



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Fevereiro de 2018

Nota do Presidente Ilan Goldfajn sobre o cenário econômico da década de 2000.¹

¹ Esta nota foi escrita, a convite, para compor o livro comemorativo dos 60 Anos da Itaú Asset Management.

DÉCADA DE 2000

ILAN GOLDFAJN

A década de 2000 foi um período rico em acontecimentos relevantes. No âmbito internacional, foi a década do *boom* de *commodities* e do forte crescimento global, com impactos no Brasil. Mas também foi a década da crise financeira internacional e da estagnação que se seguiu. Internamente, foi a década do sucesso do tripé macroeconômico e das reformas microeconômicas, mas terminou com uma mudança de direção que culminaria, na década seguinte, com o experimento fracassado da Nova Matriz Econômica.

Foi essa sequência de políticas econômicas domésticas, adotadas ao longo da década, que determinou o desempenho macroeconômico nesse período e também fundamentou o que se seguiu. A adoção do tripé macroeconômico e as reformas microeconômicas tornaram a economia mais sólida, o que permitiu que o crescimento global levasse ao crescimento acelerado entre 2003 e 2010 no Brasil. Já a partir de 2006, com a troca no comando da equipe econômica, houve mudança de direcionamento. Intervenção e expansionismo em excesso, sob o pretexto de se contrapor à desaceleração global, pesaram sobre a economia brasileira na década seguinte.

Na década de 2000 se consolidaram os três grandes pilares do famoso tripé macroeconômico: (i) a implantação do sistema de metas para a inflação em 1999, que proporcionou um regime de política monetária que combinava flexibilidade e credibilidade, tendo como principal objetivo atingir metas para a inflação; (ii) a consolidação fiscal, com o estabelecimento de metas de superávits primários e o acordo com os Estados, além da importante aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) em maio de 2000, que promoveu o equilíbrio das contas públicas; e (iii) o estabelecimento do regime de câmbio flutuante, que permitiu absorver choques ao longo da década.

Além do tripé macroeconômico, o esforço do governo entre 2003 e 2006 na implementação de reformas microeconômicas – como a nova lei de falência,

a introdução do crédito consignado, as mudanças das regras para alienação fiduciária e o aperfeiçoamento do patrimônio de afetação e do valor incontroverso – contribuiu para o aumento da produtividade que se seguiu.

Em termos de resultados imediatos, a década foi um sucesso. As reformas microeconômicas aliadas ao cenário externo de forte crescimento global e elevação do preço das commodities entre 2003 e 2010 marcaram fortemente o desempenho da economia brasileira. O crescimento médio foi de 4,6% ao ano nessa década e foram obtidas importantes conquistas sociais – como a redução da desigualdade da renda do trabalho, com queda de 10% do índice de Gini, e a queda de 29% da pobreza.²

Esse sucesso na redistribuição da renda e na queda da pobreza se deveu ao forte crescimento do salário real e do emprego na década. Mas se deveu também, à rede de proteção social, com a criação do Bolsa Família, em 2003, que colocou sob um mesmo arcabouço várias iniciativas que haviam sido testadas nos anos anteriores. O consequente crescimento de renda da população deu suporte à entrada no mercado de consumo de milhões de brasileiros.

A bonança internacional e as políticas adotadas no começo da década permitiram a reconquista da confiança dos investidores internacionais. O declínio da dívida bruta e da dívida líquida, como percentual do PIB, a acumulação de reservas internacionais e liquidação da dívida externa, e a queda sucessiva da avaliação do risco Brasil culminou com o recebimento do grau de investimento das agências de risco em 2008 – em abril da Standard & Poor's e em maio da Fitch Ratings.

Mas nem tudo foi vento a favor. Houve choques negativos. Por exemplo, entre julho de 2001 e fevereiro de 2002, o Brasil enfrentou forte crise de fornecimento de energia que restringiu o crescimento da economia. A situação foi muito agravada em 2002 por uma também forte crise de confiança, resultante das eleições e das dúvidas sobre as intenções do novo governo. Houve saída de capitais e consequente *overshooting* do câmbio. A

² Número de indivíduos pobres – Linha de pobreza baseada em necessidades calóricas. Fonte: Ipea.

inflação aumentou substancialmente e só voltou para a meta após anos. No final, o governo eleito conseguiu reverter os humores do mercado ao seguir a política econômica instalada pela administração anterior.

Se, por um lado, a década pode ser caracterizada por sucesso nos resultados imediatos, por outro, seu legado deixou a desejar. Ao sentir os efeitos da crise financeira internacional, o Brasil adotou uma política econômica anticíclica, tanto na esfera fiscal quanto na monetária e na creditícia. A perenização dessa política anticíclica nos anos que se seguiram é a marca inicial da adoção da Nova Matriz Econômica que desestruturou o tripé macroeconômico e resultou em desequilíbrios. Anos mais tarde, esses desequilíbrios nos levaram à maior recessão enfrentada pela economia brasileira.