



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

COMO ARBITRAR ENTRE AS INTERPRETAÇÕES DO TRIPÉ MACROECONÔMICO BRASILEIRO? CRITÉRIOS DE CLASSIFICAÇÃO ENTRE CONTINUIDADE, INFLEXÃO E TRANSFORMAÇÃO ESTRUTURAL (1995-2010)

Área Temática: Área 1 - Teoria, História e Política Econômica

Resumo: A controvérsia sobre o significado da política macroeconômica brasileira entre 1995 e 2010 permanece aberta, e sua persistência decorre menos da escassez de evidência do que da ausência de critérios explícitos de classificação: cada corrente opera com uma definição própria, e em geral implícita, do que contaria como continuidade do ajuste liberal ou como inflexão desenvolvimentista. O objetivo é reconstruir essas definições, torná-las comparáveis e submetê-las a um procedimento de arbitragem declarado de antemão. O procedimento distingue três categorias que o debate habitualmente funde, continuidade do regime, inflexão da operação e transformação estrutural, atribui a cada uma um critério observável e especifica o que refutaria a classificação proposta. A base empírica é uma série anual de indicadores oficiais para 1995-2010. O resultado é assimétrico: a continuidade se sustenta na permanência dos três pilares e na rigidez do juro real, de 16,4% ao ano sob Cardoso e 8,5% sob Lula; a inflexão se sustenta na reorientação distributiva posterior a 2006, com ganho real de 62,4% do salário-mínimo, transferências de 6,9% para 9,0% do PIB e queda do Gini de 0,588 para 0,540; e a transformação estrutural falha em todos os critérios, com indústria de transformação em 12,7% do PIB em 2010, investimento apenas de volta ao nível de 1995 e câmbio real tão apreciado quanto sob a âncora dos anos 1990. A contribuição está no procedimento: a categoria de regime híbrido deixa de ser rótulo descritivo e passa a classificação com condições de refutação declaradas.

Palavras – Chaves: tripé macroeconômico; interpretações concorrentes; critérios de classificação; distribuição de renda; economia brasileira.

INTRODUÇÃO

Poucos períodos da história econômica brasileira recente foram tão examinados quanto o intervalo entre a consolidação do Plano Real e o fim do segundo mandato de Luiz Inácio Lula da Silva. Sobre ele existe hoje um acervo considerável de indicadores, relatos de formuladores e interpretações acadêmicas. Ainda assim, a pergunta mais elementar que o período suscita, se houve continuidade do ajuste liberal dos anos 1990 ou inflexão desenvolvimentista, continua sem resposta consensual.

A hipótese que orienta este artigo é que a persistência da controvérsia não decorre de escassez de evidência. Decorre de um problema anterior, de natureza conceitual: as correntes em disputa operam com definições distintas, e em geral implícitas, daquilo que contaria como continuidade ou como inflexão. Quando Paulani (2008) afirma continuidade, refere-se à permanência da abertura financeira e da remuneração oferecida ao capital externo. Quando Barbosa e Souza (2010) afirmam inflexão, referem-se à reorientação dos instrumentos distributivos a partir de 2006. As duas afirmações podem ser simultaneamente verdadeiras, porque descrevem objetos diferentes; a aparência de contradição vem de que ambas empregam o mesmo par de termos para designar coisas distintas. Sem critérios comuns, o acúmulo de indicadores não resolve a disputa, apenas fornece munição a cada lado.

Daí o problema de pesquisa deste artigo: quais critérios observáveis permitem classificar a experiência macroeconômica brasileira de 1995 a 2010 entre continuidade, inflexão e transformação estrutural, e o que a evidência disponível diz quando confrontada com esses critérios? O objetivo geral é construir e aplicar um procedimento explícito de arbitragem entre as interpretações concorrentes. São objetivos específicos: (i) reconstruir, para cada corrente, o critério implícito que sustenta sua classificação; (ii) distinguir analiticamente três categorias que o debate habitualmente funde, continuidade do regime, inflexão da operação e transformação estrutural; (iii) atribuir a cada categoria um critério observável e declarar as condições que refutariam a classificação; e (iv) confrontar os critérios com a evidência reunida para o período.

O artigo é de natureza teórico-interpretativa. Não produz dados novos nem estima modelos: opera sobre a base empírica consolidada em estudo anterior dos autores, uma série



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES
PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

anual de indicadores oficiais do Banco Central do Brasil, do IBGE, do Banco Mundial e do Datasus para 1995-2010, reorganizada aqui em função dos critérios propostos. A análise econométrica dessas mesmas séries, com função de reação da autoridade monetária, vetor autorregressivo e decomposição da dívida pública, é objeto de trabalho companheiro e aparece neste artigo apenas onde corrobora ou qualifica uma classificação.

A contribuição pretendida é metodológica antes de ser substantiva. A categoria de regime híbrido, hoje amplamente aceita (Morais; Saad-Filho, 2011; Ban, 2013), corre o risco de operar como rótulo que acomoda qualquer evidência, precisamente porque combina elementos de duas leituras opostas. Transformá-la em classificação científica exige dizer sob que condições ela seria falsa, e é essa a tarefa que o procedimento aqui proposto assume.

REFERENCIAL TEÓRICO

A literatura sobre o período organiza-se em três famílias interpretativas, e a reconstrução que segue procura, em cada uma, o critério que sustenta sua classificação. A primeira delas, que lê o período sob o critério da arquitetura institucional, interpreta o governo Lula como prolongamento do ajuste herdado. Paulani (2008) caracteriza o Brasil como plataforma de valorização financeira internacional, em que a abertura da conta de capitais e o arcabouço do tripé operam como condição de atratividade para o capital externo, e sustenta em elaboração posterior que a inserção pós-2000 reforçou, em vez de atenuar, a subordinação financeira dos anos 1990 (Paulani, 2012). A coletânea organizada por Carneiro (2006) converge ao mostrar que a política econômica do primeiro mandato manteve a primazia das instituições financeiras sobre as decisões de investimento e crédito. No plano político, Boito Jr. (2013) radicaliza a leitura ao caracterizar o lulismo como forma de bonapartismo, em que a autonomia relativa do Estado concilia interesses antagônicos sem desorganizar a hegemonia da grande burguesia interna.

O critério que sustenta essa classificação é a permanência da arquitetura institucional e dos preços macroeconômicos que ela produz. O que se observa, nessa leitura, é o conjunto de regras, metas de inflação, câmbio flutuante, superávit primário, abertura financeira, e o nível dos juros e do câmbio real que delas resulta. A força do critério está em ser verificável de forma direta: basta examinar se as regras permaneceram vigentes e se os preços macroeconômicos mudaram de patamar. Sua limitação está em que a permanência das regras nada diz sobre a orientação com que foram operadas, e é exatamente nesse ponto que a segunda família se instala.

Essa segunda família identifica no período uma inflexão desenvolvimentista e desloca a observação das regras para o modo de operá-las. Bresser-Pereira (2007) situa o diagnóstico no interior de uma crítica mais ampla à ortodoxia convencional, e Singer (2012) caracteriza o lulismo como reforma gradual amparada em pacto conservador, sustentado pela manutenção da estabilidade macroeconômica e pela ampliação de mecanismos redistributivos focalizados junto ao subproletariado. A formulação mais precisa do ponto de virada vem de Barbosa e Souza (2010), que, em relato participante da formulação da política econômica, periodizam o governo em duas fases: ajuste de inspiração ortodoxa entre 2003 e 2005 e inflexão a partir de 2006, assentada em estímulo fiscal e monetário, aceleração do desenvolvimento social via transferências e salário-mínimo e retomada do investimento público. Kerstenetzky (2012) acrescenta profundidade institucional ao argumento, ao situar a experiência brasileira no marco internacional da reinvenção do estado social e mostrar que o país, na contramão do desmonte observado em economias maduras, encontrava-se em processo de construção de seu Estado de bem-estar.

O critério dessa família é a orientação distributiva dos instrumentos de política, e não a existência das regras que os enquadram. O que se observa é o sentido em que salário-mínimo, transferências, crédito público e investimento estatal foram mobilizados, e se essa



mobilização foi sustentada no tempo ou episódica. O critério tem o mérito de captar exatamente o que o primeiro ignora. Sua fragilidade está na tentação de saltar da reorientação dos instrumentos para a afirmação de mudança de modelo de desenvolvimento, salto que a definição de Fonseca (2015) impede: qualificar uma política como desenvolvimentista exige projeto deliberado de transformação produtiva, com objetivos de industrialização, redução da heterogeneidade estrutural e construção de capacidade tecnológica nacional, e não apenas atuação estatal expansiva.

A terceira família recusa a dicotomia entre as duas leituras anteriores e adota como critério a coexistência. Moraes e Saad-Filho (2011) qualificam a política econômica do período como híbrida, na medida em que as iniciativas desenvolvimentistas se somaram, de forma complementar e não substitutiva, às políticas macroeconômicas neoliberais herdadas, cuja incompatibilidade latente teria sido apenas provisoriamente suspensa por uma conjunção singular de fatores internos e externos. Em perspectiva internacional comparada, Ban (2013) chega a diagnóstico análogo: o regime brasileiro não seria réplica local do Consenso de Washington (Williamson, 1990) nem ruptura revolucionária, mas neodesenvolvimentismo liberal, produto da edição doméstica das prescrições do Consenso por atores que preservaram a estabilidade macroeconômica enquanto reduziam a dependência de poupança externa. Bastos (2012), por fim, distingue analiticamente duas correntes em disputa no interior do próprio campo desenvolvimentista, o desenvolvimentismo exportador do setor privado, centrado no câmbio competitivo, e o desenvolvimentismo distributivo orientado pelo Estado, centrado no mercado interno de consumo de massa e no gasto social.

O critério aqui é a coexistência: a classificação se sustenta se elementos das duas leituras anteriores forem simultaneamente verificáveis. A vantagem é evidente, pois a categoria acomoda o que as outras duas tratam como anomalia. A desvantagem também: uma classificação que se sustenta pela coexistência corre o risco de ser compatível com qualquer configuração de dados, e nesse caso deixa de ser informativa. É esse risco que a declaração de condições de refutação procura neutralizar.

Antes de passar ao procedimento, convém explicitar o que os três critérios pressupõem em matéria de regime monetário e financeirização. Eles não são teoricamente neutros: cada um supõe uma tese sobre como o regime macroeconômico funciona, e tornar visíveis esses pressupostos é condição para que a arbitragem não se reduza a uma escolha de indicadores.

O critério da arquitetura pressupõe que as regras determinam os preços macroeconômicos. É a proposição central do Novo Consenso, formalizada na regra de Taylor (1993) e refinada por Svensson (1997) na versão prospectiva, segundo a qual a taxa básica responde a desvios da inflação esperada e do produto em relação a suas referências. Mishkin (2000) mostra que a transposição do arcabouço a economias emergentes exige condições prévias específicas, de independência operacional do banco central a disciplina fiscal, e Minella et al. (2003) documentam que a operação brasileira inicial incorporou a volatilidade cambial como determinante relevante da decisão. Se as regras determinam os preços, então sua permanência basta para caracterizar continuidade, e é por isso que a primeira família pode concluir continuidade sem examinar a orientação distributiva dos instrumentos.

O critério da orientação pressupõe o oposto: que as regras subdeterminam os resultados, de modo que o mesmo arcabouço pode produzir trajetórias distintas segundo a forma como é operado. O pressuposto encontra sustentação na crítica pós-keynesiana, para a qual a inflação periférica comporta dimensões de custo e de conflito distributivo que instrumentos monetários não endereçam (Sicsú, 2003), e na evidência de que a desinflação brasileira do período respondeu mais a câmbio, preços administrados e salário-mínimo do que a contenção de demanda (Summa; Serrano, 2018). Nessa leitura, o espaço de manobra dentro das regras é o objeto relevante, e a distribuição pode operar como variável causal do crescimento, e não apenas como seu resultado (Serrano; Summa, 2011).

O critério da coexistência, por fim, pressupõe que os dois planos são governados por lógicas distintas e parcialmente independentes, o que a literatura da financeirização fornece. Chesnais (1996) e Epstein (2005) descrevem o processo pelo qual a integração dos circuitos de capital subordina a política macroeconômica periférica às exigências dos mercados financeiros globais, e Bruno et al. (2011) traduzem a tese para o caso brasileiro ao caracterizar um regime de finance-led growth em que a taxa real elevada deixa de ser anomalia conjuntural e passa a variável funcional do arranjo. Se o plano monetário-financeiro responde a condições externas de avaliação de risco enquanto o plano distributivo responde a decisões domésticas, então a coexistência de continuidade e inflexão não é contradição, e sim consequência esperada. O procedimento da seção seguinte adota esse pressuposto, com a ressalva de que adotá-lo impõe justificar por que as duas lógicas não se anulam, questão retomada nas considerações finais. O Quadro 1 sistematiza as três famílias interpretativas e os critérios que lhes foram reconstruídos ao longo desta seção.

Quadro 1 - Famílias interpretativas sobre o período 1995-2010 e seus critérios implícitos de classificação

Família interpretativa	Critério implícito de classificação	Principais obras
Continuidade do ajuste liberal	Permanência da arquitetura institucional (metas, câmbio flutuante, primário, abertura financeira) e do patamar dos preços macroeconômicos que ela produz	Paulani (2008; 2012); Carneiro (2006); Boito Jr. (2013)
Inflexão desenvolvimentista	Mudança sustentada na orientação distributiva dos instrumentos de política operados dentro das mesmas regras	Bresser-Pereira (2007); Singer (2012); Barbosa e Souza (2010); Kerstenetzky (2012)
Coexistência ou regime híbrido	Coexistência verificável de elementos das duas leituras anteriores no mesmo período	Morais e Saad-Filho (2011); Ban (2013); Bastos (2012)

Fonte: elaboração própria a partir da literatura revisada.

Comparados lado a lado, os três critérios não competem pela mesma evidência: cada um interroga um plano distinto do mesmo objeto. O da arquitetura pergunta se as regras permaneceram; o da orientação, em que sentido foram operadas; o da coexistência, se ambos os planos se verificam simultaneamente. Daí a possibilidade, que a controvérsia trata como paradoxo, de as três famílias estarem corretas naquilo que afirmam e equivocadas naquilo que negam às demais. O desacordo é menos empírico do que conceitual, e é essa a razão pela qual o acúmulo de indicadores não o dissolveu.

Reconhecer isso, porém, não basta para arbitrar entre as leituras. Enquanto os critérios permanecerem implícitos e sem condições declaradas de refutação, a categoria intermediária segue vulnerável à objeção de acomodar qualquer configuração de dados. O que falta é converter os critérios reconstruídos em proposições testáveis, atribuindo a cada categoria indicadores observáveis e enunciando o que precisaria ocorrer para que a classificação fosse considerada falsa. É esse o objeto da seção seguinte.

MÉTODOS

O procedimento proposto tem três passos. O primeiro separa três categorias que o debate funde. Continuidade do regime diz respeito à permanência das regras e da arquitetura institucional. Inflexão da operação diz respeito à mudança sustentada na orientação com que os instrumentos são mobilizados dentro dessas regras. Transformação estrutural diz respeito à alteração qualitativa da estrutura produtiva e da inserção externa. As três são logicamente independentes: um regime pode permanecer formalmente intacto e ser operado em sentido oposto ao anterior, e uma reorientação sustentada dos instrumentos pode ocorrer sem que a estrutura produtiva se altere.

O segundo passo atribui a cada categoria um critério observável. Para continuidade do regime, verifica-se se os três pilares permaneceram vigentes ao longo de todo o período e se os preços macroeconômicos que o regime produz, particularmente o juro real e o câmbio real,

permaneceram no mesmo patamar de ordem de grandeza. Para inflexão da operação, verifica-se se a orientação distributiva dos instrumentos mudou de sentido e se a mudança se sustentou por mais de um mandato, com resultados observáveis em indicadores de renda e de mercado de trabalho. Para transformação estrutural, aplica-se o critério de Fonseca (2015) e examinam-se os indicadores de estrutura: participação da indústria de transformação no produto, taxa de investimento, composição da pauta exportadora e posição do câmbio real.

O terceiro passo declara as condições de refutação, e é ele que distingue uma classificação de um rótulo. A tese de continuidade do regime seria refutada pela revogação formal de qualquer um dos pilares ou por mudança de patamar dos preços macroeconômicos que os aproximasse dos padrões internacionais comparáveis. A tese de inflexão da operação seria refutada pela ausência de reorientação distributiva sustentada, ou por sua restrição a um único mandato. A tese de ausência de transformação estrutural seria refutada por elevação persistente da participação industrial, por salto do investimento acima dos patamares históricos ou por diversificação da pauta exportadora. O Quadro 2 sistematiza os critérios e as condições de refutação.

Quadro 2 - Critérios de classificação, condições de refutação e vereditos

Categoria	Critério observável	Condição de refutação	Veredito
Continuidade do regime	Vigência ininterrupta dos três pilares; juro real e câmbio real sem convergência aos padrões internacionais comparáveis	Revogação formal de qualquer pilar; convergência dos preços macroeconômicos	Sustenta-se
Inflexão da operação	Mudança de sentido na orientação distributiva dos instrumentos, sustentada por mais de um mandato, com resultados em renda e mercado de trabalho	Ausência de reorientação sustentada; reorientação restrita a um único mandato	Sustenta-se a partir de 2006
Transformação estrutural	Critério de Fonseca (2015); participação industrial, taxa de investimento, pauta exportadora e posição do câmbio real	Elevação persistente da participação industrial; salto do investimento; diversificação da pauta	Não se sustenta

Fonte: elaboração própria.

Nota: os vereditos resultam do confronto com a evidência discutida adiante e valem para as medidas ali especificadas.

Três esclarecimentos delimitam o alcance do procedimento. Ele é classificatório, não causal: estabelece a que categoria a experiência pertence, sem identificar os mecanismos que a produziram. É sensível à escolha dos indicadores, razão pela qual cada critério, quando aplicado, vem acompanhado da qualificação de sua medida. E depende das evidências disponíveis na literatura e nas bases oficiais, herdando suas limitações, entre as quais a mais relevante é a subestimação da renda do topo nas pesquisas domiciliares (Barros; Cury; Ulyssea, 2007).

RESULTADO E DISCUSSÃO

O critério da arquitetura institucional, que fundamenta a tese de continuidade do regime, é o que a evidência satisfaz de forma mais inequívoca. Os três pilares foram institucionalizados entre 1999 e 2000, com a flutuação cambial de janeiro de 1999, o regime de metas de junho de 1999, as metas de superávit primário acordadas com o Fundo Monetário Internacional e a Lei de Responsabilidade Fiscal de 2000, e nenhum deles foi revogado até 2010. A transição presidencial de 2003 não apenas os preservou: a Selic média subiu para 23,4% naquele ano, a meta de primário foi elevada e as metas de inflação foram ajustadas em Carta Aberta, mas mantidas como referência (Tabela 1).

Tabela 1 - Indicadores macroeconômicos selecionados, Brasil (1995-2010)

Ano	PIB (%)	IPCA (%)	Selic (% a.a.)	Juro real (% a.a.)	Câmbio (R\$/US\$)	Primário (% PIB)	DLSP (% PIB)	Gini
1995	4,2	22,41	54,9	26,5	0,97	0,2	30,6	0,600
1996	2,2	9,56	27,6	16,5	1,04	-0,1	33,3	0,601
1997	3,4	5,22	25,2	19,0	1,12	-0,9	34,3	0,601
1998	0,3	1,65	29,5	27,4	1,21	0,0	41,7	0,599
1999	0,5	8,94	26,3	15,9	1,79	3,2	48,7	0,593
2000	4,4	5,97	17,6	11,0	1,96	3,5	48,8	ND
2001	1,4	7,67	17,5	9,1	2,32	3,6	51,5	0,594
2002	3,1	12,53	19,1	5,8	3,53	3,2	59,9	0,588
2003	1,1	9,30	23,4	12,9	2,89	3,2	54,3	0,582
2004	5,8	7,60	16,2	8,0	2,65	3,7	50,2	0,570
2005	3,2	5,69	19,1	12,7	2,34	3,7	47,9	0,568
2006	4,0	3,14	15,3	11,8	2,14	3,2	46,5	0,561
2007	6,1	4,46	12,0	7,2	1,77	3,2	44,6	0,554
2008	5,1	5,90	12,4	6,1	2,34	3,3	37,6	0,544
2009	-0,1	4,31	10,0	5,5	1,74	1,9	40,9	0,540
2010	7,5	5,91	9,8	3,7	1,67	2,6	38,0	ND

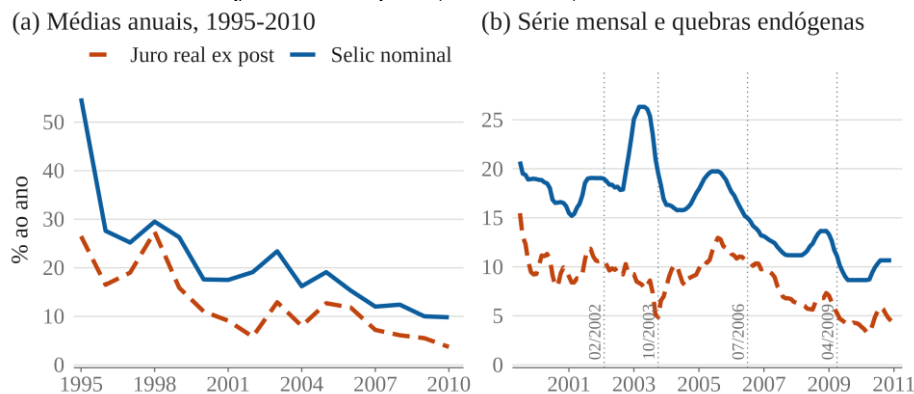
Fonte: elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil (2026), IBGE (2026), World Bank (2026), Datasus (2011) e Giambiagi et al. (2016).

Nota: resultado primário e DLSP de 1995-2001 e 1995-2000, respectivamente, conforme Giambiagi et al. (2016); demais anos, BCB/SGS (séries 5793 e 4513), com emenda em dez./2001, encadeamento aproximado que não constitui série oficial homogênea.

Selic: média aritmética simples das taxas mensais anualizadas (SGS 4189). Juro real: equação de Fisher sobre Selic e IPCA. Gini: série RIPS A B.9; ND em 2000 e 2010, anos sem PNAD.

O segundo teste do critério é mais informativo. A Figura 1 mostra que o juro real, embora declinante, permaneceu em patamar excepcional durante todo o período: média de 22,4% ao ano em 1995-1998, 10,4% em 1999-2002, 11,3% em 2003-2006 e 5,6% em 2007-2010, o que resulta em 16,4% ao ano sob Cardoso e 8,5% sob Lula (Tabela 2). Mesmo o valor do segundo mandato de Lula, o mais baixo da série, situa-se acima do que a literatura considera compatível com estabilidade de preços em economias de renda média. Modenesi (2014) nomeia o fenômeno conservadorismo monetário extremo, e Modenesi e Modenesi (2012) mostram que nenhuma das explicações concorrentes, de baixa eficácia da política monetária a equilíbrios múltiplos, convenção pró-conservadorismo, causas fiscais e incerteza jurisdicional, dá conta isoladamente da anomalia.

Figura 1 - Taxa Selic nominal e juro real ex post (1995-2010)



Fonte: elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil (2026), séries SGS 4189 e 433.

Nota: no painel (b), as linhas verticais assinalam as quebras estimadas por Bai e Perron (2003) com datas endógenas, reportadas no estudo companheiro.

Tabela 2 - Síntese comparativa por mandato presidencial (médias do período, salvo indicação)

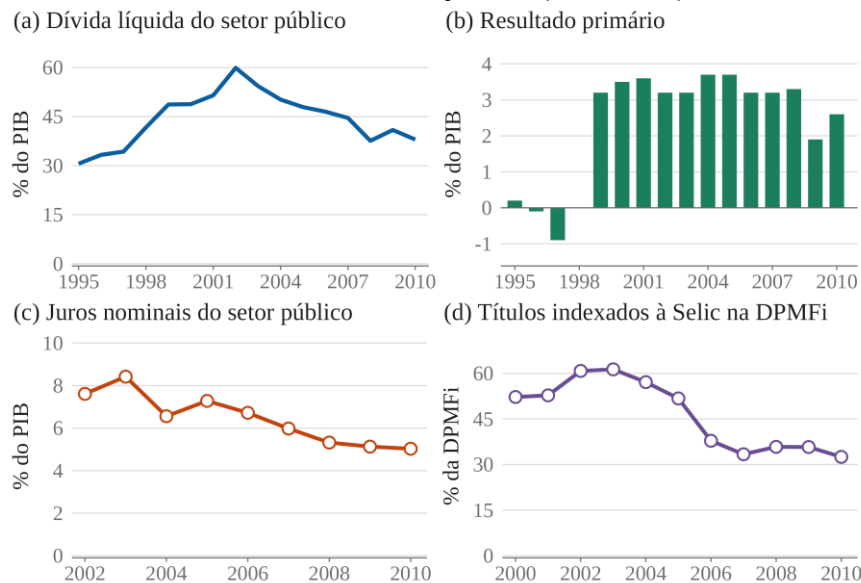
Período	PIB (% a.a.)	IPCA (% a.a.)	Juro real (% a.a.)	Primário (% PIB)	DLSP final (% PIB)	Gini final
FHC I (1995-1998)	2,5	9,7	22,4	-0,2	41,7	0,599 (1998)
FHC II (1999-2002)	2,4	8,8	10,4	3,4	59,9	0,588 (2002)
Lula I (2003-2006)	3,5	6,4	11,3	3,5	46,5	0,561 (2006)
Lula II (2007-2010)	4,7	5,1	5,6	2,8	38,0	0,540 (2009)
FHC (1995-2002)	2,4	9,2	16,4	1,6	59,9	0,588 (2002)
Lula (2003-2010)	4,1	5,8	8,5	3,1	38,0	0,540 (2009)
Corte 2003-2005	3,4	7,5	11,2	3,5	47,9	0,568 (2005)
Corte 2006-2010	4,5	4,7	6,9	2,8	38,0	0,540 (2009)

Fonte: elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil (2026), IBGE (2026), Datasus (2011) e Giambiagi et al. (2016).

Nota: médias aritméticas simples das observações anuais. DLSP final: posição de dezembro do último ano do período. Gini final: último ano com PNAD disponível, indicado entre parênteses.

A contrapartida fiscal e financeira desse patamar aparece na Figura 2. Os juros nominais apropriados pelo setor público consolidado situaram-se entre 5,0% e 8,4% do PIB ao ano em 2002-2010, fluxo que explica contabilmente a convivência entre superávits primários próximos de 3% do PIB e déficits nominais persistentes, e a parcela da dívida mobiliária federal indexada à própria Selic, embora declinante, partiu de mais de 60% em 2002-2003 e ainda representava cerca de um terço do estoque em 2010. A composição transmite as elevações da taxa básica ao custo do estoque pós-fixado, o que compromete a eficácia contracionista do instrumento (Brito; Araújo; Araujo, 2019). A leitura da economia política da financeirização vê nesse fluxo a remuneração da coalizão rentista que sustenta o arranjo (Bruno et al., 2011), interpretação que a série ilustra sem demonstrar, uma vez que dados agregados não identificam detentores nem incidência distributiva líquida.

Figura 2 - Indicadores fiscais e financeiros do setor público (1995-2010)



Fonte: elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil (2026), séries SGS 4513, 5793, 5760 e 4177, e Giambiagi et al. (2016) para os anos anteriores à cobertura do SGS.

Nota: sinal do resultado primário invertido em relação à convenção de necessidades de financiamento, de modo que valores positivos indicam superávit; painéis (c) e (d) em posição de dezembro.

O câmbio real fecha o critério. O painel (c) da Figura 5, adiante, mostra que o índice, após a depreciação de 1999-2003, com pico de 137,4 pontos na média de 2003, apreciou-se de forma quase contínua até retornar, em 2010, a 77,1 pontos, patamar comparável ao da própria âncora cambial dos anos 1990, entre 68 e 74 pontos. Nenhuma das condições de refutação declaradas no Quadro 2 se verificou: os pilares não foram revogados e os preços

macroeconômicos não convergiram para os padrões internacionais comparáveis. A classificação de continuidade do regime, nesse sentido restrito, sustenta-se.

O segundo critério, o da orientação distributiva dos instrumentos, é satisfeito com igual clareza, e em direção oposta: o que ele revela é uma inflexão da operação, com data identificável. Três vetores definem a reorientação. A política de valorização real do salário-mínimo, iniciada em 2005, aplicada por acordo a partir de 2007 e institucionalizada nas Leis nº 12.255/2010 e nº 12.382/2011, acumulou ganho real de 62,4% entre dezembro de 2002 e dezembro de 2010, com o piso passando de R\$ 200,00 para R\$ 510,00 nominais ante inflação de 57,0% pelo INPC. As transferências federais de renda às famílias, agregado que reúne benefícios previdenciários, abono e seguro-desemprego, benefícios assistenciais e Bolsa Família, passaram de 6,89% do PIB em 2002 para 9,01% em 2009, e o Bolsa Família alcançou 12,4 milhões de famílias em 2009 a custo inferior a 0,4% do PIB. O crédito ao setor privado expandiu-se de 24,6% do PIB em 2003 para 46,6% em 2010, apoiado no consignado e nos bancos públicos, e o Programa de Aceleração do Crescimento elevou o investimento federal a cerca de 1% do PIB em 2009 (Barbosa; Souza, 2010; Moraes; Saad-Filho, 2011; Kerstenetzky, 2012).

Os resultados observáveis, reunidos na Tabela 3, confirmam a sustentação no tempo exigida pelo critério. O coeficiente de Gini caiu de 0,588 em 2002 para 0,540 em 2009, em trajetória contínua e sem precedentes na série (Figura 3); a pobreza absoluta recuou de 35,8% das famílias em 2003 para 21,4% em 2009; a taxa média anual de desocupação nas seis regiões metropolitanas cobertas pela Pesquisa Mensal de Emprego caiu de 12,3% em 2003 para 6,7% em 2010; e o estoque de vínculos formais expandiu-se de 28,7 milhões em 2002 para 44,1 milhões em 2010. A decomposição disponível atribui papel central à combinação entre rendimentos do trabalho, impulsionados pelo salário-mínimo e pela formalização, e transferências públicas, cuja contribuição as estimativas situam entre aproximadamente um quinto e um terço da queda observada (Soares, F. et al., 2006; Soares, S. et al., 2007).

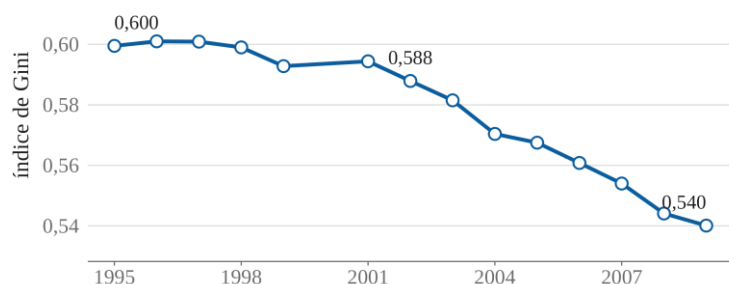
Tabela 3 - Indicadores sociais e de mercado de trabalho: síntese do período Lula

Indicador	2002/2003	2009/2010	Fonte
Coeficiente de Gini (PNAD)	0,588 (2002)	0,540 (2009)	Datasus (2011)
Pobreza absoluta (% das famílias)	35,8 (2003)	21,4 (2009)	Moraes e Saad-Filho (2011)
Salário-mínimo nominal (dez., R\$)	200,00 (2002)	510,00 (2010)	Legislação federal
Salário-mínimo real (dez./2002 = 100)	100,0 (2002)	162,4 (2010)	Cálculo próprio, Eq. (4)
Transferências federais às famílias (% do PIB)	6,89 (2002)	9,01 (2009)	Barbosa e Souza (2010)
Bolsa Família (milhões de famílias atendidas)	criado em out./2003	12,4 (2009)	Kerstenetzky (2012)
Bolsa Família (% do PIB)	0,19 (2003)	0,39 (2009)	Barbosa e Souza (2010)
Crédito ao setor privado (% do PIB)	24,6 (2003)	46,6 (2010)	Moraes e Saad-Filho (2011)
Desocupação, PME seis regiões (% média anual)	12,3 (2003)	6,7 (2010)	IBGE (2026)
Vínculos formais ativos (milhões, 31/12)	28,7 (2002)	44,1 (2010)	MTE (2026)
Reservas internacionais (US\$ bilhões, dez.)	37,8 (2002)	288,6 (2010)	BCB (2026)

Fonte: elaboração própria a partir das fontes indicadas em cada linha.

Nota: os valores de pobreza, transferências, Bolsa Família e crédito são estimativas reproduzidas das obras indicadas, conforme os conceitos e universos definidos pelas próprias fontes; séries com metodologias distintas não foram encadeadas.

Figura 3 - Coeficiente de Gini da renda domiciliar per capita, Brasil (1995-2009)

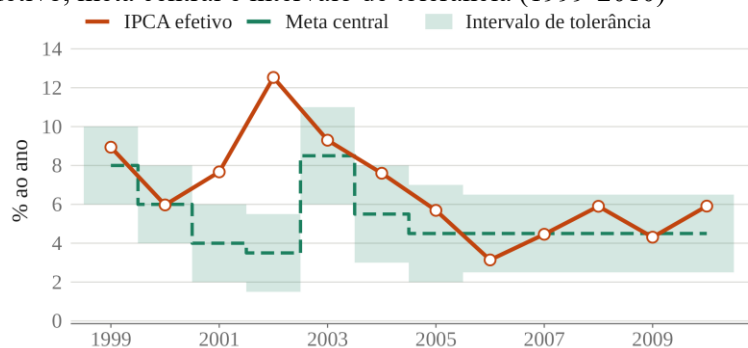


Fonte: elaboração própria a partir de Datasus (2011), indicador RIPS A B.9, com base na PNAD/IBGE.

Nota: sem PNAD em 2000 e 2010; nos Censos Demográficos o índice foi de 0,646 (2000) e 0,609 (2010), valores não comparáveis à série da PNAD segundo a própria fonte.

A data da inflexão merece registro à parte, porque é o ponto em que o critério se torna discriminante. A periodização de Barbosa e Souza (2010) localiza a virada em 2006, e o corte alternativo aos mandatos presidenciais corrobora a leitura em termos descritivos: no subperíodo 2006-2010 o PIB cresceu 4,5% ao ano e o juro real médio foi de 6,9%, contra 3,4% e 11,2% em 2003-2005 (Tabela 2). A convergência sistemática da inflação ao intervalo de tolerância, por sua vez, só se consolida a partir de 2004-2005, depois do choque de 2002-2003 (Figura 4), o que situa a reorientação distributiva já sob inflação ancorada. O trabalho companheiro, ao aplicar o teste de quebras múltiplas com datas endógenas de Bai e Perron (2003) à série mensal da taxa básica, localiza quebra em julho de 2006, resultado que converte a periodização qualitativa em achado estatístico e que aqui se registra como corroboração externa, não como evidência produzida neste artigo.

Figura 4 - IPCA efetivo, meta central e intervalo de tolerância (1999-2010)



Fonte: elaboração própria a partir de Banco Central do Brasil (2026) e do histórico de metas do Conselho Monetário Nacional.

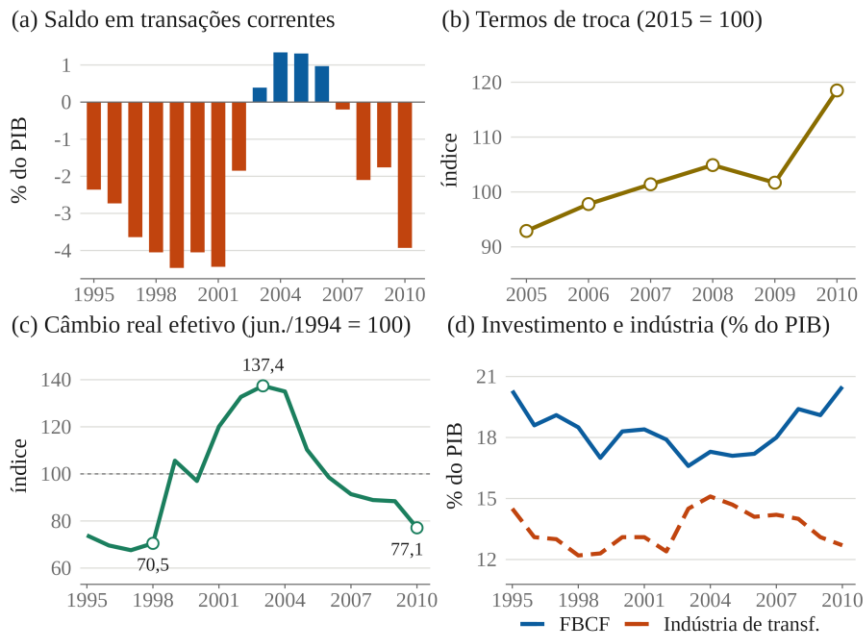
Nota: em 2003 e 2004 exibem-se as metas ajustadas de 8,5% e 5,5%, anunciadas na Carta Aberta de 21 de janeiro de 2003 e na Resolução CMN nº 3.108, de 25 de junho de 2003, em lugar das metas originalmente fixadas de 4,0% e 3,75%.

Duas qualificações limitam o alcance do critério. A primeira é histórica: Ferreira, Leite e Litchfield (2008) documentam que o coeficiente de Gini subiu de 0,574 em 1981 para 0,625 em 1989 e recuou para 0,564 em 2004, o que insere a queda dos anos 2000 em uma reversão iniciada com a própria estabilização de 1994 e reparte o crédito distributivo entre os dois governos comparados. A segunda é de mensuração: Medeiros, Souza e Castro (2015), com declarações do imposto de renda, mostram que a concentração no topo é substancialmente superior à captada pela PNAD e permaneceu estável entre 2006 e 2012. Como universo, conceito de renda e unidade de análise diferem, as duas medidas são evidências complementares sobre segmentos distintos da distribuição, e não estimativas intercambiáveis de um mesmo parâmetro. A inflexão é robusta na base e no meio da distribuição e não está demonstrada no topo, qualificação que a classificação precisa incorporar.

Resta o terceiro critério, o da transformação estrutural, e é o único que a evidência recusa; essa recusa é o que impede classificar o período como transição desenvolvimentista em sentido pleno. A participação da indústria de transformação no produto, que se recuperara para 15,1% em 2004 sob câmbio ainda depreciado, recuou para 12,7% em 2010, patamar inferior ao de 1995 (Figura 5). A trajetória alinha-se à desindustrialização relativa discutida por Oreiro e Feijó (2010), que apontam a apreciação cambial crônica como principal canal pelo qual o regime macroeconômico compromete a estrutura produtiva, ainda que os próprios autores registrem a controvérsia sobre causas e magnitude. A medida é de participação a preços correntes, sensível a variações de preços relativos e a revisões das Contas Nacionais, e a caracterização plena do fenômeno exigiria emprego industrial, produção em volume,

produtividade e composição da pauta exportadora; trata-se, portanto, de evidência parcial, suficiente para recusar a afirmação de transformação, insuficiente para estabelecer sua causa.

Figura 5 - Setor externo, câmbio real e estrutura produtiva (1995-2010)



Fonte: elaboração própria a partir de World Bank (2026), indicadores BN.CAB.XOKA.GD.ZS, TT.PRI.MRCH.XD.WD, NE.GDI.FTOT.ZS e NV.IND.MANF.ZS, e Banco Central do Brasil (2026), série SGS 11752.

Nota: os termos de troca têm origem UNCTAD e, para o Brasil, observações disponíveis apenas a partir de 2005; no painel (c), valores maiores indicam câmbio real mais depreciado; no painel (d), participações a preços correntes.

O investimento confirma o diagnóstico. A formação bruta de capital fixo saiu do vale de 16,6% do PIB em 2003 para 20,5% em 2010, recuperação efetiva porém modesta, que apenas retornou ao nível de 1995 e não se aproxima dos patamares que a literatura associa a transformação produtiva. O setor externo acrescenta uma qualificação de sentido semelhante: o saldo em transações correntes, cronicamente deficitário entre 1995 e 2001, tornou-se superavitário entre 2003 e 2007, precisamente os anos de decolagem do novo ciclo, e voltou a deteriorar-se a partir de 2008, fechando 2010 em déficit de 3,9% do PIB, enquanto os termos de troca melhoraram 27,6% entre 2005 e 2010 (Figura 5). A melhora externa, portanto, foi em parte transitória e apoiada no ciclo de commodities, o que recoloca a vulnerabilidade estrutural apontada pela tradição cepalina (Prebisch, 2000a; Carneiro, 2006).

Nenhuma das condições de refutação da tese de ausência de transformação se verificou: não houve elevação persistente da participação industrial, nem salto do investimento acima dos patamares históricos, nem diversificação da pauta exportadora, sobre a qual a literatura registra, ao contrário, tendência de reprimarização (Bastos, 2012). Aplicado o critério conceitual de Fonseca (2015), a conclusão é direta: faltou ao período o projeto deliberado de transformação produtiva que a definição exige.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O artigo partiu da suspeita de que a controvérsia sobre o período 1995-2010 se mantém aberta por razões conceituais antes que empíricas, e procurou enfrentá-la pela construção de um procedimento explícito de arbitragem. Os quatro objetivos específicos foram cumpridos: reconstruíram-se os critérios implícitos de cada família interpretativa, separaram-se três categorias que o debate funde, atribuiu-se a cada uma um critério observável com condições declaradas de refutação e confrontaram-se os critérios com a evidência.



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES
PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

O resultado é assimétrico, e a assimetria é o achado principal. A continuidade do regime se sustenta: os três pilares permaneceram vigentes de 1999 a 2010 e o juro real, embora declinante, não convergiu para os padrões internacionais comparáveis, ao mesmo tempo que o câmbio real terminou o período em patamar de apreciação semelhante ao da âncora dos anos 1990. A inflexão da operação também se sustenta: a reorientação distributiva dos instrumentos foi de sentido inequívoco, atravessou dois mandatos e produziu resultados observáveis em renda, pobreza, desocupação e formalização. A transformação estrutural não se sustenta em nenhum de seus critérios. As três conclusões são compatíveis entre si precisamente porque as categorias foram separadas de antemão, e essa compatibilidade é o conteúdo analítico da noção de regime híbrido.

A contribuição do procedimento está em retirar dessa noção o caráter de rótulo. Afirmar que o período constituiu regime híbrido passa a significar três proposições verificáveis e, portanto, falsificáveis: que as regras permaneceram, que a orientação dos instrumentos mudou de forma sustentada a partir de 2006 e que a estrutura produtiva não se alterou. Se qualquer uma delas fosse contrariada pela evidência, a classificação cairia. Nenhuma o foi, nas medidas aqui examinadas.

As leituras político-sociológicas oferecem a mediação que o procedimento, por ser classificatório, não fornece. A caracterização de Singer (2012), de reforma gradual dentro da ordem amparada em pacto que evita o confronto com o capital, é consistente com a evidência de que a redistribuição avançou pelos interstícios do regime sem tocar em seus pilares monetário-financeiros; a crítica de Boito Jr. (2013) e os balanços reunidos em Singer e Loureiro (2016) acrescentam que a conciliação preservou a hegemonia dos interesses financeiros; e a advertência de Moraes e Saad-Filho (2011), de que a suspensão da incompatibilidade entre os dois componentes do híbrido era provisória e dependente de conjuntura externa favorável, antecipa os limites que o arranjo revelaria depois de 2010.

Três limitações delimitam as conclusões. O procedimento é classificatório e não identifica mecanismos causais, de modo que nada aqui estabelece o efeito do salário-mínimo, das transferências ou do crédito sobre a desigualdade. Os critérios são sensíveis à escolha dos indicadores, e a participação industrial a preços correntes é o caso mais evidente dessa dependência. E o recorte encerrado em 2010 impede julgamento sobre a sustentabilidade do arranjo, que é justamente a questão que a literatura posterior passaria a enfrentar.

Dessas limitações deriva a agenda que o artigo sugere. A primeira frente é aplicar o mesmo procedimento ao período posterior a 2010, quando a chamada nova matriz econômica alterou a operação do tripé, para verificar se a classificação se mantém ou se a hipótese de incompatibilidade latente se confirma. A segunda é submeter os critérios a medidas alternativas, particularmente no eixo da estrutura produtiva, com emprego industrial, produção em volume e composição da pauta. A terceira é integrar registros tributários e pesquisas domiciliares na mensuração da desigualdade, na linha aberta por Medeiros, Souza e Castro (2015), de modo que o critério distributivo possa ser aplicado também ao topo da distribuição.

REFERÊNCIAS

BAI, J.; PERRON, P. Computation and analysis of multiple structural change models. **Journal of Applied Econometrics**, Chichester, v. 18, n. 1, p. 1-22, 2003.

BAN, C. Brazil's liberal neo-developmentalism: new paradigm or edited orthodoxy? **Review of International Political Economy**, London, v. 20, n. 2, p. 298-331, 2013.



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS)**: séries 188, 433, 3546, 3696, 4177, 4189, 4513, 5760, 5793 e 11752. Brasília: BCB, 2026. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub>. Acesso em: 15 set. 2026.

BARBOSA, N.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. In: SADER, E.; GARCIA, M. A. (org.). **Brasil, entre o passado e o futuro**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo; Boitempo, 2010.

BARROS, R. P.; CURY, S.; ULYSSEA, G. A desigualdade de renda no Brasil encontra-se subestimada? Uma análise comparativa usando PNAD, POF e Contas Nacionais. In: BARROS, R. P.; FOGUEL, M. N.; ULYSSEA, G. (org.). **Desigualdade de renda no Brasil: uma análise da queda recente**. Brasília: Ipea, 2007. v. 1.

BARROS, R. P.; HENRIQUES, R.; MENDONÇA, R. Desigualdade e pobreza no Brasil: retrato de uma estabilidade inaceitável. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, São Paulo, v. 15, n. 42, p. 123-142, 2000.

BASTOS, P. P. Z. A economia política do novo-desenvolvimentismo e do social-desenvolvimentismo. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 21, n. especial, p. 779-810, 2012.
BOITO JR., A. O lulismo é um tipo de bonapartismo? Uma crítica às teses de André Singer. **Crítica Marxista**, Campinas, n. 37, p. 171-181, 2013.

BRESSER-PEREIRA, L. C. **Macroeconomia da estagnação**: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994. São Paulo: Editora 34, 2007.

BRITO, E. C.; ARAÚJO, E. C.; ARAUJO, E. L. Inter-relações entre a dívida pública e política monetária no Brasil: uma análise histórica. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 1, p. 153-175, 2019.

BRUNO, M.; DIAWARA, H.; ARAÚJO, E.; REIS, A. C.; RUBENS, M. Finance-led growth regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 31, n. 5, p. 730-750, 2011.

CARNEIRO, R. (org.). **A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula**. São Paulo: Editora Unesp, 2006.

CHESNAIS, F. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

DATASUS - DEPARTAMENTO DE INFORMÁTICA DO SUS. **Indicadores e Dados Básicos - IDB 2011**: indicador B.9 - Índice de Gini da renda domiciliar per capita (RIPSA). Brasília: Ministério da Saúde, 2011. Disponível em: <https://tabnet.datasus.gov.br/cgi/ibd2011/b09.htm>. Acesso em: 16 jul. 2026.

EPSTEIN, G. A. (ed.). **Financialization and the world economy**. Cheltenham: Edward Elgar, 2005.

FERREIRA, F. H. G.; LEITE, P. G.; LITCHFIELD, J. A. The rise and fall of Brazilian inequality: 1981-2004. **Macroeconomic Dynamics**, Cambridge, v. 12, n. S2, p. 199-230, 2008.



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

FONSECA, P. C. D. **Desenvolvimentismo**: a construção do conceito. Texto para Discussão, n. 2103. Brasília: Ipea, 2015.

GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. B.; HERMANN, J. **Economia brasileira contemporânea**: 1945-2015. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2016.

IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Sistema IBGE de Recuperação Automática (Sidra)**: Sistema de Contas Nacionais e Pesquisa Mensal de Emprego. Rio de Janeiro: IBGE, 2026. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br>. Acesso em: 17 jul. 2026.

KERSTENETZKY, C. L. **O estado do bem-estar social na idade da razão**: a reinvenção do estado social no mundo contemporâneo. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

MEDEIROS, M.; SOUZA, P. H. G. F.; CASTRO, F. A. O topo da distribuição de renda no Brasil: primeiras estimativas com dados tributários e comparação com pesquisas domiciliares (2006-2012). **Dados - Revista de Ciências Sociais**, Rio de Janeiro, v. 58, n. 1, p. 7-36, 2015.

MINELLA, A.; FREITAS, P. S.; GOLDFAJN, I.; MUINHOS, M. K. **Inflation targeting in Brazil**: constructing credibility under exchange rate volatility. Working Paper Series, n. 77. Brasília: Banco Central do Brasil, 2003.

MISHKIN, F. S. Inflation targeting in emerging-market countries. **American Economic Review**, Nashville, v. 90, n. 2, p. 105-109, 2000.

MODENESI, A. M. Política monetária e combate à inflação. In: EARP, F. S.; BASTIAN, E. F.; MODENESI, A. M. (org.). **Como vai o Brasil?** A economia brasileira no terceiro milênio. Rio de Janeiro: Ímã Editorial, 2014.

MODENESI, A. M.; MODENESI, R. L. Quinze anos de rigidez monetária no Brasil pós-Plano Real: uma agenda de pesquisa. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 32, n. 3, p. 389-411, 2012.

MORAIS, L.; SAAD-FILHO, A. Da economia política à política econômica: o novo-desenvolvimentismo e o governo Lula. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 31, n. 4, p. 507-527, 2011.

MTE - MINISTÉRIO DO TRABALHO E EMPREGO. **Relação Anual de Informações Sociais (RAIS)**: vínculos empregatícios ativos em 31 de dezembro, 1995-2010. Brasília: MTE, 2026. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho-e-emprego>. Acesso em: 17 jul. 2026.

OREIRO, J. L.; FEIJÓ, C. A. Desindustrialização: conceituação, causas, efeitos e o caso brasileiro. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 30, n. 2, p. 219-232, 2010.

PAULANI, L. M. A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre a situação atual à luz da história. **Boletim de Economia e Política Internacional**, Brasília, n. 10, p. 89-102, 2012.



XIII

SEMANA DA ECONOMIA

ECONOMIA, GESTÃO PÚBLICA E SOCIEDADE: DESAFIOS E OPORTUNIDADES PARA O DESENVOLVIMENTO REGIONAL

PAULANI, L. M. **Brasil delivery**: servidão financeira e estado de emergência econômico. São Paulo: Boitempo, 2008.

PREBISCH, R. O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus principais problemas. In: BIELSCHOWSKY, R. (org.). **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record; CEPAL, 2000a. v. 1, p. 69-136.

SERRANO, F.; SUMMA, R. **Política macroeconômica, crescimento e distribuição de renda na economia brasileira dos anos 2000**. Textos Avulsos Cecon, n. 6. Campinas: Unicamp/IE, 2011.

SICSÚ, J. Políticas não-monetárias de controle da inflação: uma proposta pós-keynesiana. **Análise Econômica**, Porto Alegre, v. 21, n. 39, p. 115-136, 2003.

SINGER, A. **Os sentidos do lulismo**: reforma gradual e pacto conservador. São Paulo: Companhia das Letras, 2012.

SINGER, A.; LOUREIRO, I. (org.). **As contradições do lulismo**: a que ponto chegamos? São Paulo: Boitempo, 2016.

SOARES, F. V.; SOARES, S.; MEDEIROS, M.; OSÓRIO, R. G. **Programas de transferência de renda no Brasil**: impactos sobre a desigualdade. Texto para Discussão, n. 1228. Brasília: Ipea, 2006.

SOARES, S.; OSÓRIO, R. G.; SOARES, F. V.; MEDEIROS, M.; ZEPEDA, E. **Programas de transferência condicionada de renda no Brasil, Chile e México**: impactos sobre a desigualdade. Texto para Discussão, n. 1293. Brasília: Ipea, 2007.

SUMMA, R.; SERRANO, F. Distribution and conflict inflation in Brazil under inflation targeting, 1999-2014. **Review of Radical Political Economics**, Thousand Oaks, v. 50, n. 2, p. 349-369, 2018.

SVENSSON, L. E. O. Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets. **European Economic Review**, Amsterdam, v. 41, n. 6, p. 1111-1146, 1997.

TAYLOR, J. B. Discretion versus policy rules in practice. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, Amsterdam, v. 39, p. 195-214, 1993.

WILLIAMSON, J. What Washington means by policy reform. In: WILLIAMSON, J. (ed.). **Latin American adjustment**: how much has happened? Washington, DC: Institute for International Economics, 1990. p. 7-20.

WORLD BANK. **World Development Indicators**. Washington, DC: World Bank, 2026. Disponível em: <https://data.worldbank.org>. Acesso em: 15 set. 2026.