

HENRIQUE JOSÉ NUNES GOUVEIA

11911ECO010

INTERPRETAÇÕES SOBRE A CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA DE 2015 – 2016

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

2025

HENRIQUE JOSÉ NUNES GOUVEIA

11911ECO010

INTERPRETAÇÕES SOBRE A CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA DE 2015 – 2016

Monografia apresentada ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas

Orientador: Prof. Dr. Aderbal Oliveira Damasceno

UBERLÂNDIA

2025

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

INSTITUTO DE ECONOMIA

HENRIQUE JOSÉ NUNES GOUVEIA

11911ECO010

INTERPRETAÇÕES SOBRE A CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA DE 2015 – 2016

Monografia apresentada ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas

BANCA EXAMINADORA:

Uberlândia, 12 de maio de 2025.

Prof. Dr. Aderbal Oliveira Damasceno (orientador)

Prof. Dra. Ana Paula Macedo de Avellar

Prof. Dra. Vanessa da Costa Val Munhoz

RESUMO

Durante os anos de 2014, 2015 e 2016, o Brasil passou pela crise econômica mais intensa desde o período da redemocratização, que também foi acompanhada por uma crise política e institucional. Ainda que esses dois últimos fatores tenham elevada importância para compreender os motivos que levaram a economia a mostrar os resultados observados, o objetivo deste trabalho é analisar a crise econômica brasileira à luz de teorias distintas, objetivando fornecer diferentes visões sobre um mesmo conjunto de ocorrências para que, em conjuntos, essas diferentes linhas de pensamento possam fornecer uma visão mais profunda diante da complexidade inerente a esses acontecimentos. Ainda que, em alguns casos, a conclusão de certos autores a partir de dados semelhantes possa ser conflitante, torna-se salutar cotejar essas visões, partindo de alguns dos principais expoentes brasileiros da heterodoxia e ortodoxia econômica.

Palavras-chave: crise brasileira; macroeconomia; heterodoxia econômica; ortodoxia econômica; governo Dilma Rousseff.

ABSTRACT

During the years 2014, 2015 and 2016, Brazil went through its most intense economic crisis since the period of redemocratization, which was also accompanied by a political and institutional crisis. Although these last two factors are highly important for understanding the reasons that led the economy to show the results observed, the objective of this paper is to analyze the Brazilian economic crisis in light of different theories, aiming to provide different views on the same set of events so that, together, these different lines of thought can provide a deeper insight into the complexity inherent in these events. Although, in some cases, the conclusions of certain authors based on similar data may be conflicting, it is useful to compare these views, starting from some of the main Brazilian exponents of economic heterodoxy and orthodoxy.

Key words: Brazilian crisis; macroeconomics; economic heterodoxy; economic orthodoxy; Dilma Rousseff government.

OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é cotejar algumas visões econômicas das causas da crise econômica brasileira entre 2015 e 2016, partindo das visões de alguns autores da heterodoxia e ortodoxia econômica brasileira.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Identificar o foco de produção textual das correntes ortodoxa e heterodoxa na economia brasileira; analisar as visões acerca da crise econômica brasileira de acordo com alguns expoentes da ortodoxia e heterodoxia econômica brasileira; analisar os dados colhidos por alguns desses autores, como índice de desemprego, inflação, taxa de juros Selic, dívida bruta do Governo Central, taxa de câmbio, crescimento do PIB, entre outros.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Decomposição do Crescimento do PIB (%).	29
Tabela 2 – Taxa de Crescimento do PIB e Componentes da Demanda (%).	31
Tabela 3– Indicadores macroeconômicos selecionados: 2002 - 2014 (Médias anuais).....	41
Tabela 4 – Governo central e empresas estatais federais - Despesas selecionadas 2002 - 2014 - Médias por período.....	43
Tabela 5 – Despesas de custeio do Tesouro Nacional por tipo de despesa: 2006 – 2014.....	43
Tabela 6 – Gastos sociais do Governo Central – Iten Selecionados – 2003 – 2014 – Médias anuais por período.	45

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Taxa de Investimento Público e Privado (% em relação ao PIB).....	17
Figura 2 – Taxa de Crescimento do Consumo Privado (%).	18
Figura 3 – Maiores Contrações no PIB ao Longo da História Brasileira	24
Figura 4 – Consumo das Famílias (Variação Trimestral %).	31
Figura 5 – Risco País de Brasil, Chile e México (CDS 10 anos)	36
Figura 6 – Dívida bruta do Governo Central e fatores condicionantes da sua evolução (% do PIB).....	38
Figura 7 – Participação do PIB e crescimento médio anual dos gastos em saúde e educação do Governo Federal.	39
Figura 8 – Investimento total e do setor público (% do PIB)	44

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Crescimento do PIB brasileiro (%).	13
Gráfico 2 – Taxa de Juros Básica Real Ex Post (%).	14
Gráfico 3 – Superávit Primário em porcentagem ao PIB.	15
Gráfico 4 – Dívida Líquida Pública em relação ao PIB (%).	16
Gráfico 5 – Variação do PIB, FBKF e Consumo das Famílias (%)	18
Gráfico 6 – Crescimento das Despesas Primárias em relação ao PIB (%).	20
Gráfico 7 – IPCA – Monitorado (% 12 meses).	21
Gráfico 8 – Taxa de Câmbio (frente ao US\$).	22
Gráfico 9 – Evolução da Selic e Inflação (% 12 meses).	23
Gráfico 10 – Elevação da Dívida Bruta e do Déficit Primário.	28
Gráfico 11 – Receitas, despesas e resultado primário do Governo Central (R\$ milhões de dez/2016).	30
Gráfico 12 – Crescimento anual das receitas e despesas primárias ajustadas do Governo Central por período de governo (% a.a.)	34
Gráfico 13 – Crescimento anual das receitas e despesas primárias ajustadas do Governo Central por período de governo (% a.a.)	35
Gráfico 14 – Transferência de renda às famílias (% do PIB)	37

Sumário

1	INTRODUÇÃO.....	11
1.1	Alguns dados sobre a crise	12
1.2	Antecedentes da crise	12
1.3	A crise brasileira.....	18
2	INTERPRETAÇÕES SOBRE A CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA.....	24
2.1	A discussão entre ortodoxia e heterodoxia na economia brasileira.....	24
2.2	A interpretação ortodoxa da crise econômica brasileira.....	25
2.3	A interpretação heterodoxa da crise econômica brasileira	33
3	CONSIDERAÇÕES FINAIS	47
4	REFERÊNCIAS	48

1 INTRODUÇÃO

A crise econômica brasileira de 2014 foi um acontecimento complexo e multifacetado. O Brasil tinha encerrado o último ano da década anterior, 2010, com um crescimento de 7,5% no PIB (IBGE), o maior crescimento em termos absolutos nos últimos 20 anos, além do fato de ter conseguido diminuir os impactos da crise econômica de 2008 da forma relevante. Ainda assim, um conjunto de medidas adotadas com a nova gestão governamental e mudanças na condução da política econômica foi suficientemente importante para que, passado o resultado negativo da economia brasileira, houvesse visões mais do que distintas sobre os motivos que levaram o país a ter esses resultados, mas até antagônicas. Antigo é o debate entre economia ortodoxa e heterodoxa, não apenas nos resultados colhidos por meio da observação dos mesmos fenômenos, mas também da metodologia usada para esses trabalhos. Mais do que tentar identificar qual corrente de pensamento está “certa” ou usou a metodologia mais apropriada, esse trabalho tem por objetivo fornecer visões diferentes sobre um período com múltiplos aspectos profundos em diferentes níveis além do econômico, como social, histórico e político, na tentativa de complementar visões que, geralmente, se contrapõem. Observar ocorrências dessa natureza sob vieses diferentes é, sem dúvida, salutar para uma melhor compreensão dos fatos, tanto para que se possa, ao mesmo tempo em que se entenda melhor o passado, planejar melhor o futuro.

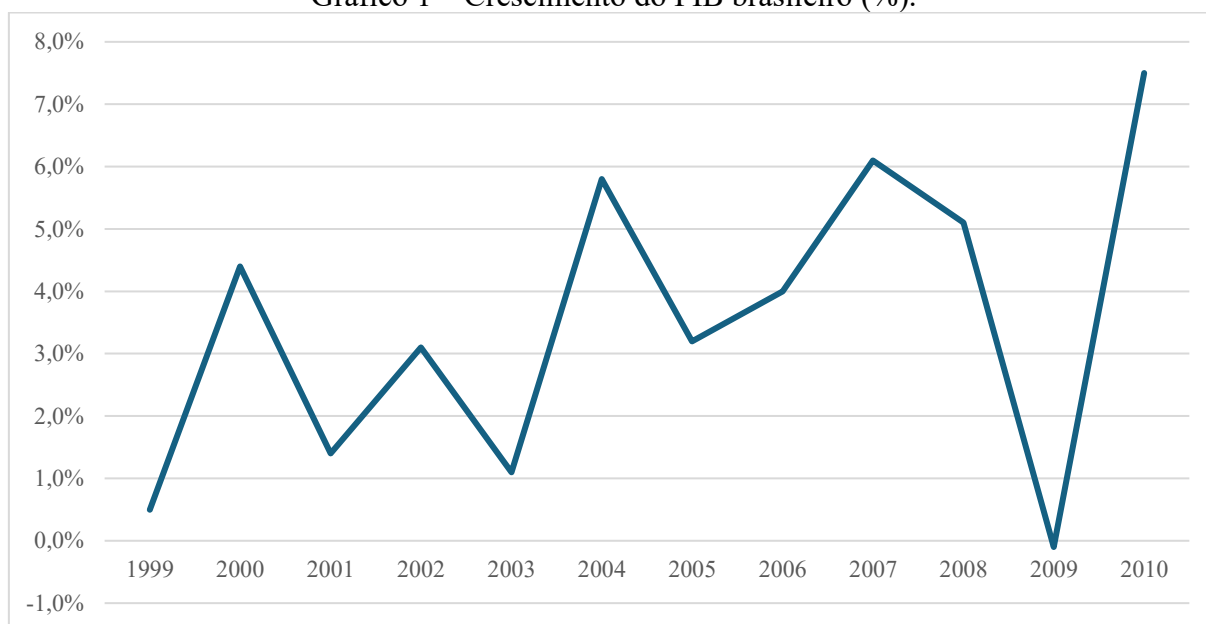
1.1 ALGUNS DADOS SOBRE A CRISE

Nesse capítulo, serão apresentados alguns dados econômicos de períodos que antecedem crise de 2014, particularmente do ano de 2000 em sequência. Tais dados, como taxa de juros, nível anual de crescimento do PIB, nível de dívida bruta/líquida, déficit, superávit, inflação, nível de emprego, entre outros, não apenas do cenário doméstico, mas também do contexto internacional. Com a apresentação desses dados, objetiva-se fornecer um panorama do cenário que serviu de base para as análises feitas tanto pelos economistas ortodoxos quanto heterodoxos, uma vez que a história econômica ajuda a compreender, frequentemente, os motivos pelos quais políticas econômicas são implementadas. Sequencialmente, na seção 1.2., serão apresentados alguns dados econômicos referentes ao período analisado, qual seja, os anos de 2014, 2015 e 2016 principalmente.

1.2 Antecedentes da crise

Do início dos anos 2000 até o ano de 2003, as taxas de crescimento eram modestas, e começaram a crescer após esse período. Em um primeiro momento, esse crescimento teve origem, principalmente, pelo aumento expressivo das exportações graças à valorização das commodities, mas a partir de 2006, esse fator perde sua importância relativa graças ao fortalecimento do mercado interno, que apresenta uma expansão vertiginosa em razão de uma política macroeconômica expansionista. Em sequência, a economia brasileira apresenta três trimestres de crescimento negativo, em razão dos efeitos da crise do subprime de 2008, porém, seus efeitos são dirimidos e a economia brasileira se recupera com relativo vigor ao final de 2009, fazendo com que haja uma queda de apenas 0,65% no PIB. Com um bom crescimento de 7,5% no ano de 2010, a economia brasileira apresenta, ao final de década, um crescimento médio de 4,4% entre 2004 – 2010, mais que o dobro do crescimento médio entre 1999 e 2003, de 1,9%. Ainda que a conjuntura internacional tenha sido momentaneamente desfavorável a partir de 2008, o PIB cresceu mais rápido no segundo período do que no primeiro (SERRANO, SUMMA; 2011).

Gráfico 1 – Crescimento do PIB brasileiro (%).



Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

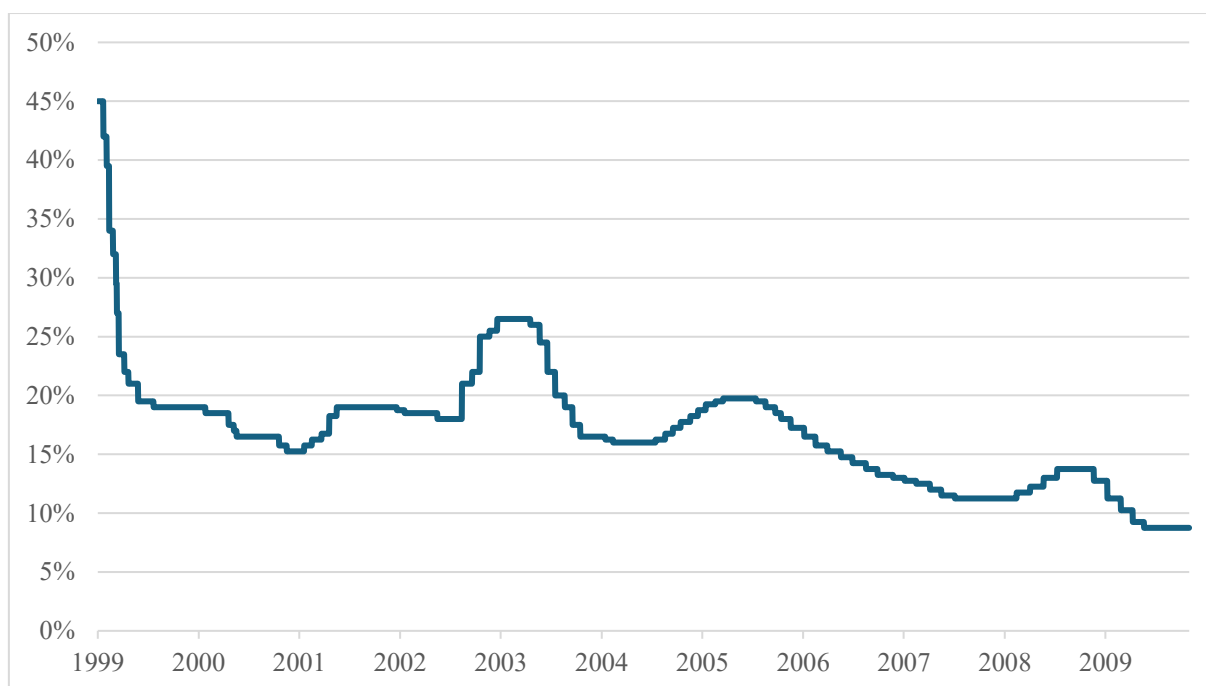
No ano de 2003, é possível observar, no gráfico acima, uma forte queda no PIB, que foi sucedida por um breve período de crescimento e, posteriormente, uma fase mais aguda de desaceleração, em boa medida pelos efeitos da crise econômica internacional de 2008. Ainda em 2005, o Banco Central passou a realizar sucessivos aumentos na taxa básica de juros (SELIC), uma vez que analistas e alguns *police makers* argumentavam que a situação externa brasileira (favorável no momento), deveria ser utilizada para, sobretudo, reduzir as metas inflacionárias ao invés de privilegiar o crescimento, ou seja, focar em manter a inflação controlada, em níveis progressivamente menores (até um certo patamar), ao invés de estimular o crescimento econômico, correndo o risco de um descontrole inflacionário. Assim, alegava-se que, para haver um crescimento de longo prazo sustentável, era preciso que houvesse um aumento de, pelo menos, três pontos percentuais da relação superávit primário/PIB. Sequencialmente, com uma possível redução da relação dívida/PIB, haveria uma diminuição das taxas de juros de longo prazo e dos spreads da dívida externa, ensejando um aumento do investimento privado (SERRANO, SUMMA; 2011).

Então, o aumento da taxa de juros fez com que a inflação reduzisse, ainda que esse aumento inflacionário anterior não tenha sido resultante de um excesso de demanda doméstica (argumenta-se que o principal motivo foi a valorização das commodities no mercado externo). Consequentemente, o aumento dos juros também fez com que o crédito ao consumidor ficasse

mais caro, intensificando a necessidade de medidas que aumentassem o vigor econômico do mercado interno. Também, argumentava-se que essa seria uma solução eficiente para aumentar as taxas de crescimento do produto efetivo e do produto potencial, em razão dos efeitos da utilização da capacidade e recrudescimento da demanda em relação ao investimento privado (SERRANO, SUMMA; 2011).

No início de 2007, o investimento público teve uma leve alta em razão das sucessivas reduções de metas de superávits primários, fazendo com que as empresas estatais fossem os canais mais efetivos desse fluxo de recursos (principalmente a Petrobrás). Logo no início do segundo mandato do governo Lula (2007), o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) tinha como principal objetivo a recuperação do investimento público. Paradoxalmente, a opção pelo crescimento econômico ia de encontro à manutenção do regime de metas de inflação vigente desde o final da década anterior (contexto no qual uma situação pós crise de hiperinflação, adotou-se como prioridade conter uma nova aceleração inflacionária), ainda que, entre 2004 e 2011, quando a economia brasileira apresentou um maior salto, houve uma inflação média anual de 5,4% (GONÇALVES DA CRUZ *et all*; 2012).

Gráfico 2 – Taxa de Juros Básica Real Ex Post (%).

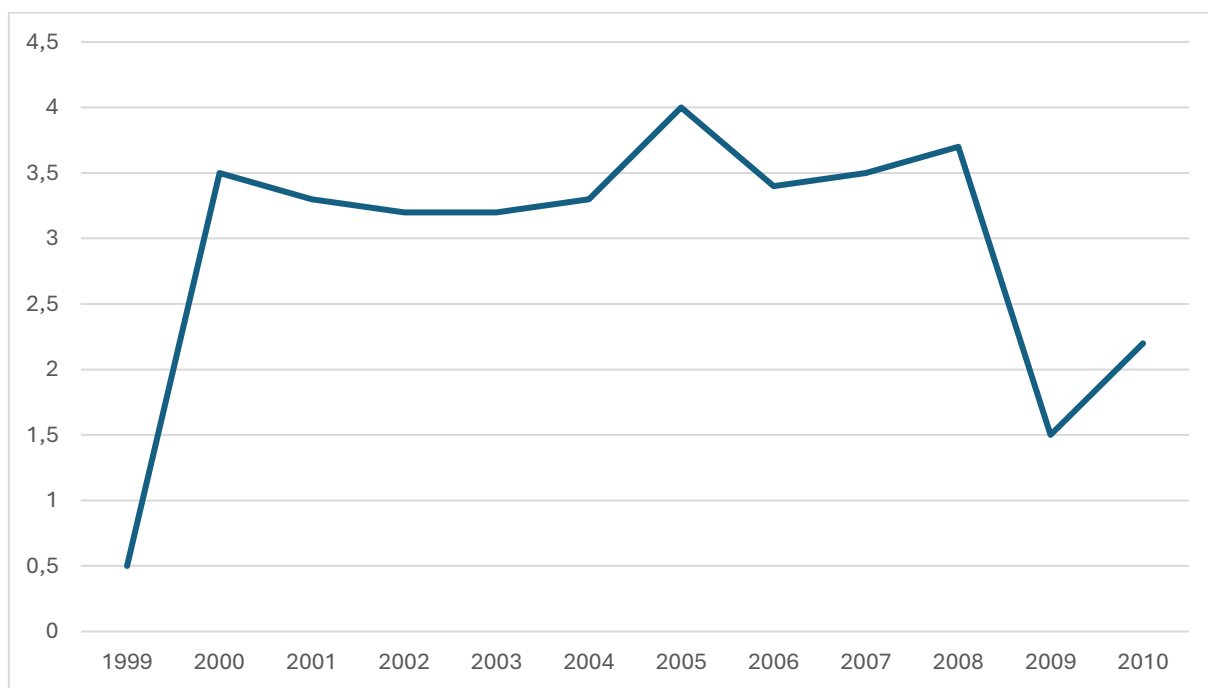


Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Central do Brasil (2025).

Simultaneamente a queda na taxa de juros, os bancos públicos tiveram um papel fundamental no aumento da disponibilidade de crédito para consumo e financiamento de

habitações, buscando evitar uma contração creditícia e bancária mais graves diante da crise internacional de 2008. Baumann, Canuto e Gonçalves (2004) afirmam que a política fiscal é um elemento que pode afetar o crescimento econômico de curto e longo prazo podendo, inclusive, auxiliar na concretização de mudanças estruturais, diante de seus possíveis efeitos sobre os investimentos. Além disso, afirmam que ela atua como uma “âncora” do regime macroeconômico, atuando com o compromisso da estabilização e solvência da dívida externa. No que diz respeito à política fiscal, o governo buscou a manutenção de superávits primários, ainda que já no segundo governo Lula, tenha havido uma redução dessas metas diante do aumento do investimento público. No entanto, diante do aumento da arrecadação federal em 2008, o superávit primário cresceu novamente. Diante da maior intensidade dos efeitos da crise do subprime, a postura governamental foi direcionada para uma política econômica anti-cíclica, fazendo com que o primário caísse a partir do último trimestre de 2008, com uma recuperação parcial no final de 2009 (SERRANO, SUMMA; 2011).

Gráfico 3 – Superávit Primário em porcentagem ao PIB.



Fonte: Elaboração própria com dados de BCB (2025).

De acordo com algumas estimativas feitas para o crescimento econômico brasileiro nesse período, baseando-se em dados do Banco Central, Serrano, Summa (2011), afirmam que o impacto do investimento público na demanda agregada foi nulo ou negativo até o ano de 2005, ao passo que se torna positivo a partir do ano de 2006, quando o investimento público

começa a subir, principalmente via empresas estatais e transferências governamentais. Rodrigues e Pinkusfeld (2010) propõem que um fator de destaque para o crescimento rápido desses gastos foi o aumento das taxas de crescimento do salário-mínimo real, além dos benefícios das pensões do sistema previdenciário.

Com uma diminuição da taxa real de juros, um maior crescimento do PIB a partir de 2006 e a geração de superávits primários, houve uma diminuição sensível da dívida líquida do setor público em relação ao PIB (dívida interna acrescida da externa). De acordo com Barbosa (2020), esse aumento atingiu seu pico em 2002 e, entre o final de 2002 e o final de 2013, a dívida líquida caiu quase pela metade, atingindo aproximadamente 30% do PIB em dezembro de 2013. O investimento privado, por sua vez, apresentou uma recuperação razoável a partir de 2006, refletindo também no investimento total a partir do início do segundo mandato (Gráfico 4) (SERRANO, SUMMA; 2011). Como é possível observar no gráfico abaixo (4), houve uma sensível diminuição da dívida líquida em relação ao PIB a partir de 2002, com uma trajetória descendente que se estende até janeiro de 2014, quando alcança 31,5% do PIB (MENDONÇA *et all*; 2016).

Gráfico 4 – Dívida Líquida Pública em relação ao PIB (%).



Fonte: Elaboração própria com dados do Tesouro Nacional (2025)

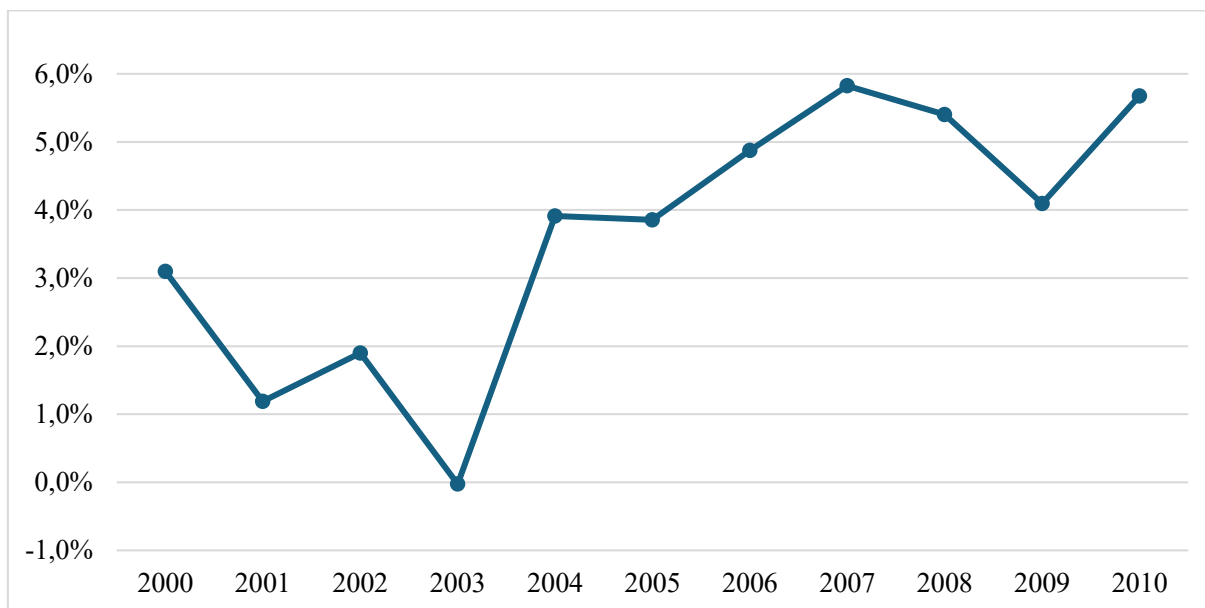
Figura 1 – Taxa de Investimento Público e Privado (% em relação ao PIB)



Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Em conjunto, essas medidas de política macroeconômica ajudam a compreender o porquê de as taxas de crescimento da economia brasileira serem superiores na segunda metade da década de 2000, em relação à década anterior, após quase vinte anos de crescimento modesto. Em um primeiro momento, o crescimento a partir de 2004 foi liderado, sobretudo, pelo boom das commodities no mercado internacional, que ajudou, ao menos em parte, a uma recuperação no consumo interno e no investimento privado, posteriormente (concentrado, sobretudo, no setor agroexportador). Já em 2006, diante de uma política fiscal expansionista, houve um maior crescimento da demanda agregada doméstica, gerando um aumento mais vertiginoso e prolongado do investimento privado (efeito *crowding in*) (SERRANO, SUMMA; 2011).

Gráfico 5 – Taxa de Crescimento do Consumo Privado (%).



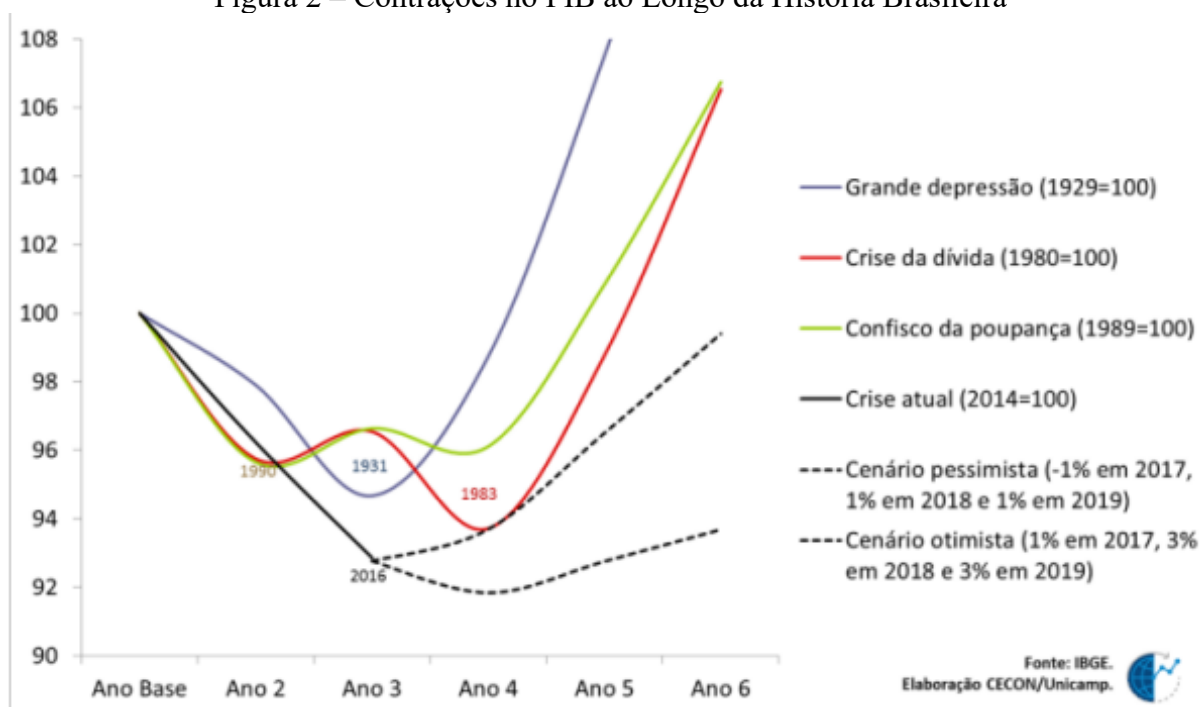
Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Essa resposta ajudou o Brasil a sofrer relativamente menos do que outros países que não adotaram uma política fiscal semelhante no período após 2008, razão pela qual o resultado de 2009 foi uma contração pouco expressiva. Ainda que tenha havido uma apreciação do real brasileiro em relação ao dólar, a queda nas taxas de juros internacionais e a diminuição dos spreads fizeram com que a meta inflacionária anual fosse atingida com uma baixa taxa de juro real e nominal. Igualmente, Serrano e Summa (2011) argumentam que a política fiscal anticíclica adotada pouco antes da crise de 2008 diante da desvalorização cambial que ocorreu durante esse período contribuiu para mitigar os efeitos do cenário externo

2.3 A crise brasileira

Entre 2015 e 2016, o Brasil apresentou a maior contração de renda em toda a sua história (figura 3). Ainda que tenha havido outros momentos semelhantes ao longo da trajetória brasileira, principalmente durante a Grande Depressão (1930), a crise da dívida externa (1980), e o confisco da poupança durante o Governo Collor (1990), a diminuição causada pelo declínio iniciado em 2014 foi mais acentuado do que esses três momentos, de acordo com Rossi e Mello (2017). Não obstante, o índice de desemprego também foi o maior em comparação com os outros três graves momentos anteriores.

Figura 2 – Contrações no PIB ao Longo da História Brasileira

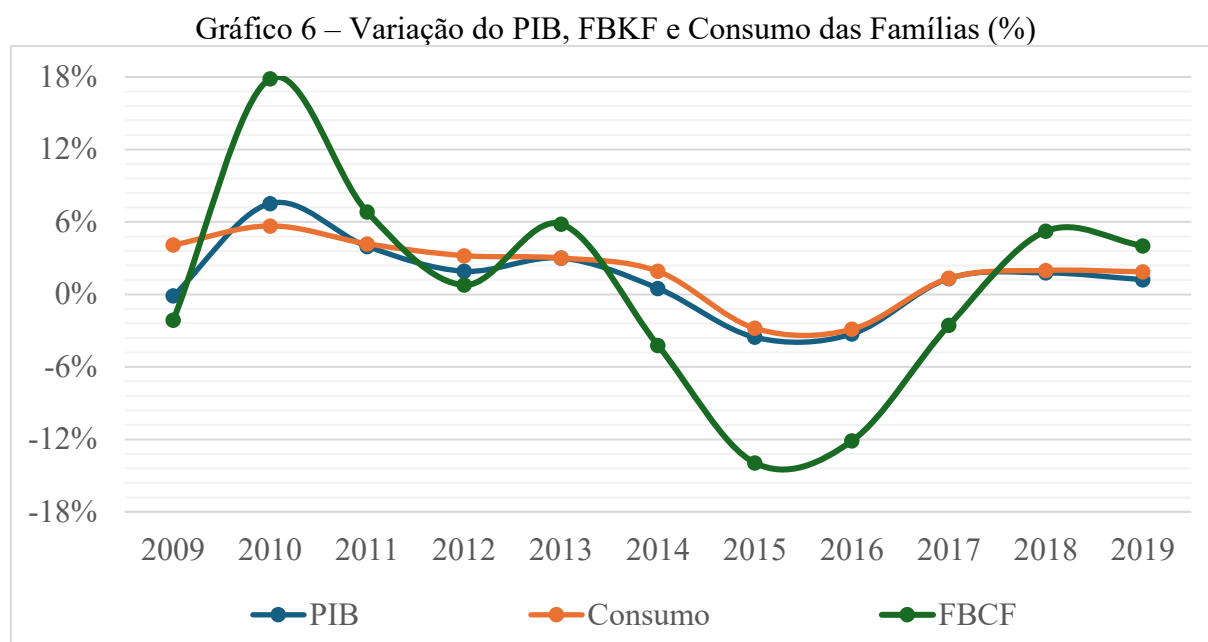


Fonte: CECON, Unicamp (IBGE, 2017).

Entre o terceiro trimestre de 2013 e o último trimestre de 2014, houve uma forte desaceleração econômica em razão de uma queda no investimento, que passou a ter valores negativos (queda em relação ao ano anterior) ainda em 2014. Múltiplos fatores podem ter influenciado nessas ocorrências. No ambiente doméstico, é possível citar as manifestações políticas de 2013, a incerteza eleitoral de 2014 e os avanços da operação Lava – Jato, que afetou setores estratégicos da economia brasileira, como construção civil, petróleo e gás, bem como sua maior empresa, a Petrobrás. No ambiente externo, há uma queda, desde o começo da década de 2010, do preço das commodities e a perspectiva de *tapering* (redução na compra de ativos pelo Federal Reserve) nos EUA. Precisamente, a partir de 2013, inicia-se uma trajetória de queda do investimento das Estatais Federais, quando o montante passou de R\$ 133 bilhões para 95,5, 80,2 e 56,6 bilhões de reais nos anos de 2014, 2015 e 2016, respectivamente, acentuando a queda do investimento agregado (ROSSI, MELLO;2017).

O conceito de recessão adotado anteriormente, qual seja, Shiskin (1974) foi revisado por Achutchan e Banerji (2008), passando a adotar mais variáveis relevantes, e não apenas a queda do produto interno bruto, mas também variações no emprego, renda e consumo das famílias. De acordo com tal conceito, a crise econômica brasileira tem seu início em 2015, quando tais variáveis sofrem mudanças negativas mais bruscas, não sendo nitidamente

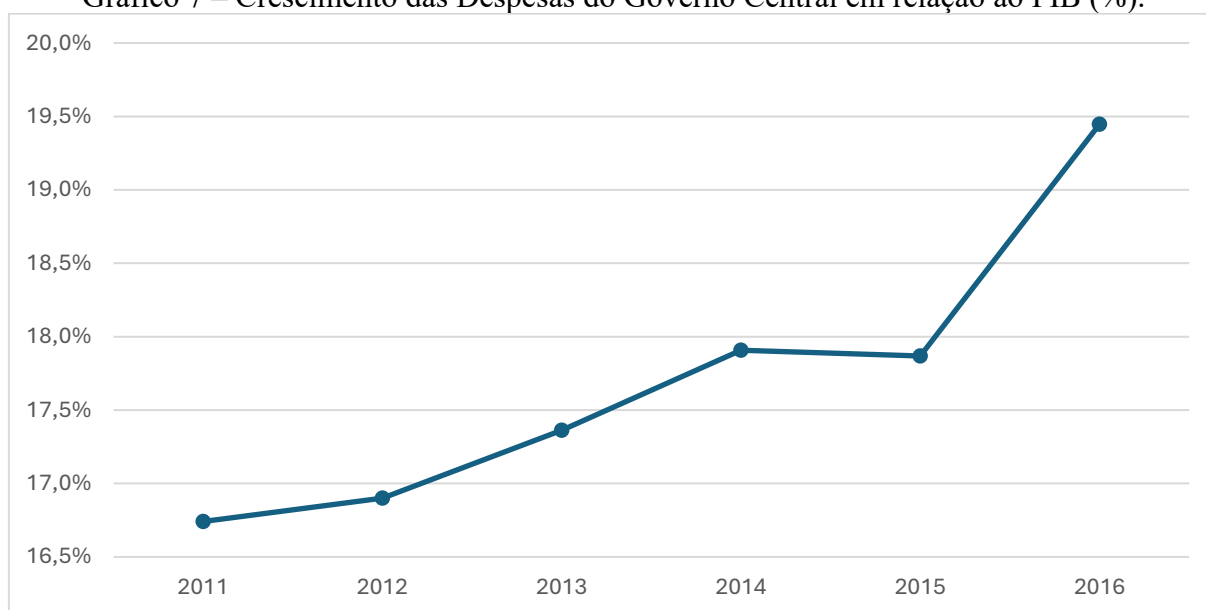
observáveis em 2014, de acordo com Rossi e Mello (2017). Ainda naquele ano, a despeito de uma diminuição no investimento público, o consumo das famílias ainda contribuiu positivamente para o crescimento, mudando sensivelmente em 2015, com o choque recessivo.



Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Em 2015, o governo implementou medidas de austeridade econômica, conhecidas como “choque recessivo”, objetivando enfrentar alguns desequilíbrios da economia brasileira, tanto em relação às contas públicas como em relação aos preços administrados. Naquele mesmo ano, houve uma queda real nas despesas primárias do governo de 2,9%, interrompendo uma trajetória de crescimento que vigorava desde a década de 1990. Ainda, a queda no investimento observada é citada por Gobetti e Orair (2017), que afirmam que a despesa do governo central cresce, em média, 3,5% entre 2011 e 2014, com uma interrupção em 2015 e volta a crescer em 2016, conforme o gráfico abaixo (ROSSI, MELLO; 2017).

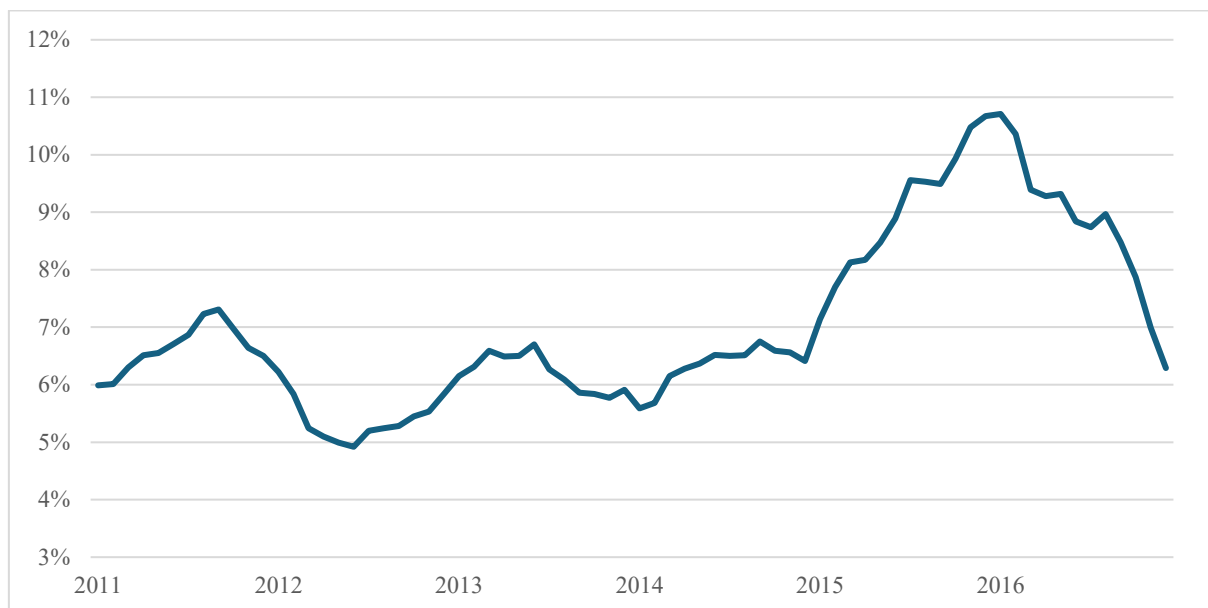
Gráfico 7 – Crescimento das Despesas do Governo Central em relação ao PIB (%).



Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Houve um represamento de preços em determinados setores pelo governo (ou seja, uma opção deliberada de não fazer o reajuste) como combustível e energia, fazendo com que o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) tivesse uma alta de 18% em 2015, contribuindo diretamente para a inflação do período. Nesses setores, uma vez que a formação de preços contribui com um alto grau de repasse para os consumidores finais, uma vez que sua estratégia de formação é altamente oligopolizada. Como o governo optou por uma estratégia de choque ao invés de uma estratégia gradualista, esse choque foi um forte elemento de pressão de custos sobre as famílias, contribuindo para uma queda no seu rendimento real (ROSSI, MELLO; 2017).

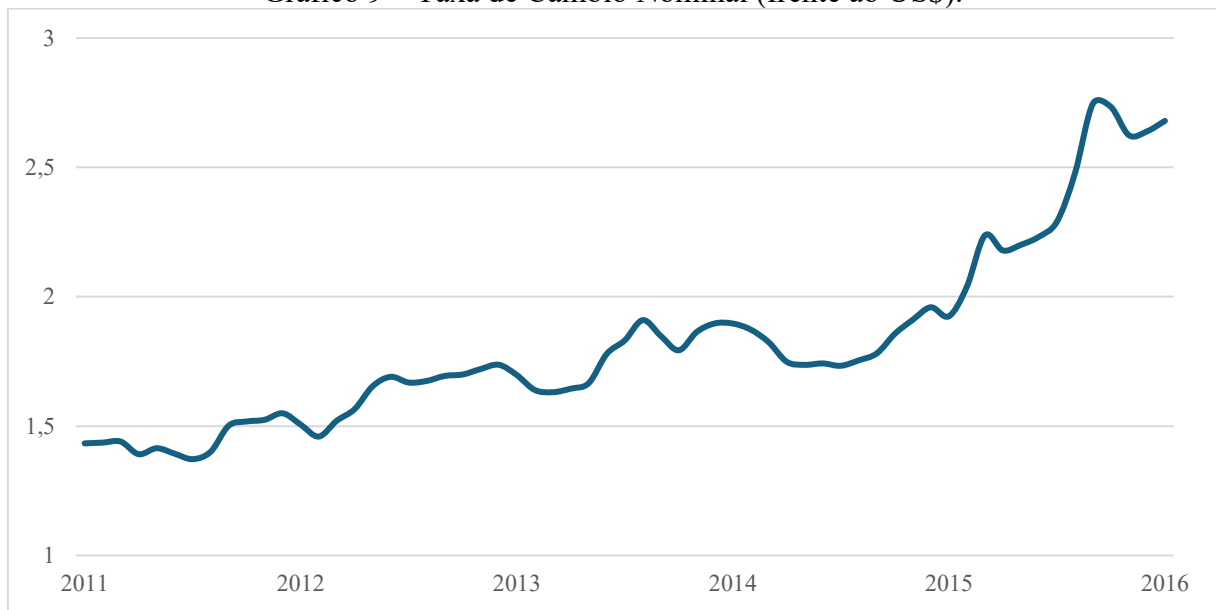
Gráfico 8 – IPCA – Monitorado (% 12 meses).



Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Após as eleições de 2014, há uma continuidade na tendência de desvalorização cambial que vinha se mantendo. Em janeiro daquele ano, a taxa de câmbio média foi de 2,63 R\$/US\$, ao passo que, no mesmo mês para o ano de 2015, a taxa média foi de 4,05 R\$/US\$, ou seja, uma desvalorização superior a 50%. Essa depreciação cambial teve um impacto significativo nas estruturas de custos das empresas, contribuindo para aumentar a inflação e impactando de forma negativa, consequentemente, o consumo (ROSSI, MELLO; 2017).

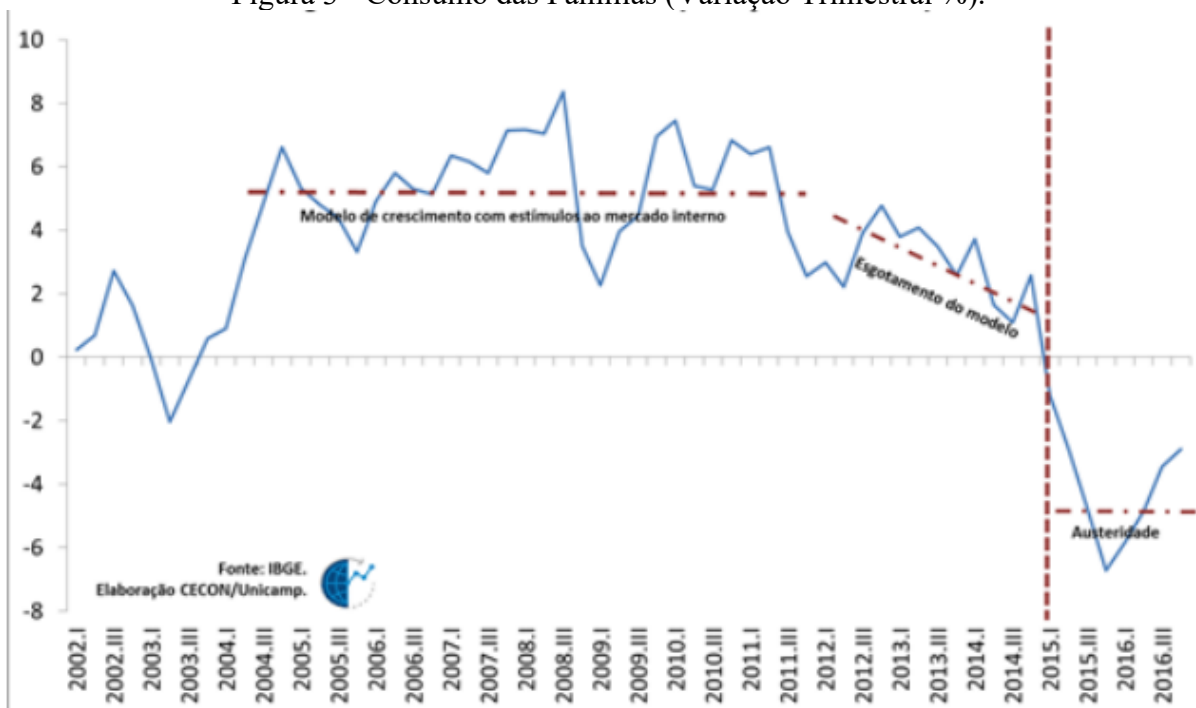
Gráfico 9 – Taxa de Câmbio Nominal (frente ao US\$).



Fonte: Elaboração própria com dados da BCB (2025).

Em um contexto de inflação alta, o Banco Central aumentou a taxa básica de juros até 14,25% a.a., ao passo que a taxa média das operações de crédito passa de 25% em janeiro de 2015 para 31% em janeiro de 2016, contribuindo para uma intensificação do cenário contracionista. Variável mais importante da demanda agregada brasileira, o consumo das famílias teve um aumento de 5,3% entre 2004 e 2010, ao passo que apresenta uma desaceleração já no início do 1º Governo Dilma, no segundo semestre de 2011, com crescimento médio de 3,5% (ROSSI, MELLO; 2017).

Figura 3 - Consumo das Famílias (Variação Trimestral %).



Fonte: (ROSSI, MELLO; 2017).

2.INTERPRETAÇÕES SOBRE A CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA

Nessa seção, serão apresentadas algumas características da discussão entre ortodoxia e heterodoxia na economia dentro do contexto brasileiro, além de algumas definições das características que englobam e classificam essas duas vertentes de pensamento. Além disso, serão mostrados alguns campos de preferência dessas correntes no que diz respeito à produção de documentos, com o fito que elucidar as áreas de maior foco de cada uma delas. Sequencialmente, serão apresentados os argumentos que os economistas ortodoxos e heterodoxos utilizam para explicar os motivos da crise econômica brasileira, iniciada em 2014, ter ocorrido.

2.1 A discussão entre ortodoxia e heterodoxia na economia brasileira.

De acordo com Reis apud Sposito (2023), a maior parte dos autores brasileiros das vertentes ortodoxa e heterodoxa da economia têm tido um foco maior na produção científica e com objetivos e temas comuns às duas vertentes. Ainda de acordo com Sposito (2023), em uma

pesquisa realizada entre os anos de 1968 e 2021 com os 100 principais periódicos de economia brasileira, foi observado que essa produção científica converge quando os temas são relacionados às questões ambientais, energéticas e agrícolas, principalmente, ou assuntos relacionados ao estudo da “economia verde”.

No que diz respeito à produção de documentos, a produção dos autores classificados como uma corrente heterodoxa têm um volume de produção substancialmente superior em relação aos autores ortodoxos. Essa última, por sua vez, têm uma presença maior nos aspectos ambientais, energéticos e ecológicos da economia brasileira, enquanto a produção heterodoxa tem uma concentração maior em áreas como economia internacional, economia política e questões macroeconômicas. Em relação aos dois primeiros mandatos de Luiz Inácio “Lula” da Silva, houve uma forte oscilação ao longo desse período, como uma produção textual mais acentuada no primeiro mandato e uma heterodoxa mais proeminente durante o segundo. Por fim, durante os seis anos de mandato da presidente Dilma Rousseff, houve uma produção mais equilibrada ao longo do período, com uma transição maior entre as duas vertentes (SPOSITO, 2023).

Como aponta Cantu (2020) apud Reis (2024), para se denominarem ortodoxos, alguns economistas brasileiros priorizam, frequentemente, a utilização de método quantitativos e a prática da “boa ciência”. Os heterodoxos, por sua vez, utilizam uma abordagem mais plural, mas não menos comprometida com o rigor científico da vertente neoclássica. No que diz respeito ao desenvolvimento econômico, Cantu (2020) salienta que esse é um dos principais pontos de divergência, uma vez que boa parte da heterodoxia ressalta a importância do setor industrial para o desenvolvimento do país, posto que há uma maior produção de bens de alto valor agregado e uma preponderância de salários mais altos (Vignoli et al, 2017), e a ortodoxia destaca que o desenvolvimento depende da produtividade, variável diretamente ligada à formação do trabalhador e da produtividade sistêmica, em um paradigma que defende a importância da eficiência do sistema, e não necessariamente do que é produzido (Lisboa; Pessoa; 2019). Posto isso, é possível observar as matizes de perspectivas que envolvem as causas da desaceleração/recessão econômica do Governo Dilma (REIS, 2024).

2.2 A interpretação ortodoxa da crise econômica brasileira

Boa parte do conceito de desenvolvimento econômico presente na corrente ortodoxa da economia vem da Teoria Neoclássica, em que, uma vez que as forças de mercado possam atuar

livremente, este tende ao equilíbrio, ou seja, a não intervenção do Estado nos movimentos de oferta e demanda, salvo os casos nos quais haja falhas de mercado, como monopólios e oligopólios. Na teoria ortodoxa, qualquer esforço de política monetária expansionista não teria efeito algum na parte real da economia (como nível de produção e emprego), acarretando apenas efeitos no lado monetário, posto que a neutralidade da moeda também é uma das premissas adotadas. Essa premissa é uma das bases do monetarismo, corrente econômica concebida a partir da década de 1950. Assim, uma política monetária expansionista iria apenas causar um aumento geral no nível de preços (REIS, 2024).

Para Nassif (2023), a síntese do pensamento neoclássico em relação ao desenvolvimento econômico é que este último depende da combinação dos fatores produtivos (terra, trabalho e capital) para a produção de bens e serviços, sendo salutar que esse arranjo seja feito da maneira mais eficiente possível. A melhor combinação desses três fatores é o que vai definir o progresso tecnológico e, conseqüentemente, o desenvolvimento de uma nação. Dessa forma, a variação da produtividade dos fatores é a principal causa para diferentes níveis de desenvolvimento econômico. Ainda dentro da corrente neoclássica, outro fator importante é a existência de retornos constantes de escala nos setores. Sendo assim, é irrelevante direcionar esforços para áreas específicas da economia, fomentado determinados segmentos com políticas públicas e incentivos, tal como o Programa Brasil Maior com o setor industrial, posto que, de acordo com o viés ortodoxo, é irrelevante que a riqueza nacional venha do setor agropecuário, industrial ou de serviços. Curado (2013) ressalta que o importante é que a produção seja direcionada para a exploração de fatores produtivos abundantes que, no caso do Brasil, seria a utilização de terras produtivas e recursos naturais.

Durante a década de 1990 nos Estados Unidos, para atender a necessidade de controle das contas públicas e a manutenção da estabilidade de preços, foi estabelecido no meio acadêmico um conjunto de medidas de política macroeconômica para países em desenvolvimento, denominado “Novo Consenso Econômico”, defendido por economistas como Blanchard (1997) e Blinder (1997). Entre outras medidas, o conjunto de regras prioriza o ajuste fiscal, equilíbrio das contas públicas e a adoção de um regime de metas de inflação. Assim, os países que adotassem essas regras e lograssem resultados positivos poderiam ter acesso a melhores condições de financiamento externo e investimento direto dos países considerados desenvolvidos e de organismos multilaterais (REIS, 2024).

No Brasil, esse conjunto de medidas foi adotado na segunda metade da década de 1990, em que o governo brasileiro, após a adoção do Plano Real (1994) para conter a inflação e

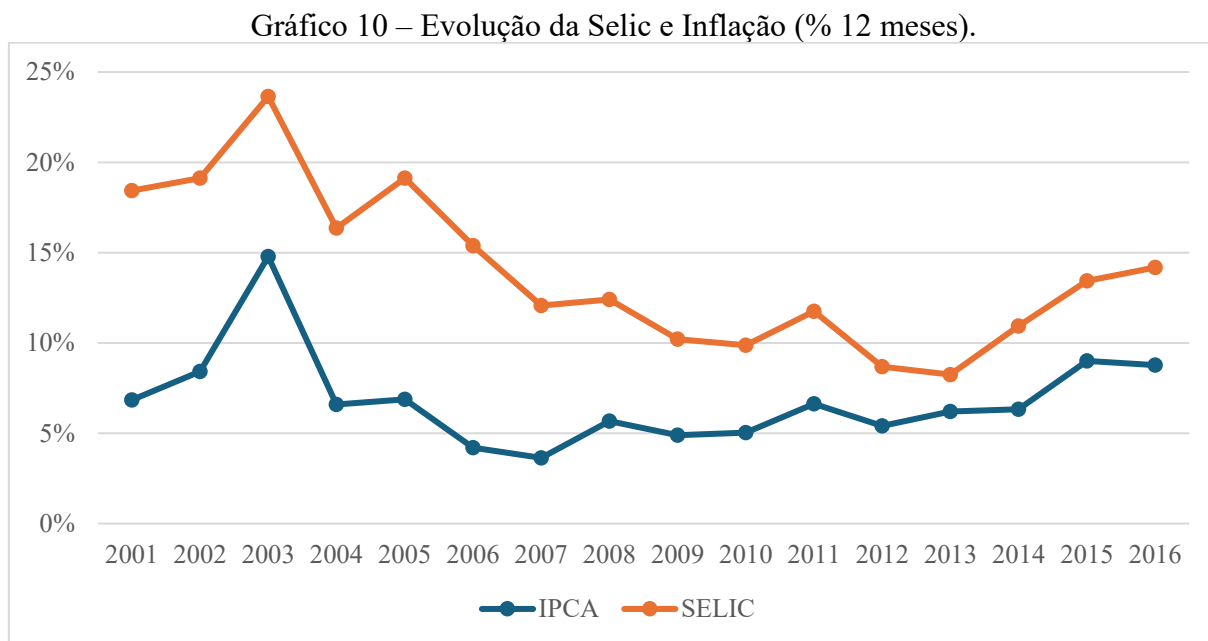
estabilizar a economia, institucionalizou o “tripé-macroeconômico” formado por um regime de metas de inflação, câmbio flutuante e superávit primário, fatores esses que engendrariam a estabilidade de preços que, para as forças de mercado, seria uma condição *sine qua non* para o desenvolvimento econômico (Nassif, 2013). Ou seja, uma vez que a estabilidade de preços e as condições necessárias para que as forças de mercados possam atuar livremente, o desenvolvimento econômico poderia ser atingido (REIS, 2024).

De acordo com dados do Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (Codace) da Fundação Getúlio Vargas, a economia brasileira estava, desde o segundo trimestre de 2014, formalmente em recessão, com uma queda do produto per capita em cerca de 9% entre 2014 e 2016, ano em que a recessão técnica se encerrou, oficialmente (quarto trimestre) (BARBOSA FILHO, 2017). Ainda segundo Barbosa (2017), a crise brasileira resulta em uma série de choques de oferta e demanda, começando com uma redução da produtividade total dos fatores em razão da adoção de um conjunto de políticas econômicas conhecidas como Nova Matriz Econômica, entre 2011 e 2012. Com a redução da produtividade, houve uma queda no produto potencial, que foi ainda mais acentuada devido à alocação de investimento em setores pouco produtivos.

Barbosa (2017) divide os choques de oferta e demanda em três categorias. A primeira delas envolve o esgotamento da Nova Matriz Econômica a partir do segundo semestre de 2014. A segunda seria o esgotamento da sustentabilidade da dívida pública doméstica em 2015 e a terceira a necessidade de adotar uma política monetária contracionista para auxiliar no controle inflacionário resultante do populismo tarifário no começo da década de 2010. Por “Nova Matriz Econômica”, entende-se uma série de intervenções governamentais na economia que englobam uma política monetária com redução da taxa de juros e uma política fiscal com elevação de subsídios, intervenção em preços, elevação de gastos e investimento público em setores específicos. Chamiço (2018) afirma que essas mudanças na condução da política econômica, em relação à década anterior, priorizavam não apenas o crescimento econômico, aumentando o investimento e consumo do setor privado, mas também a distribuição de renda. Para tal, além do estímulo ao setor privado, foi usado como estímulo nesse período as empresas estatais como a Petrobrás, a Caixa Econômica Federal (CEF), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e o Banco do Brasil.

No gráfico abaixo, há a mudança da Taxa Selic ao longo de quinze anos e a inflação do período. Em momentos de desaceleração inflacionária, a Selic é reduzida, como pode-se observar no gráfico abaixo. A mudança na condução da política monetária, a partir de abril de

2012, fez com que a taxa de inflação acelerasse simultaneamente à queda dos juros, causando uma crise de credibilidade do Banco Central (BARBOSA FILHO, 2017).



Fonte: Elaboração própria com dados da BCB (2025).

No mesmo período de mudança na condução da política monetária, houve uma expansão do balanço do BNDES. Essa mudança consistia na escolha de empresas específicas de setores estratégicos para a criação dos “campeões nacionais”, recebendo fortes subsídios para produção na indústria automotiva e proteção sobre preços na indústria naval. Em maior magnitude, a Petrobrás passou a representar 10% do investimento público para levar a cabo um ambicioso plano de exploração do petróleo do pré-sal, além de seu refinamento com um sistema de partilha das áreas de extração. Em tese, esse montante investido serviria para fomentar a criação de uma indústria petrolífera de máquina e equipamentos nacionais, com a criação de novas empresas e a reestruturação de estaleiros (BARBOSA FILHO, 2017).

Isso fez com que a taxa de investimento doméstico apresentasse uma alta significativa, que por sua vez não apenas não resultou em crescimento econômico com fez com que a produtividade total dos fatores (PTF) diminuísse, mitigando a capacidade de crescimento econômico. Em sequência, a tabela mostra a decomposição do crescimento do PIB entre 2002 e 2016. Na primeira metade da década de 2010, entre 2010 e 2014, o aumento do investimento público fez com que a parcela do capital no crescimento do PIB aumentasse. (BARBOSA FILHO, 2017).

Tabela 1 – Decomposição do Crescimento do PIB (%).

Ano	PIB	PTF	Trabalho	Capital
2002–2010	3,9	1,6 41,1	1,1 27,9	1,2 31
2010–2014	2,2	0,5 24,2	0 0,5	1,7 75,3
2014–2016	-3,7	-1,9 49,9	-0,7 19,8	-1,1 30,3
2010–2016	0,2	-0,3 -120	-0,2 -107,9	0,7 327,7

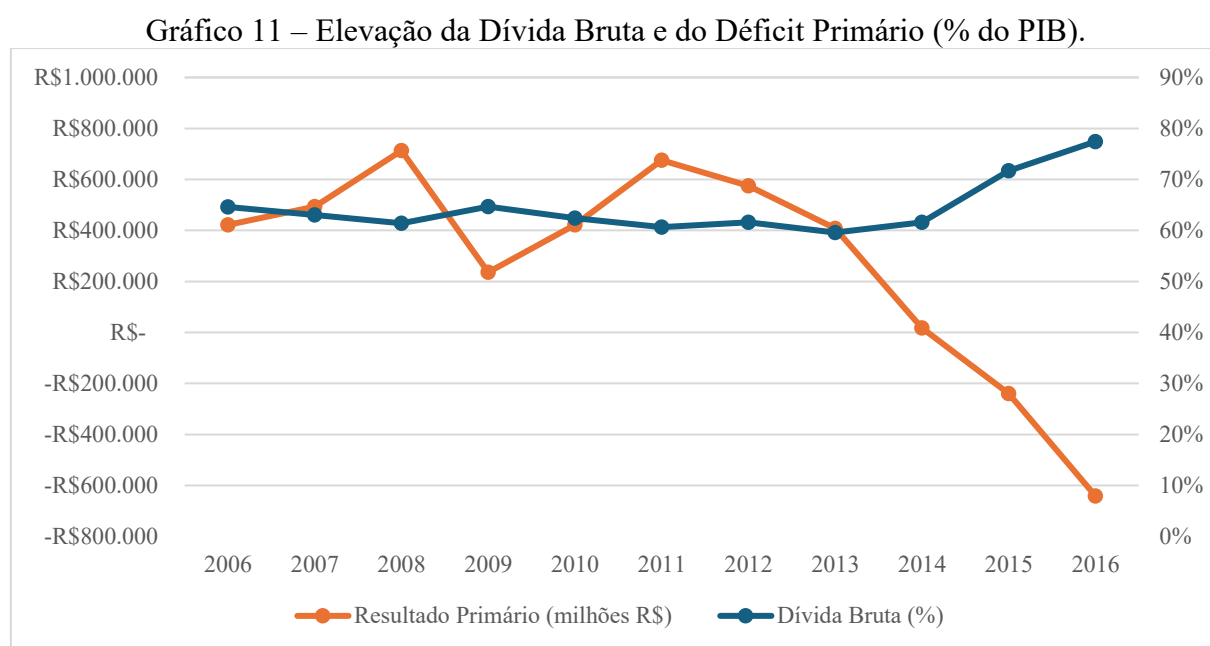
Fonte: Elaboração própria com dados da Ipea (2025).

No Brasil, após a crise de 2008/2009, a taxa de crescimento caiu cerca de 2% a.a., ao passo que em alguns outros países latino – americanos, essa queda foi de 0,5% a.a. (BARBOSA FILHO, PESSÔA; 2015). Os mesmos autores afirmam que o conjunto de políticas econômicas adotadas de maneira equivocada no período foi responsável por essa magnitude adicional de 1,5%.

Ao mesmo tempo em que houve um aumento expressivo do direcionamento de recursos para Petrobrás, houve um controle de preço sobre seus derivados, fazendo com que a gasolina vendida no mercado doméstico tivesse um preço inferior ao que era comprado no mercado internacional. Essa política fez com que a estatal tivesse um prejuízo superior a R\$ 50 bilhões, reduzindo drasticamente o caixa da empresa. O aumento do investimento público somado ao controle de preços no mercado interno fez com que o endividamento da empresa aumentasse em cerca de 25%. Em um período de 5 anos (2010 – 2015), a relação dívida líquida/caixa da Petrobrás mais do que quadruplicou, passando de 1 para 4,6 fazendo com que o custo de captação aumentasse substancialmente (BARBOSA FILHO, 2017).

Dentro do setor energético, também houve outras intervenções. Em 2013, o congelamento das tarifas de energia fez com que os efeitos da seca de 2012/2013 fossem potencializados, elevando o consumo hídrico. Ainda, o governo não prorrogou o contrato de empresas geradoras de energia nos estados de Minas Gerais, São Paulo e Paraná. Muitas delas não conseguiram repassar os preços após o aumento dos custos, fazendo com que a necessidade de bancar essa diferença acarretasse uma forte descapitalização. Em 2015, o realinhamento dos preços após o fim do congelamento causou um choque negativo na economia, fazendo com que o Banco Central elevasse a taxa básica de juros para conter a inflação, que foi de 10,06% neste ano. (BARBOSA FILHO, 2017).

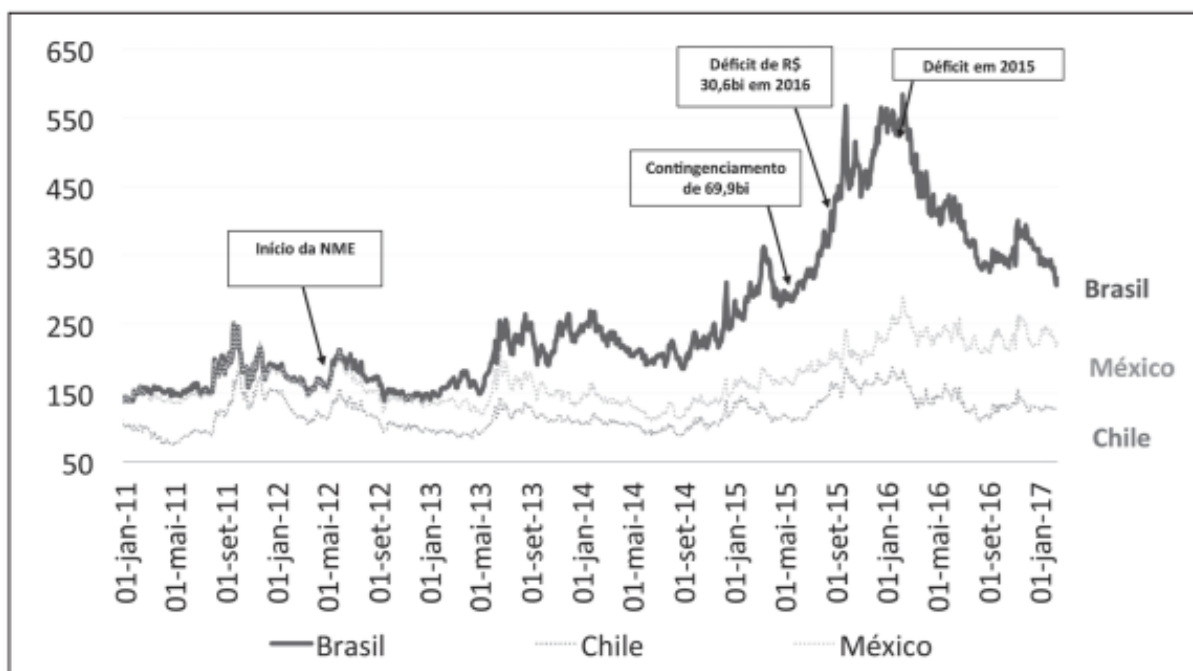
Logo abaixo, o gráfico 11 mostra a piora da dívida bruta acarretada quando um superávit de 2% do PIB passou para, aproximadamente, um déficit primário de 2,5% do PIB, em 2012. Nessa conjuntura, o risco país aumentou expressivamente em decorrência da piora da dívida pública e trajetória ascendente do déficit primário.



Fonte: Elaboração própria com dados da BCB (2025).

Além disso, o risco país brasileiro também aumento em relação ao México e ao Chile, graças às políticas da Nova Matriz Econômica, como pode ser observado na figura abaixo.

Figura 4 – Risco País de Brasil, Chile e México (CDS 10 anos)



Fonte: Barbosa Filho apud Bloomberg (2017).

Em conjunto, essas medidas de política econômica fizeram com que todos os componentes da demanda tivessem uma queda acentuada ao longo da primeira metade de década de 2010 (acentuando-se a partir de 2014 especialmente, quando a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), exportações e importações tiveram uma contração em relação ao ano anterior), com o início da desaceleração da economia brasileira no início de 2014, como pode ser observado na tabela 2.

Tabela 2 – Taxa de Crescimento do PIB e Componentes da Demanda (%).

	PIB	Consumo das Famílias	Consumo do Governo	FBCF	Exportação	Importação
2011	4	4,8	2,2	6,8	4,8	9,4
2012	1,9	3,5	2,3	0,8	0,3	0,7
2013	3	3,5	1,5	5,8	2,4	7,2
2014	0,5	2,3	0,8	-4,2	-1,1	-1,9
2015	-3,8	-3,9	-1,1	-13,9	6,3	-14,1
2016	-3,6	-4,5	-0,7	-10,6	2,9	-11,5

Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

Ao mesmo tempo em que houve uma redução na taxa de crescimento do PIB, ocorreu uma queda na taxa de investimento de 4,2% e a taxa mínima de consumo das famílias, com um crescimento de apenas 2,3% a.a. Porém, foi após a elevação do risco país em 2015 que houve uma contração no investimento e no consumo, que certamente está relacionada com a crise de sustentabilidade da dívida pública brasileira, cujo crescimento fez com que a incerteza e os juros aumentassem. Nos anos de 2015 e 2016, o consumo das famílias caiu de 3,9% e 4,5%, respectivamente, enquanto o investimento se reduziu em 13,9% e 10,6%. No mesmo período, a taxa de investimento público apresentou uma contração em relação ao ano anterior. (BARBOSA FILHO, 2017).

Nesse contexto, alguns economistas afirmavam que uma das razões que justificam essa ocorrência foi o ajuste fiscal promovido pelo Ministro da Fazenda, Joaquin Levy. No entanto, dados do período não sustentam essa afirmação uma vez que, durante a gestão de Levy, o gasto público caiu 1,1%, enquanto o consumo das famílias diminuiu cerca de 3,9%. Para que o ajuste fiscal seja a explicação mais contundente para a queda de 3,8% no PIB, seria necessário que o multiplicador de gastos fosse maior do que o previsto pela literatura, ou seja, diferente de 0 a 1. (BARBOSA FILHO, 2017).

Cavalcanti e Fragelli (2017) também discordam da tese de que o ajuste promovido por Levy causou a piora no quadro econômico. Os autores argumentam que a crise começou em 2014, antes do início do mandato de Levy, além de afirmarem, em consonância com Barbosa Filho (2017) que o multiplicador dos gastos públicos teria que assumir uma magnitude não observada na literatura. Afirmam ainda que, apesar do período de recessão da economia brasileira, o cenário externo foi positivo para alguns países em 2016. Nos EUA, o crescimento do PIB foi de 1,6%. No Reino Unido, 1,8%. Na Espanha, 3,2%. No México, 2,3% e na China (que experimentou uma desaceleração) foi de 6,7%. (BARBOSA FILHO; 2017).

Gobetti (2015) também atribui, em parte, a piora do cenário econômico brasileiro em razão da desaceleração econômica global pós crise de 2008, ano em que o Brasil teve um pico de superávit primário (2,8% do PIB em 2008) desde a implementação do regime de metas de inflação, em 1999. A partir de 1999, não obstante o fato de o período ser longo, Gobetti (2015) também destaca o crescimento da despesa primária até o ano de 2014, assim como parte da receita, mostrando o componente estrutural de aumento do gasto público que foi interrompido pontualmente em duas ocasiões, apenas: no ajuste fiscal realizado em 2003 e na crise de 2008.

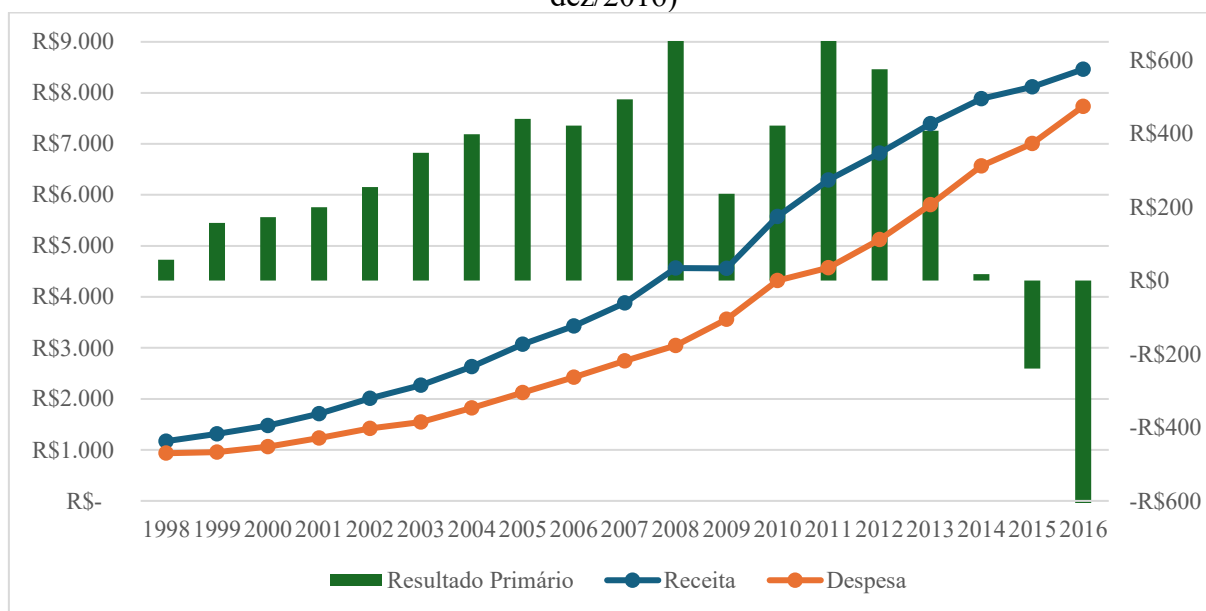
2.3 A interpretação heterodoxa da crise econômica brasileira

Em larga medida, a heterodoxia econômica parte da perspectiva da chamada “Tese da Inflexão”, ou seja, medidas de cunho ortodoxo adotadas pelo governo Dilma que teriam ocasionado uma diminuição do gasto público, principalmente no volume de investimentos, mitigando o modelo econômico adotado pelo governo anterior, em que o crescimento econômico era sustentado, majoritariamente, pela demanda agregada (Chernavsky; Dweck; Teixeira, 2020). A desaceleração da economia observada entre 2011 e 2014 teria como princípio a queda dos gastos públicos e, posteriormente, a queda das receitas durante o segundo mandato da presidente Dilma Rousseff, agravando a crise fiscal (SERRANO; SUMA; 2015).

Gobetti e Orair (2015), em uma interpretação semelhante, atribuem o início da desaceleração à uma mudança na composição do gasto público, ainda que não necessariamente na redução desses gastos, em que a queda do investimento público teria sido substituída por uma série de desonerações tributárias e subsídios, que teriam um efeito multiplicador menor, principalmente em um cenário de recessão (Orair; Gobetti; Siqueira, 2016). Ainda que essas duas interpretações tenham suas distinções, ambas partem da ideia de que a adoção de uma política fiscal contracionista teria sido a principal medida que agravou a crise fiscal (CHERNAVSKY; DWECK; TEIXEIRA, 2020).

Como um contraponto ao ponto de partida da argumentação ortodoxa, em que o descontrole fiscal e aumento expressivo das despesas terias sido a principal causa da crise brasileira, Chernavsky e Dweck e Teixeira (2020), apresentam uma série histórica das receitas, despesas e do resultado primário do Governo Federal.

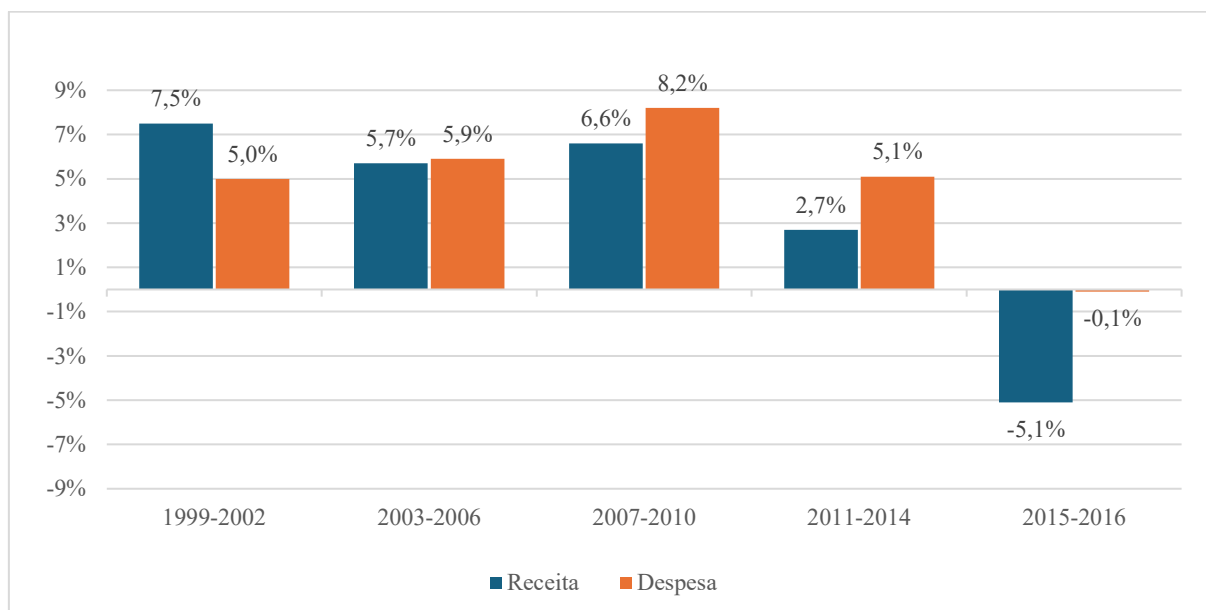
Gráfico 12 – Receitas, despesas e resultado primário do Governo Central (R\$ milhões de dez/2016)



Fonte: Elaboração própria (Tesouro Nacional; 2025).

De acordo com os dados colhidos pelos autores, as despesas primárias cresceram de forma contínua entre 1997 e 2014 em termos reais (com exceção do ano de 2003), tal como afirmado pela tese ortodoxa. Porém, até o ano de 2013, as receitas necessárias para custear o aumento dessas mesmas despesas também aumentaram, permitindo a existência de superávits primários e a diminuição da dívida pública. Ainda, até o ano de 2008 e em 2011, as receitas cresceram em um ritmo mais acelerado (até 2014) do que as despesas, especialmente as previdenciárias, em razão da baixa taxa de desemprego. Durante o último ano do primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, momento em que boa parte das críticas em relação à condução da política econômica recrudesce, não apenas as despesas não aumentaram de forma expressiva, como também foram inferiores às observadas nos oito anos anteriores, e igualmente menores as do final de década de 1990, como pode ser observado no gráfico a seguir (CHERNAVSKY, DECK, TEIXEIRA; 2020).

Gráfico 13 – Crescimento anual das receitas e despesas primárias ajustadas do Governo Central por período de governo (% a.a.)



Fonte: Elaboração própria com dados do Tesouro Nacional (2025).

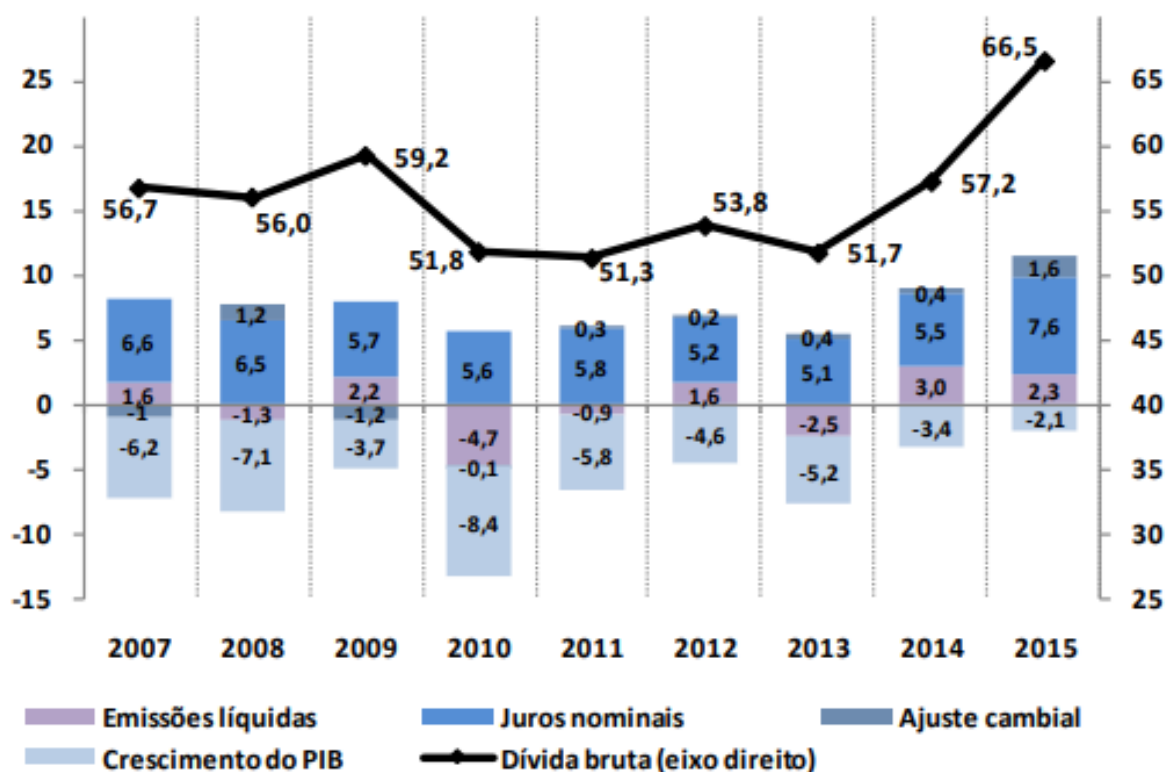
Ao observar o gráfico 12 acima, nota-se que as despesas caíram em termos reais no ano de 2015, fato inédito desde 2003, ainda que no ano de 2015, o PIB tenha caído 3,5%. Quando os gastos do governo são analisados em relação à porcentagem do PIB, a trajetória de crescimento foi interrompida no ano de 2009 e retomada em 2014, mais em razão da recessão econômica do que da diminuição desses gastos, efetivamente. Ou seja, fato é que, durante a maior parte do mandato de Dilma Rousseff, as despesas primárias cresceram menos em termos reais do que em períodos anteriores, como também se mantiveram constantes em relação à porcentagem do PIB, não corroborando a “tese do descontrole fiscal” defendida pela narrativa ortodoxa (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

A desaceleração do crescimento das receitas a partir de 2009 e a forte queda em termos reais a partir de 2014, certamente, estão no cerne do agravamento da crise fiscal durante o governo Dilma, e não um aumento expressivo das despesas. Como pode ser observado no gráfico 12 acima, desde o final da década de 1990 as receitas cresciam mais do que as despesas, até o ano de 2008. Em boa medida, esse aumento baseou-se na elevação das alíquotas de impostos e contribuições, até 2002, fazendo com que essa participação no PIB aumentasse de 10,7% para 14,8%. Sequencialmente, até o ano de 2008, esse aumento das receitas apoiou-se na formalização do mercado de trabalho e expansão da economia. Porém, já em 2009, com o

agravamento da crise financeira internacional, a arrecadação caiu substancialmente em termos reais, assim como a receita em participação no PIB. No ano de 2012, a receita caiu de forma intensa, sobretudo graças ao aumento das desonerações tributárias para estimular a atividade econômica e, a partir de 2014, intensificou-se ainda mais em razão da deterioração fiscal. (DWECK, TEIXEIRA; 2018)

Ainda que essa piora no quadro fiscal não tenha sido causada por uma alta súbita das despesas, a condução da política fiscal, ainda sim, poderia ser descrita como principal causa do aumento da dívida pública, afetando de forma negativa a confiança dos agentes em relação a capacidade de solvência do setor público e, com a queda na confiança sobre os investimentos, o crescimento econômico. De fato, o aumento da dívida pública a partir de 2014 foi intensificada pela geração de déficits primários. No entanto, ao observar o aumento da dívida em relação ao PIB na figura abaixo, nota-se que a ocorrência de déficits é um fator menos intenso do que outros, tal como o aumento dos gastos financeiros com o pagamento de juros e a queda do PIB em termos reais. (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Figura 5 - Dívida bruta do Governo Central e fatores condicionantes da sua evolução (% do PIB)

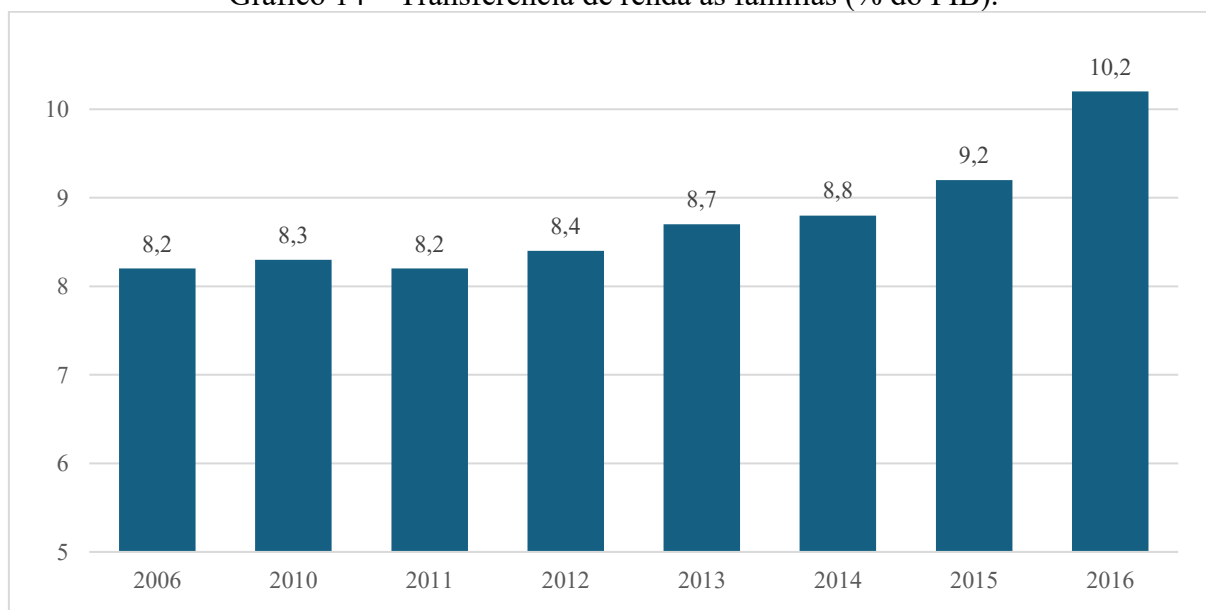


Fonte: Chernavsky, Dweck, Teixeira (2020) e BCB (2020).

Ainda de acordo com os autores, a figura 6 acima mostra que o pagamento de juros foi o fator preponderante no que diz respeito ao aumento da dívida, mantendo-se em um patamar superior, inclusive, às emissões líquidas. No ano de 2015, ainda que o déficit tenha aumentado, foi em magnitude inferior à parcela de pagamento dos juros. Como condicionantes do aumento da dívida, é possível citar o aumento do valor do dólar em relação ao pagamento relativo aos swaps cambiais, que também são contabilizados como juros. Sucintamente, mostra-se que o descontrole dos gastos não ocorreu, outrossim não é o principal fator a explicar o aumento do resultado primário e agravamento do déficit fiscal, mas sim a queda das receitas do governo (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Em relação às políticas de transferências de renda das famílias, Chernavsky, Dweck, Teixeira (2020) também argumentam que não houve uma inflexão negativa entre os anos de 2006 e 2014. Nesse período, algumas áreas direcionais dos gastos governamentais apresentaram alta, como o Programa Brasil Sem Miséria. Em relação à outros benefícios sociais, não houve uma mudança expressiva em relação às quantias a eles destinados em decorrência de um aumento intencional por parte do governo, mas sim pelo aumento do crescimento vegetativo populacional, do aumento do salário-mínimo e da formalização do mercado de trabalho. Assim, a parcela do PIB destinada a esses gastos cresceu significativamente, como pode ser visto no gráfico abaixo:

Gráfico 14 – Transferência de renda às famílias (% do PIB).

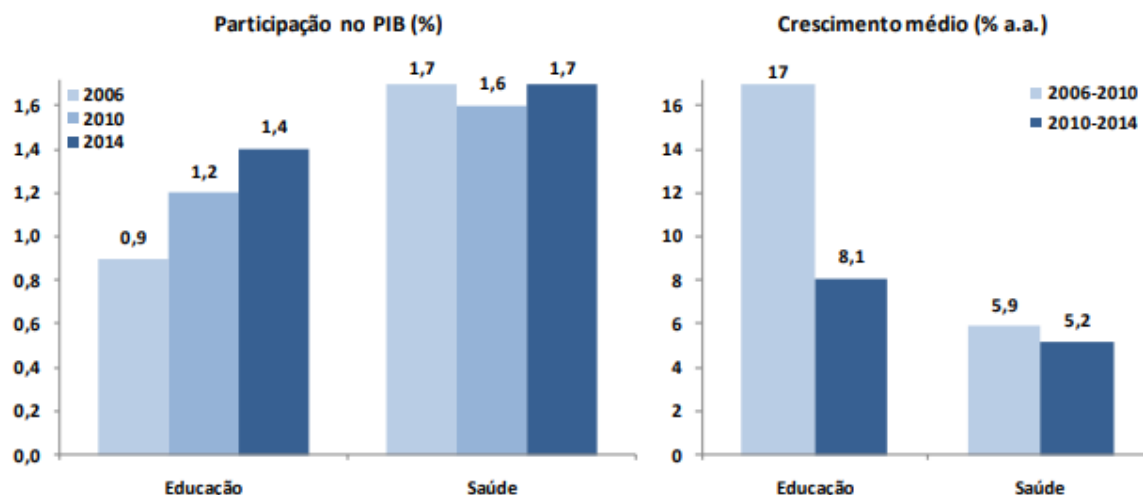


Fonte: Elaboração própria com dados de IBGE (2025).

A regra de ajuste do salário-mínimo datava de anos anteriores, com um crescimento real médio de 3% a.a. no período considerado, ainda que tenha sido inferior ao período 2007-2010 (4,1% a.a.). Foi no biênio 2015-2016 em que houve uma desaceleração expressiva de sua taxa de crescimento (1,2% a.a.), posto que o país já se encontrava em estado de recessão. Ou seja, até o final do primeiro mandato da presidente Dilma Rousseff, Chernavsky, Dweck, Teixeira (2020) argumentam que não há indícios concretos de inflexão nas políticas de ajuste do salário-mínimo e transferência de renda. Durante esse período, não houve apenas uma tendência de constância e/ou crescimento das transferências de renda, mas também de setores específicos que foram excluídos dos contingenciamentos (ao menos, até 2014). É o que se observa na figura a seguir, em que as áreas da saúde, educação, ciência e tecnologia e desenvolvimento social tiveram uma destinação específica de recursos, aumentando ao longo do governo Dilma (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Na primeira metade de década de 2010, ainda que tenham aumentado substancialmente nos anos anteriores, os gastos continuaram crescendo, ainda que em um ritmo moderado, com sua participação no PIB saltando para 1,4%. Em uma trajetória constante, os gastos com saúde mantiveram a participação no produto em termos relativos, refutando a tese de uma inflexão contracionista no governo Dilma (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Figura 6 - Participação do PIB e crescimento médio anual dos gastos em saúde e educação do Governo Federal.

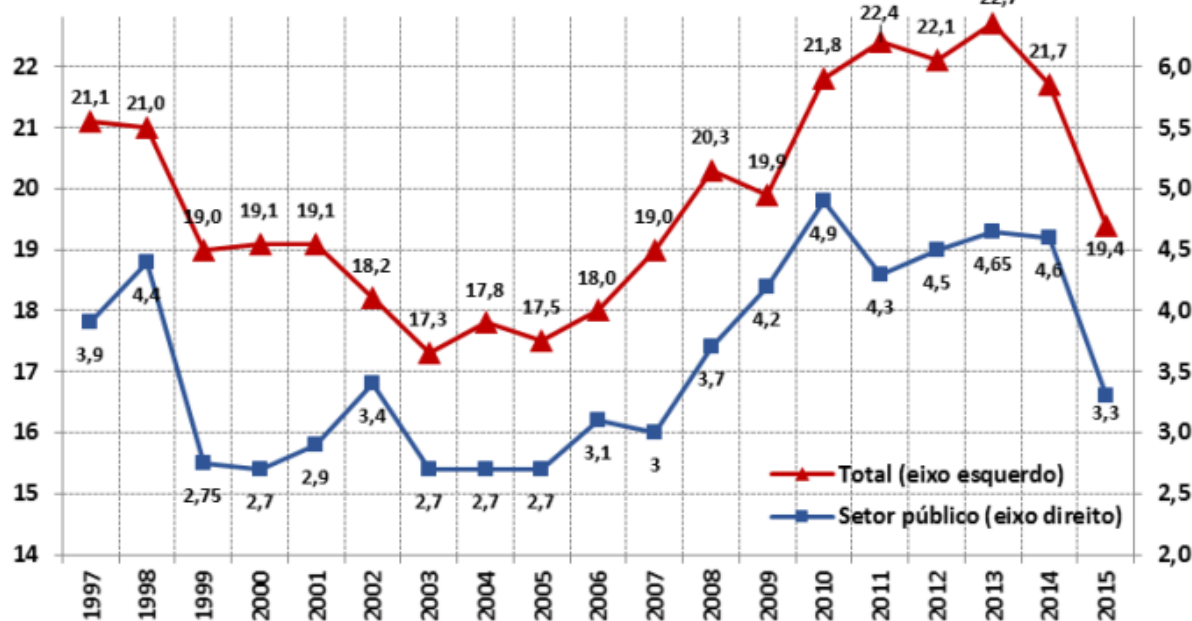


Fonte: SIAL. (precisa por o ano)

Algumas vertentes da teoria macroeconômica priorizam o investimento público como fator de maior importância na demanda agregada para explicar as flutuações econômica de curto prazo, posto que o consumo das famílias e os gastos de governo têm uma estabilidade maior

em um horizonte temporal mais curto. Ainda que em outros períodos ele tenha tido um papel mais preponderante no PIB brasileiro (como durante a década de 1970), o investimento público ainda representa um fator de expressiva relevância no crescimento econômico do Brasil, ou seja, uma queda nessa variável impacta de maneira negativa na expansão econômica, tal como grande parcela da heterodoxia enfatiza. No gráfico abaixo, entretanto, não é possível notar uma queda brusca no investimento público no período anterior à crise, ao contrário do que foi observado durante o período de ajuste fiscal de 1999 e 2003, em que houve uma depressão acentuada, voltando a aumentar em relação ao PIB somente na segunda metade da década de 2000, especialmente com o lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC. Em relação aos dois governos de Dilma Rousseff, houve uma diminuição em magnitude apenas em 2011, seguido de uma alta até o ano de 2014, período em que começou a se estabilizar (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Figura 7 - Investimento total e do setor público (% do PIB)



Fonte: IBGE (série antiga), Orair (2016) (Setor Público ajustado para incluir PMCMV FAR).

Como pode ser observado, não houve uma queda brusca no investimento público entre 2011 e 2014 tal como em períodos anteriores, mas sim um aumento de alguns setores considerados estratégicos e prioritários. Fato é que, em 2005, foi introduzida na Lei de Diretrizes Orçamentárias o cenário de abatimento de abatimento da meta de resultado primário os gastos realizados com o PAC, tornando possível a expansão do espaço fiscal para os projetos

nele incluídos. Assim, as despesas do PAC passaram de 0,58% do PIB em 2010 para 0,68% em 2011, até atingir 1,02% em 2014. Graças à proteção dada aos investimentos durante o segundo mandato de Dilma e ao seu uso como política anticíclica, houve uma queda mais acentuada apenas a partir de 2015. Dessa maneira, uma vez que isso ocorreu apenas em 2015, é notório que o ritmo de expansão antes observado, entre os anos de 2007 e 2010, também não encontrou uma correspondência semelhante no período pós ajuste de 2011 (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Dweck e Teixeira (2018) apontam que a mudança no nível de arrecadação, cuja participação, a partir de 2009, diminuiu em relação ao PIB diante de um cenário de crescimento econômico mais modesto e recrudescimento da regra fiscal, encolheu o limite agregado dos gastos. Isso fez com que se tornasse mais difícil sustentar o nível de crescimento dos investimentos, uma vez que já tinham crescido em razão de um aumento da base sobre a qual essa expansão se sustentaria. Nesse contexto, o investimento tinha aumentado de 0,6% do PIB para 1,7% entre 2006 e 2010, ou seja, praticamente dobou no segundo governo Lula. Para que essa taxa se mantivesse, seria preciso que um aumento de 1 ponto percentual (p.p.) do PIB em um contexto de perda de 2 p.p. de arrecadação. Outro fator relevante (esse desvencilhado da questão fiscal) refere-se à capacidade de dar cabo, por parte do governo, à execução dos projetos de investimento. Houve um atrofiamento, por parte do Estado, no que diz respeito à concepção de projetos robustos, bem como sua capacidade de implementação de serviços públicos deles decorrentes e a concretização de outros que fossem de terceiros. Ao analisar as esferas estaduais e municipais, essa atrofia é ainda mais acentuada. Mesmo com uma queda na quantidade de projetos executados, as normas de fiscalização e procedimentos de controle que eram adotados não eram capazes de, efetivamente, responder às demandas e complexidades deles decorrentes, contribuindo para tornar a execução mais lenta e ineficiente. Isso fez com que o atraso na execução e entrega desses projetos, e não necessariamente a restrição fiscal, fosse um fator limitante para os investimentos (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Finalmente, ainda que essas dificuldades tenham se sobrepujado, o nível dos investimentos públicos durante o governo Dilma não diminuiu expressivamente e se manteve elevados em relação às séries históricas recentes, principalmente em razão do espaço fiscal a eles designado, razão pela qual a “tese do descontrole” é, certamente, pouco verossímil, pelo menos até 2014 (CHERNAVSKY, DWECK, TEIXEIRA; 2020).

Gentil, Hermann (2018), afirmam que o início do governo Dilma foi em um contexto de cenário macroeconômico externo desfavorável, principalmente em razão da intensificação

dos efeitos da crise econômica internacional de 2008. Isso fez com que o governo adotasse medidas anticíclicas para mitigar esses efeitos, como a redução da Taxa Básica de Juros – SELIC, atingindo o piso histórico brasileiro: 7,4% a.a., ou 1,5% a.a. em termo reais (deflacionada pelo IPCA). Além disso, houve uma expansão do crédito público desde o final do último mandato de Lula, também com vistas a amenizar os efeitos da crise externa. Ainda que essa política de anticíclica de crédito tenha sido importante ao longo do governo Dilma, em contraponto, a redução da taxa básica de juros foi revertida a partir de março de 2013, mantendo um viés de redução até o final de seu mandato. Em 2014, a Selic nominal havia passado para 10,8% a.a., ou seja, 46% acima do piso de 2012 e 4,1% a.a. em termo reais.

Tabela 3– Indicadores macroeconômicos selecionados: 2002 - 2014 (Médias anuais)

Ano	PIB Cresc. Real	Inflação (IPCA)	Juros (Selic) Méd. Anual	Necessidade de financiamento do setor			DLSP (% PIB)	Carga Tributária (% PIB)
				Primário	Juros Nominais	Nominal		
2002	3,1	12,5	21,1	-3,3	7,7	4,2	55,73	32,4
2003/06	3,5	6,4	18,9	-3,5	7,3	3,8	48,8	33,1
2007/10	4,6	5,1	11,0	-2,9	5,5	2,7	41,1	34,0
2011/14	2,1	6,1	9,5	-1,7	5,4	3,8	35,5	35,7
2011	3,4	6,5	11,7	-3,1	5,7	2,6	36,4	35,3
2012	1,8	5,8	7,4	-2,4	4,7	2,5	35,9	35,9
2013	2,7	5,9	8,9	-1,9	5,1	3,2	36,3	35,9
2014	0,1	6,4	10,8	0,6	6,1	6,7	36,8	n.d.

Fonte: Elaboração própria com dados da Ipea (2025).

Em relação ao campo fiscal, houve um comprometimento do governo com a continuidade das políticas sociais implementadas em gestões anteriores, reduzindo as metas de superávits do setor público consolidado. Entre 2011 e 2014, a meta caiu de 3,3% do PIB para 3,1%, ainda que, em termos reais, as metas superavitárias fossem menores do que as previstas na Lei de Diretrizes Orçamentárias, desde 2009, em cada ano. Isso ocorreu porque, dentro do orçamento, havia um espaço para deduções de gastos realizados com investimentos do governo federal. Nos anos de 2009 e 2010, as duas maiores empresas estatais brasileiras – Petrobrás e Eletrobrás -. tiveram seus gastos excluídos da meta fiscal. Ainda, tal como foi salientando por Chernavsky, Dweck, Teixeira (2020), Gentil e Hermann (2018) ressaltam que houve os abatimentos de investimentos destinados ao PAC.

Entretanto, como havia um compromisso com a sustentação do tripe macroeconômico, houve uma contenção por parte do governo na expansão do gasto público, principalmente dos

investimentos. Dessa forma, em oposição ao que argumenta a crítica ortodoxa em relação à política fiscal do governo Dilma, não foram todos os agregados do gasto público que tiveram uma expansão significativa. Ademais, tais agregados (consumo, investimentos, gastos sociais e juros) serão cotejados a seguir.

O consumo do governo corresponde ao montante destinado ao funcionamento da máquina pública, como salário e encargos da união, custos da manutenção e compras de bens e serviços. Entre 2011 e 2014, o custeio dos órgãos e instituições que compõe o Estado apresentou uma trajetória de crescimento, apresentando uma taxa média anual de 4,5% a.a., passando de 76% do PIB para 8,6%. Essa expansão foi maior na rubrica “Outras Despesas de Custeio”, com uma taxa média de 8,6 % a.a. no período, ao passo que, em “Pessoal e Encargos Pessoais”, esse aumento foi de 1,0% a.a. Em relação ao período de 2007-2010, houve um esforço de diminuição de despesas, por parte do primeiro governo Dilma, na área de gastos com pessoal, cuja desaceleração passou de 6,6% a.a. para 1,0% a.a., ante a manutenção de taxa de expansão de “Outras Despesas de Custeio” (GENTIL, HERMANN; 2018).

Em um estudo tendo por base os dados de 2002-2014, Gobetti (2015) e Gobetti e Orair (2010) afirmam que o crescimento econômico possui um componente fundamental do gasto público. Esses gastos são, majoritariamente, destinados aos programas das áreas de saúde e educação. De acordo com Gobetti (2015), a maior parcela dessa expansão aconteceu nos anos de 2013 e 2014, nos programas de Saúde da Família, Mais Médicos e Ciência Sem Fronteira, no segundo mandato de Dilma Rousseff. Em relevância semelhante, porém em magnitude menor, houve uma parcela de custeio foi destinada ao pagamento de auxílios à pessoas físicas e bolsas de estudo (GENTIL, HERMANN; 2018).

Tabela 4 – Governo central e empresas estatais federais - Despesas selecionadas 2002 - 2014 - Médias por período

Ano	Governo Central					Estatais	
	Custeio		Investimento		Juros	Investimento	
	Crescimento Real (%)	% do PIB	Crescimento Real (%)	% do PIB	% do PIB	Crescimento Real (%)	% do PIB
2002	-	-	0,8	2,8	-	1,1	-
2003/06	-	-	-9,7	0,5	5,3	0,9	1,0
2007/10	7,4	7,7	35,3	0,9	3,9	26,7	1,6
2011/14	4,5	8,0	0,7	1,0	4,0	-0,6	1,9
2011	0,7	7,6	-10,7	1,0	4,4	-8,2	1,7
2012	3,2	7,8	3,5	1,1	3,4	15,8	2,0
2013	7,8	8,1	-4,4	1,0	3,8	10,9	2,1
2014	6,3	8,6	16,6	1,1	4,9	-18,8	1,7

Fonte: Elaboração própria com dados da Ipea (2025).

Tabela 5 – Despesas de custeio do Tesouro Nacional por tipo de despesa: 2006 – 2014

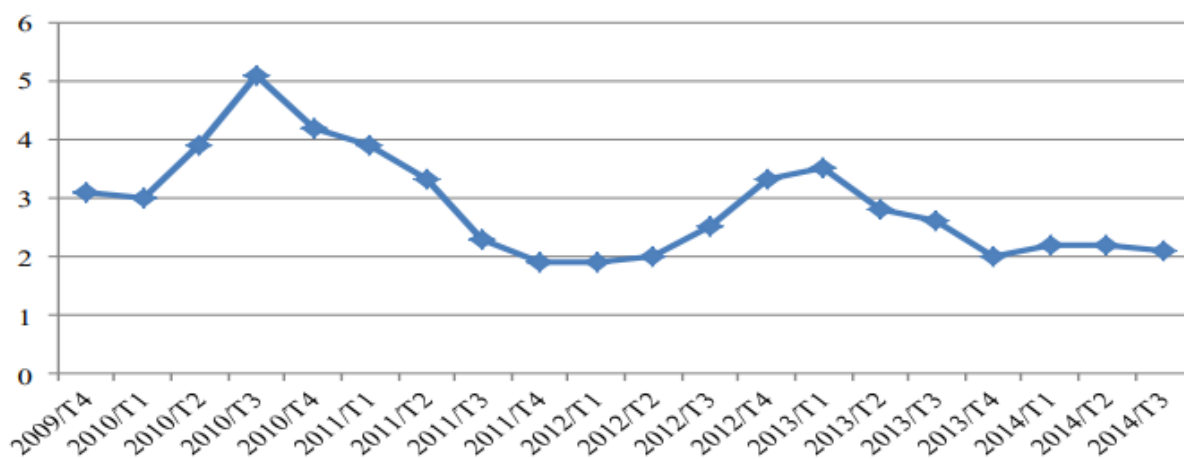
Ano	Pessoal e Encargos Sociais		Outras Despesas de Custeio		Custeio Total	
	Crescimento Real (%)	% do PIB	Crescimento Real (%)	% do PIB	Crescimento Real (%)	% do PIB
2006	-	4,4	-	3,2	-	7,6
2007-10	6,6	4,4	8,5	3,2	7,4	7,7
2011-14	1,0	4,3	8,6	3,8	4,5	8,0
2011	1,1	4,3	0,2	3,3	0,7	7,6
2012	-1,9	4,2	9,9	3,6	3,2	7,8
2013	2,9	4,2	13,5	3,9	7,8	8,1
2014	1,9	4,3	11,1	4,3	6,3	8,6

Fonte: Elaboração própria com dados da Ipea (2025).

Ainda que os gastos do governo central representem uma parcela importante do gasto público, eles não são a única variável de impacto no desempenho macroeconômico como um

todo, uma vez que existe a parcela dos gastos dos outros entes da federação, qual seja, o setor público consolidado, apurado nas Contas Nacionais do IBGE. Nele, está incluso o pagamento dos salários dos funcionários públicos da União, estados e municípios; compras de bens e serviços e a depreciação do capital fixo. Analisando o gráfico abaixo, nota-se uma diminuição do consumo agregado do setor público a partir de 2011, além de uma taxa de crescimento inferior do que tinha sido no período imediatamente subsequente à crise econômica internacional de 2008, ou seja, 2008-2010. Por fim, ainda que tenha ocorrido uma expansão do governo central, a redução desse montante nos níveis estaduais e municipais fez com que o impacto macroeconômico tenha sido bem menos relevante (GENTIL, HERMANN; 2018).

Figura 8 – Consumo da administração pública: Taxa de variação acumulada em quatro trimestres 2010 - 2014



Fonte: (Gentil; Hermann, 2018).

Entre 2004 e 2014, houve um aumento expressivo das transferências de renda. Nesse período, as despesas com previdência e assistência cresceram de maneira contínua, saltando de 8,1% do PIB entre 2004 e 2006 para 9,4% entre 2011 e 2014, alcançando 10% em 2014. Nesse grupo, encontra-se os gastos com Regime Geral de Previdência Social e Regime Próprio de Previdência dos servidores públicos, o abono e o seguro-desemprego, o Programa Bolsa Família, os benefícios, assistidos pela Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS) e a Renda Mensal Vitalícia (RMV).

Tabela 6 – Gastos sociais do Governo Central – Itens Selecionados – 2003 – 2014 – Médias anuais por período.

Ano	Assistência Social		Previdência		Saúde		Educação	
	Cresc. Real (%)	% do PIB	Cresc. Real (%)	% do PIB	Cresc. Real (%)	% do PIB	Cresc. Real (%)	% do PIB
2003 - 2006	22,9	0,7	4,5	8,6	1,9	1,7	-2,5	0,7
2007 - 2010	9,4	1,0	5,1	8,5	2,2	1,5	15,2	0,8
2011 - 2014	8,1	1,2	4,1	8,6	4,8	1,5	10,2	1,2
2011	7,3	1,0	1,7	8,2	5,9	1,4	4,6	1,0
2012	15,1	1,2	4,3	8,5	5,3	1,5	13,1	1,1
2013	6,1	1,2	4,8	8,6	1,6	1,5	13,0	1,2
2014	4,1	1,2	5,5	8,9	6,6	1,5	10,4	1,3

Fonte: Elaboração própria com dados da Ipea (2025).

Basicamente, três fatores contribuíram para o aumento das transferências previdenciárias e assistenciais: o aumento real do salário-mínimo, o crescimento do número de beneficiários e a extensão do combate à pobreza a um maior número de famílias (FAGNANI, VAZ; 2013).

Ainda que os gastos sociais tenham se expandido a uma taxa real expressiva desde 2003, ela corresponde a uma média de 1,2% do PIB durante os anos do governo Dilma Rousseff. Assim, conclui-se que grande parte das políticas sociais desse período apoiaram-se em medidas de baixo impacto orçamentário, além da limitação da população-alvo. Áreas que exigem um montante mais elevado de recursos, como saúde e educação para um público mais amplo, não foram priorizadas, efetivamente. Também, nos últimos dois anos do governo Dilma Rousseff, houve uma desaceleração da taxa decrescimento dos gastos assistenciais, passando de um ritmo de crescimento de 15,1% em 2012 para 6,1% em 2013 e 4,1% em 2014, tornando possível a interpretação de que a limitação da ação da política fiscal, em uma espécie de guinada conservadora, limitou os avanços distributivos do governo. (GENTIL; HERMANN, 2018).

A área da saúde, tradicionalmente abastecida com mais recursos do orçamento, não teve um aumento robusto, apesar de ter apresentado um crescimento real, com uma taxa média de 4,8% a.a. durante o primeiro governo Dilma. Entre 2011-2013, esse crescimento se atenua, apresentando uma nova alta apenas no último ano do mandato (em boa medida, uma resposta à intensificação da crise política e das demandas populares). Durante o primeiro mandato de

Dilma, os gastos destinados à área da saúde mantiveram-se em 1,5% do PIB, nível inferior a primeira metade da década de 2000 (GENTIL, HERMANN; 2018).

Essa diminuição dos gastos com saúde de forma mais abrangente revela uma priorização, por parte do governo Dilma, em destinar recursos a políticas sociais mais focadas e de menor custo, em conjunto com a implementação de mecanismos que facilitam a redução do papel estatal e, assim, dar mais espaço de atuação para a iniciativa privada. Esse avanço na oferta de serviços por parte dos entes privados, tal como a proliferação dos seguros de saúde e, do lado financeiro, estímulos tributários, também explicita o desdobramento do poder público em favor desses mesmos entes privados. Entre esses desdobramentos, é possível citar a terceirização em vários cargos de unidades de saúde com servidores públicos, principalmente de gerência, e a transformação de alguns hospitais universitários em instituições privadas de Direito (GENTIL, HERMANN; 2018).

Na área da educação, a taxa de crescimento é robusta em todo o período analisado, ainda que, quando vista sob a ótica de porcentagem do PIB, mantém-se em um patamar baixo, subindo apenas 0,3 p.p. entre 2011 e 2014, saindo de 1,0% p.p do PIB para 1,3% (GENTIL, HERMANN; 2018).

Dentro da área social, resumidamente, os gastos mais expressivos são relativos à previdência. Durante o primeiro governo de Dilma Rousseff, esses gastos crescerem de forma constante, incluindo quando comparados à percentagem do PIB, saltando de 8,2% para 8,9% entre 2011 e 2014. No entanto, visto que se trata de um período de recessão econômica, não se trata de, efetivamente, uma destinação maior de recursos, e sim de um encolhimento do produto nacional. (GENTIL, HERMANN; 2018).

Em relação às despesas financeiras do governo Dilma, houve uma relativa estabilidade de gastos, com uma taxa de 4,1% do PIB (uma média pouco superior à do governo Lula). Quando se observa os dados anuais, nota-se uma relação entre a condução da política monetária e o comportamento dessas despesas. Dentro da série histórica, foram nos anos em que a taxa básica de juros estava no seu patamar mais elevado, 2011 e 2014, que elas tiveram um gasto maior em relação ao PIB. Isso reflete, em parte, a política fiscal do período, especificamente o aumento do déficit nominal do setor público e, além disso, uma medida mais conservadora na orientação da política monetária em relação à inflação, anos nos quais ela também foi mais elevada (GENTIL, HERMANN; 2018).

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como foi demonstrado ao longo deste trabalho, as visões ortodoxa e heterodoxa da crise econômica brasileira são distintas sob muitas óticas, ainda que partam da observação de um mesmo conjunto de dados. Frequentemente, essas visões podem fazer parte da tentativa de construir uma narrativa que corrobore com determinada corrente ideológica/econômica, sem deixar, necessariamente, se ser fiel aos dados observados. Na perspectiva ortodoxa, partindo das análises e dados colhidos por Fernando Barbosa Filho, Samuel Pessôa, Gobetti, entre outros, foi diagnosticado uma mudança expressiva na condução da política econômica na direção de aumento de gastos, principalmente, fazendo com que boa parte das contas públicas se desequilibrassem. Em contraponto, na corrente heterodoxa, de acordo com Ester Dweck, Chernavsky, Teixeira e outros, houve a chamada “Tese da Inflexão”, qual seja, medidas de orientação ortodoxa adotadas pelo Governo Dilma que teriam retraído os gastos públicos e, conseqüentemente, influenciado negativamente no crescimento econômico do período analisado.

Como proposta desse trabalho, fornecer essas diferentes visões auxiliam na compreensão de um momento histórico ímpar na trajetória brasileira, no qual alguns dos efeitos observados durante o período perduraram até em anos subsequentes. Independente da metodologia utilizada por diversos autores, a junção desses trabalhos faz com que a perspectiva diante da crise seja mais ampla e madura, em um contexto que vai além do mero debate acadêmico e comparações de linhas econômicas/políticas. Isso torna o debate mais rico e diverso, uma vez que realizar essa tentativa de expor os reais equívocos e gargalos na história econômica recente brasileira é, sem dúvida, um caminho possível para que tente mitigar e, quando possível, prevenir efeitos negativos de futuras crises econômicas.

5 REFERÊNCIAS

- ACHUTHAN, L.& BANERJI, A. (2008). **The risk of redefining recession**. CNN money. 07 de maio de 2008.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/estatisticas> > . Acesso em: 08, maio de 2025.
- BALASSIANO, M. CONSIDERA, C. **Posição relativa do PIB per capita do Brasil entre as maiores economias do mundo**. Blog do IBRE, 16, dez 2020.
- BARBOSA FILHO, F.; PESSÔA, P. Desaceleração veio da Nova Matriz e não do Contrato Social. In: BONELLI, R.; VELOSO, F. (Org.) **Ensaio IBRE da Economia Brasileira – II**, Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p.1-29.
- BARBOSA, Nelson. **Relembrando a evolução recente da dívida líquida**. Blog do Ibre, 2020.
- BLANCHARD, O, J. **Is there a core of usable macroeconomics?** The American Economic Review, v. 87, n. 2, p. 244 – 246, May 1997.
- BLINDER, A , S. **Is there a core of practice macroeconomics that we should all believe?** The American Economic Review, v. 87, n. 2, p. 240 – 243, May 1997.
- CANTU, R. **A controvérsia entre os economistas brasileiros**: comentários sobre sua sociologia, filosofia e aspectos argumentativos. In: 44º Encontro Anual da ANPOCS, GT40 - Sociedade e Vida Econômica. Paper..., 2020. Disponível em: <https://www.anpocs2020.sinteseeventos.com.br/arquivo/downloadpublic?q=YToyOntzOjY6InBhemFtcyI7czozNToiYTToxOntzOjEwOiJJRF9BUiFVSzVZPIjtzOjQ6IjQxNDQiO30iO3M6MT0iaCI7czozMjoiNmU3NjA4YjhiMDAwOWFjYW5hMjY2NmU3ZDU4MjM1NmliO30%3D>.
- CARNEIRO, Ricardo. **O desenvolvimento brasileiro pós-crise financeira**: oportunidades e riscos. 2010.
- CURADO, M. **Industrialização e desenvolvimento**: uma análise do pensamento econômico brasileiro. Economia e Sociedade, Campinas, v. 22, n. 3, p. 609-640, dez. 2013. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/pcQmCCsX3myxmZS3Hd9DYZt/?format=pdf>. Acesso em: 08 nov, 2024.
- CHAMIÇO, Eduardo Domingues. **A Nova Matriz Econômica**: uma interpretação. 2018. 72 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2018. DOI <http://dx.doi.org/10.14393/ufu.di.2018.510>
- Chernavsky, E., Dweck, E., & Teixeira, R. A.. (2020). **Descontrole ou inflexão? A política fiscal do governo Dilma e a crise econômica**. Economia E Sociedade, 29(3), 811–834. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n3art06>

DE HOLANDA BARBOSA FILHO, Fernando. **A crise econômica de 2014/2017**. Estudos Avançados, v. 31, n. 89, p. 51-60, 2017.

DWECK, E.; TEIXEIRA, R. A. Os impactos da regra fiscal em um contexto de desaceleração econômica. In: CARNEIRO, R.; BALTAR, P.; SARTI, F. (Org.). **Para além da política econômica**. São Paulo: Editora Unesp Digital, 2018. p. 11-54.

FAGNANI, E.; VAZ, F. T. Seguridade social, direitos constitucionais e desenvolvimento. In: FONSECA, A.; FAGNANI, E. **Políticas sociais, desenvolvimento e cidadania**. São Paulo: Editora Fundação Perseu Abramo, 2013.

GOBETTI, Sérgio Wulff. **Ajuste fiscal no Brasil: os limites do possível**. Texto para Discussão, 2015.

GOBETTI, S. W.; ORAIR, R. O. **Classificação e análise das despesas públicas federais pela ótica macroeconômica (2002-2009)**. Brasília, DF: Ipea, 2010

GOBETTI, S. ORAIR, R. (2017) **Resultado primário e contabilidade criativa: Reconstruindo as estatísticas fiscais “acima da linha” do governo geral**, Texto para Discussão IPEA, 2288. http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2288.pdf

Orair, Rodrigo, FERNANDO SIQUEIRA, and SERGIO GOBETTI. "**Política fiscal e ciclo econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público.**" XXI Prêmio do Tesouro Nacional 41 (2016).

HERMANN, J.; GENTIL, D. L. **Macroeconomic constraints and limits on social spending: an analysis of the period 2003 – 2012 in Brazil**. In: FRITZ, B.; LAVINAS L. (Ed.). *A moment of equality for Latin America? Challenges for redistribution*. London: Ashgate, 2015.

LISBOA, M. B.; PESSÔA, S. **Crítica ao novo-desenvolvimentismo**. Cadernos do Desenvolvimento, Rio de Janeiro, v. 11, n. 19, pp.181-189, jul./dez. 2016. Disponível em:https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/8106780/mod_resource/content/1/Lisboa%20e%20Pessoa%20Critica%20oa%20novo%20desenvolvimentismo.pdf. Acesso em: 09 nov, 2024.

DE MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso et al. **Um estudo sobre o endividamento público no Brasil e implicações**. Texto para Discussão, 2016.

NASSIF, A. **Desenvolvimento e estagnação: o debate entre desenvolvimentistas e liberais clássicos**. São Paulo: Editora Contracorrente, 2023.

REIS, João Bosco Mousinho. **A crise econômica do governo Dilma Rousseff: as interpretações ortodoxa, novo e social-desenvolvimentista**. 2024. 92 f. Dissertação (Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Socioeconômico/CCSO) - Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2024.

RODRIGUES, R; BASTOS, C. **Análise recente das finanças públicas e política fiscal no Brasil**. Anais do 3º encontro da Associação Brasileira Keynesiana, 2010.

ROSSI, Pedro; MELLO, Guilherme. **Choque recessivo e a maior crise da história: A economia brasileira em marcha à ré.** Nota do Cecon, IE/UNICAMP. Campinas, 2017

SERRANO, Franklin; SUMMA, Ricardo. **Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000.** Observatório da economia global, v. 6, 2011.

SERRANO, F.; SUMMA, R. Notas sobre a desaceleração rudimentar da economia brasileira. In: SÁ EARP, F.; BASTIAN, E.; MODENESIA. (Org.). **Como vai o Brasil?** A economia brasileira no terceiro milênio. Rio de Janeiro: Imã Editorial, 2014.

SHISKIN, J. (1974). **The changing business cycle.** The New York Times, Seção 3: 12, 1 de dezembro.

SPOSITO, T. **A economia brasileira na literatura econômica: convergências e divergências nas abordagens ortodoxa e heterodoxa.** Pesquisa & Debate Revista do Programa de Pós-Graduação em Economia Política, [S. l.], v. 35, n. 1(63), p. 144–170, 2023. DOI: 10.23925/1806-9029.v35i1e60607 . Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/rpe/article/view/60607>.

VIGNOLI, F. H. et al. **Formação Econômica do Brasil.** São Paulo: Editora Saraiva, 2017.