

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**

**Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária**

**Departamento de Economia**

**Comportamento, desenvolvimento e condução da Política  
Monetária no Governo Dilma (2011-2016) sob a luz do Novo-  
Desenvolvimentismo**

**Emerson Davi Pereira Braz**

São Paulo

2021

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**

**Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária**

**Departamento de Economia**

**Comportamento, desenvolvimento e condução da Política  
Monetária no Governo Dilma (2011-2016) sob a luz do Novo-  
Desenvolvimentismo**

**Emerson Davi Pereira Braz**

São Paulo

2021

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO**

**Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária**

**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

**Comportamento, desenvolvimento e condução da Política  
Monetária no Governo Dilma 2011-2016 sob a luz do Novo-  
Desenvolvimentismo**

**Emerson Davi Pereira Braz**

Monografia submetida à apreciação de banca examinadora do Departamento de Economia, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, elaborada sob a orientação do Professor Doutor Gilson de Lima Garófalo.

São Paulo

2021

## Ficha Catalográfica

Braz, Emerson Davi Pereira

Comportamento, desenvolvimento e condução da Política Monetária no Governo Dilma (2011-2016) sob a luz do Novo-Desenvolvimentismo. – São Paulo, 2021.

Monografia (Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária) – PUC – SP, 2021

Orientador: Prof. Dr. Gilson de Lima Garófalo

1. Macroeconomia; Novo-desenvolvimentismo; política monetária

Esta monografia foi examinada pelos professores abaixo relacionados e aprovada com nota final de \_\_\_\_\_ ( \_\_\_\_\_ )

---

Orientador: Prof. Dr. Gilson de Lima Garófalo

---

---

Autorizo a disponibilização desta monografia para consulta pública e utilização como referência bibliográfica, mas sua reprodução total ou parcial somente pode ser feita mediante autorização expressa do autor, nos termos da legislação vigente sobre os direitos autorais.

São Paulo, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_. Assinatura: \_\_\_\_\_

## DEDICATÓRIA

*Dedico esta monografia aos meus pais, que jamais me deixaram abater por todas as dificuldades e tortuosidades presentes na vida acadêmica.*

## **AGRADECIMENTOS**

A elaboração deste trabalho de conclusão de curso contou com a grande importância de grandes profissionais e pessoas inspiradoras e dedicadas, que com muito carinho desempenharam papel importantíssimo nesta trajetória, dentre as quais agradeço:

Aos meus professores do curso de economia, que me orientaram e incentivaram ao longo de cinco anos a ser um estudioso e um excelente profissional.

Ao meu orientador, Gilson de Lima Garófalo, que por muitas vezes em tom bem-humorado, discernimento e com grande competência me instruiu ao longo de um ano e meio neste caminho.

Aos meus colegas de faculdade, que por muito me ajudaram em longos períodos de convivência acadêmica.

*Minh'alma, de sonhar-te, anda perdida*

*Meus olhos andam cegos de te ver!*

*Não és sequer a razão do meu viver,*

*Pois que tu és já toda a minha vida!*

*Não vejo nada assim enlouquecida ...*

*Passo no mundo, meu Amor, a ler*

*No misterioso livro do teu ser*

*A mesma história tantas vezes lida!*

*"Tudo no mundo é frágil, tudo passa ..."*

*Quando me dizem isto, toda a graça*

*Duma boca divina fala em mim!*

*E, olhos postos em ti, digo de rastros:*

*"Ah! Podem voar mundos, morrer astros,*

*Que tu és como Deus: Princípio e Fim! ..."*

**Florbela Espanca (poetisa portuguesa do século XIX/XX)**

**LISTA DE QUADROS**

Tabela 1 - Taxa de câmbio nominal 2011-2016	46
Tabela 2 - Taxa de câmbio efetiva real INPC – exportações – índice (média 2010 = 100)	47
Tabela 3 - Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (& a.a.)	48
Tabela 4 - Indicador da Produção Industrial Geral 2011 -2020	60
Tabela 5 - Produção de bens - dados dessazonalizados	61
Tabela 6 - BRASIL: índice da utilização da capacidade x indústria de transformação - 2011 2016	63
Tabela 7 - IPCA - Variação acumulada no ano desde o Plano Real	64
Tabela 8 - Consumo de energia elétrica total 2011 - 2016	65
Tabela 9 - Consumo de energia elétrica por setor	66
Tabela 10 - Petróleo bruto Preço Mensal - E.U. dólares por barril	67
Tabela 11 - BRASIL: Comportamento da taxa de investimento nominal como % PIB de 1996 a 2020	68
Tabela 12 - Taxa de desemprego	69
Tabela 13 - BRASIL: Taxa de desocupação	70
Tabela 14 - Produto Interno Bruto (PIB) Var em volume x PIB valores correntes x PIB per capita em valores correntes de 2016	72
Tabela 15 - PIB por setores	73

**LISTA DE FIGURAS**

Gráfico 1 – Brasil: Taxa de Câmbio Nominal 2011-2016	19
Gráfico 2 – BRASIL: Taxa de Câmbio – efetiva real – INPC – exportações	21
Gráfico 3 – BRASIL: Taxa de juros – SELIC 2011-2016	23
Gráfico 4 – BRASIL: Indicador da Produção Industrial Geral 2011-2020	27
Gráfico 5 – Produção de bens – dados dessazonalizados	28
Gráfico 6 – BRASIL: Índice da Utilização da Capacidade Instalada x Indústria de Transformação 2011-2016	28
Gráfico 7 – BRASIL: Índice de Preços ao Consumidor Ampliado – IPCA (2011-2019)	31
Gráfico 8 - BRASIL: Consumo de energia elétrica total (2011-2016)	33
Gráfico 9 - BRASIL: Consumo de energia elétrica por setor	34
Gráfico 10 – Evolução Preços Administrados IPCA - Transportes	35
Gráfico 11 - Petróleo bruto Preço Mensal Brent Fechado - E.U. dólares por barril	36
Gráfico 12 – Evolução Preços Administrados IPCA - Energia	37
Gráfico 13 – BRASIL: Comportamento da taxa de investimento nominal como % PIB de 1996 a 2020	40
Gráfico 14 – BRASIL: Taxa de desocupação e taxa de desemprego de 2012 a 2020	42
Gráfico 15 – BRASIL: PIB per capita em US\$ correntes	43
Gráfico 16 – PIB por setor – taxa de variação real no ano o PIB	45

## SUMÁRIO

1. Introdução	1
1.1 Contexto	1
1.2 Temática	1
1.3 Problema	3
1.4 Objetivos	4
1.5 Metodologia	5
2.O Novo Desenvolvimentismo	7
2.1 Aspectos Gerais	7
2.2 Conceitos da política monetária à luz de Bresser-Pereira	10
3. Conjuntura econômica	15
3.1 Política macroeconômica	15
3.2 Inflação e Preços Administrados	27
3.3 Crise, recessão e desdobramentos	35
4. Conclusão	42
5. Referências bibliográficas	45
6. Apêndice	51

## RESUMO

A segunda década do século XXI na economia brasileira é marcada por fortes expectativas positivas, que seriam depois convertidas em estagnação e recessão econômica, ancoradas especialmente por uma conjuntura complexa de recrudescimento da demanda agregada internacional e má condução da política econômica nacional. A busca pelo sonho de alterar as bases estruturais dos últimos 20 anos de economias neoliberais no Brasil foram frustradas pela rigidez do tripé macroeconômico, a dificuldade para sair da armadilha juros-câmbio e a condução tortuosa e indecisa da política monetária.

**Palavras-chave: Macroeconomia; Novo-desenvolvimentismo; política monetária.**

## RESUMEN

La segunda década del siglo XXI en la economía brasileña está marcada por fuertes expectativas positivas, que luego se convertirían en estancamiento y recesión económica, ancladas especialmente en una coyuntura compleja de reducción de la demanda agregada internacional y mala conducción de la política económica nacional. La búsqueda del sueño de alterar las bases estructurales de los últimos 20 años de las economías neoliberales en Brasil se vio frustrada por la rigidez del trípode macroeconómico, la dificultad para salir de la trampa interés-cambio y la conducción tortuosa e indecisa de la política monetaria.

**Palabras clave: Macroeconómica; Nuevo desarrollismo; Política Monetaria.**

## ABSTRACT

The second decade of the 21st century in the Brazilian economy is marked by strong positive expectations, which would later be converted into stagnation and economic recession, anchored especially by a complex conjuncture of increased international aggregate demand and poor conduct of national economic policy. The search for the dream of altering the structural bases of the last 20 years of neoliberal economies in Brazil was frustrated by the rigidity of the macroeconomic tripod, the difficulty to get out of the interest-exchange trap and the tortuous and indecisive conduct of monetary policy.

**Keywords: Macroeconomics; New Developmentalism; Monetary Policy**

## 1. INTRODUÇÃO

### 1.1 CONTEXTO

Entre 2011 e 2016 os erros da política econômica ficaram evidentes ante a busca por uma mudança conjectural. A apresentação de um projeto que buscasse remover o país da armadilha juros-câmbio que vigorava por anos desde o lançamento do Plano Real começou a tomar forma.

O projeto que buscava aumentar a competitividade da indústria brasileira no comércio internacional e promover o “*catching up*” se deparou com obstáculos que não poderiam ser facilmente contornados frente à desaceleração da demanda agregada internacional, que exprimiria impactos fortíssimos sobre a economia nacional e faria com que o objetivo fosse perdido, provocando desaceleração econômica, crise e descontrole da política monetária.

A redução da participação da indústria, a reprimarização excessiva do contingente de exportação da economia brasileira e, especialmente, a indecisão acerca dos objetivos e do método de condução da política monetária ocasionariam um período extremamente difícil para a economia, que veria em 2015 e em 2016 o período recessivo mais forte de sua história.

A partir desta conjuntura, os *policy makers* tomam e retomam decisões ao longo do período, indo e voltando em seus métodos administrativos. Do câmbio aos juros, foi possível enxergar cenários amplamente diferentes no intervalo de tempo selecionado para a pesquisa. A estagnação, seguida de desaceleração econômica gerou um período extremamente singular na história brasileira, de maneira que o impacto recessivo recaiu sobre os trabalhadores e sobre o setor produtivo de forma igualmente brutal.

### 1.2 TEMÁTICA

Para Aquino (2012, p.4), conforme um autor busca se especializar em um assunto, este tende a adquirir confiança e caminhos para dissertar sobre a temática. Portanto, discorrer sobre ciência econômica seria naturalmente a área que um economista buscaria escrever, visto que é o campo em que obteve sua formação acadêmica. Como é bem elucidado por Aquino:

Geralmente, a seleção do assunto para a pesquisa é feita com base na formação acadêmica do pesquisador; por exemplo, agrônomos e zootecnistas pesquisam as ciências agrárias; um médico pesquisa aspectos relacionados à saúde do homem etc.; todavia, em cada formação acadêmica existem diversas áreas do conhecimento técnico que levam o pesquisador a buscar maior aprofundamento num tópico específico de sua formação (AQUINO, 2012, p.4)

Para Vieira (2008, p.20), no entanto, essa seria apenas a maneira mais lógica de se começar uma tese, visto que “ninguém pode se interessar por um assunto, se não souber qual é o assunto”.

As fatalidades decorrentes do processo de recessão econômica iniciado em 2015 e 2016, têm grande relevância para a análise econômica, visto que rompe com um processo de crescimento recente sustentado por um modelo econômico de ajuste proposto desde o início do Plano Real, mas que não logrou em sustentar o crescimento econômico esperado e autossustentado.

Contudo, o biênio recessivo tem em sua égide problemas decorrentes da condução desastrosa da política macroeconômica dos governos, especialmente no entretempo 2011-2014, que naturalmente desemboca na maior recessão acumulada desde os anos 90.

Nesse contexto, o tema abordado nesta monografia será **“Como a condução da política monetária no primeiro governo Dilma contribuiu para a crise de 2015 e 2016 à luz do novo-desenvolvimentismo”**. Em virtude da truculenta condução da política monetária durante o período e a relevância dada por Keynes em sua obra *“A Teoria do Geral do Emprego, do Juro e da Moeda”*, esta pesquisa rondará preponderantemente as causas e efeitos das escolhas macroeconômicas dos *“policy makers”* durante o período, que culminaram na recessão de 2015 e 2016, sendo a política monetária de grande relevância para a determinação da renda e do emprego, como dito por Joan Robinson:

A taxa de juros tem um efeito extremamente importante no nível de emprego, pois afeta as decisões dos empresários sobre o montante que valerá a pena investir em bens de capital (ROBINSON, 1980, p. 71)

Sob “a luz do novo-desenvolvimentismo”, pois há de se compreender que os países emergentes (ou de renda média) necessitam da utilização de um

arcabouço teórico que possa removê-los da armadilha do baixo crescimento. Na busca por atingir a estabilidade macroeconômica e reduzir as vulnerabilidades conjeturais de uma economia dependente da variação de preços de commodities, o Novo-Desenvolvimentismo tem por objetivo reduzir as incertezas e aumentar o nível da demanda agregada, de forma que crie um ambiente estável para a realização de novos investimentos e redução do desemprego, como apresentado por Sicsú, De Paula e Michel:

A perspectiva novo-desenvolvimentista sustenta que para se atingir os objetivos múltiplos de política — como crescimento econômico e estabilidade de preços — é necessária uma maior coordenação de políticas (fiscal, monetária e cambial) (SICSÚ; DE PAULA; MICHEL, 2007, p. 517)

### **1.3 PROBLEMA**

A partir de 2014 é possível enxergar com veemência a queda da produtividade e o efeito da descoordenação das políticas macroeconômicas apresentadas pelos governos brasileiros. A redução da demanda agregada internacional, a redução da participação da indústria no contingente de exportação e do PIB, o crescimento do desemprego, a má condução da política monetária e cambial e o aumento das incertezas provocaram, segundo Casseb e Cabral (2018, p. 33), a “maior recessão da história de sua economia”.

A manutenção do “tripé macroeconômico” a todo custo aprofundou a desindustrialização e a participação da indústria sobre o PIB, pois fez prevalecer o ajuste sob a forma de câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário. Segundo Bocchi e Borges (2018), este modelo de sustentação da política macroeconômica se estende anterior ao período de análise pesquisado, aliados a juros elevados e câmbio valorizado, perdurariam um “desincentivo” a atividade industrial brasileira:

Assim fica claro que questões de natureza estruturais que permitissem melhoria no nível e na alocação dos investimentos da economia, que abrissem possibilidades efetivas de crescimento com melhoria estrutural na distribuição de renda, se quer foram levados em consideração nos três últimos governos: FHC, Lula e Dilma (BOCCHI; BORGES, 2018, p. 39)

As políticas industriais apresentadas durante o entretempo estudado não foram efetivas, ao passo que não alteraram substancialmente o quadro de desindustrialização (BOCCHI; BORGES, 2018).

A armadilha de juros-câmbio (juros elevados e câmbio valorizado) que perdurou preponderantemente desde o Plano Real, mostrou o seu prejuízo frente à desaceleração do crescimento industrial, tornando o custo para investimento pouco atrativo diante das perspectivas de retorno. Elevadas taxas de juros colocariam pressão sobre o lucro dos investimentos, que, cada vez mais imobilizariam a reprodução do capital e o aumento da produtividade da indústria; já o câmbio sobrevalorizado, longe do ponto de equilíbrio industrial, não seria efetivo para a busca de rendas externas, pois encarecia os produtos nacionais no mercado externo e permitia que houvesse um aumento da competitividade com produtos internacionais no mercado interno.

Como abordado por Bresser-Pereira (2017, p. 15) “O Brasil continuava, assim, preso na armadilha macroeconômica do juro alto e do câmbio apreciado, que inviabiliza o investimento e o crescimento.”

#### **1.4 OBJETIVOS**

Os objetivos de um trabalho tendem a ser a parte mais importante de uma pesquisa, como é dito por Aquino (2012, p. 56).

Para isso, este trabalho pretende:

- A) Apresentar os principais aspectos da política monetária, conforme a abordagem novo-desenvolvimentista de Bresser-Pereira e do Centro de Estudos do Novo Desenvolvimentismo.
- B) Discutir sistematicamente os livros e artigos científicos dos periódicos nacionais que descrevem contemporaneamente a relação entre a política monetária adotada no entretempo 2011-2014 e sua relação com a recessão de 2015/2016.
- C) Analisar criticamente as convergências e divergências entre os artigos científicos e a visão novo desenvolvimentista sobre a relação entre a política monetária adotada pelo governo e a recessão de 2015/2016.

## 1.5 METODOLOGIA

O método de pesquisa se limitou à procura de artigos científicos baseados no tema para posterior análise. Norteados pela seguinte pergunta: ***Como a condução da política monetária no primeiro governo Dilma, contribuiu para a crise de 2015 e 2016 à luz do novo-desenvolvimentismo?***

Severino (2007, p. 117) elucida que a utilização de métodos científicos e de técnicas para a elaboração de um trabalho é de extrema relevância nos mais diversos campos das ciências. Severino faz questão de conceituar que:

A ciência se constitui aplicando técnicas, seguindo um método e apoiando-se em fundamentos epistemológicos. Tem assim elementos gerais que são comuns a todos os processos de conhecimento que pretenda realizar, marcando toda a atividade de pesquisa. (SEVERINO, 2007, p. 117)

A metodologia utilizada na elaboração do projeto foi separada em seis etapas que podem ser ilustradas como: separação de palavras-chave, procura dos termos selecionados em base de dados, remoção dos resultados duplicados, leitura dos títulos, leitura do resumo e leitura completa dos artigos. Primeiramente foram separadas as palavras-chave seriam utilizadas para a busca dos artigos nas bases de dados: “Política monetária”; “Recessão”; “Juros”; “Dilma”; “Governo Dilma”; “Novo-desenvolvimentismo”; “Novodesenvolvimentismo”; “Crise”.

A primeira etapa teve como objetivo uma busca das palavras separadas anteriormente no “SciELO”, onde foram encontrados um total de 5579 artigos.

Primeira Busca	Resultados
"Política Monetária"	438
"juros"	388
"Dilma"	312
"Recessão"	202
"crise"	4017
(política monetária) AND (juros)	88
"Governo Dilma"	30
"novo-desenvolvimentismo"	56
"novodesenvolvimentismo"	18
"neodesenvolvimentismo"	30
Total	5579

Quadro 1. Resultado das buscas por descritor. Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

A segunda etapa buscou cruzar os termos que retornaram um total de 5579 artigos na base de dados online da “SciELO”, com o intuito de refinar a pesquisa em prol do tema selecionado. Portanto, foram cruzadas as seguintes palavras-chave buscador: (política monetária) AND (juros); (Dilma) and (Política Monetária); (política monetária) AND (recessão); (política monetária) AND (novo desenvolvimentismo); (política monetária) AND (novo-desenvolvimentismo); (juros) AND (Dilma); (juros) AND (recessão); (juros) AND (novo desenvolvimentismo); (Dilma) AND (recessão); (Dilma) AND (Novo desenvolvimentismo); (Dilma) AND (crise).

<b>Segunda Busca</b>	<b>Resultados</b>
(Dilma) and (Política Monetária)	5
(política monetária) AND (recessão)	8
(política monetária) AND (novo desenvolvimentismo)	0
(política monetária) AND (novo-desenvolvimentismo)	0
(juros) AND (dilma)	5
(política monetária) AND (juros)	5
(juros) AND (recessão)	2
(juros) AND (novo desenvolvimentismo)	0
(Dilma) AND (Novo desenvolvimentismo)	3
(Dilma) AND (crise)	27
<b>Total</b>	<b>55</b>

Quadro 2. Resultado das buscas por títulos cruzados. Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

A terceira etapa consistiu em eliminar os artigos que retornaram repetidos da busca por palavras-chave e termos cruzados. Foram eliminados 45 artigos.

A quarta etapa consistiu em ler os resumos dos artigos e verificar de acordo com o objetivo do anteprojeto se haveria sua relevância para a pesquisa. O resultado desta seleção foi um total de 10 artigos base que foram acrescentados também a livros que tratavam do assunto e do período (que também estão presentes na bibliografia).

## 2. O NOVO DESENVOLVIMENTISMO

### 2.1 Aspectos Gerais

O Novo Desenvolvimentismo surge nos anos 2000 com o objetivo de compreender e tentar explicar os motivos pelos quais o desenvolvimentismo clássico obteve um grau relativo de sucesso no *catching up* dos países e oferecer à estrutura atual do capitalismo um modelo de desenvolvimento econômico com equidade social (SICSÚ; DE PAULA; MICHEL, 2007). O desenvolvimentismo clássico ou estruturalismo cepalino surgiu como opção ao modelo econômico liberal logo após a Segunda Guerra Mundial e foi experimentado pelos países latino-americanos entre os anos de 1940 e 1970. Bresser-Pereira exprime que:

Esse arcabouço teórico teve como centro de irradiação Santiago do Chile, onde está sediada, desde 1948, a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) das Nações Unidas, e, por esse motivo, é frequentemente chamado de “estruturalismo cepalino” (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 214)

O Crash da Bolsa de Nova York abriu espaço para a implementação das políticas macroeconômicas keynesianas para reestruturar os países europeus e o Japão, que foram devastados pelos conflitos causados pela Segunda Guerra. A macroeconomia keynesiana foi estruturada como crítica ao modelo liberal que prevaleceu intocável até 1929, buscando valorizar o lado da demanda e não somente a oferta como prioridade.

Já a meta da política econômica novodesenvolvimentista está centrada em realizar a mudança estrutural em nações que realizaram o primeiro estágio da revolução capitalista e que ficaram para trás no processo de produção e inovação tecnológica, objetivando, então, os países de renda média que já efetuaram parte da transição entre Estado agroexportador para Estado-nação industrial (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 232). Esta distinção é importantíssima, pois separa parte do objetivo que foi proposto pelo Desenvolvimentismo Clássico no século passado ao buscar atingir a revolução capitalista tardia.

O Novo Desenvolvimentismo surge da visão de que é necessário envolver Estado e empresas no projeto de crescimento econômico, evitando a ideia superficial de que somente os mercados ou os Estados seriam capazes de

conduzir a economia na busca por melhores resultados, recusando assim os extremos. Sicsú, Paula e Michel exibem que:

Na nossa concepção, a alternativa novo-desenvolvimentista não objetiva pavimentar a estrada que poderia levar o Brasil a ter uma economia centralizada, com um Estado forte e um mercado fraco. Esta alternativa também não objetivaria construir o caminho para a direção oposta, em que unicamente o mercado comandaria a economia, com um Estado fraco. Uma visão novo-desenvolvimentista rejeitaria essas duas possibilidades extremas (SICSÚ; DE PAULA; MICHEL, 2007, p. 509)

A estratégia Novo Desenvolvimentista de crescimento busca priorizar o estímulo dos preços macroeconômicos (taxa de juros, taxa de câmbio, taxa de salários, taxa de lucro e taxa de inflação) de maneira que eles sejam favoráveis para estimular os setores produtivos, com foco especial para o desenvolvimento da taxa de câmbio, compreendendo que ela seria o fator que ampliaria o acesso à demanda agregada nacional e internacional (MARCONI, 2017).

Como afirma Bresser-Pereira (2019), o Novo Desenvolvimentismo deve ser visto como um segundo momento da economia estruturalista do desenvolvimento apresentado pela CEPAL na segunda metade do século XX, que enxergava a industrialização dos países latino-americanos como meio único de efetivar uma mudança estrutural para que eles pudessem vencer o subdesenvolvimento e atingir a renda média dos países desenvolvidos. Sobre isso, Bresser-Pereira afirma que:

O primeiro momento foi comandado, nos anos 1950 e 1960, por Raúl Prebisch e Celso Furtado e concentrou sua atenção na justificação teórica da intervenção do Estado na economia e na necessidade de mudança estrutural – a industrialização – para que cada país lograsse superar a condição estrutural do subdesenvolvimento. Já a macroeconomia estruturalista do desenvolvimento foca sua atenção na demanda (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 3)

O Novo Desenvolvimentismo deve ser encarado como a teoria econômica que busca promover a retomada do crescimento experimentado pelos países latino-americanos em períodos anteriores. Para isto, depende de sustentar uma taxa de crescimento e investimentos altos, mas, para atingir estes objetivos, o Novo Desenvolvimentismo busca compreender que haveria dois obstáculos a serem superados. Sendo assim, os países latino-americanos precisam estar

inseridos no comércio internacional de maneira competitiva e, para efetivar este acontecimento, a taxa de câmbio deveria estar próxima do seu ponto de Equilíbrio Industrial.

Ao garantir a competitividade e o acesso à renda internacional por meio da taxa de câmbio, o Novo Desenvolvimentismo compreende que ainda sim existe um problema que deve buscar ser superado, que é a tendência de que o crescimento dos salários seja inferior à taxa de crescimento da economia (Ibidem, 2019, p. 6), interferindo diretamente sobre a demanda interna dos países. Além do mais, sustentar uma taxa de crescimento real dos salários teria como finalidade garantir uma redução da desigualdade.

A teoria novodesenvolvimentista busca trazer para a macroeconomia estruturalista o debate sobre uma tendência à sobrevalorização da taxa de câmbio, denominada como *Doença Holandesa*<sup>1</sup>. A tendência à sobrevalorização da taxa de câmbio seria acentuada nos países latino-americanos por conta de seus recursos naturais e produtos agroexportadores abundantes, evidenciando uma desvantagem competitiva, pois os preços de *commodities*<sup>2</sup> são altamente voláteis e dependentes de variáveis exógenas ao capital e trabalho, como o clima e a ambientação.

Além de uma desvantagem competitiva, a doença holandesa equivale a uma falha de mercado porque distorce um preço macroeconômico fundamental – a taxa de câmbio – e porque gera externalidades negativas para os setores de bens comercializáveis da economia não exportadores de commodities, impedindo os de se desenvolverem mesmo se adotarem a melhor tecnologia mundial e as melhores práticas administrativas (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 71)

O Novo Desenvolvimentismo também compreende que existe nos países latino-americanos por parte dos formuladores de políticas econômicas a esperança de que se fará o desenvolvimento econômico através da utilização de poupança externa. Este conceito é essencial, pois tem como base neutralizar a compreensão de que o *catching up* será feito com a entrada de capital

---

<sup>1</sup> O conceito de Doença Holandesa surge nos Países Baixos, quando o descobrimento de grandes reservas de gás natural do país acabou por valorizar a taxa de câmbio e interferir sobre os lucros efetivos da indústria nos anos 60 (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2019, p. 69)

<sup>2</sup> Nome dado a produtos de origem primária e que possuem baixo valor agregado, comercializados próximo do seu estado in natura.

especulativo e de alta volatilidade. Ao manter o funcionamento de altas taxas de juros por décadas, os países latino-americanos caíram na armadilha de juros-câmbio<sup>3</sup>, que acabou por distanciar parte do crescimento experimentado em parte do século XX. As altas taxas de juros permitiram que fossem atraídas para os países em desenvolvimento grandes quantidades de capital, que forçariam, conseqüentemente, a taxa de câmbio para a valorização, distanciando-a do ponto de equilíbrio industrial. Bresser-Pereira define que:

Há quatro causas fundamentais para essa tendência, três das quais associadas à prática de altas taxas de juro: (i) a doença holandesa, que atinge quase todos os países em desenvolvimento; (ii) as altas taxas de juros que atraem capitais e alimentam o “fetiche da poupança externa” (a crença de que os países devem incorrer em déficits em conta corrente para crescer); (iii) as altas taxas de juros e a conseqüente apreciação da moeda nacional para reduzir a inflação ; e o (iv) o “populismo cambial, novamente as altas taxas de juros para atrair capitais, apreciar a moeda nacional e, assim, aumentar artificialmente os salários reais e lograr reeleição (BRESSER-PEREIRA, 2020, p. 7)

O Novo Desenvolvimentismo compreende que o crescimento econômico e a redução das desigualdades devem caminhar juntos no processo de desenvolvimento e que não somente o objetivo de crescer a elevadas taxas deve ser considerado, mas que este objetivo deve criar espaço para a inclusão social por meio de políticas públicas com objetivo de redução de desigualdades (SICSÚ; DE PAULA; MICHEL, 2007, p. 523), sem que isso deixe de lado a opção de crescimento sustentado na expansão do emprego e de ganhos reais nos salários, aliados a uma política de desenvolvimento industrial competente.

## **2.2 Conceitos da política monetária à luz de Bresser-Pereira**

Esta seção buscará desenvolver de maneira simples como deve ser a gestão de cinco taxas consideradas essenciais para o desenvolvimento, sendo elas: taxa de câmbio, taxa de juros, taxa de salários, taxa de inflação e taxa de lucros.

---

<sup>3</sup> Armadilha de juros alto com câmbio valorizado, que acaba por reduzir a atração pelo investimento empresarial, por reduzir o lucro efetivo das operações de investimento e ampliação da capacidade produtiva.

A taxa de câmbio, em seu ponto de equilíbrio, deverá garantir aos exportadores nacionais de produtos manufaturados acesso aos mercados internacionais, de maneira que poderá disputar a renda dos consumidores. Em linhas gerais, o Estado, por meio do câmbio, deverá garantir acesso à demanda agregada nacional e internacional, evitando que este preço fique à deriva de grandes flutuações.

O novo desenvolvimentismo acrescenta uma sétima condição da acumulação de capital: realizar uma política cambial que garanta às empresas o acesso à demanda; a taxa de câmbio funciona como um interruptor que liga ou desliga as empresas do mercado externo e também do interno quando as tarifas de importação são baixas (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 56)

A taxa de câmbio ideal deve evitar a valorização cambial, que aprofundaria as condições de importação de bens manufaturados de países estrangeiros, aumentando a competitividade e a facilidade de importação de bens de produtos que poderiam ser distribuídos nacionalmente, visto que proporcionaria um movimento de realocação da renda nacional, transferindo parte dela para empresas estrangeiras. Conservar a manutenção de uma taxa de câmbio sobrevalorizada por um longo período reduz as expectativas de lucro dos empresários, que, conseqüentemente, reduziria suas condições de investimento em um mercado do qual não seria possível extrair o lucro outrora aproveitado (Ibidem, p.56).

A Doença Holandesa e a sua presença em economias em desenvolvimento são um tema muito tratado no contexto da política cambial novo desenvolvimentista, sendo compreendida como uma das principais causas da valorização do câmbio (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 69), que se não for devidamente neutralizada servirá como empecilho para a competitividade de produtos manufaturados no acesso à renda nacional e internacional. A Doença Holandesa está relacionada a uma grande quantidade de recursos naturais que um país dispõe para a exportação. As chamadas commodities são os bens que intensificam o comportamento da Doença Holandesa, pois, no momento em que um país aumenta a sua especialidade em exportar estes produtos, tornam-se menos interessantes novos investimentos que possam vir a acontecer em outros produtos dada a baixa capacidade de

retorno. Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi expressam o significado de Doença Holandesa:

A doença holandesa é uma desvantagem competitiva associada a uma crônica sobrevalorização da taxa de câmbio causada pela exploração de recursos abundantes e baratos, cuja exportação é compatível com uma taxa de câmbio claramente mais elevada do que a taxa que torna internacionalmente competitivas outras empresas produtoras de bens comercializáveis que usam tecnologia no estado da arte mundial (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 70)

O arcabouço novo desenvolvimentista vê com vital importância a busca pela taxa de câmbio de equilíbrio. No que tange a taxa de juros, deve-se evitar o gerenciamento de altas taxas que tornem o investimento e o rendimento do capital pouco atrativo, além de que a relação entre taxas de juros-câmbio não deve propiciar uma valorização cambial, pois conservar altas taxas de juros como método preventivo para a administração do Tripé Macroeconômico ancorado em câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário realmente permite uma maior entrada de capital estrangeiro especulativo, mas acaba por sobrevalorizar o câmbio (*Ibidem*, p.102).

A taxa de juros ideal deve ser aquela que busca manter o nível de investimento dos empresários ao mesmo tempo que viabilize o rendimento do capital, não tornando-se parte excessiva do investimento. Para esta compreensão, é necessário entender que o gerenciamento da taxa de juros básica da economia deve buscar não somente administrar a taxa de inflação, mas também buscar o nível de pleno emprego.

A recessão recente obrigou o Bacen a reduzir fortemente esses juros para cerca de 3% ao ano em termos reais. Ainda estão altos, porque a taxa de juros básica nos países ricos está em torno de zero. Agora a economia está saindo da recessão, mas é necessário que o banco não volte a novamente aumentar os juros. Deve estar claro para ele que deve perseguir duas metas – a de inflação e a de crescimento – e não apenas a primeira (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 140)

Para Marconi (2017, p. 89), “a taxa de juros deve propiciar um custo de financiamento ou oportunidade para o investimento inferior à sua rentabilidade e a equalização dos custos financeiros no país com o de seus competidores externos, acrescidos do diferencial de risco”.

Como parte do objetivo é aumentar o nível de investimento e o desempenho da economia por meio de uma política de redução de juros e competitividade cambial, a taxa de salários será fruto também do processo do aumento da produtividade e do comportamento econômico. Portanto, é importante ressaltar que no curto prazo, no momento em que acontece a desvalorização cambial na busca pelo câmbio competitivo, os salários não acompanham este processo e perdem poder de compra. A taxa de salários somente angariará ganhos quando refletir parte das decisões de aumento do investimento e da produtividade do trabalho dos setores produtivos, como reflexo do próprio crescimento econômico. Para Bresser-Pereira:

À medida que a economia se reindustrializa e o crescimento se acelera, o emprego e a taxa de crescimento de produtividade do trabalho aumentam, não apenas em razão dos ganhos de eficiência decorrentes das economias de escala estáticas e dinâmicas (o chamado efeito Kaldor-Verdoon) mas também das inovações tecnológicas incorporadas às novas máquinas e equipamentos resultados do aumento da taxa de investimento (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 216)

Ao alterar a trajetória de baixo crescimento de uma economia em quase estagnação, o crescimento dos salários é proposto para o momento consequente ao aumento das decisões de investimento e ganhos de produtividade. Estes aumentos das taxas de salários reais serão puxados pelo aumento da produtividade do trabalho e do capital.

A princípio, a decisão de renunciar parte do poder de compra em troca de uma desvalorização cambial que angarie uma maior competitividade aos manufaturados nacionais tem um custo político alto, que se não for bem administrado e transparente no método de condução, deixando claro que é um trade-off de curto prazo que visa estabilizar uma taxa de crescimento constante e de longo prazo, fará com que os policy makers se vejam confrontados diante da viabilidade de se sustentar e de almejar os ganhos futuros deste projeto econômico frente a reivindicações populares (Ibidem, p. 175).

Quanto à inflação, segundo Marconi (2017, p. 89) a sua taxa “deve ser suficientemente baixa para evitar uma redução relevante de poder aquisitivo à sociedade e a desorganização da atividade econômica”. O custo da desvalorização cambial sobre a taxa de inflação, central dentro da teoria novo

desenvolvimentista e por isso se reafirma, é visto somente no primeiro período, já que a desvalorização cambial refletirá sobre o preço dos produtos importados e incorrerá sobre os preços, mas, para que este aumento não seja duradouro e atrapalhe o desenvolvimento monetário, deverá haver uma desindexação e um controle inicial sobre o nível de produção da economia, para que não haja uma troca entre desvalorização cambial e aumento de preços. Em outro artigo, Bresser-Pereira expõe que:

Para que esse aumento seja temporário, é também importante que, além da desindexação, a expansão do nível de atividade seja inicialmente reduzida, a fim de evitar a transferência dos custos da desvalorização da moeda para os preços dos bens comercializáveis e, posteriormente, dos bens não comercializáveis (quando a inflação começa a subir) (BRESSER-PEREIRA, 2019, p. 175)

No momento em que ocorre a maximização dos benefícios propostos por estes quatro preços macroeconômicos de acordo com a disposição teórica sugerida, o quinto preço passa a integrar estas vantagens, pois passa a auferir ganhos constantes. Assim sendo, a taxa de lucros depende exclusivamente do posicionamento dos outros preços macroeconômicos para que consiga, no próximo momento, garantir a reposição do capital e os ganhos que serão distribuídos como forma de salários. Marconi traz para o debate que:

Todos esses preços, uma vez situados no devido patamar, terminam garantindo uma margem e, conseqüentemente, uma taxa de lucro média (em termos agregados) suficiente para estimular o montante de investimento necessário ao processo de crescimento, e que varia de acordo com o estágio do processo de desenvolvimento de cada sociedade. (MARCONI, 2017, p. 89)

### **3. Conjuntura econômica**

#### **3.1 Política macroeconômica**

O ano de 2011 inicia sobre a expectativa de dar continuidade ao forte crescimento do ano anterior. O Brasil em 2010 havia apresentado 7,5% (BCB) de crescimento do PIB. O cenário futuro era positivo, o mundo estava patinando logo após a crise de 2008 que ainda deixava lacunas para a recuperação da economia mundial e os países em desenvolvimento no momento eram vistos com bons olhos perante os desdobramentos recentes.

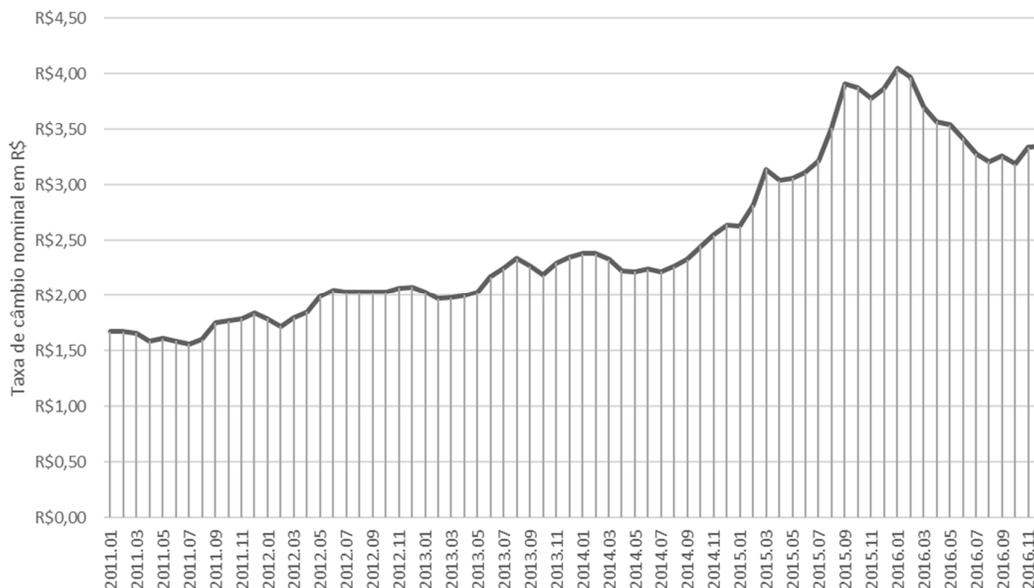
O resultado da economia brasileira apresentado em 2010 permitiu que o chefe do Executivo fizesse seu sucessor. Dilma Rousseff assumiria a economia brasileira pelos próximos quatro anos com o objetivo de manter as expectativas e o ritmo de crescimento alongado ao final do período (VILLAVARDE, 2016, p. 31).

No ano de 2011, a taxa de câmbio nominal para o primeiro mês de janeiro se encontrava próxima de R\$ 1,67 para US\$ 1,00, situação esta que viria a se acentuar em julho do mesmo ano, quando a taxa de câmbio nominal se valorizaria a R\$1,56 (estes resultados podem ser vistos no Gráfico 1 – Taxa de Câmbio Nominal). A sobrevalorização da taxa de câmbio tem um forte impacto na composição e na competitividade dos produtos brasileiros no mercado nacional e internacional.

No momento em que a taxa de câmbio se valoriza em demasia, o reflexo pode ser visto em dois pontos. O primeiro deles é sobre a competitividade dos produtos manufaturados no mercado nacional, visto que quanto menor a paridade entre o Real e o Dólar, maior será a capacidade de importar e consumir produtos estrangeiros (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 82). O consumo superabundante de produtos internacionais no mercado nacional impede que as empresas nacionais mantenham suas taxas de lucro e, conseqüentemente, o nível de renda. O segundo ponto é referente à competitividade dos manufaturados nacionais em mercados estrangeiros, dado que quanto menor for a paridade entre o Real e o Dólar, menor será a competitividade dos produtos nacionais no mercado estrangeiro, pois aumenta o valor em mercados estrangeiros. Como é posto por Bresser-Pereira, Oreiro e

Marconi (2016, p. 114), a “taxa de câmbio garante ou bloqueia o acesso das empresas tanto ao mercado externo quanto ao interno”.

Gráfico 1 – Brasil: Taxa de Câmbio Nominal 2011-2016



Como pode ser visto, no início do período a taxa de câmbio se encontra abaixo de R\$2,00 e permaneceria assim até junho de 2012, quando entraria em uma tendência de desvalorização cambial, especialmente mais forte a partir de 2014. No ano de 2011, o governo enxergaria que a taxa de câmbio passava por esta situação de sobrevalorização cambial e o quão prejudicial poderia ser para a competitividade dos manufaturados nacionais. Diante disto, o governo passaria a sustentar o discurso de uma vertente econômica da qual chamariam de “nova matriz econômica”.

A NME teria como objetivo romper com parte do sustentáculo que esteve presente desde os anos posteriores ao Plano Real e como principais eixos a redução da taxa de juros Selic, a desvalorização do câmbio e o aumento da competitividade das empresas nacionais por meio da isenção fiscal. Oreiro (2017) discute estes pontos:

A assim chamada “nova matriz macroeconômica” foi uma tentativa do governo da presidente Dilma Rousseff de impulsionar o crescimento econômico através de uma combinação de desonerações tributárias, depreciação da taxa nominal de câmbio e redução da taxa básica de juros. A equipe econômica do governo partia do diagnóstico de que a desaceleração do crescimento econômico brasileiro

era um problema de demanda agregada que tinha sua origem no recrudescimento da crise econômica internacional, em função dos problemas de endividamento soberano dos países da área do euro (OREIRO, 2017, p. 89)

A NME objetivava inverter a lógica no tocante à condução da política monetária e fiscal do governo. Se entre o lançamento do Plano Real e o final do segundo governo Lula buscou-se manter uma alta taxa de juros (política monetária contracionista) concomitantemente com uma política fiscal expansionista, a nova matriz econômica desejava alterar os polos e substituir por uma política monetária menos rígida (redução das taxas de juros) com uma política fiscal contracionista (CARVALHO, 2018, p. 56)

A crise da demanda agregada internacional é referida a desaceleração não só dos países da zona do euro, mais precisamente os GIIPS (Grécia, Irlanda, Itália, Portugal e Espanha), mas também a uma redução vertiginosa do crescimento Chinês na primeira metade da segunda década do século XXI.

A taxa de câmbio real balizada pelo INPC exprime naturalmente o mesmo comportamento da taxa de câmbio nominal, indicando que apesar da escalada inflacionária entre 2011 e 2016, o processo manteve-se em situações razoáveis, pois não interferiu sobre o desenvolvimento da taxa de câmbio real.

O Gráfico 2 – Taxa de Câmbio – efetiva real demonstra como a desvalorização cambial se inicia a partir de julho de 2011, apresentando uma tendência escalonada até janeiro de 2014, quando a taxa de câmbio entraria em uma leve valorização cambial e seria mantida neste novo patamar entre março e setembro do mesmo ano. A partir de outubro de 2014, a desvalorização cambial é muito acentuada, saindo da zona de controle dos *policy makers* que decidem retroagir à estratégia adotada pela NME.

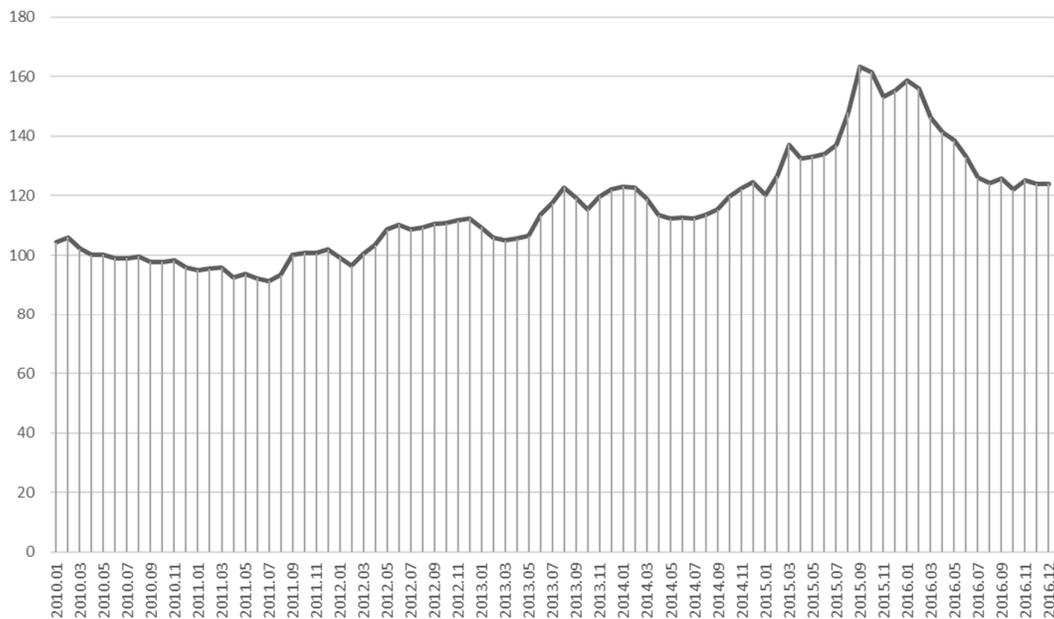
É importante ressaltar que a NME teve o objetivo de ser o modelo de contraposição ao denominado “tripé macroeconômico” que vigorava desde a implementação do Plano Real (NASSIF, 2015, p. 427).

O Tripé Macroeconômico seria um modelo macroeconômico de condução da política econômica brasileira que foi adotado nos anos seguintes ao Plano

Real e seria conduzido com rigor até o ano de 2008. Entre 2008 e 2010, o tripé seria flexibilizado com o intuito de ampliar a expansão fiscal do governo. O tripé macroeconômico seria baseado em câmbio flutuante, superávit fiscal primário e metas de inflação (NASSIF, 2015). A discussão sobre esse modelo acentuou-se entre 2002 e 2006 quando o Brasil se encontrava em uma situação de grande rigidez para arcar com os objetivos de sustentação do Tripé. Segundo Bresser-Pereira (2019), o tripé macroeconômico, especialmente a composição que manteve grande inflexibilidade sobre o crescimento (juros-câmbio) seria “essencialmente uma desculpa ou justificção para taxas de juros muito altas, e o câmbio flutuante, também uma desculpa ou justificção para uma taxa de câmbio apreciada no longo prazo que inviabilizou a indústria brasileira.”

O diagnóstico feito para viabilizar a mudança de estratégia macroeconômica estava calcado sobre a necessidade de deslanchar o crescimento econômico frente a uma redução da demanda agregada, que até então teria no tripé um objeto de resistência ao crescimento.

Gráfico 2 – BRASIL: Taxa de Câmbio – efetiva real – INPC – exportações



Fonte: IPEA. Elaboração do autor.

Contudo, há necessariamente duas condições que são importantes para o diagnóstico novodesenvolvimentista, que podem lograr o crescimento sustentável e viável de uma economia. A taxa de câmbio, por garantir acesso

a demanda agregada internacional, e a taxa de juros, por ser esta a condição de grande importância para viabilizar o investimento e os custos do capital.

No início do período selecionado, a taxa de juros básica da economia, a Selic, se encontrava em patamares superiores a 10,75% a.a. em janeiro de 2011. Este elevado nível de taxa de juros foi sustentado como método para controle inflacionário segundo o diagnóstico da ortodoxia liberal (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 102-103). A justificativa para altas taxas de juros seria o controle da demanda. Em um país com um histórico de hiperinflação como o Brasil, apesar de possuir em sua memória grande repúdio sobre a progressão inflacionária, pouco justifica uma taxa de juros tão acima dos níveis dos países desenvolvidos e dos em desenvolvimento.

Diante disto, é importante ressaltar que a condução da política monetária, especialmente da taxa de juros durante o entretempo 2011-2016 é motivo de grande controvérsia (Nader, 2018, p. 548)

A inflação medida pelo IPCA ao final do ano de 2010 e início de 2011 rodeava os 6% a.a., beirando o limite superior da meta estabelecida pelo Banco Central do Brasil de 6,5% a.a. Este desenrolar inflacionário impulsionou a interpretação dos policy makers de que a estrutura do momento necessitava de passar por um controle inicial da demanda agregada para conter a inflação (LACERDA, 2018, p. 266).

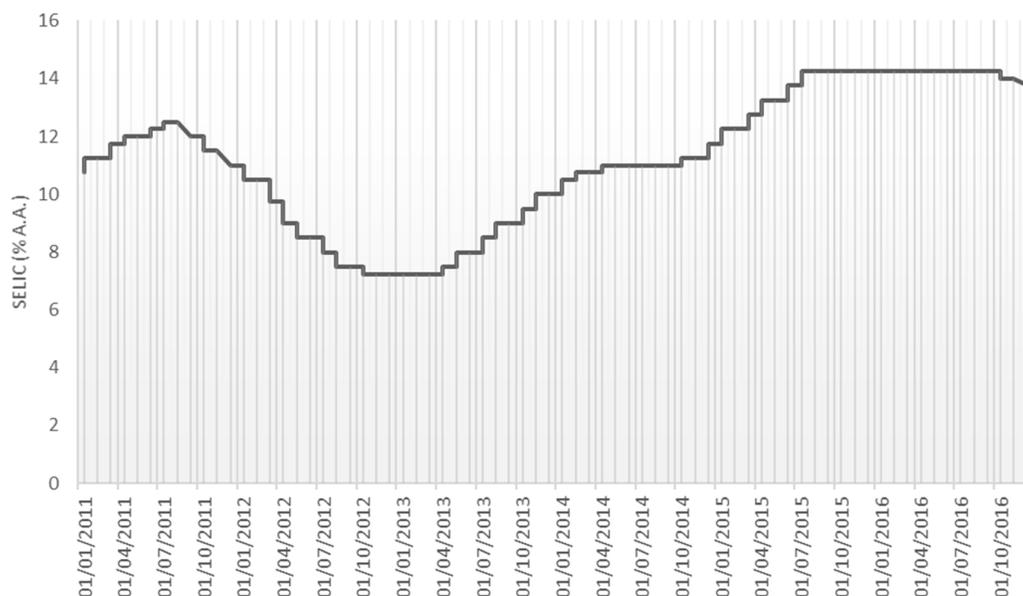
Diante desta interpretação, o Comitê de Política Monetária (COPOM) decidiu por elevar a taxa básica de juros da economia, que sairia de 10,75% a.a. no início de 2011 para 12% a.a. em abril do mesmo ano e chegaria a 12,5% a.a. em julho de 2011 (NADER, 2018, p. 562). Este patamar de 12,5% a.a. não seria mantido por muito tempo, pois o diagnóstico inflacionário do governo se alterou com o desenrolar do cenário internacional.

Segundo Cagnin et al. (2013), haveria dois principais motivos que seriam preponderantes para a nova inclinação de condução da taxa de juros da política macroeconômica do governo. O primeiro motivo seria que a deterioração da demanda agregada internacional seria um fator prejudicial para a economia brasileira, reduzindo naturalmente o desempenho da produção. O segundo fator seria que o diagnóstico acerca da inflação havia mudado e o governo não mais

passaria a interpretar a inflação (até 2013) como o resultado de um choque de demanda e oferta. Como é bem explicitado por Cagnin et al.:

A deterioração do cenário externo e a desaceleração da inflação abriram caminho para a reorientação dos objetivos da política econômica para priorizar a diminuição do diferencial entre a taxa básica de juros brasileira (Selic) e as taxas de juros internacionais. Em contrapartida, para garantir estabilidade monetária com taxas de juros mais baixas e taxa de câmbio competitiva para o setor industrial, o governo anunciou uma contenção adicional de gastos públicos, reforçando seu compromisso com a austeridade fiscal, e ampliou os controles de capitais diante do receio de uma nova enxurrada de capitais externos após a expansão de liquidez pelo Banco Central Europeu (bce), em dezembro de 2011 e fevereiro de 2012 (CAGNIN et al., 2013, p. 170)

Gráfico 3 – BRASIL: Taxa de juros – SELIC 2011-2016



Fonte: COPOM/BCB. Elaboração do autor.

O Gráfico 3 – Taxa de juros – SELIC 2011-16 mostra como a “controvérsia” exposta por Nader (2018, p. 548) se fez presente, da qual houve uma desorientação sobre o controle da política monetária. É possível visualizar que enquanto prevaleceu o diagnóstico da inflação como um resultado da demanda, o movimento natural do COPOM foi motivar aumentos na taxa de juros para conter a evolução inflacionária, inviabilizando assim o investimento e consequentemente a redução da demanda agregada.

A partir de agosto de 2011, frente a desaceleração da demanda agregada mundial cada vez mais evidente e as projeções do PIB para o período em queda, o governo passa a atuar por outras frentes. Agora não mais conteria a inflação única e exclusivamente por meio da taxa de juros, mas sim pelas chamadas “medidas macro prudenciais”, que visavam conter a inflação por meio de outras ferramentas, como a intervenção no mercado de crédito e de câmbio por meio da elevação de depósitos compulsórios para 60% e da elevação do IOF para 6% sobre a importação de produtos (BRESSER-PEREIRA, 2013).

A decisão do COPOM de manter a taxa Selic em 7,25%, o menor patamar histórico, perdurou entre outubro de 2012 e abril de 2013, tomando então uma direção ascendente até o final do período selecionado. A Selic deixou de cair a partir de abril de 2013 especialmente por conta da mudança do diagnóstico inflacionário dos policy makers, que reorientava o controle inflacionário como consequência exclusiva da manutenção da demanda, que deveria ser controlada singularmente a partir da taxa de juros, engajando mais uma vez a política monetária brasileira à ortodoxia econômica.

O período entre abril de 2013 e dezembro de 2014 foi marcado por uma retomada gradual do conservadorismo na política econômica (sobretudo no que se refere à taxa de juros), turbulência política e uma piora geral nos resultados macroeconômicos. Foi cada vez mais suscitado, então, a discussão sobre um eventual fracasso do ensaio desenvolvimentista do governo Dilma. O panorama econômico brasileiro no momento em que o governo opta pela reversão da política de juros não era nada animador. O mercado apontava perspectivas pessimistas para o crescimento do PIB para o ano de 2013, após dois resultados ruins para 2011 e 2012 (NADER, 2018, p. 563)

Em relação à indústria, parte-se da concepção estruturalista-cepalina de que este setor é de grande importância para o desenvolvimento econômico, sendo capaz de alavancar a renda e promover boas taxas de crescimento para uma nação. A concepção de desindustrialização no debate brasileiro tem sido fomentada com grande força logo após os anos 90 (DIEGUES; ROSSIE, 2020, p. 2). O processo de industrialização brasileiro foi promovido pela utilização do modelo de substituição de importações, que entraria em um processo de esgotamento ao final dos anos 80, quando em meio a crises internacionais e da dívida externa países latinoamericanos passaram a rediscutir modelos que

pudessem, primeiramente, tira-los da crise momentânea e retomar o crescimento econômico, mas agora com um forte discurso de austeridade e controle da capacidade do Estado de participação no investimento, na produção e exportação de manufaturados (TAVARES, 1983, p. 30-31).

A teoria novodesenvolvimentista vem trazendo ao debate a relevância da taxa de câmbio como mecanismo para incentivar os produtos manufaturados competitivos a acessarem a renda internacional. Uma taxa de câmbio sobrevalorizada seria um prejuízo à indústria nacional, pois desestimularia o investimento ao não providenciar estímulo crescente às exportações, como Bresser-Pereira (2010, p. 119) ressalta: “uma taxa de câmbio relativamente depreciada é necessária para que haja crescimento constante das exportações e, em consequência, oportunidade para investimentos lucrativos.”

A presença da doença holandesa na economia brasileira seria uma das principais causas para a apreciação da taxa de câmbio. O pass-through entre a doença holandesa, que causa a sobrevalorização cambial e a desindustrialização, seria dado no momento em que para a cadeia produtiva nacional se tornaria mais fácil importar insumos e maquinários do exterior do que utilizar produtos feitos nacionalmente. O segundo ponto seria a margem de lucro das empresas nacionalmente competitivas no cenário externo, que se reduziria, ao passo que com uma taxa de câmbio valorizada os ganhos sobre exportações seriam menores. Bresser-Pereira, Oreiro e Marconi (2016) expressam esta relação da seguinte maneira:

Diante do fato de que suas vendas externas não são mais lucrativas e que as importações de bens concorrentes estão crescendo, as empresas primeiro redobrarão seus esforços para aumentar a produtividade; posteriormente, reduzirão ou suspenderão as exportações; em terceiro lugar, aumentarão a parcela de componentes importados em sua produção, a fim de reduzir custos; finalmente, à medida que esse processo continua, elas irão se tornar meras importadoras e montadoras dos bens, que reexportarão ou venderão no mercado interno (BRESSER-PEREIRA; OREIRO; MARCONI, 2016, p. 83)

A presença de uma taxa de câmbio não competitiva e de elevadas taxas de juros fizeram com que o país perdurasse sobre uma armadilha câmbio-juros que desestimulou e inviabilizou o investimento durante o período. A taxa de câmbio

valorizada, que veio como herança de governos passados, teria na sua desvalorização de curto prazo um alto custo político, pois reduziria o poder de compra da população; e a taxa de juros, por muito mantida em elevados patamares, teria um forte efeito na repressão da demanda.

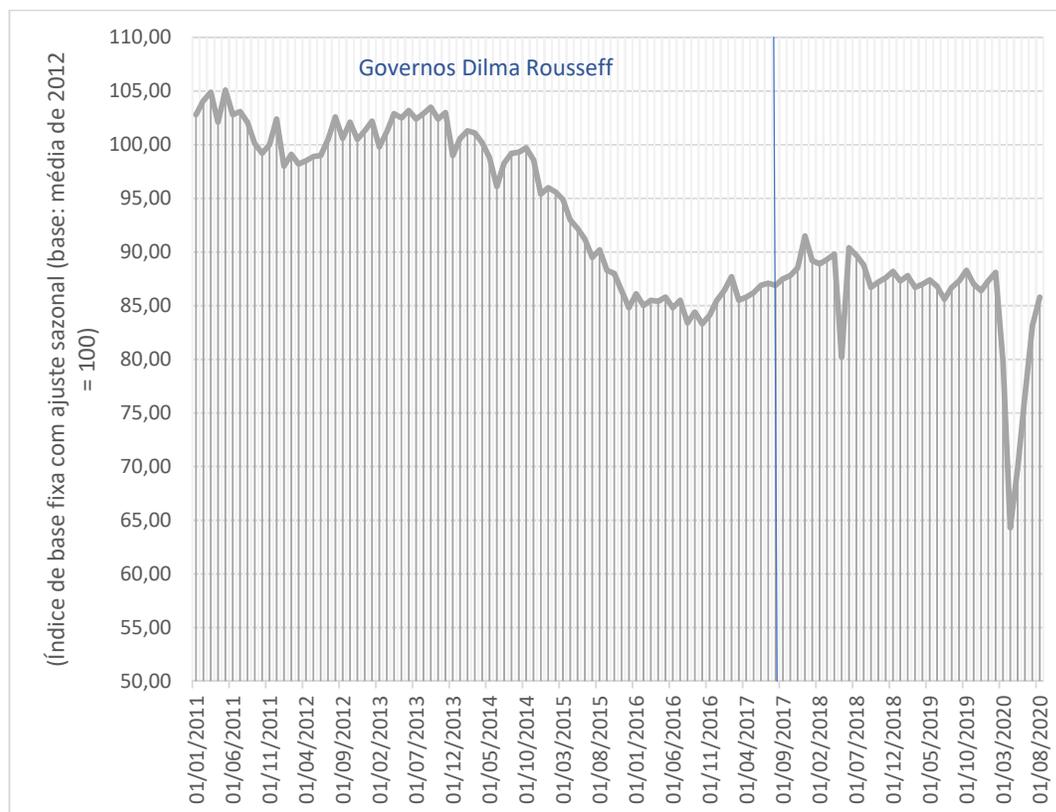
O debate sobre a desindustrialização recente no Brasil tem passado com excepcionalidade através da condução dos cinco preços macroeconômicos, mesmo que não haja a retratação direcionada aos cinco (taxa de câmbio, taxa de juros, taxa de lucros, taxa de salários e taxa de inflação), e por muito tem-se comentado ao menos sobre a taxa de câmbio, a taxa de juros e a taxa de inflação acerca do debate industrial. O dinamismo da indústria brasileira caiu com veemência entre 2011 e 2016, enquanto o desempenho do setor industrial apresentou forte queda de acordo com índices de produção. O Indicador da Produção Geral do IBGE, no recorte selecionado, demonstra que houve uma redução do desempenho industrial brasileiro entre 2012 (início da série) e 2016.

O segundo semestre de 2011 foi decisivo para a tomada de decisão e ingerência por parte do governo sobre o lado real da economia. A redução da produtividade e os distúrbios da demanda internacional fizeram com que o governo entrasse com estímulos ao consumo, tanto no lado da oferta quanto no lado da demanda. Segundo Bocchi (2018, p. 21), a redução de impostos sobre o consumo de bens semiduráveis, especialmente eletrodomésticos, fez com que a demanda continuasse ativa apesar da desaceleração; e a implementação de uma nova rodada do programa Minha Casa, Minha Vida tiveram forte influência para que se sustentasse a demanda agregada.

Ao observar o Gráfico 4 – Indicador da Produção Industrial Geral (PIM), pode-se verificar que entre janeiro de 2012 e setembro de 2013, apesar das variações, o índice manteve uma trajetória de crescimento, partindo de 97,9 pontos para atingir 103 pontos, que seria a maior elevação de toda a série. Deste período em diante, a tendência da série muda e temos quedas seguidas no indicador da produção. Acentuam-se os valores em julho de 2014, quando o índice atinge 96,1 pontos e se confirma a queda vertiginosa durante todo o ano de 2015, que inicia janeiro com 96 pontos e termina em dezembro do mesmo ano com 84,8 pontos.

O final da série e do governo (julho de 2016) é o vale do período, alocando-se em 83,5 pontos, quase 20 pontos abaixo do atingido em setembro de 2013.

Gráfico 4 – BRASIL: Indicador da Produção Industrial Geral 2011-2020



Fonte: IBGE. Elaboração do autor.

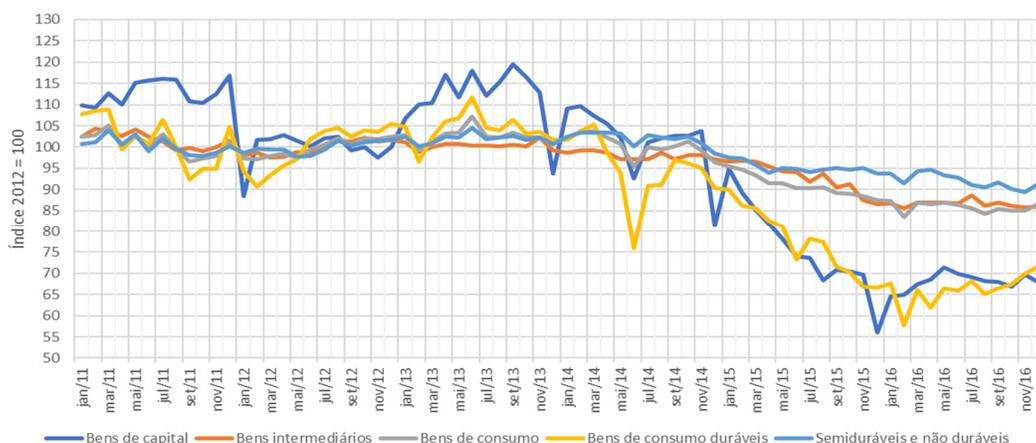
O índice que elenca o comportamento dos setores produtores de manufaturados desenvolvido pelo IBGE demonstra que o comportamento do índice geral pode ser percebido em todas as categorias. O Gráfico 5 – Produção de bens – dados dessazonalizados demonstra que, apesar do desenvolvimento menos acentuado em bens de consumo, bens intermediários e semiduráveis e não duráveis, todos seguiram uma tendência com certo crescimento até 2013, quando dali em diante todos apresentam queda acentuada.

O destaque fica para o comportamento apresentado para bens de consumo duráveis e bens de capital. No topo da série, bens de capital chegou a atingir 119,4 pontos em setembro de 2013 e ao final da série, em agosto de 2016,

apresentaria um resultado de 86,2 pontos, indicando uma queda de 33,2 pontos em três anos.

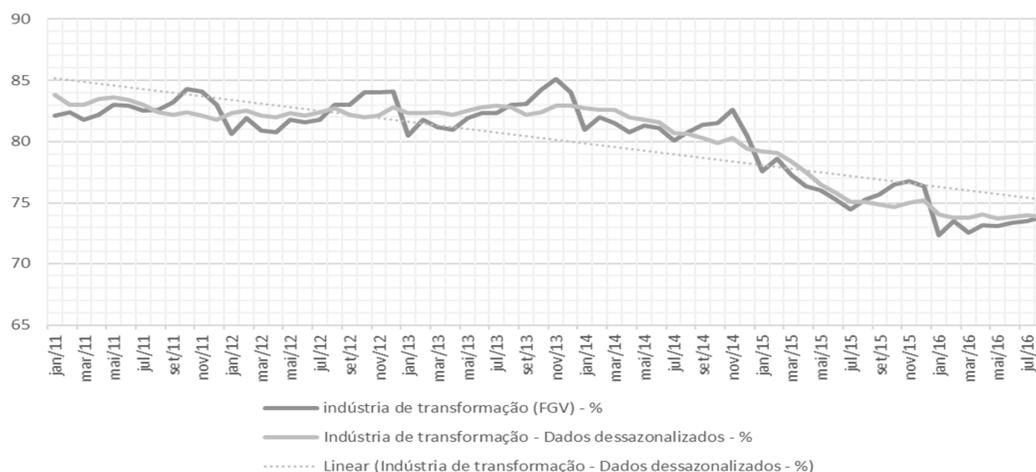
O mesmo resultado desastroso pode ser visto no comportamento apresentado pela série de bens de consumo duráveis. No auge da série, também no mês de junho de 2013, o índice apresenta 111,8 pontos, frente ao resultado apresentado no final da série (agosto de 2016) de 65,1 pontos, apresentando queda total de 46,7 pontos.

Gráfico 5 – Produção de bens – dados dessazonalizados



Fonte: IBGE. Elaboração do autor.

Gráfico 6 – BRASIL: Índice da Utilização da Capacidade Instalada x Indústria de Transformação 2011-2016



Fonte: FGV. Elaboração do autor.

Hirutaka e Sarti (2017, p. 204-205) discutem que desde 2008 a indústria brasileira vem sofrendo com elementos internacionais de disputa que vem reduzindo substancialmente sua parcela de participação no comércio internacional de manufaturados.

Segundo MAIA (2018, p. 565), após apresentar diversas definições de desindustrialização em sua pesquisa, na última década tem se observado um processo de forte desindustrialização da economia brasileira, se observado pela ótica da participação da indústria no PIB, ao passo que o Valor Adicionado Bruto por parte da indústria na renda do país teve resultados dos quais não se recuperou desde a forte crise de 2009. Segundo a tabela apresentada em MAIA (208, p. 566), a Participação do VA da indústria de transformação no PIB em 2011 era de 11,75% e, em 2014, de 10,8%.

### 3.2 Inflação e Preços Administrados

Com o objetivo de controlar a inflação por meio da utilização de medidas microeconômicas que não dependessem especialmente do aumento da taxa de juros, a partir de agosto de 2011 a orientação e a busca pela utilização de ferramentas que pudessem controlar o desenvolvimento inflacionário entraram para o escopo do governo. No horizonte, a desaceleração econômica internacional já era cogitada pelos formuladores de política econômica no Brasil, portanto, controlar a taxa de inflação a partir da utilização da taxa de juros como método contraceptivo à demanda não era a orientação, especialmente depois da adoção formal da “Nova Matriz Econômica” no discurso do governo.

Portanto, frente à aceleração do IPCA, o governo passou a utilizar outras ferramentas que estavam a sua disposição naquele momento, apesar de muito custosa a aposta. Devido a especificidades da cadeia produtiva brasileira, o monopólio estatal acerca da definição de energias, como petróleo, gás e elétrica, fez com que o governo tivesse em mãos a capacidade de administrá-los.

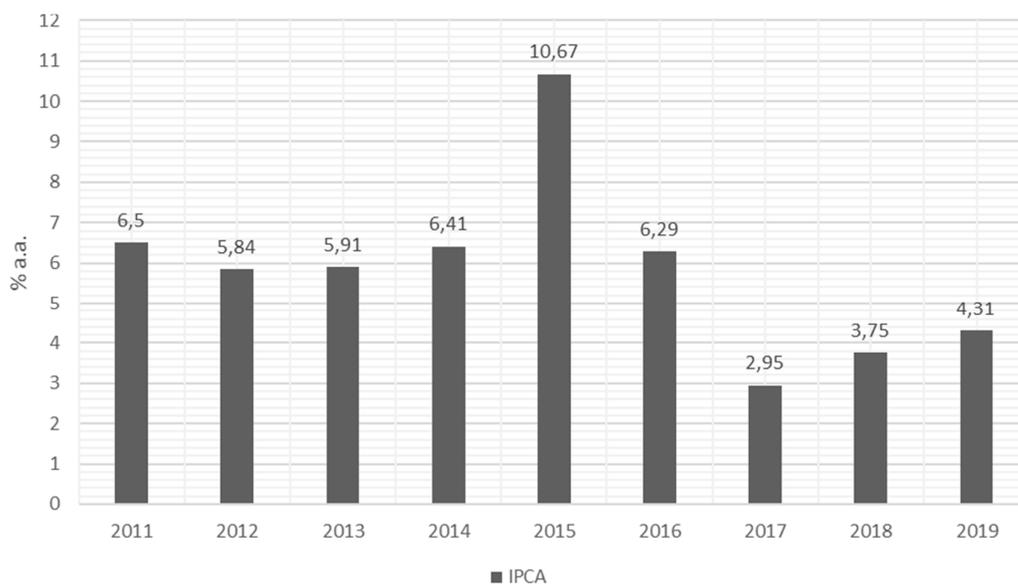
Preços administrados por meio de agências reguladoras ou das próprias companhias foram postos como opção para represar a aceleração do IPCA, visto que estes itens compõem a cesta de bens que é utilizada para o cálculo do índice. Barrionuevo (2015) explica brevemente como este processo pode acontecer quando possui mecanismos para fixar preços:

Note-se que “preços administrados” podem ser fixados ou diretamente pelos governos através de sua posição de controlador acionário de um monopólio legal (ou de fato, como o da Petrobras), ou via processo regulatório, onde, em tese, regras definidas deveriam balizar a formação de preços, normalmente por intermédio de órgãos técnicos independentes. (BARRIONUEVO, 2015, p. 476)

Entretanto, a condição para represamento de preços é um tanto quanto controversa, especialmente de bens que são tão influentes no processo produtivo e são parte importante da composição de custos do setor produtivo e comercial. O debate em torno da viabilidade da adoção da precificação forçada de um insumo básico como a energia elétrica trouxe incerteza quanto a assertividade e eficiência desta política macroeconômica. O efeito disforme causado pela utilização desta via é levantado em Carvalho (2018, p. 66) quando ressalta que “o governo utilizou seu poder de precificação como instrumento de

política macroeconômica, gerando efeitos nefastos sobre alguns desses setores.”

Gráfico 7 – BRASIL: Índice de Preços ao Consumidor Ampliado – IPCA (2011-2019)



Fonte: IPEADATA. Elaboração do autor.

É possível observar que, neste período, o IPCA esteve até 2014 muito próximo do limite superior da meta de inflação de 6,5%. Em 2015, elevou-se 4,17% acima do limite da meta. Schincariol (2017) traz para a discussão fatores com difícil poder de mensuração, como o enfraquecimento político da presidente durante o período (em favor do aumento de manifestações populares que perduraram ao longo de 2013 e praticamente se estenderiam até o seu impedimento em 2016) os efeitos acerca do aumento do custo da energia elétrica motivado por duas crises hídricas (que influenciaram os custos de produção) e as consequências político-econômicas da Operação Lava Jato sobre membros do governo. Estes fatores políticos são de difícil mensuração, mas não devem ficar escondidos sob a luz da análise. Schincariol (2017) analisa estes fatores brevemente:

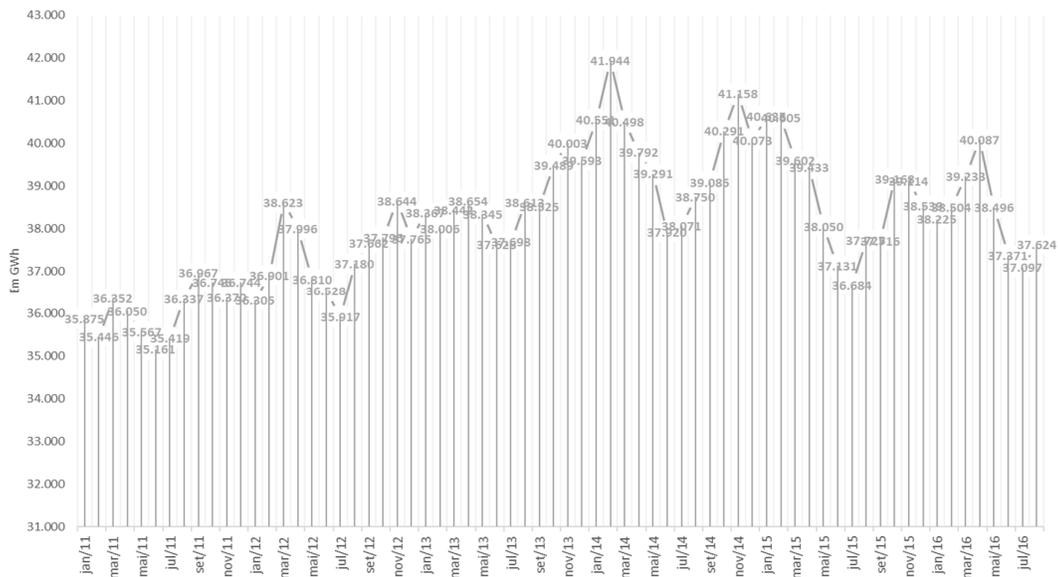
Outros fatores adicionais, como a crise hídrica, o desempenho prejudicado da Petrobras, a insatisfação crescente com o governo e a posterior crise política, também devem ser elencados como fatores agravantes do comportamento declinante da economia, embora seja

impossível estimar com exatidão o impacto separado de cada um destes eventos. Eles aumentaram custos de produção, no caso da crise hídrica, elevaram o pessimismo e cortaram investimentos, no caso das Operações da Política Federal. (SCHINCARIOL, 2017, p. 170)

O gráfico 8 mostra que houve forte aumento do consumo de energia elétrica no acompanhamento da série mensal entre 2011 e 2016, mas esta elevação no consumo não exprime que existiu um crescimento regular da utilização de energia dos setores da economia real, podendo descartar a relação de que a demanda estaria aquecida, mas que houve um incremento da quantidade de consumo (GW/h) puxados especialmente pela utilização das usinas termelétricas que foram ligadas como consequências das crises hídricas entre 2013 e 2015.

O gráfico 8 projeta que em janeiro de 2011 o consumo de energia elétrica estava em 35.875 GW/h e atingiria em março de 2014 o valor de 41.944 GWH, um crescimento de 16,91%. Até mesmo o elevado crescimento do produto de 7,5% em 2010 não foi capaz de puxar o consumo de energia elétrica para os níveis apresentados em 2014.

Gráfico 8 - BRASIL: Consumo de energia elétrica total (2011-2016)



Fonte: Eletrobras. Elaboração do autor.

Ao abrir a composição do consumo de energia elétrica buscando observar por setor, é possível ver no Gráfico 9 – BRASIL: Consumo de Energia Elétrica

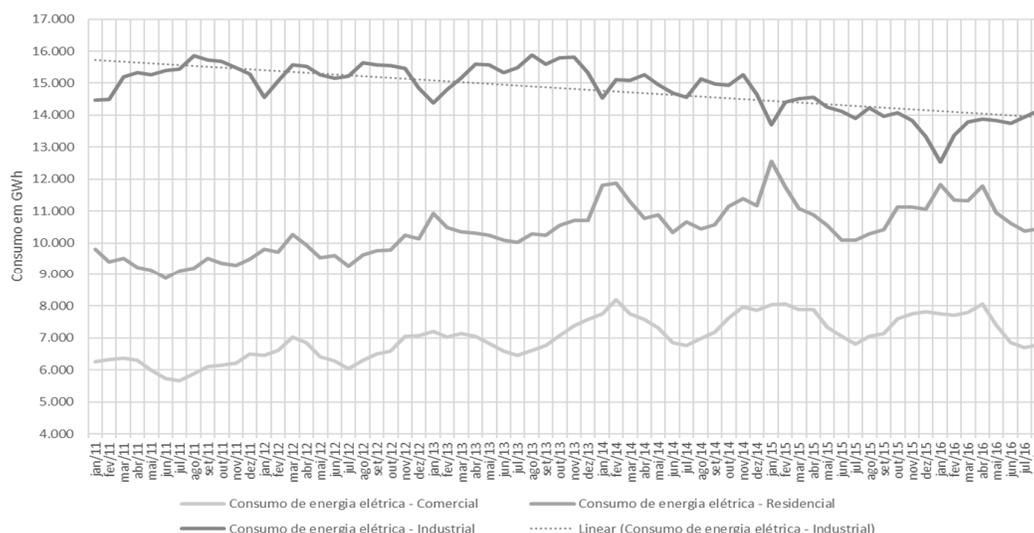
por setor que o ramo industrial, que tem grande importância no comportamento da renda, regressiu na utilização de energia elétrica, exibindo uma outra face da recessão que o setor industrial teve no momento.

Um dos pontos que fazia parte da implementação da Nova Matriz Econômica desenvolvida pelo governo era um pacote de medidas de desonerações para o setor industrial. A redução das tarifas de energia era uma demanda com bastante exigência dos empresários que compunham o grupo da FIESP, mas, como será demonstrado logo em seguida, represar o preço da energia elétrica não fez com que houvesse um aumento produtivo significativo para a indústria brasileira, que, muito pelo contrário, reduziria a sua participação ao longo do período. Carvalho (2018) questiona a efetividade da política adotada:

De fato, não parece haver qualquer evidência de que a redução de tarifas de energia elétrica tenha sido eficaz em gerar competitividade para a indústria brasileira, que, dada a queda de rentabilidade causada pela desaceleração da economia, pode ter apenas aproveitado a medida para recompor suas margens de lucro. (CARVALHO, 2018, p. 68)

Ao traçar uma linha de tendência sobre consumo de energia elétrica – industrial, pode ser observado que houve uma regressão na utilização do insumo no setor. Os setores do comércio e a utilização de energia elétrica nas residências sofreram pouca variação no período.

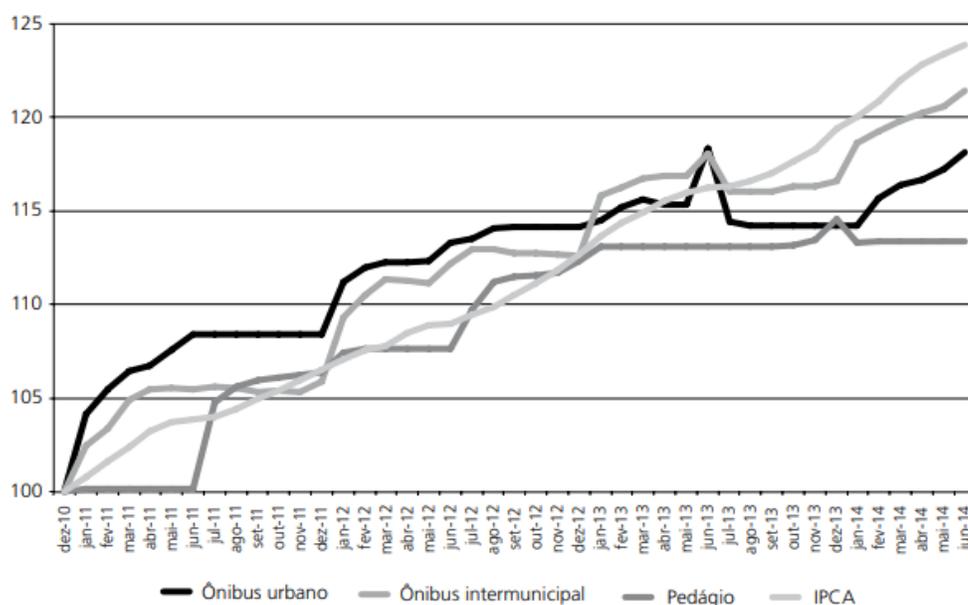
Gráfico 9 - BRASIL: Consumo de energia elétrica por setor



Fonte: Eletrobras. Elaboração do autor.

Ao absorver a análise do comportamento do consumo da energia elétrica por setor medidos em GW/h e, ao acrescentar a argumentação apresentada por Barrionuevo (2015), que o mesmo faz uma comparação da evolução dos preços administrados pelo governo entre 2011 e 2014 e, então compara com o desenvolvimento do IPCA, para tentar concluir se houve uma grande influência entre a evolução dos preços administrados pelo governo no comportamento do IPCA. Especialmente nesta pesquisa, restringir-se-á à análise da evolução dos preços de energia elétrica e daqueles que influem sobre os transportes.

Gráfico 10 – Evolução Preços Administrados IPCA – Transportes



Fonte: IBGE/ Barrionuevo (2015)

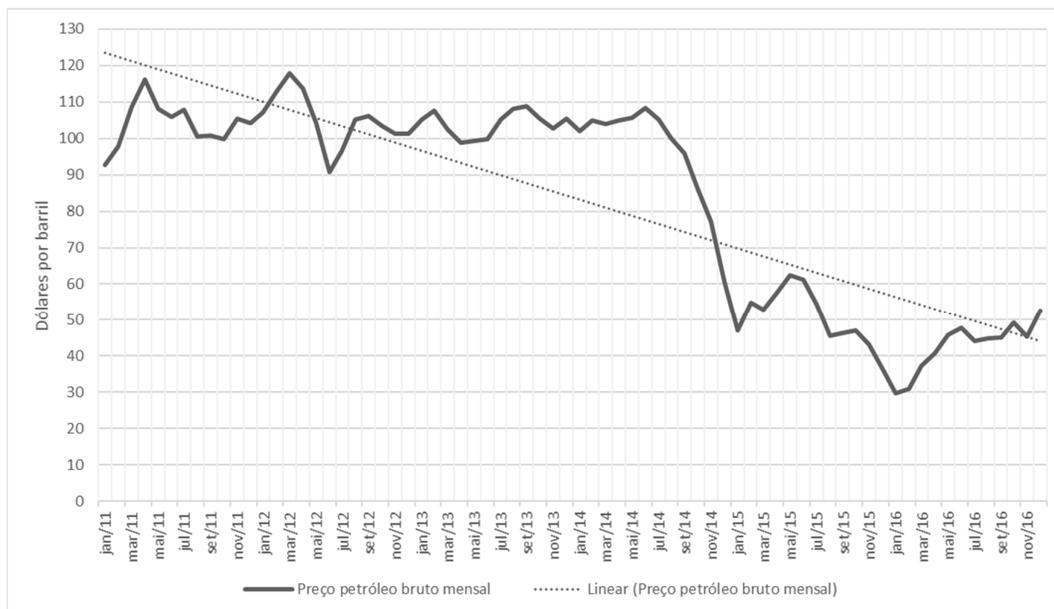
à luz do gráfico Gráfico 10 – Evolução Preços Administrados IPCA - Transportes, a análise suporta que em 2013, no auge das manifestações populares puxados pelo aumento das tarifas do setor de transporte, é possível averiguar que o preço se comportaria muito abaixo da evolução do IPCA. Deve-se adequar a análise de que existem diferentes níveis de regulação tarifária para os níveis municipal e estadual. Nesse caso, o movimento de cobrança popular acerca dos preços das tarifas de transporte excederam limites geográficos regionais paulistas e passaram a escalar manifestações em outras capitais.

O preço do barril de petróleo tipo Brent também evidencia uma distorção no comportamento do preço da *commoditie*. O comportamento de queda vertiginosa influenciaria diretamente a matriz energética brasileira de grande relevância na pauta de exportações nacionais e para a formação de preços no mercado interno. Com o forte crescimento chinês na primeira década do século XXI, o preço da *commoditie* se valorizou, fazendo com que os preços flutuassem próximos dos US\$100 dólares por barril. A conjuntura internacional passa a mudar no momento em que a desaceleração europeia e chinesa passa a influenciar sobre a demanda pela *commoditie*. Schincariol (2017) exhibe o tamanho da presença chinesa na pauta de exportações nacional:

A China, que em 2002 comprava 4% das exportações brasileiras, em 2011 comprava 17%, com 44% do valor em soja triturada e 16% em minério de ferro. As exportações agora dependiam muito mais do ciclo chinês, portanto. (SCHINCARIOL, 2017, p. 152)

O excesso de oferta mundial derrubou o preço do barril de petróleo, conforme o Gráfico 11 - Petróleo bruto Preço Mensal Brent Fechado - E.U. dólares por barril exibe o comportamento do barril de petróleo entre 2011 e 2016.

Gráfico 11 - Petróleo bruto Preço Mensal Brent Fechado - E.U. dólares por barril

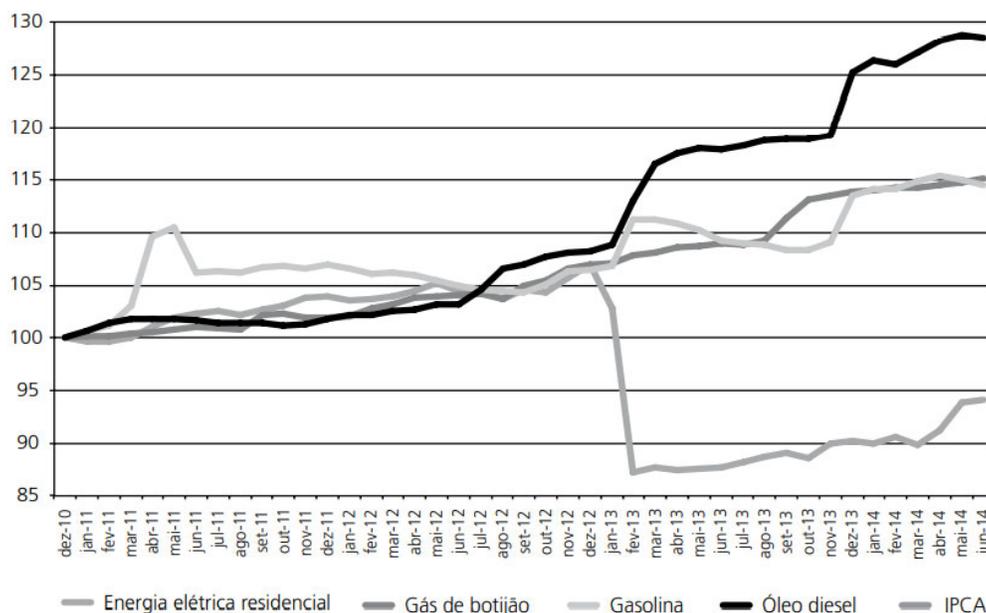


Fonte: WorldBank/IndexMundi. Elaboração do autor.

Em 2015, o governo começa a implementar o modelo de “bandeiras tarifárias” nas contas de energia elétrica das famílias. O sistema mostraria na própria fatura o quão custoso foi produzir aquela quantidade energia, exibindo três cores: verde, amarelo e vermelho, indicando que se a marcação estivesse vermelha naquele mês a produção de energia elétrica foi mais custosa e, conseqüentemente, houve maior utilização do uso de termelétricas, aumentando o preço da tarifa.

Segundo o site da ANEEL (2020), as bandeiras sofreriam acréscimos de acordo com o consumo quilowatt-hora (kWh), sendo R\$ 0,01343 para a bandeira amarela e para a bandeira vermelha haveria dois níveis (patamar 1 e 2), com custos de R\$ 0,04169 e R\$ 0,06243 por quilowatt-hora consumido de acordo com o grau de utilização das termelétricas.

Gráfico 12 – Evolução Preços Administrados IPCA – Energia



Fonte: IBGE/ Barrionuevo (2015)

O represamento dos preços da energia elétrica para evitar o aumento do IPCA foi promovido sobre a custosa utilização do Tesouro Nacional para cobrir os custos com as empresas de energia elétrica.

No caso da energia elétrica, uma ação voluntariosa da Presidência da República impôs uma renovação de concessões de geração hidroelétrica vincendas em troca de uma redução de preços. A análise dos impactos das medidas impostas não foi realizada de maneira adequada, de forma que incentivou o consumo e provocou, aliado a uma crise na oferta em função de variáveis climáticas, um grande prejuízo às distribuidoras de energia, que vem sendo coberta pelo Tesouro Nacional. A recomposição das tarifas já está programada. (BARRIONUEVO, 2018, p. 486)

Passadas as eleições presidências de 2014 e a reeleição do executivo, a administração econômica passaria por modificações. O Ministério da Fazenda, que continha Guido Mantega desde 2011, passaria a contar a partir de 2015 com Joaquim Levy, que junto com sua nova equipe econômica efetivou um forte ajuste fiscal e a adoção de elevação da taxa de juros de 10,75 para 11,25% (Gráfico 3 – BRASIL: Taxa de juros – SELIC 2011-2016) para controle inflacionário. Segundo Bresser (2019, p.98), a política de ajuste fiscal pró-cíclica reduz fortemente investimentos públicos e agrava a recessão, algo observado no ano de 2015, em que o crescimento do PIB foi de -3,5%.

O rompimento para com a política de controle dos preços administrados também foi cessado, desvinculando os gastos do Tesouro Nacional para com as empresas de distribuição de energia elétrica.

À parte o grande prejuízo às distribuidoras de energia, que acabou sendo coberto pelo Tesouro Nacional, as tarifas de energia elétrica e os demais preços administrados foram reajustados de forma brusca em 2015, o que respondeu por 39.54% da inflação do ano, segundo decomposição da inflação divulgada pelo Banco Central. (CARVALHO, 2018, p. 68)

O abandono imediato da política de administração de preços fez com que os preços administrados rapidamente refletissem sobre o comportamento do IPCA no ano de 2015, excedendo e muito o limite superior da meta de 6,5%. O IPCA para o ano seria de 10,67% com forte efeito da desvalorização cambial.

Neste momento houve uma maxidesvalorização cambial da ordem de 47%, um choque de preços administrados, como os da energia elétrica que cresceu 51%, o do etanol com alta 29,63%, do gás de botijão que subiu 22,55% e da gasolina que se elevou em 20,10%. O resultado desses aumentos fez-se presente no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) de 2015, marcando 10,67% ao ano, com os preços administrados subindo 18,07%,

enquanto os preços livres tiveram uma elevação de 8,51%. (CASSEB; CABRAL, 2018, p. 38)

### **3.3 Crise, recessão e desdobramentos**

A crise brasileira escancarada pela forte recessão no ano de 2015 e 2016 tem em seu passado recente grande parte da responsabilidade pelo estremeamento das expectativas de longo prazo e da redução do investimento. A América Latina, que tanto se beneficiou no início do século XXI de uma alavancagem dos preços das commodities, tinha agora o cenário adverso como restrição para sustentar o seu crescimento, bem como a desaceleração do seu maior comprador: a China.

O experimento da retomada da pauta agroexportadora, apesar de gozar de períodos de estabilidade e de crescimento, não foi conduzido como uma fase para a evolução do sistema produtivo nacional. O abandono de uma política industrial forte para aumentar a competitividade da indústria brasileira no cenário internacional, tal como a relevância dos manufaturados brasileiros no mercado interno, impossibilitou que houvesse uma mudança significativa do desenvolvimento capitalista no Brasil. SALAMA (2019) retrata estas condições e evidencia o caso brasileiro:

Además, gozaron de un relajamiento en el frente externo gracias al aumento de los precios de las materias primas y de las exportaciones. Esta “facilidad externa” les permitió importar masivamente bienes manufacturados y abrió la puerta a una desindustrialización. En Brasil, la desindustrialización ya se venía dando en los años 1990 y luego se acentuó. (SALAMA, 2019, p. 209)

Mas a recessão não se explica somente como uma “transferência de responsabilidade” em relação ao cenário externo. A interpretação errônea dos problemas brasileiros e da realidade, fez com que remédios pouco efetivos fossem tomados em doses extremamente erradas para apaziguar os danos. Logo após o fraco desempenho apresentado no ano de 2014, em que o PIB cresceu 0,5% no acumulado do ano e, as conturbações do processo eleitoral da reeleição do executivo tiveram força, o primeiro passo adotado pelo governo foi iniciar um ajuste nas contas públicas a partir de dois fatores: a redução da presença do estado e o controle das contas públicas.

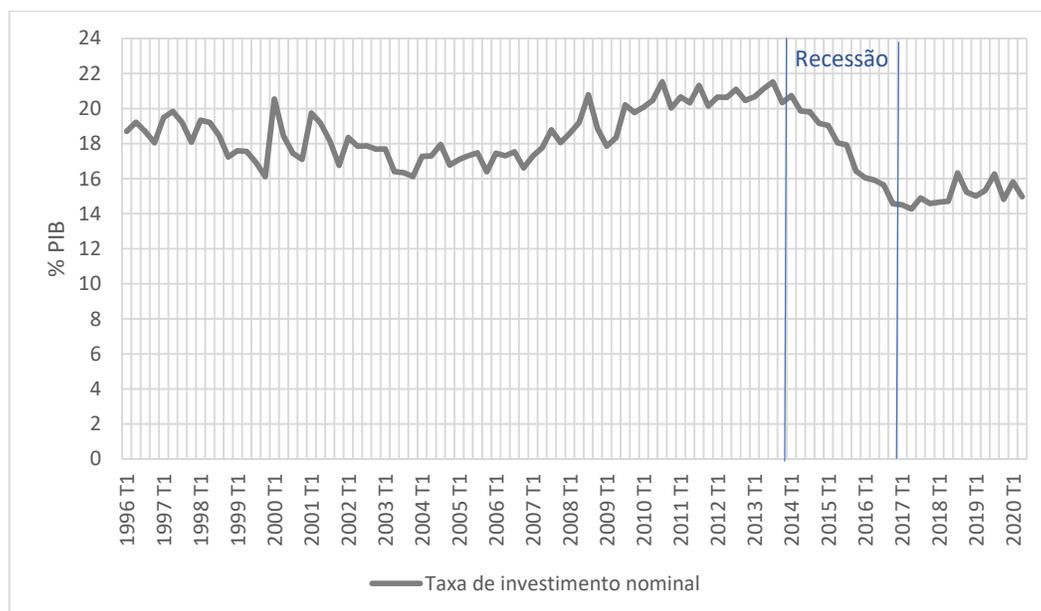
A mudança na orientação do governo brasileiro a respeito dos problemas da economia nacional, pode ser identificado a partir do momento em que, no Ministério da Fazenda, acontece a mudança entre Guido Mantega por Joaquim Levy, que. Esta alteração prometia especialmente um choque austero nas contas públicas.

Ao analisar o comportamento do investimento público em termos nominais, pode-se observar que, efetivamente houve uma drástica redução da taxa de investimento. O impacto pode ser visualizado tanto em 2015 quanto em 2016. PIRES (2018), traz estes dados para a discussão:

A taxa de investimento que já havia recuado em 2015 para 18,1% do PIB – tinha sido de 19,7% em 2014 – alcançou, em 2016, seu menor nível desde o início da série histórica atual, em 1996, 16,4%, sem que se vislumbre qualquer recuperação mais robusta em 2017 ou 2018. (PIRES, 2018, p. 63)

O Gráfico 12 – BRASIL: Comportamento da taxa de investimento nominal como % PIB de 1996 a 2020 traz a série histórica e demonstra como o entretempo 2015 e 2016 foi conjuntamente um período de redução da presença do Estado no investimento público. Pode-se observar que houve reduções seguidas, trimestre a trimestre, da taxa de investimento.

Gráfico 13 – BRASIL: Comportamento da taxa de investimento nominal como % PIB de 1996 a 2020



Fonte: IPEADATA. Elaboração do autor.

A prescrição em torno do diagnóstico inicial dos policy markers no segundo semestre de 2011, de que era necessário reduzir a taxa de juros e apreciar o câmbio para criar um ambiente econômico favorável ao investimento, foi exaurida. A taxa de juros que havia pouco tempo fora levada aos menores patamares históricos estava desde o final de 2013 em ascensão (Gráfico 3 – BRASIL: Taxa de juros – SELIC 2011-2016) e elevou-se a patamares superiores aos do início de 2011, quando atingiu 12,50% a.a. no mês de maio, frente a um novo patamar de 15,12% a.a. no mês de julho de 2015.

O comportamento da política monetária do governo pode ser analisado como o ponto “menos estável” devido às diversas alterações em um curto espaço de tempo, tanto do diagnóstico quanto das medidas executadas. Além disto, medidas desorganizadas de subsídio a “empresas competitivas” fizeram com que o governo ficasse atrelado e dependente do comportamento delas. BASTOSA (2017) traz esta discussão de maneira que exhibe a desordem da política monetária, tal qual dos efeitos das correções creditícias atreladas especialmente à taxa básica de juros no setor imobiliário:

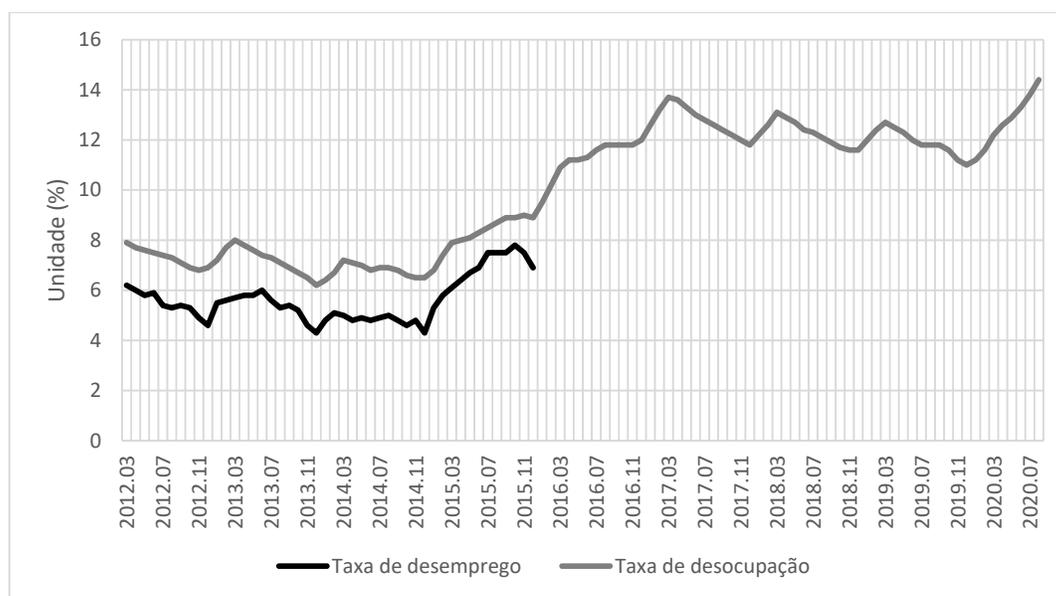
A desaceleração cíclica de 2014 foi reforçada pelo impacto do ciclo de elevação de taxas de juros iniciado em abril de 2013 depois da elevação do estoque de dívidas com imóveis e bens duráveis, encarecendo sua rolagem. O consumo das famílias continuou desacelerando para crescimento de 2,3% em 2014 (3,5% em 2012 e 3,6% em 2013), sobretudo para bens de mais alto valor agregado, apesar do aumento de 4,1% da massa salarial real. O crédito com recursos livres para pessoas físicas decresceu em termos reais (cresceu nominalmente 5,5% para inflação IPCA de 6,41%), refletindo o esgotamento da demanda reprimida por automóveis. (BASTOSA, 2017, p. 25)

O cenário de redução do consumo das famílias e aumento da taxa de desempregados incrementa os sintomas tenebrosos expressos pela recessão. O país que havia experimentado taxas baixíssimas de desemprego, iniciando o debate se havia adentrado o pleno emprego, em dezembro de 2014 atingiu 4,3% de desempregados, como se analisa nos gráficos (é importante ressaltar a mudança da metodologia adotada em diversas séries históricas do IBGE, por isso, o Gráfico 13 – BRASIL: Taxa de desocupação e taxa de desemprego de

2012 a 2020 exibe duas séries históricas e mostra a série referente a taxa de desemprego encerrando em dezembro de 2015).

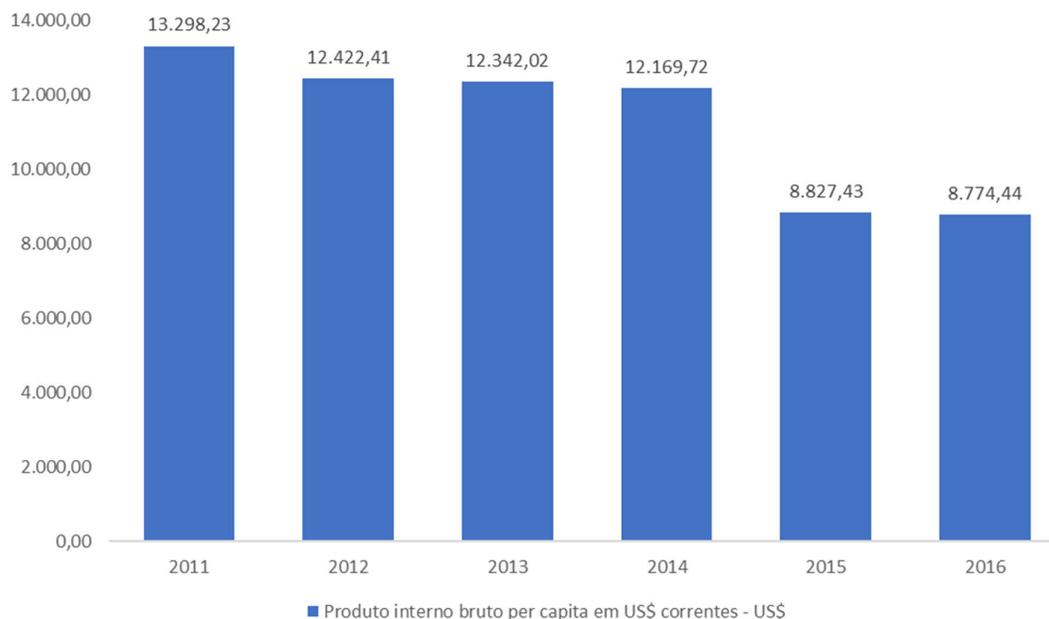
Como pode ser visto no gráfico, o país que apresentou 4,3% de desempregados no final de 2014 veria sua taxa de desemprego subir a 6,9% em dezembro de 2015, uma diferença de 2,6% em 12 meses. Se observada a série que hoje é a principal utilizada pelo IBGE (PNAD), pode ser analisado que no último mês de 2014 a série apresentava 6,5% de desocupados no país, 12 meses depois apresentaria uma taxa de desocupados de 8,9% e, ao final do entretempo Dilma, em agosto de 2016 estava com uma taxa de desocupados em 11,8%.

Gráfico 14 – BRASIL: Taxa de desocupação e taxa de desemprego de 2012 a 2020



O comportamento do PIB per capita também foi degradante. Em 2011, caminhava a valores correntes de US\$13.298,23, apresentando um comportamento regressivo ao longo de toda a série. Nos anos da crise, esse índice apresentou uma diferença superior a US\$4.000,00, exibindo resultados de US\$8.827,43 em 2015 e US\$8.744,44 em 2016. O Gráfico 14 – BRASIL: PIB per capita em US\$ correntes apresenta estes valores.

Gráfico 15 – BRASIL: PIB per capita em US\$ correntes



Fonte: BCB. Elaboração do autor.

A dívida pública foi posta como o epicentro do problema para os economistas neoclássicos. Introduzir Joaquim Levy na condução macroeconômica teve como objetivo apaziguar as expectativas de curto prazo e promover um ajuste nas contas públicas, de maneira que viabilizasse a retomada da confiança para o investimento.

Contudo, apesar da relação com o mercado financeiro e da promoção de um forte ajuste, não foi possível reduzir a incerteza e instaurar a confiança no setor produtivo. A indexação da dívida pública sobre a taxa de juros básica da economia e, conseqüentemente, as elevações da taxa de juros a partir de 2014 e 2015 fizeram com que a dívida pública se elevasse e fortificasse um alto preço para a rolagem.

A liderança mundial em taxas de juros básicas pelo BCB (dentro os mercados de capitais relevantes) condicionou a apreciação cambial e implicou alto custo de rolagem da dívida pública interna, impedindo que ela caísse mais rápido, em relação ao PIB, a despeito do superávit primário verificado desde 1998 e do crescimento acelerado do PIB depois de 2005 (BASTOSA, 2017, p. 13)

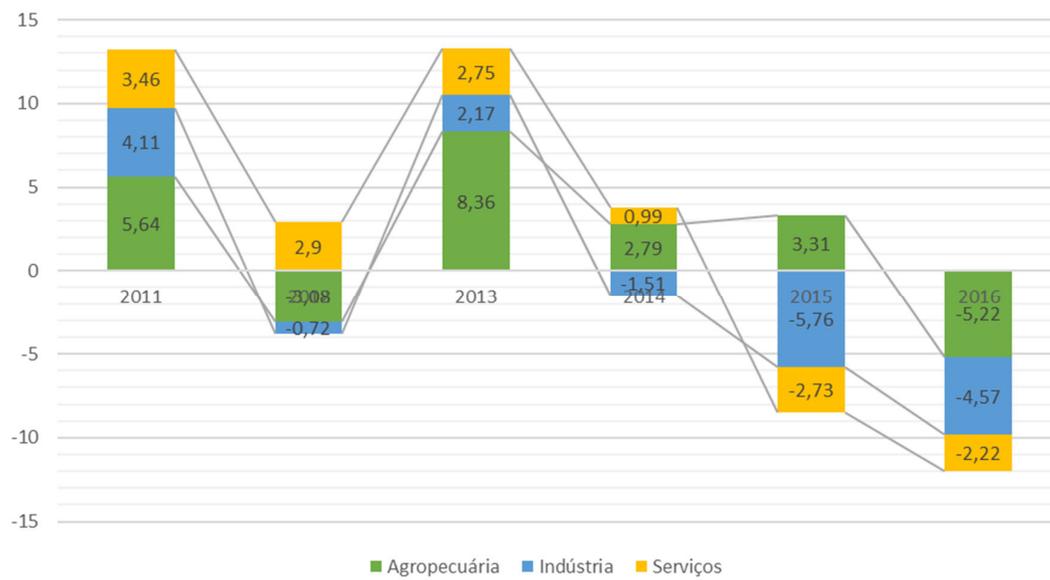
Reduzir a relevância participativa que os governos possuem ao gerar demanda para o setor privado, sobretudo em períodos de crise, fez com que o ciclo de recessão se aprofundasse sem nenhum mecanismo de freio. As convenções acerca da viabilidade do investimento foram drasticamente reduzidas com o ajuste desgovernado. RESENDE e TERRA (2020) trazem para o debate a relevância do setor público na formação das expectativas:

Para a formação de convenções favoráveis ao investimento privado, a participação do setor público é imprescindível. Atuando de modo cooperativo e complementar ao setor privado, as ações e políticas do governo devem ensejar confiança no retorno dos investimentos, levando os agentes a adquirirem capital fixo em detrimento de ativos financeiros líquidos, que podem ser preferíveis quando há muita incerteza. Neste contexto, as políticas macroeconômicas são cruciais para influenciar as expectativas e moldar convenções otimistas sobre o futuro. (RESENDE; TERRA, 2020, p. 470)

A “Nova Matriz Econômica” não foi capaz de criar um ambiente necessariamente próspero, mesmo que atacasse pontos relevantes para impulsionar o crescimento da demanda e aumentar relativamente as perspectivas do setor privado. Contudo, orientar câmbio e taxa de juros, de maneira que tornem estes dois preços competitivos, requer estabilidade política e capacidade de reduzir o ônus acerca dos impactos de curto prazo de reduzir a taxa de juros e desvalorizar o câmbio. Assim, como elucidado por RESENDE e TERRA (2020, p. 472), o “papel do governo é convencer os agentes de que suas políticas são adequadas para estimular o lucro e, portanto, o investimento privado e o crescimento econômico, ensejando expectativas de um ambiente econômico seguro e estável”.

O impacto da recessão econômica pode ser observado nos setores que compõem o PIB. Ao examinar o comportamento de cada setor no período de recessão, pode-se observar que a queda acumulada na indústria foi superior à recessão acumulada no PIB, como mostra o Gráfico 15 – PIB por setor – taxa de variação real no ano, em que o PIB caiu -7,4% (BCB), frente a uma queda de -10,33% do setor industrial em 2015 e 2016, seguidos por serviços, com uma queda acumulada de -4,95%, e agropecuária, com uma recessão de -1,91%.

Gráfico 16 – PIB por setor – taxa de variação real no ano o PIB



Fonte: IBGE

#### 4. Conclusão

Ao analisar os resultados expostos nos capítulos deste trabalho, é possível chegar a algumas condições acerca do processo que a economia brasileira trespassou ao longo da primeira e segunda gestão da então Presidente Dilma Rousseff.

A primeira condição é que a economia brasileira passou por um raro momento de crise interna e externa, que arrefeceram os bons resultados apresentados ao final da primeira década do século XXI e que, com certeza, modificaram as expectativas dos agentes econômicos para um futuro no curto prazo tão promissor quanto o experimentado em 2010.

Definitivamente, tão difícil quanto conduzir o cenário econômico em uma conjuntura favorável, é manter essas expectativas positivas o suficiente dados os fatores de produção atuais. No momento em que a herança deixada pelos antecessores de Dilma Rousseff não era de todo “positiva”, qualquer deslize estrutural poderia desconfigurar tanto as expectativas no presente quanto a frágil estabilidade experimentada e, neste plano, a condição política tem sua relevância.

A interpretação sobre as características estruturais da economia brasileira, assim que assume o Governo em 2011, visava modificar o cenário herdado, que experimentou durante anos um “populismo cambial” que dilacerou gradualmente a estrutura produtiva brasileira, tornando não só altamente dependente da importação de produtos com maior valor agregado como também sustentou este modelo sob altas taxas de juros, que valorizaram a taxa de câmbio e mantiveram grande quantidade de reservas.

Os efeitos da Crise de 2008, da Crise da Zona do Euro e da redução do crescimento chinês impactaram negativamente o cenário internacional e, conseqüentemente, o cenário brasileiro. Diferentemente do que havia experimentado o seu antecessor, a interpretação de modificar bases estruturais da economia brasileira (câmbio e juros) e não bancar o trade-off de curto prazo fez com que houvesse uma desvalorização da popularidade e da capacidade de gestão política dos *policy makers*.

Dado que a interpretação inicial do Governo, como tratado no capítulo 3, era de que uma taxa de câmbio valorizada com juros alto era prejudicial para o cenário do emprego e do investimento, para conseguir efetivar uma mudança estrutural de uma desvalorização cambial e de uma redução da taxa de juros, necessitar-se-ia de uma habilidade política para sustentar os efeitos de curto prazo (e nada populares) da desvalorização do Real, que implica diretamente na redução do poder de compra dos salários e da rentabilidade do mercado financeiro sobre os títulos do Tesouro dada a redução da Selic.

É bem verdade que a debacle da situação industrial brasileira apresentada durante o período selecionado para pesquisa não se inicia no Governo Dilma. A redução da presença da indústria no PIB se dá desde a década de 90, com as medidas liberalizantes e de pouco incentivo para consumo, tanto de produtos manufaturados nacionais quanto para a ausência de uma estratégia industrial que buscasse atingir rendas/mercados externos e promover tanto um aumento no valor agregado dos produtos manufaturados quanto aumentar o contingente tecnológico de criação da indústria, reduzindo assim a dependência externa apresentada nos meios de produção. A manutenção do Tripé Macroeconômico estendeu por mais de quinze anos o esmorecimento da indústria, acrescentando cada vez menos relevância e presença na pauta exportadora e no PIB.

Três pontos merecem ser mencionados dentro da conjuntura nacional que influenciaram diretamente sobre as decisões dos policy makers e estruturalmente nas expectativas e nos fatores de produção, sendo eles (i) duas crises hídricas entre 2013 e 2015, que fizeram explodir o preço da energia elétrica devido ao aumento da utilização das termoelétricas, que possuíam um custo maior de para o fornecimento de energia, fazendo com que o repasse sobre os preços da energia acontecesse também sobre os produtos; (ii) a queda no preço do barril de Petróleo Brend reduziu a arrecadação da maior empresa brasileira, a Petrobrás, que repassou e subsidiou parte da perda de lucro, aumentando e, concomitantemente, subsidiando parte do ajuste de preços; e (iii) a crise política de 2015 que tem difícil valor de estimação, mas grande relevância acerca da confiabilidade e estrutura de expectativas.

A partir de 2015, o cenário político-econômico nacional e internacional sofre muitas alterações, influenciadas principalmente pela crise política no cenário nacional e a desaceleração da demanda agregada internacional (especialmente zona do euro e China), que desembocaram sobre o desempenho da economia brasileira de maneira a impulsionar um custo político muito alto àquela gestão, levando ao impeachment da Presidente e que, por sua vez, levou Michel Temer à presidência em 2016. Desde então, a volta de políticas econômicas ortodoxas, destinada às vontades do “mercado”, encheu a economia brasileira de incertezas e equívocos, tornando o caminho ao desenvolvimento mais tortuoso.

A segunda condição de bastante relevância na interpretação do *mainstream* econômico sobre o insucesso para o período é que a busca pela modificação das condições estruturais da economia brasileira influenciou diretamente na redução do crescimento do PIB e, conseqüentemente, nas recessões de 2015-2016 e nos resultados políticos do mesmo ano.

A “Nova Matriz Econômica” (redução da taxa de juros, busca pelo câmbio competitivo e desonerações tributárias estimulantes) teria grande influência nestas determinações. Contudo, há de se questionar a efetividade que a NME obteve, sendo que do ponto de vista dos juros não conseguiu lograr reduzir e sustentar a taxa SELIC em patamares baixos e do ponto de vista das desonerações tributárias também não obteve êxito em conduzir a indústria para patamares mais competitivos e reduzir o desemprego, mas, em relação ao câmbio, aconteceu sim uma desvalorização cambial de curto prazo como era desejado, mas sem nenhum controle sobre o trade-off inflacionário.

Tanto a condição um quanto a condição dois montam o cenário base que caracteriza a conjuntura inusitada que o Brasil teve de desarranjo interno combinado com crise externa.

De fato, esse trabalho apresenta bases para concluir que a política econômica dos últimos anos carece de uma estratégia nacional para o desenvolvimento de curto e longo prazo, envolvendo de fato toda a sociedade e que faça o país crescer com melhorias de produtividade industrial e distributiva estrutural.

## 5. Referências bibliográficas

AQUINO, Ítalo Aquino. Como Escrever Artigos Científicos. 8. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2012.

BARBOSA, Fernando de Holanda; CAMELO, Felipe Diogo; JOAO, Igor Custodio. A Taxa de Juros Natural e a Regra de Taylor no Brasil: 2003-2015. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, vol. 70, n. 4, p. 399-417, dezembro de 2016. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0034-71402016000400399&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-71402016000400399&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.5935/0034-7140.20160021>.

BARRIONUEVO, Arthur. A formação distorcida de preços administrados na experiência brasileira recente. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 35, n. 3, p. 475-491. Setembro de 2015. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572015000300475&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572015000300475&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 7 de outubro de 2020. <https://doi.org/10.1590/0101-31572015v35n03a06>.

BASTOSA, Pedro Paulo Zahluth. ASCENSÃO E CRISE DO GOVERNO DILMA ROUSSEFF E O GOLPE DE 2016: PODER ESTRUTURAL, CONTRADIÇÃO E IDEOLOGIA. Revista de economia contemporânea, Rio de Janeiro, vol. 21, n. 2, e172129, agosto de 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1415-98482017000200209&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482017000200209&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em 25 outubro. 2020. Epub dezembro 21, 2017. <https://doi.org/10.1590/198055272129>.

BLIKSTAD, Nicholas Magnus Deleuse; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. Instabilidade financeira na Eurozona e a crise dos títulos públicos dos GIIPS. Economia e Sociedade, Campinas, v. 27, n. 2, p. 431-462, ago. 2018. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182018000200431&lng=pt&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182018000200431&lng=pt&nrm=iso)>. Acessado em 05 maio 2020. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2017v27n2art3>.

BOCCHI, João Ildebrando; BORGES, Maria Angélica. Política Econômica e Política Industrial no Brasil (2003-2017). In: RAGO, Maria Aparecida de Paula (Org.) Economia brasileira: crise e estagnação. São Paulo: Intermeios, 2018.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Como sair do regime liberal de política econômica e da quase-estagnação desde 1990. *Estudos Avançados*, São Paulo, vol. 31, n. 89, p. 7-22, abril de 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-40142017000100007&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142017000100007&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890002>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Do desenvolvimentismo clássico e da macroeconomia pós-keynesiana ao novo desenvolvimentismo. *Brazil. J. Polit. Econ.*, São Paulo, v. 39, n. 2, p. 187-210, jun. 2019. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572019000200001&lng=pt&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572019000200001&lng=pt&nrm=iso)>. Acessado em 11 jun. 2020. Epub 02-maio de 2019. <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572019-2966>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Doença holandesa e sua neutralização: uma abordagem ricardiana. In: BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (Org.) *Doença Holandesa e Indústria*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010. p. 342.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Em busca do desenvolvimento perdido: um projeto novo-desenvolvimentista para o Brasil. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2018. p. 168.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Empresários, o governo do PT e o desenvolvimentismo. *Revista de Sociologia Política*, Curitiba, v. 21, n. 47, p. 21-29, setembro de 2013. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-44782013000300003&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-44782013000300003&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/S0104-44782013000300003>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Empresários, o governo do PT e o desenvolvimentismo. *Revista de Sociologia Política*, Curitiba, vol. 21, n. 47, p. 21-29, setembro de 2013. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-44782013000300003&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-44782013000300003&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/S0104-44782013000300003>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. NOVO DESENVOLVIMENTISMO - UM SEGUNDO MOMENTO DO ESTRUTURALISMO LATINO-AMERICANO. Rev. econ. contemp., Rio de Janeiro, v. 24, n. 1, e202415, 2020. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1415-98482020000100204&lng=pt&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1415-98482020000100204&lng=pt&nrm=iso)>. Acessado em 11 jun. 2020. Epub 27-Abr-2020. <https://doi.org/10.1590/198055272415>.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; OREIRO, José Luis; MARCONI, Nelson; Macroeconomia desenvolvimentista: teoria e política econômica do novo desenvolvimentismo. Rio de Janeiro: Campus, 2016. p. 250

CAGNIN, Rafael Fagundes et al. A gestão macroeconômica do governo Dilma (2011 e 2012). Novos estudos. - CEBRAP, São Paulo, n. 97, p. 169-185, novembro de 2013. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-33002013000300011&lng=pt&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-33002013000300011&lng=pt&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/S0101-33002013000300011>.

CARVALHO, Laura. Valsa Brasileira: Do boom ao caos econômico. São Paulo: Todavia, 1ª ed., 2018. p. 192.

CASSEB, Norma Cristina Brasil; CABRAL, Carlos Eduardo F. A Crise Brasileira: (Des) Ajuste Macroeconômico e Expectativas – Mais ou Menos Racionais – Desanimadoras. In: RAGO, Maria Aparecida de Paula (Org.) Economia brasileira: crise e estagnação. São Paulo: Intermeios, 2018.

CURADO, Marcelo. Por que o governo Dilma não pode ser classificado como novo-desenvolvimentista? Revista de Economia Política, São Paulo, v. 37, n. 1, p. 130-146, março de 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572017000100130&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572017000100130&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 05 de maio 2020. <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572016v37n01a07>.

DIEGUES, Antônio Carlos; ROSSI, Caroline Gut. Beyond deindustrialization: changes in the pattern of industry organization and accumulation in a scenario of the 'Brazilian Disease'. Economia e Sociedade, Campinas, volume. 29, n. 1, p. 1-28, abril de 2020. Disponível em

<[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182020000100001&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182020000100001&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 20 de setembro de 2020. Epub maio de 08, 2020. <http://dx.doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n1art01>.

GENTIL, Denise; HERMANN, Jennifer. A política fiscal do primeiro governo Dilma Rousseff: ortodoxia e retrocesso. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 26, n. 3, p. 793-816, dezembro de 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182017000300793&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182017000300793&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 05 de maio 2020. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2017v26n3art9>.

HIRATUKA, Célio; SARTI, Fernando. Transformações na estrutura produtiva global, desindustrialização e desenvolvimento industrial no Brasil. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 37, n. 1, p. 189-207, Mar. 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572017000100189&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572017000100189&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 22 de setembro de 2020. <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572016v37n01a10>.

MAIA, Bento Antunes de Andrade. Há desindustrialização no Brasil? Um estudo da abordagem clássica e de análises alternativas entre 1998 e 2014. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 29, n. 2, p. 549-579, agosto de 2020. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182020000200549&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182020000200549&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 22 de setembro de 2020. Epub set. 18, 2020. <http://dx.doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n2art08>.

MARCONI, Nelson. O papel dos preços macroeconômicos na crise e na recuperação. *Estudos Avançad.*, São Paulo, v. 31, n. 89, p. 97-109, abril de 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-40142017000100097&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142017000100097&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 26 de maio de 2020. <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890011>.

NADER, Giordanno. A economia política da política monetária no Primeiro Governo Dilma: uma análise sobre taxa de juros, convenção e rentismo no Brasil. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 27, n. 2, p. 547-575, ago. 2018. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-)

06182018000200547&lng=en&nrm=iso>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2017v27n2art7>.

NASSIF, André. As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v.35, n. 3, p. 426-443, setembro de 2015. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572015000300426&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572015000300426&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/0101-31572015v35n03a03>.

OREIRO, José Luis. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. *Estudos Avançados*, São Paulo, v. 31, n. 89, p. 75-88, abr. 2017. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-40142017000100075&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142017000100075&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 13 de setembro de 2020. <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890009>.

PIRES, Julio Manuel. Linhas gerais do debate econômico no Brasil: ortodoxos versus heterodoxos. In: RAGO, Maria Aparecida de Paula (Org.) *Economia brasileira: crise e estagnação*. São Paulo: Intermeios, 2018.

RESENDE, Marco Flávio da Cunha; TERRA, Fábio Henrique Bittes. Ciclo, crise e retomada da economia brasileira: avaliação macroeconômica do período 2004-2016. *Economia e sociedade*, Campinas, v. 29, n. 2, p. 469-496, agosto de 2020. Disponível em <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182020000200469&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182020000200469&lng=en&nrm=iso)>. Acesso em 25 de outubro de 2020. Epub set. 18, 2020. <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n2art05>.

ROBINSON, Joan. *Introdução à teoria do emprego*. Rio de Janeiro: Ed. Forense-Universitária, 1980.

SALAMA, Pierre. Los dos “pecados originales” de los gobiernos progresistas de Argentina y Brasil. *Revista de Economía*. Instituto, Bogotá, volume. 21, n. 40, p. 207-232, junho de 2019. Disponível em <[http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0124-59962019000100207&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0124-59962019000100207&lng=en&nrm=iso)>. acesso em 25 de outubro 2020. <http://dx.doi.org/10.18601/01245996.v21n40.08>.

SCHINCARIOL, Vitor Eduardo. Economia e Política econômica no governo Dilma (2011-2014): uma história político-econômica da primeira administração de Dilma Rousseff. São Paulo: Raízes da América, 1ª ed., 2016. p. 212

SEVERIAN, Danilo. Disfuncionalidade da macroeconomia brasileira: apontamentos sobre os governos Lula e Dilma. In: RAGO, Maria Aparecida de Paula (Org.) Economia brasileira: crise e estagnação. São Paulo: Intermeios, 2018.

SEVERINO, Antônio Joaquim. Metodologia do trabalho científico. 23. Ed. Ver. E atual. São Paulo: Cortez, 2007.

SICSU, João; PAULA, Luiz Fernando de; MICHEL, Renalt. Por que novo-desenvolvimentismo?. Revista de Economia Política., São Paulo, v. 27, n. 4, p. 507-524, Dec. 2007. Disponível <[http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0101-31572007000400001&lng=en&nrm=iso](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572007000400001&lng=en&nrm=iso)>. Acessado em 11 de junho de 2020. <https://doi.org/10.1590/S0101-31572007000400001>.

TAVARES, Maria da Conceição. Da substituição de importações ao capitalismo financeiro: ensaios sobre economia brasileira. 11ª edição. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1983. p. 263.

VIEIRA, Sônia. (Org.). Como Escrever uma Tese. 6. ed. São Paulo: Atlas, p. 20, 2008.

VILLAVERDE, João. Perigosas pedaladas: os bastidores da crise que abalou o Brasil e levou ao fim o governo Dilma Rousseff. São Paulo: Geração Editorial, 2016. p. 334.

## 6. Apêndice

Tabela 1 - Taxa de câmbio nominal 2011-2016

Data	Taxa de Câmbio Nominal	Data	Taxa de Câmbio Nominal
2011.01	R\$1,67	2014.01	R\$2,38
2011.02	R\$1,67	2014.02	R\$2,38
2011.03	R\$1,66	2014.03	R\$2,33
2011.04	R\$1,59	2014.04	R\$2,23
2011.05	R\$1,61	2014.05	R\$2,22
2011.06	R\$1,59	2014.06	R\$2,24
2011.07	R\$1,56	2014.07	R\$2,22
2011.08	R\$1,60	2014.08	R\$2,27
2011.09	R\$1,75	2014.09	R\$2,33
2011.10	R\$1,77	2014.10	R\$2,45
2011.11	R\$1,79	2014.11	R\$2,55
2011.12	R\$1,84	2014.12	R\$2,64
2012.01	R\$1,79	2015.01	R\$2,63
2012.02	R\$1,72	2015.02	R\$2,82
2012.03	R\$1,80	2015.03	R\$3,14
2012.04	R\$1,85	2015.04	R\$3,04
2012.05	R\$1,99	2015.05	R\$3,06
2012.06	R\$2,05	2015.06	R\$3,11
2012.07	R\$2,03	2015.07	R\$3,22
2012.08	R\$2,03	2015.08	R\$3,51
2012.09	R\$2,03	2015.09	R\$3,91
2012.10	R\$2,03	2015.10	R\$3,88
2012.11	R\$2,07	2015.11	R\$3,78
2012.12	R\$2,08	2015.12	R\$3,87
2013.01	R\$2,03	2016.01	R\$4,05
2013.02	R\$1,97	2016.02	R\$3,97
2013.03	R\$1,98	2016.03	R\$3,70

2013.04	R\$2,00	2016.04	R\$3,57
2013.05	R\$2,03	2016.05	R\$3,54
2013.06	R\$2,17	2016.06	R\$3,42
2013.07	R\$2,25	2016.07	R\$3,28
2013.08	R\$2,34	2016.08	R\$3,21
2013.09	R\$2,27	2016.09	R\$3,26
2013.10	R\$2,19	2016.10	R\$3,19
2013.11	R\$2,30	2016.11	R\$3,34
2013.12	R\$2,35	2016.12	R\$3,35

Tabela 2 - Taxa de câmbio efetiva real INPC – exportações – índice (média 2010 = 100)

<b>Data</b>	<b>Taxa de câmbio efetiva real INPC – exportações – índice (média 2010 = 100)</b>	<b>Data</b>	<b>Taxa de câmbio efetiva real INPC – exportações – índice (média 2010 = 100)</b>
2010.01	104,4047	2013.08	122,7769
2010.02	105,9477	2013.09	119,2221
2010.03	102,2748	2013.10	115,4377
2010.04	100,0091	2013.11	119,8128
2010.05	100,1458	2013.12	122,0105
2010.06	98,9476	2014.01	123,1576
2010.07	99,0227	2014.02	122,7814
2010.08	99,5348	2014.03	118,9655
2010.09	97,7514	2014.04	113,5622
2010.10	97,8449	2014.05	112,3467
2010.11	98,1888	2014.06	112,591
2010.12	95,9275	2014.07	112,3532
2011.01	95,0791	2014.08	113,6139

2011.02	95,5665	2014.09	115,2667
2011.03	95,7469	2014.10	119,7293
2011.04	92,5544	2014.11	122,3857
2011.05	93,723	2014.12	124,4461
2011.06	92,2753	2015.01	120,1429
2011.07	91,4181	2015.02	126,5636
2011.08	93,3261	2015.03	137,156
2011.09	100,1322	2015.04	132,5726
2011.10	100,7808	2015.05	133,1589
2011.11	100,7488	2015.06	133,992
2011.12	101,8869	2015.07	137,0382
2012.01	99,3114	2015.08	147,8337
2012.02	96,4198	2015.09	163,3419
2012.03	100,5981	2015.10	161,6145
2012.04	103,3674	2015.11	153,2374
2012.05	108,5954	2015.12	155,3326
2012.06	110,3584	2016.01	158,6821
2012.07	108,7508	2016.02	156,0913
2012.08	109,3597	2016.03	146,303
2012.09	110,5739	2016.04	141,448
2012.10	110,7285	2016.05	138,4543
2012.11	111,6571	2016.06	133,101
2012.12	112,3861	2016.07	126,0222
2013.01	109,3792	2016.08	124,1006
2013.02	106,0492	2016.09	125,8578
2013.03	104,9718	2016.10	122,0748
2013.04	105,5543	2016.11	125,2119
2013.05	106,5049	2016.12	124,0273
2013.06	113,4335	2016.12	124,0273
2013.07	117,4879	-	-

Tabela 3 - Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (&amp; a.a.)

Data	Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (% a.a.)	Data	Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (% a.a.)	Data	Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (% a.a.)	Data	Taxa de juros - Selic definida pelo Copom (% a.a.)
01/01/2011	10,75	02/07/2012	8,5	01/01/2014	10	03/07/2015	13,75
02/01/2011	10,75	03/07/2012	8,5	02/01/2014	10	04/07/2015	13,75
03/01/2011	10,75	04/07/2012	8,5	03/01/2014	10	05/07/2015	13,75
04/01/2011	10,75	05/07/2012	8,5	04/01/2014	10	06/07/2015	13,75
05/01/2011	10,75	06/07/2012	8,5	05/01/2014	10	07/07/2015	13,75
06/01/2011	10,75	07/07/2012	8,5	06/01/2014	10	08/07/2015	13,75
07/01/2011	10,75	08/07/2012	8,5	07/01/2014	10	09/07/2015	13,75
08/01/2011	10,75	09/07/2012	8,5	08/01/2014	10	10/07/2015	13,75
09/01/2011	10,75	10/07/2012	8,5	09/01/2014	10	11/07/2015	13,75
10/01/2011	10,75	11/07/2012	8,5	10/01/2014	10	12/07/2015	13,75
11/01/2011	10,75	12/07/2012	8	11/01/2014	10	13/07/2015	13,75
12/01/2011	10,75	13/07/2012	8	12/01/2014	10	14/07/2015	13,75
13/01/2011	10,75	14/07/2012	8	13/01/2014	10	15/07/2015	13,75
14/01/2011	10,75	15/07/2012	8	14/01/2014	10	16/07/2015	13,75
15/01/2011	10,75	16/07/2012	8	15/01/2014	10	17/07/2015	13,75
16/01/2011	10,75	17/07/2012	8	16/01/2014	10,5	18/07/2015	13,75
17/01/2011	10,75	18/07/2012	8	17/01/2014	10,5	19/07/2015	13,75
18/01/2011	10,75	19/07/2012	8	18/01/2014	10,5	20/07/2015	13,75
19/01/2011	10,75	20/07/2012	8	19/01/2014	10,5	21/07/2015	13,75
20/01/2011	11,25	21/07/2012	8	20/01/2014	10,5	22/07/2015	13,75
21/01/2011	11,25	22/07/2012	8	21/01/2014	10,5	23/07/2015	13,75
22/01/2011	11,25	23/07/2012	8	22/01/2014	10,5	24/07/2015	13,75
23/01/2011	11,25	24/07/2012	8	23/01/2014	10,5	25/07/2015	13,75
24/01/2011	11,25	25/07/2012	8	24/01/2014	10,5	26/07/2015	13,75
25/01/2011	11,25	26/07/2012	8	25/01/2014	10,5	27/07/2015	13,75
26/01/2011	11,25	27/07/2012	8	26/01/2014	10,5	28/07/2015	13,75

27/01/2011	11,25	28/07/2012	8	27/01/2014	10,5	29/07/2015	13,75
28/01/2011	11,25	29/07/2012	8	28/01/2014	10,5	30/07/2015	14,25
29/01/2011	11,25	30/07/2012	8	29/01/2014	10,5	31/07/2015	14,25
30/01/2011	11,25	31/07/2012	8	30/01/2014	10,5	01/08/2015	14,25
31/01/2011	11,25	01/08/2012	8	31/01/2014	10,5	02/08/2015	14,25
01/02/2011	11,25	02/08/2012	8	01/02/2014	10,5	03/08/2015	14,25
02/02/2011	11,25	03/08/2012	8	02/02/2014	10,5	04/08/2015	14,25
03/02/2011	11,25	04/08/2012	8	03/02/2014	10,5	05/08/2015	14,25
04/02/2011	11,25	05/08/2012	8	04/02/2014	10,5	06/08/2015	14,25
05/02/2011	11,25	06/08/2012	8	05/02/2014	10,5	07/08/2015	14,25
06/02/2011	11,25	07/08/2012	8	06/02/2014	10,5	08/08/2015	14,25
07/02/2011	11,25	08/08/2012	8	07/02/2014	10,5	09/08/2015	14,25
08/02/2011	11,25	09/08/2012	8	08/02/2014	10,5	10/08/2015	14,25
09/02/2011	11,25	10/08/2012	8	09/02/2014	10,5	11/08/2015	14,25
10/02/2011	11,25	11/08/2012	8	10/02/2014	10,5	12/08/2015	14,25
11/02/2011	11,25	12/08/2012	8	11/02/2014	10,5	13/08/2015	14,25
12/02/2011	11,25	13/08/2012	8	12/02/2014	10,5	14/08/2015	14,25
13/02/2011	11,25	14/08/2012	8	13/02/2014	10,5	15/08/2015	14,25
14/02/2011	11,25	15/08/2012	8	14/02/2014	10,5	16/08/2015	14,25
15/02/2011	11,25	16/08/2012	8	15/02/2014	10,5	17/08/2015	14,25
16/02/2011	11,25	17/08/2012	8	16/02/2014	10,5	18/08/2015	14,25
17/02/2011	11,25	18/08/2012	8	17/02/2014	10,5	19/08/2015	14,25
18/02/2011	11,25	19/08/2012	8	18/02/2014	10,5	20/08/2015	14,25
19/02/2011	11,25	20/08/2012	8	19/02/2014	10,5	21/08/2015	14,25
20/02/2011	11,25	21/08/2012	8	20/02/2014	10,5	22/08/2015	14,25
21/02/2011	11,25	22/08/2012	8	21/02/2014	10,5	23/08/2015	14,25
22/02/2011	11,25	23/08/2012	8	22/02/2014	10,5	24/08/2015	14,25
23/02/2011	11,25	24/08/2012	8	23/02/2014	10,5	25/08/2015	14,25
24/02/2011	11,25	25/08/2012	8	24/02/2014	10,5	26/08/2015	14,25
25/02/2011	11,25	26/08/2012	8	25/02/2014	10,5	27/08/2015	14,25
26/02/2011	11,25	27/08/2012	8	26/02/2014	10,5	28/08/2015	14,25
27/02/2011	11,25	28/08/2012	8	27/02/2014	10,75	29/08/2015	14,25

28/02/2011	11,25	29/08/2012	8	28/02/2014	10,75	30/08/2015	14,25
01/03/2011	11,25	30/08/2012	7,5	01/03/2014	10,75	31/08/2015	14,25
02/03/2011	11,25	31/08/2012	7,5	02/03/2014	10,75	01/09/2015	14,25
03/03/2011	11,75	01/09/2012	7,5	03/03/2014	10,75	02/09/2015	14,25
04/03/2011	11,75	02/09/2012	7,5	04/03/2014	10,75	03/09/2015	14,25
05/03/2011	11,75	03/09/2012	7,5	05/03/2014	10,75	04/09/2015	14,25
06/03/2011	11,75	04/09/2012	7,5	06/03/2014	10,75	05/09/2015	14,25
07/03/2011	11,75	05/09/2012	7,5	07/03/2014	10,75	06/09/2015	14,25
08/03/2011	11,75	06/09/2012	7,5	08/03/2014	10,75	07/09/2015	14,25
09/03/2011	11,75	07/09/2012	7,5	09/03/2014	10,75	08/09/2015	14,25
10/03/2011	11,75	08/09/2012	7,5	10/03/2014	10,75	09/09/2015	14,25
11/03/2011	11,75	09/09/2012	7,5	11/03/2014	10,75	10/09/2015	14,25
12/03/2011	11,75	10/09/2012	7,5	12/03/2014	10,75	11/09/2015	14,25
13/03/2011	11,75	11/09/2012	7,5	13/03/2014	10,75	12/09/2015	14,25
14/03/2011	11,75	12/09/2012	7,5	14/03/2014	10,75	13/09/2015	14,25
15/03/2011	11,75	13/09/2012	7,5	15/03/2014	10,75	14/09/2015	14,25
16/03/2011	11,75	14/09/2012	7,5	16/03/2014	10,75	15/09/2015	14,25
17/03/2011	11,75	15/09/2012	7,5	17/03/2014	10,75	16/09/2015	14,25
18/03/2011	11,75	16/09/2012	7,5	18/03/2014	10,75	17/09/2015	14,25
19/03/2011	11,75	17/09/2012	7,5	19/03/2014	10,75	18/09/2015	14,25
20/03/2011	11,75	18/09/2012	7,5	20/03/2014	10,75	19/09/2015	14,25
21/03/2011	11,75	19/09/2012	7,5	21/03/2014	10,75	20/09/2015	14,25
22/03/2011	11,75	20/09/2012	7,5	22/03/2014	10,75	21/09/2015	14,25
23/03/2011	11,75	21/09/2012	7,5	23/03/2014	10,75	22/09/2015	14,25
24/03/2011	11,75	22/09/2012	7,5	24/03/2014	10,75	23/09/2015	14,25
25/03/2011	11,75	23/09/2012	7,5	25/03/2014	10,75	24/09/2015	14,25
26/03/2011	11,75	24/09/2012	7,5	26/03/2014	10,75	25/09/2015	14,25
27/03/2011	11,75	25/09/2012	7,5	27/03/2014	10,75	26/09/2015	14,25
28/03/2011	11,75	26/09/2012	7,5	28/03/2014	10,75	27/09/2015	14,25
29/03/2011	11,75	27/09/2012	7,5	29/03/2014	10,75	28/09/2015	14,25
30/03/2011	11,75	28/09/2012	7,5	30/03/2014	10,75	29/09/2015	14,25
31/03/2011	11,75	29/09/2012	7,5	31/03/2014	10,75	30/09/2015	14,25

01/04/2011	11,75	30/09/2012	7,5	01/04/2014	10,75	01/10/2015	14,25
02/04/2011	11,75	01/10/2012	7,5	02/04/2014	10,75	02/10/2015	14,25
03/04/2011	11,75	02/10/2012	7,5	03/04/2014	11	03/10/2015	14,25
04/04/2011	11,75	03/10/2012	7,5	04/04/2014	11	04/10/2015	14,25
05/04/2011	11,75	04/10/2012	7,5	05/04/2014	11	05/10/2015	14,25
06/04/2011	11,75	05/10/2012	7,5	06/04/2014	11	06/10/2015	14,25
07/04/2011	11,75	06/10/2012	7,5	07/04/2014	11	07/10/2015	14,25
08/04/2011	11,75	07/10/2012	7,5	08/04/2014	11	08/10/2015	14,25
09/04/2011	11,75	08/10/2012	7,5	09/04/2014	11	09/10/2015	14,25
10/04/2011	11,75	09/10/2012	7,5	10/04/2014	11	10/10/2015	14,25
11/04/2011	11,75	10/10/2012	7,5	11/04/2014	11	11/10/2015	14,25
12/04/2011	11,75	11/10/2012	7,25	12/04/2014	11	12/10/2015	14,25
13/04/2011	11,75	12/10/2012	7,25	13/04/2014	11	13/10/2015	14,25
14/04/2011	11,75	13/10/2012	7,25	14/04/2014	11	14/10/2015	14,25
15/04/2011	11,75	14/10/2012	7,25	15/04/2014	11	15/10/2015	14,25
16/04/2011	11,75	15/10/2012	7,25	16/04/2014	11	16/10/2015	14,25
17/04/2011	11,75	16/10/2012	7,25	17/04/2014	11	17/10/2015	14,25
18/04/2011	11,75	17/10/2012	7,25	18/04/2014	11	18/10/2015	14,25
19/04/2011	11,75	18/10/2012	7,25	19/04/2014	11	19/10/2015	14,25
20/04/2011	11,75	19/10/2012	7,25	20/04/2014	11	20/10/2015	14,25
21/04/2011	11,75	20/10/2012	7,25	21/04/2014	11	21/10/2015	14,25
22/04/2011	11,75	21/10/2012	7,25	22/04/2014	11	22/10/2015	14,25
23/04/2011	11,75	22/10/2012	7,25	23/04/2014	11	23/10/2015	14,25
24/04/2011	11,75	23/10/2012	7,25	24/04/2014	11	24/10/2015	14,25
25/04/2011	12	24/10/2012	7,25	25/04/2014	11	25/10/2015	14,25
26/04/2011	12	25/10/2012	7,25	26/04/2014	11	26/10/2015	14,25
27/04/2011	12	26/10/2012	7,25	27/04/2014	11	27/10/2015	14,25
28/04/2011	12	27/10/2012	7,25	28/04/2014	11	28/10/2015	14,25
29/04/2011	12	28/10/2012	7,25	29/04/2014	11	29/10/2015	14,25
30/04/2011	12	29/10/2012	7,25	30/04/2014	11	30/10/2015	14,25
01/05/2011	12	30/10/2012	7,25	01/05/2014	11	31/10/2015	14,25
02/05/2011	12	31/10/2012	7,25	02/05/2014	11	01/11/2015	14,25

03/05/2011	12	01/11/2012	7,25	03/05/2014	11	02/11/2015	14,25
04/05/2011	12	02/11/2012	7,25	04/05/2014	11	03/11/2015	14,25
05/05/2011	12	03/11/2012	7,25	05/05/2014	11	04/11/2015	14,25
06/05/2011	12	04/11/2012	7,25	06/05/2014	11	05/11/2015	14,25
07/05/2011	12	05/11/2012	7,25	07/05/2014	11	06/11/2015	14,25
08/05/2011	12	06/11/2012	7,25	08/05/2014	11	07/11/2015	14,25
09/05/2011	12	07/11/2012	7,25	09/05/2014	11	08/11/2015	14,25
10/05/2011	12	08/11/2012	7,25	10/05/2014	11	09/11/2015	14,25
11/05/2011	12	09/11/2012	7,25	11/05/2014	11	10/11/2015	14,25
12/05/2011	12	10/11/2012	7,25	12/05/2014	11	11/11/2015	14,25
13/05/2011	12	11/11/2012	7,25	13/05/2014	11	12/11/2015	14,25
14/05/2011	12	12/11/2012	7,25	14/05/2014	11	13/11/2015	14,25
15/05/2011	12	13/11/2012	7,25	15/05/2014	11	14/11/2015	14,25
16/05/2011	12	14/11/2012	7,25	16/05/2014	11	15/11/2015	14,25
17/05/2011	12	15/11/2012	7,25	17/05/2014	11	16/11/2015	14,25
18/05/2011	12	16/11/2012	7,25	18/05/2014	11	17/11/2015	14,25
19/05/2011	12	17/11/2012	7,25	19/05/2014	11	18/11/2015	14,25
20/05/2011	12	18/11/2012	7,25	20/05/2014	11	19/11/2015	14,25
21/05/2011	12	19/11/2012	7,25	21/05/2014	11	20/11/2015	14,25
22/05/2011	12	20/11/2012	7,25	22/05/2014	11	21/11/2015	14,25
23/05/2011	12	21/11/2012	7,25	23/05/2014	11	22/11/2015	14,25
24/05/2011	12	22/11/2012	7,25	24/05/2014	11	23/11/2015	14,25
25/05/2011	12	23/11/2012	7,25	25/05/2014	11	24/11/2015	14,25
26/05/2011	12	24/11/2012	7,25	26/05/2014	11	25/11/2015	14,25
27/05/2011	12	25/11/2012	7,25	27/05/2014	11	26/11/2015	14,25
28/05/2011	12	26/11/2012	7,25	28/05/2014	11	27/11/2015	14,25
29/05/2011	12	27/11/2012	7,25	29/05/2014	11	28/11/2015	14,25
30/05/2011	12	28/11/2012	7,25	30/05/2014	11	29/11/2015	14,25
31/05/2011	12	29/11/2012	7,25	31/05/2014	11	30/11/2015	14,25
01/06/2011	12	30/11/2012	7,25	01/06/2014	11	01/12/2015	14,25
02/06/2011	12	01/12/2012	7,25	02/06/2014	11	02/12/2015	14,25
03/06/2011	12	02/12/2012	7,25	03/06/2014	11	03/12/2015	14,25

04/06/2011	12	03/12/2012	7,25	04/06/2014	11	04/12/2015	14,25
05/06/2011	12	04/12/2012	7,25	05/06/2014	11	05/12/2015	14,25
06/06/2011	12	05/12/2012	7,25	06/06/2014	11	06/12/2015	14,25
07/06/2011	12	06/12/2012	7,25	07/06/2014	11	07/12/2015	14,25
08/06/2011	12	07/12/2012	7,25	08/06/2014	11	08/12/2015	14,25
09/06/2011	12,25	08/12/2012	7,25	09/06/2014	11	09/12/2015	14,25
10/06/2011	12,25	09/12/2012	7,25	10/06/2014	11	10/12/2015	14,25
11/06/2011	12,25	10/12/2012	7,25	11/06/2014	11	11/12/2015	14,25
12/06/2011	12,25	11/12/2012	7,25	12/06/2014	11	12/12/2015	14,25
13/06/2011	12,25	12/12/2012	7,25	13/06/2014	11	13/12/2015	14,25
14/06/2011	12,25	13/12/2012	7,25	14/06/2014	11	14/12/2015	14,25
15/06/2011	12,25	14/12/2012	7,25	15/06/2014	11	15/12/2015	14,25
16/06/2011	12,25	15/12/2012	7,25	16/06/2014	11	16/12/2015	14,25
17/06/2011	12,25	16/12/2012	7,25	17/06/2014	11	17/12/2015	14,25
18/06/2011	12,25	17/12/2012	7,25	18/06/2014	11	18/12/2015	14,25
19/06/2011	12,25	18/12/2012	7,25	19/06/2014	11	19/12/2015	14,25
20/06/2011	12,25	19/12/2012	7,25	20/06/2014	11	20/12/2015	14,25
21/06/2011	12,25	20/12/2012	7,25	21/06/2014	11	21/12/2015	14,25
22/06/2011	12,25	21/12/2012	7,25	22/06/2014	11	22/12/2015	14,25
23/06/2011	12,25	22/12/2012	7,25	23/06/2014	11	23/12/2015	14,25
24/06/2011	12,25	23/12/2012	7,25	24/06/2014	11	24/12/2015	14,25
25/06/2011	12,25	24/12/2012	7,25	25/06/2014	11	25/12/2015	14,25
26/06/2011	12,25	25/12/2012	7,25	26/06/2014	11	26/12/2015	14,25
27/06/2011	12,25	26/12/2012	7,25	27/06/2014	11	27/12/2015	14,25
28/06/2011	12,25	27/12/2012	7,25	28/06/2014	11	28/12/2015	14,25
29/06/2011	12,25	28/12/2012	7,25	29/06/2014	11	29/12/2015	14,25
30/06/2011	12,25	29/12/2012	7,25	30/06/2014	11	30/12/2015	14,25
01/07/2011	12,25	30/12/2012	7,25	01/07/2014	11	31/12/2015	14,25
02/07/2011	12,25	31/12/2012	7,25	02/07/2014	11	01/01/2016	14,25
03/07/2011	12,25	01/01/2013	7,25	03/07/2014	11	02/01/2016	14,25
04/07/2011	12,25	02/01/2013	7,25	04/07/2014	11	03/01/2016	14,25
05/07/2011	12,25	03/01/2013	7,25	05/07/2014	11	04/01/2016	14,25

06/07/2011	12,25	04/01/2013	7,25	06/07/2014	11	05/01/2016	14,25
07/07/2011	12,25	05/01/2013	7,25	07/07/2014	11	06/01/2016	14,25
08/07/2011	12,25	06/01/2013	7,25	08/07/2014	11	07/01/2016	14,25
09/07/2011	12,25	07/01/2013	7,25	09/07/2014	11	08/01/2016	14,25
10/07/2011	12,25	08/01/2013	7,25	10/07/2014	11	09/01/2016	14,25
11/07/2011	12,25	09/01/2013	7,25	11/07/2014	11	10/01/2016	14,25
12/07/2011	12,25	10/01/2013	7,25	12/07/2014	11	11/01/2016	14,25
13/07/2011	12,25	11/01/2013	7,25	13/07/2014	11	12/01/2016	14,25
14/07/2011	12,25	12/01/2013	7,25	14/07/2014	11	13/01/2016	14,25
15/07/2011	12,25	13/01/2013	7,25	15/07/2014	11	14/01/2016	14,25
16/07/2011	12,25	14/01/2013	7,25	16/07/2014	11	15/01/2016	14,25
17/07/2011	12,25	15/01/2013	7,25	17/07/2014	11	16/01/2016	14,25
18/07/2011	12,25	16/01/2013	7,25	18/07/2014	11	17/01/2016	14,25
19/07/2011	12,25	17/01/2013	7,25	19/07/2014	11	18/01/2016	14,25
20/07/2011	12,25	18/01/2013	7,25	20/07/2014	11	19/01/2016	14,25
21/07/2011	12,5	19/01/2013	7,25	21/07/2014	11	20/01/2016	14,25
22/07/2011	12,5	20/01/2013	7,25	22/07/2014	11	21/01/2016	14,25
23/07/2011	12,5	21/01/2013	7,25	23/07/2014	11	22/01/2016	14,25
24/07/2011	12,5	22/01/2013	7,25	24/07/2014	11	23/01/2016	14,25
25/07/2011	12,5	23/01/2013	7,25	25/07/2014	11	24/01/2016	14,25
26/07/2011	12,5	24/01/2013	7,25	26/07/2014	11	25/01/2016	14,25
27/07/2011	12,5	25/01/2013	7,25	27/07/2014	11	26/01/2016	14,25
28/07/2011	12,5	26/01/2013	7,25	28/07/2014	11	27/01/2016	14,25
29/07/2011	12,5	27/01/2013	7,25	29/07/2014	11	28/01/2016	14,25
30/07/2011	12,5	28/01/2013	7,25	30/07/2014	11	29/01/2016	14,25
31/07/2011	12,5	29/01/2013	7,25	31/07/2014	11	30/01/2016	14,25
01/08/2011	12,5	30/01/2013	7,25	01/08/2014	11	31/01/2016	14,25
02/08/2011	12,5	31/01/2013	7,25	02/08/2014	11	01/02/2016	14,25
03/08/2011	12,5	01/02/2013	7,25	03/08/2014	11	02/02/2016	14,25
04/08/2011	12,5	02/02/2013	7,25	04/08/2014	11	03/02/2016	14,25
05/08/2011	12,5	03/02/2013	7,25	05/08/2014	11	04/02/2016	14,25
06/08/2011	12,5	04/02/2013	7,25	06/08/2014	11	05/02/2016	14,25

07/08/2011	12,5	05/02/2013	7,25	07/08/2014	11	06/02/2016	14,25
08/08/2011	12,5	06/02/2013	7,25	08/08/2014	11	07/02/2016	14,25
09/08/2011	12,5	07/02/2013	7,25	09/08/2014	11	08/02/2016	14,25
10/08/2011	12,5	08/02/2013	7,25	10/08/2014	11	09/02/2016	14,25
11/08/2011	12,5	09/02/2013	7,25	11/08/2014	11	10/02/2016	14,25
12/08/2011	12,5	10/02/2013	7,25	12/08/2014	11	11/02/2016	14,25
13/08/2011	12,5	11/02/2013	7,25	13/08/2014	11	12/02/2016	14,25
14/08/2011	12,5	12/02/2013	7,25	14/08/2014	11	13/02/2016	14,25
15/08/2011	12,5	13/02/2013	7,25	15/08/2014	11	14/02/2016	14,25
16/08/2011	12,5	14/02/2013	7,25	16/08/2014	11	15/02/2016	14,25
17/08/2011	12,5	15/02/2013	7,25	17/08/2014	11	16/02/2016	14,25
18/08/2011	12,5	16/02/2013	7,25	18/08/2014	11	17/02/2016	14,25
19/08/2011	12,5	17/02/2013	7,25	19/08/2014	11	18/02/2016	14,25
20/08/2011	12,5	18/02/2013	7,25	20/08/2014	11	19/02/2016	14,25
21/08/2011	12,5	19/02/2013	7,25	21/08/2014	11	20/02/2016	14,25
22/08/2011	12,5	20/02/2013	7,25	22/08/2014	11	21/02/2016	14,25
23/08/2011	12,5	21/02/2013	7,25	23/08/2014	11	22/02/2016	14,25
24/08/2011	12,5	22/02/2013	7,25	24/08/2014	11	23/02/2016	14,25
25/08/2011	12,5	23/02/2013	7,25	25/08/2014	11	24/02/2016	14,25
26/08/2011	12,5	24/02/2013	7,25	26/08/2014	11	25/02/2016	14,25
27/08/2011	12,5	25/02/2013	7,25	27/08/2014	11	26/02/2016	14,25
28/08/2011	12,5	26/02/2013	7,25	28/08/2014	11	27/02/2016	14,25
29/08/2011	12,5	27/02/2013	7,25	29/08/2014	11	28/02/2016	14,25
30/08/2011	12,5	28/02/2013	7,25	30/08/2014	11	29/02/2016	14,25
31/08/2011	12,5	01/03/2013	7,25	31/08/2014	11	01/03/2016	14,25
01/09/2011	12	02/03/2013	7,25	01/09/2014	11	02/03/2016	14,25
02/09/2011	12	03/03/2013	7,25	02/09/2014	11	03/03/2016	14,25
03/09/2011	12	04/03/2013	7,25	03/09/2014	11	04/03/2016	14,25
04/09/2011	12	05/03/2013	7,25	04/09/2014	11	05/03/2016	14,25
05/09/2011	12	06/03/2013	7,25	05/09/2014	11	06/03/2016	14,25
06/09/2011	12	07/03/2013	7,25	06/09/2014	11	07/03/2016	14,25
07/09/2011	12	08/03/2013	7,25	07/09/2014	11	08/03/2016	14,25

08/09/2011	12	09/03/2013	7,25	08/09/2014	11	09/03/2016	14,25
09/09/2011	12	10/03/2013	7,25	09/09/2014	11	10/03/2016	14,25
10/09/2011	12	11/03/2013	7,25	10/09/2014	11	11/03/2016	14,25
11/09/2011	12	12/03/2013	7,25	11/09/2014	11	12/03/2016	14,25
12/09/2011	12	13/03/2013	7,25	12/09/2014	11	13/03/2016	14,25
13/09/2011	12	14/03/2013	7,25	13/09/2014	11	14/03/2016	14,25
14/09/2011	12	15/03/2013	7,25	14/09/2014	11	15/03/2016	14,25
15/09/2011	12	16/03/2013	7,25	15/09/2014	11	16/03/2016	14,25
16/09/2011	12	17/03/2013	7,25	16/09/2014	11	17/03/2016	14,25
17/09/2011	12	18/03/2013	7,25	17/09/2014	11	18/03/2016	14,25
18/09/2011	12	19/03/2013	7,25	18/09/2014	11	19/03/2016	14,25
19/09/2011	12	20/03/2013	7,25	19/09/2014	11	20/03/2016	14,25
20/09/2011	12	21/03/2013	7,25	20/09/2014	11	21/03/2016	14,25
21/09/2011	12	22/03/2013	7,25	21/09/2014	11	22/03/2016	14,25
22/09/2011	12	23/03/2013	7,25	22/09/2014	11	23/03/2016	14,25
23/09/2011	12	24/03/2013	7,25	23/09/2014	11	24/03/2016	14,25
24/09/2011	12	25/03/2013	7,25	24/09/2014	11	25/03/2016	14,25
25/09/2011	12	26/03/2013	7,25	25/09/2014	11	26/03/2016	14,25
26/09/2011	12	27/03/2013	7,25	26/09/2014	11	27/03/2016	14,25
27/09/2011	12	28/03/2013	7,25	27/09/2014	11	28/03/2016	14,25
28/09/2011	12	29/03/2013	7,25	28/09/2014	11	29/03/2016	14,25
29/09/2011	12	30/03/2013	7,25	29/09/2014	11	30/03/2016	14,25
30/09/2011	12	31/03/2013	7,25	30/09/2014	11	31/03/2016	14,25
01/10/2011	12	01/04/2013	7,25	01/10/2014	11	01/04/2016	14,25
02/10/2011	12	02/04/2013	7,25	02/10/2014	11	02/04/2016	14,25
03/10/2011	12	03/04/2013	7,25	03/10/2014	11	03/04/2016	14,25
04/10/2011	12	04/04/2013	7,25	04/10/2014	11	04/04/2016	14,25
05/10/2011	12	05/04/2013	7,25	05/10/2014	11	05/04/2016	14,25
06/10/2011	12	06/04/2013	7,25	06/10/2014	11	06/04/2016	14,25
07/10/2011	12	07/04/2013	7,25	07/10/2014	11	07/04/2016	14,25
08/10/2011	12	08/04/2013	7,25	08/10/2014	11	08/04/2016	14,25
09/10/2011	12	09/04/2013	7,25	09/10/2014	11	09/04/2016	14,25

10/10/2011	12	10/04/2013	7,25	10/10/2014	11	10/04/2016	14,25
11/10/2011	12	11/04/2013	7,25	11/10/2014	11	11/04/2016	14,25
12/10/2011	12	12/04/2013	7,25	12/10/2014	11	12/04/2016	14,25
13/10/2011	12	13/04/2013	7,25	13/10/2014	11	13/04/2016	14,25
14/10/2011	12	14/04/2013	7,25	14/10/2014	11	14/04/2016	14,25
15/10/2011	12	15/04/2013	7,25	15/10/2014	11	15/04/2016	14,25
16/10/2011	12	16/04/2013	7,25	16/10/2014	11	16/04/2016	14,25
17/10/2011	12	17/04/2013	7,25	17/10/2014	11	17/04/2016	14,25
18/10/2011	12	18/04/2013	7,5	18/10/2014	11	18/04/2016	14,25
19/10/2011	12	19/04/2013	7,5	19/10/2014	11	19/04/2016	14,25
20/10/2011	11,5	20/04/2013	7,5	20/10/2014	11	20/04/2016	14,25
21/10/2011	11,5	21/04/2013	7,5	21/10/2014	11	21/04/2016	14,25
22/10/2011	11,5	22/04/2013	7,5	22/10/2014	11	22/04/2016	14,25
23/10/2011	11,5	23/04/2013	7,5	23/10/2014	11	23/04/2016	14,25
24/10/2011	11,5	24/04/2013	7,5	24/10/2014	11	24/04/2016	14,25
25/10/2011	11,5	25/04/2013	7,5	25/10/2014	11	25/04/2016	14,25
26/10/2011	11,5	26/04/2013	7,5	26/10/2014	11	26/04/2016	14,25
27/10/2011	11,5	27/04/2013	7,5	27/10/2014	11	27/04/2016	14,25
28/10/2011	11,5	28/04/2013	7,5	28/10/2014	11	28/04/2016	14,25
29/10/2011	11,5	29/04/2013	7,5	29/10/2014	11	29/04/2016	14,25
30/10/2011	11,5	30/04/2013	7,5	30/10/2014	11,25	30/04/2016	14,25
31/10/2011	11,5	01/05/2013	7,5	31/10/2014	11,25	01/05/2016	14,25
01/11/2011	11,5	02/05/2013	7,5	01/11/2014	11,25	02/05/2016	14,25
02/11/2011	11,5	03/05/2013	7,5	02/11/2014	11,25	03/05/2016	14,25
03/11/2011	11,5	04/05/2013	7,5	03/11/2014	11,25	04/05/2016	14,25
04/11/2011	11,5	05/05/2013	7,5	04/11/2014	11,25	05/05/2016	14,25
05/11/2011	11,5	06/05/2013	7,5	05/11/2014	11,25	06/05/2016	14,25
06/11/2011	11,5	07/05/2013	7,5	06/11/2014	11,25	07/05/2016	14,25
07/11/2011	11,5	08/05/2013	7,5	07/11/2014	11,25	08/05/2016	14,25
08/11/2011	11,5	09/05/2013	7,5	08/11/2014	11,25	09/05/2016	14,25
09/11/2011	11,5	10/05/2013	7,5	09/11/2014	11,25	10/05/2016	14,25
10/11/2011	11,5	11/05/2013	7,5	10/11/2014	11,25	11/05/2016	14,25

11/11/2011	11,5	12/05/2013	7,5	11/11/2014	11,25	12/05/2016	14,25
12/11/2011	11,5	13/05/2013	7,5	12/11/2014	11,25	13/05/2016	14,25
13/11/2011	11,5	14/05/2013	7,5	13/11/2014	11,25	14/05/2016	14,25
14/11/2011	11,5	15/05/2013	7,5	14/11/2014	11,25	15/05/2016	14,25
15/11/2011	11,5	16/05/2013	7,5	15/11/2014	11,25	16/05/2016	14,25
16/11/2011	11,5	17/05/2013	7,5	16/11/2014	11,25	17/05/2016	14,25
17/11/2011	11,5	18/05/2013	7,5	17/11/2014	11,25	18/05/2016	14,25
18/11/2011	11,5	19/05/2013	7,5	18/11/2014	11,25	19/05/2016	14,25
19/11/2011	11,5	20/05/2013	7,5	19/11/2014	11,25	20/05/2016	14,25
20/11/2011	11,5	21/05/2013	7,5	20/11/2014	11,25	21/05/2016	14,25
21/11/2011	11,5	22/05/2013	7,5	21/11/2014	11,25	22/05/2016	14,25
22/11/2011	11,5	23/05/2013	7,5	22/11/2014	11,25	23/05/2016	14,25
23/11/2011	11,5	24/05/2013	7,5	23/11/2014	11,25	24/05/2016	14,25
24/11/2011	11,5	25/05/2013	7,5	24/11/2014	11,25	25/05/2016	14,25
25/11/2011	11,5	26/05/2013	7,5	25/11/2014	11,25	26/05/2016	14,25
26/11/2011	11,5	27/05/2013	7,5	26/11/2014	11,25	27/05/2016	14,25
27/11/2011	11,5	28/05/2013	7,5	27/11/2014	11,25	28/05/2016	14,25
28/11/2011	11,5	29/05/2013	7,5	28/11/2014	11,25	29/05/2016	14,25
29/11/2011	11,5	30/05/2013	8	29/11/2014	11,25	30/05/2016	14,25
30/11/2011	11,5	31/05/2013	8	30/11/2014	11,25	31/05/2016	14,25
01/12/2011	11	01/06/2013	8	01/12/2014	11,25	01/06/2016	14,25
02/12/2011	11	02/06/2013	8	02/12/2014	11,25	02/06/2016	14,25
03/12/2011	11	03/06/2013	8	03/12/2014	11,25	03/06/2016	14,25
04/12/2011	11	04/06/2013	8	04/12/2014	11,75	04/06/2016	14,25
05/12/2011	11	05/06/2013	8	05/12/2014	11,75	05/06/2016	14,25
06/12/2011	11	06/06/2013	8	06/12/2014	11,75	06/06/2016	14,25
07/12/2011	11	07/06/2013	8	07/12/2014	11,75	07/06/2016	14,25
08/12/2011	11	08/06/2013	8	08/12/2014	11,75	08/06/2016	14,25
09/12/2011	11	09/06/2013	8	09/12/2014	11,75	09/06/2016	14,25
10/12/2011	11	10/06/2013	8	10/12/2014	11,75	10/06/2016	14,25
11/12/2011	11	11/06/2013	8	11/12/2014	11,75	11/06/2016	14,25
12/12/2011	11	12/06/2013	8	12/12/2014	11,75	12/06/2016	14,25

13/12/2011	11	13/06/2013	8	13/12/2014	11,75	13/06/2016	14,25
14/12/2011	11	14/06/2013	8	14/12/2014	11,75	14/06/2016	14,25
15/12/2011	11	15/06/2013	8	15/12/2014	11,75	15/06/2016	14,25
16/12/2011	11	16/06/2013	8	16/12/2014	11,75	16/06/2016	14,25
17/12/2011	11	17/06/2013	8	17/12/2014	11,75	17/06/2016	14,25
18/12/2011	11	18/06/2013	8	18/12/2014	11,75	18/06/2016	14,25
19/12/2011	11	19/06/2013	8	19/12/2014	11,75	19/06/2016	14,25
20/12/2011	11	20/06/2013	8	20/12/2014	11,75	20/06/2016	14,25
21/12/2011	11	21/06/2013	8	21/12/2014	11,75	21/06/2016	14,25
22/12/2011	11	22/06/2013	8	22/12/2014	11,75	22/06/2016	14,25
23/12/2011	11	23/06/2013	8	23/12/2014	11,75	23/06/2016	14,25
24/12/2011	11	24/06/2013	8	24/12/2014	11,75	24/06/2016	14,25
25/12/2011	11	25/06/2013	8	25/12/2014	11,75	25/06/2016	14,25
26/12/2011	11	26/06/2013	8	26/12/2014	11,75	26/06/2016	14,25
27/12/2011	11	27/06/2013	8	27/12/2014	11,75	27/06/2016	14,25
28/12/2011	11	28/06/2013	8	28/12/2014	11,75	28/06/2016	14,25
29/12/2011	11	29/06/2013	8	29/12/2014	11,75	29/06/2016	14,25
30/12/2011	11	30/06/2013	8	30/12/2014	11,75	30/06/2016	14,25
31/12/2011	11	01/07/2013	8	31/12/2014	11,75	01/07/2016	14,25
01/01/2012	11	02/07/2013	8	01/01/2015	11,75	02/07/2016	14,25
02/01/2012	11	03/07/2013	8	02/01/2015	11,75	03/07/2016	14,25
03/01/2012	11	04/07/2013	8	03/01/2015	11,75	04/07/2016	14,25
04/01/2012	11	05/07/2013	8	04/01/2015	11,75	05/07/2016	14,25
05/01/2012	11	06/07/2013	8	05/01/2015	11,75	06/07/2016	14,25
06/01/2012	11	07/07/2013	8	06/01/2015	11,75	07/07/2016	14,25
07/01/2012	11	08/07/2013	8	07/01/2015	11,75	08/07/2016	14,25
08/01/2012	11	09/07/2013	8	08/01/2015	11,75	09/07/2016	14,25
09/01/2012	11	10/07/2013	8	09/01/2015	11,75	10/07/2016	14,25
10/01/2012	11	11/07/2013	8,5	10/01/2015	11,75	11/07/2016	14,25
11/01/2012	11	12/07/2013	8,5	11/01/2015	11,75	12/07/2016	14,25
12/01/2012	11	13/07/2013	8,5	12/01/2015	11,75	13/07/2016	14,25
13/01/2012	11	14/07/2013	8,5	13/01/2015	11,75	14/07/2016	14,25

14/01/2012	11	15/07/2013	8,5	14/01/2015	11,75	15/07/2016	14,25
15/01/2012	11	16/07/2013	8,5	15/01/2015	11,75	16/07/2016	14,25
16/01/2012	11	17/07/2013	8,5	16/01/2015	11,75	17/07/2016	14,25
17/01/2012	11	18/07/2013	8,5	17/01/2015	11,75	18/07/2016	14,25
18/01/2012	11	19/07/2013	8,5	18/01/2015	11,75	19/07/2016	14,25
19/01/2012	10,5	20/07/2013	8,5	19/01/2015	11,75	20/07/2016	14,25
20/01/2012	10,5	21/07/2013	8,5	20/01/2015	11,75	21/07/2016	14,25
21/01/2012	10,5	22/07/2013	8,5	21/01/2015	11,75	22/07/2016	14,25
22/01/2012	10,5	23/07/2013	8,5	22/01/2015	12,25	23/07/2016	14,25
23/01/2012	10,5	24/07/2013	8,5	23/01/2015	12,25	24/07/2016	14,25
24/01/2012	10,5	25/07/2013	8,5	24/01/2015	12,25	25/07/2016	14,25
25/01/2012	10,5	26/07/2013	8,5	25/01/2015	12,25	26/07/2016	14,25
26/01/2012	10,5	27/07/2013	8,5	26/01/2015	12,25	27/07/2016	14,25
27/01/2012	10,5	28/07/2013	8,5	27/01/2015	12,25	28/07/2016	14,25
28/01/2012	10,5	29/07/2013	8,5	28/01/2015	12,25	29/07/2016	14,25
29/01/2012	10,5	30/07/2013	8,5	29/01/2015	12,25	30/07/2016	14,25
30/01/2012	10,5	31/07/2013	8,5	30/01/2015	12,25	31/07/2016	14,25
31/01/2012	10,5	01/08/2013	8,5	31/01/2015	12,25	01/08/2016	14,25
01/02/2012	10,5	02/08/2013	8,5	01/02/2015	12,25	02/08/2016	14,25
02/02/2012	10,5	03/08/2013	8,5	02/02/2015	12,25	03/08/2016	14,25
03/02/2012	10,5	04/08/2013	8,5	03/02/2015	12,25	04/08/2016	14,25
04/02/2012	10,5	05/08/2013	8,5	04/02/2015	12,25	05/08/2016	14,25
05/02/2012	10,5	06/08/2013	8,5	05/02/2015	12,25	06/08/2016	14,25
06/02/2012	10,5	07/08/2013	8,5	06/02/2015	12,25	07/08/2016	14,25
07/02/2012	10,5	08/08/2013	8,5	07/02/2015	12,25	08/08/2016	14,25
08/02/2012	10,5	09/08/2013	8,5	08/02/2015	12,25	09/08/2016	14,25
09/02/2012	10,5	10/08/2013	8,5	09/02/2015	12,25	10/08/2016	14,25
10/02/2012	10,5	11/08/2013	8,5	10/02/2015	12,25	11/08/2016	14,25
11/02/2012	10,5	12/08/2013	8,5	11/02/2015	12,25	12/08/2016	14,25
12/02/2012	10,5	13/08/2013	8,5	12/02/2015	12,25	13/08/2016	14,25
13/02/2012	10,5	14/08/2013	8,5	13/02/2015	12,25	14/08/2016	14,25
14/02/2012	10,5	15/08/2013	8,5	14/02/2015	12,25	15/08/2016	14,25

15/02/2012	10,5	16/08/2013	8,5	15/02/2015	12,25	16/08/2016	14,25
16/02/2012	10,5	17/08/2013	8,5	16/02/2015	12,25	17/08/2016	14,25
17/02/2012	10,5	18/08/2013	8,5	17/02/2015	12,25	18/08/2016	14,25
18/02/2012	10,5	19/08/2013	8,5	18/02/2015	12,25	19/08/2016	14,25
19/02/2012	10,5	20/08/2013	8,5	19/02/2015	12,25	20/08/2016	14,25
20/02/2012	10,5	21/08/2013	8,5	20/02/2015	12,25	21/08/2016	14,25
21/02/2012	10,5	22/08/2013	8,5	21/02/2015	12,25	22/08/2016	14,25
22/02/2012	10,5	23/08/2013	8,5	22/02/2015	12,25	23/08/2016	14,25
23/02/2012	10,5	24/08/2013	8,5	23/02/2015	12,25	24/08/2016	14,25
24/02/2012	10,5	25/08/2013	8,5	24/02/2015	12,25	25/08/2016	14,25
25/02/2012	10,5	26/08/2013	8,5	25/02/2015	12,25	26/08/2016	14,25
26/02/2012	10,5	27/08/2013	8,5	26/02/2015	12,25	27/08/2016	14,25
27/02/2012	10,5	28/08/2013	8,5	27/02/2015	12,25	28/08/2016	14,25
28/02/2012	10,5	29/08/2013	9	28/02/2015	12,25	29/08/2016	14,25
29/02/2012	10,5	30/08/2013	9	01/03/2015	12,25	30/08/2016	14,25
01/03/2012	10,5	31/08/2013	9	02/03/2015	12,25	31/08/2016	14,25
02/03/2012	10,5	01/09/2013	9	03/03/2015	12,25	01/09/2016	14,25
03/03/2012	10,5	02/09/2013	9	04/03/2015	12,25	02/09/2016	14,25
04/03/2012	10,5	03/09/2013	9	05/03/2015	12,75	03/09/2016	14,25
05/03/2012	10,5	04/09/2013	9	06/03/2015	12,75	04/09/2016	14,25
06/03/2012	10,5	05/09/2013	9	07/03/2015	12,75	05/09/2016	14,25
07/03/2012	10,5	06/09/2013	9	08/03/2015	12,75	06/09/2016	14,25
08/03/2012	9,75	07/09/2013	9	09/03/2015	12,75	07/09/2016	14,25
09/03/2012	9,75	08/09/2013	9	10/03/2015	12,75	08/09/2016	14,25
10/03/2012	9,75	09/09/2013	9	11/03/2015	12,75	09/09/2016	14,25
11/03/2012	9,75	10/09/2013	9	12/03/2015	12,75	10/09/2016	14,25
12/03/2012	9,75	11/09/2013	9	13/03/2015	12,75	11/09/2016	14,25
13/03/2012	9,75	12/09/2013	9	14/03/2015	12,75	12/09/2016	14,25
14/03/2012	9,75	13/09/2013	9	15/03/2015	12,75	13/09/2016	14,25
15/03/2012	9,75	14/09/2013	9	16/03/2015	12,75	14/09/2016	14,25
16/03/2012	9,75	15/09/2013	9	17/03/2015	12,75	15/09/2016	14,25
17/03/2012	9,75	16/09/2013	9	18/03/2015	12,75	16/09/2016	14,25

18/03/2012	9,75	17/09/2013	9	19/03/2015	12,75	17/09/2016	14,25
19/03/2012	9,75	18/09/2013	9	20/03/2015	12,75	18/09/2016	14,25
20/03/2012	9,75	19/09/2013	9	21/03/2015	12,75	19/09/2016	14,25
21/03/2012	9,75	20/09/2013	9	22/03/2015	12,75	20/09/2016	14,25
22/03/2012	9,75	21/09/2013	9	23/03/2015	12,75	21/09/2016	14,25
23/03/2012	9,75	22/09/2013	9	24/03/2015	12,75	22/09/2016	14,25
24/03/2012	9,75	23/09/2013	9	25/03/2015	12,75	23/09/2016	14,25
25/03/2012	9,75	24/09/2013	9	26/03/2015	12,75	24/09/2016	14,25
26/03/2012	9,75	25/09/2013	9	27/03/2015	12,75	25/09/2016	14,25
27/03/2012	9,75	26/09/2013	9	28/03/2015	12,75	26/09/2016	14,25
28/03/2012	9,75	27/09/2013	9	29/03/2015	12,75	27/09/2016	14,25
29/03/2012	9,75	28/09/2013	9	30/03/2015	12,75	28/09/2016	14,25
30/03/2012	9,75	29/09/2013	9	31/03/2015	12,75	29/09/2016	14,25
31/03/2012	9,75	30/09/2013	9	01/04/2015	12,75	30/09/2016	14,25
01/04/2012	9,75	01/10/2013	9	02/04/2015	12,75	01/10/2016	14,25
02/04/2012	9,75	02/10/2013	9	03/04/2015	12,75	02/10/2016	14,25
03/04/2012	9,75	03/10/2013	9	04/04/2015	12,75	03/10/2016	14,25
04/04/2012	9,75	04/10/2013	9	05/04/2015	12,75	04/10/2016	14,25
05/04/2012	9,75	05/10/2013	9	06/04/2015	12,75	05/10/2016	14,25
06/04/2012	9,75	06/10/2013	9	07/04/2015	12,75	06/10/2016	14,25
07/04/2012	9,75	07/10/2013	9	08/04/2015	12,75	07/10/2016	14,25
08/04/2012	9,75	08/10/2013	9	09/04/2015	12,75	08/10/2016	14,25
09/04/2012	9,75	09/10/2013	9	10/04/2015	12,75	09/10/2016	14,25
10/04/2012	9,75	10/10/2013	9,5	11/04/2015	12,75	10/10/2016	14,25
11/04/2012	9,75	11/10/2013	9,5	12/04/2015	12,75	11/10/2016	14,25
12/04/2012	9,75	12/10/2013	9,5	13/04/2015	12,75	12/10/2016	14,25
13/04/2012	9,75	13/10/2013	9,5	14/04/2015	12,75	13/10/2016	14,25
14/04/2012	9,75	14/10/2013	9,5	15/04/2015	12,75	14/10/2016	14,25
15/04/2012	9,75	15/10/2013	9,5	16/04/2015	12,75	15/10/2016	14,25
16/04/2012	9,75	16/10/2013	9,5	17/04/2015	12,75	16/10/2016	14,25
17/04/2012	9,75	17/10/2013	9,5	18/04/2015	12,75	17/10/2016	14,25
18/04/2012	9,75	18/10/2013	9,5	19/04/2015	12,75	18/10/2016	14,25

19/04/2012	9	19/10/2013	9,5	20/04/2015	12,75	19/10/2016	14,25
20/04/2012	9	20/10/2013	9,5	21/04/2015	12,75	20/10/2016	14
21/04/2012	9	21/10/2013	9,5	22/04/2015	12,75	21/10/2016	14
22/04/2012	9	22/10/2013	9,5	23/04/2015	12,75	22/10/2016	14
23/04/2012	9	23/10/2013	9,5	24/04/2015	12,75	23/10/2016	14
24/04/2012	9	24/10/2013	9,5	25/04/2015	12,75	24/10/2016	14
25/04/2012	9	25/10/2013	9,5	26/04/2015	12,75	25/10/2016	14
26/04/2012	9	26/10/2013	9,5	27/04/2015	12,75	26/10/2016	14
27/04/2012	9	27/10/2013	9,5	28/04/2015	12,75	27/10/2016	14
28/04/2012	9	28/10/2013	9,5	29/04/2015	12,75	28/10/2016	14
29/04/2012	9	29/10/2013	9,5	30/04/2015	13,25	29/10/2016	14
30/04/2012	9	30/10/2013	9,5	01/05/2015	13,25	30/10/2016	14
01/05/2012	9	31/10/2013	9,5	02/05/2015	13,25	31/10/2016	14
02/05/2012	9	01/11/2013	9,5	03/05/2015	13,25	01/11/2016	14
03/05/2012	9	02/11/2013	9,5	04/05/2015	13,25	02/11/2016	14
04/05/2012	9	03/11/2013	9,5	05/05/2015	13,25	03/11/2016	14
05/05/2012	9	04/11/2013	9,5	06/05/2015	13,25	04/11/2016	14
06/05/2012	9	05/11/2013	9,5	07/05/2015	13,25	05/11/2016	14
07/05/2012	9	06/11/2013	9,5	08/05/2015	13,25	06/11/2016	14
08/05/2012	9	07/11/2013	9,5	09/05/2015	13,25	07/11/2016	14
09/05/2012	9	08/11/2013	9,5	10/05/2015	13,25	08/11/2016	14
10/05/2012	9	09/11/2013	9,5	11/05/2015	13,25	09/11/2016	14
11/05/2012	9	10/11/2013	9,5	12/05/2015	13,25	10/11/2016	14
12/05/2012	9	11/11/2013	9,5	13/05/2015	13,25	11/11/2016	14
13/05/2012	9	12/11/2013	9,5	14/05/2015	13,25	12/11/2016	14
14/05/2012	9	13/11/2013	9,5	15/05/2015	13,25	13/11/2016	14
15/05/2012	9	14/11/2013	9,5	16/05/2015	13,25	14/11/2016	14
16/05/2012	9	15/11/2013	9,5	17/05/2015	13,25	15/11/2016	14
17/05/2012	9	16/11/2013	9,5	18/05/2015	13,25	16/11/2016	14
18/05/2012	9	17/11/2013	9,5	19/05/2015	13,25	17/11/2016	14
19/05/2012	9	18/11/2013	9,5	20/05/2015	13,25	18/11/2016	14
20/05/2012	9	19/11/2013	9,5	21/05/2015	13,25	19/11/2016	14

21/05/2012	9	20/11/2013	9,5	22/05/2015	13,25	20/11/2016	14
22/05/2012	9	21/11/2013	9,5	23/05/2015	13,25	21/11/2016	14
23/05/2012	9	22/11/2013	9,5	24/05/2015	13,25	22/11/2016	14
24/05/2012	9	23/11/2013	9,5	25/05/2015	13,25	23/11/2016	14
25/05/2012	9	24/11/2013	9,5	26/05/2015	13,25	24/11/2016	14
26/05/2012	9	25/11/2013	9,5	27/05/2015	13,25	25/11/2016	14
27/05/2012	9	26/11/2013	9,5	28/05/2015	13,25	26/11/2016	14
28/05/2012	9	27/11/2013	9,5	29/05/2015	13,25	27/11/2016	14
29/05/2012	9	28/11/2013	10	30/05/2015	13,25	28/11/2016	14
30/05/2012	9	29/11/2013	10	31/05/2015	13,25	29/11/2016	14
31/05/2012	8,5	30/11/2013	10	01/06/2015	13,25	30/11/2016	14
01/06/2012	8,5	01/12/2013	10	02/06/2015	13,25	01/12/2016	13,75
02/06/2012	8,5	02/12/2013	10	03/06/2015	13,25	02/12/2016	13,75
03/06/2012	8,5	03/12/2013	10	04/06/2015	13,75	03/12/2016	13,75
04/06/2012	8,5	04/12/2013	10	05/06/2015	13,75	04/12/2016	13,75
05/06/2012	8,5	05/12/2013	10	06/06/2015	13,75	05/12/2016	13,75
06/06/2012	8,5	06/12/2013	10	07/06/2015	13,75	06/12/2016	13,75
07/06/2012	8,5	07/12/2013	10	08/06/2015	13,75	07/12/2016	13,75
08/06/2012	8,5	08/12/2013	10	09/06/2015	13,75	08/12/2016	13,75
09/06/2012	8,5	09/12/2013	10	10/06/2015	13,75	09/12/2016	13,75
10/06/2012	8,5	10/12/2013	10	11/06/2015	13,75	10/12/2016	13,75
11/06/2012	8,5	11/12/2013	10	12/06/2015	13,75	11/12/2016	13,75
12/06/2012	8,5	12/12/2013	10	13/06/2015	13,75	12/12/2016	13,75
13/06/2012	8,5	13/12/2013	10	14/06/2015	13,75	13/12/2016	13,75
14/06/2012	8,5	14/12/2013	10	15/06/2015	13,75	14/12/2016	13,75
15/06/2012	8,5	15/12/2013	10	16/06/2015	13,75	15/12/2016	13,75
16/06/2012	8,5	16/12/2013	10	17/06/2015	13,75	16/12/2016	13,75
17/06/2012	8,5	17/12/2013	10	18/06/2015	13,75	17/12/2016	13,75
18/06/2012	8,5	18/12/2013	10	19/06/2015	13,75	18/12/2016	13,75
19/06/2012	8,5	19/12/2013	10	20/06/2015	13,75	19/12/2016	13,75
20/06/2012	8,5	20/12/2013	10	21/06/2015	13,75	20/12/2016	13,75
21/06/2012	8,5	21/12/2013	10	22/06/2015	13,75	21/12/2016	13,75

22/06/2012	8,5	22/12/2013	10	23/06/2015	13,75	22/12/2016	13,75
23/06/2012	8,5	23/12/2013	10	24/06/2015	13,75	23/12/2016	13,75
24/06/2012	8,5	24/12/2013	10	25/06/2015	13,75	24/12/2016	13,75
25/06/2012	8,5	25/12/2013	10	26/06/2015	13,75	25/12/2016	13,75
26/06/2012	8,5	26/12/2013	10	27/06/2015	13,75	26/12/2016	13,75
27/06/2012	8,5	27/12/2013	10	28/06/2015	13,75	27/12/2016	13,75
28/06/2012	8,5	28/12/2013	10	29/06/2015	13,75	28/12/2016	13,75
29/06/2012	8,5	29/12/2013	10	30/06/2015	13,75	29/12/2016	13,75
30/06/2012	8,5	30/12/2013	10	01/07/2015	13,75	30/12/2016	13,75
01/07/2012	8,5	31/12/2013	10	02/07/2015	13,75	31/12/2016	13,75

Tabela 4 - Indicador da Produção Industrial Geral 2011 -2020

Data	Indicador da Produção Industrial Geral 2011 -2020	Data	Indicador da Produção Industrial Geral 2011 -2020
01/01/2011	102,80	01/11/2015	86,40
01/02/2011	104,10	01/12/2015	84,80
01/03/2011	104,90	01/01/2016	86,10
01/04/2011	102,10	01/02/2016	85,00
01/05/2011	105,10	01/03/2016	85,50
01/06/2011	102,80	01/04/2016	85,40
01/07/2011	103,10	01/05/2016	85,80
01/08/2011	102,10	01/06/2016	84,80
01/09/2011	100,10	01/07/2016	85,50
01/10/2011	99,20	01/08/2016	83,40
01/11/2011	100,00	01/09/2016	84,40
01/12/2011	102,40	01/10/2016	83,30
01/01/2012	98,00	01/11/2016	84,10
01/02/2012	99,10	01/12/2016	85,50
01/03/2012	98,20	01/01/2017	86,40
01/04/2012	98,50	01/02/2017	87,70

01/05/2012	98,90	01/03/2017	85,50
01/06/2012	99,00	01/04/2017	85,80
01/07/2012	100,50	01/05/2017	86,20
01/08/2012	102,60	01/06/2017	86,90
01/09/2012	100,60	01/07/2017	87,10
01/10/2012	102,10	01/08/2017	86,90
01/11/2012	100,50	01/09/2017	87,50
01/12/2012	101,30	01/10/2017	87,80
01/01/2013	102,20	01/11/2017	88,50
01/02/2013	99,80	01/12/2017	91,50
01/03/2013	101,20	01/01/2018	89,20
01/04/2013	102,90	01/02/2018	88,90
01/05/2013	102,50	01/03/2018	89,30
01/06/2013	103,20	01/04/2018	89,80
01/07/2013	102,40	01/05/2018	80,20
01/08/2013	102,90	01/06/2018	90,40
01/09/2013	103,50	01/07/2018	89,70
01/10/2013	102,40	01/08/2018	88,80
01/11/2013	103,00	01/09/2018	86,70
01/12/2013	99,00	01/10/2018	87,20
01/01/2014	100,60	01/11/2018	87,60
01/02/2014	101,30	01/12/2018	88,20
01/03/2014	101,10	01/01/2019	87,30
01/04/2014	100,20	01/02/2019	87,80
01/05/2014	98,80	01/03/2019	86,70
01/06/2014	96,10	01/04/2019	87,00
01/07/2014	98,30	01/05/2019	87,40
01/08/2014	99,20	01/06/2019	86,80
01/09/2014	99,30	01/07/2019	85,60
01/10/2014	99,70	01/08/2019	86,70

01/11/2014	98,60	01/09/2019	87,30
01/12/2014	95,40	01/10/2019	88,30
01/01/2015	96,00	01/11/2019	87,00
01/02/2015	95,60	01/12/2019	86,40
01/03/2015	94,90	01/01/2020	87,30
01/04/2015	93,00	01/02/2020	88,10
01/05/2015	92,20	01/03/2020	79,90
01/06/2015	91,20	01/04/2020	64,30
01/07/2015	89,50	01/05/2020	69,90
01/08/2015	90,20	01/06/2020	76,70
01/09/2015	88,30	01/07/2020	83,10
01/10/2015	88,00	01/08/2020	85,80

Tabela 5 - Produção de bens - dados dessazonalizados

<b>Data</b>	<b>Bens de capital</b>	<b>Bens intermediários</b>	<b>Bens de consumo</b>	<b>Bens de consumo duráveis</b>	<b>Semiduráveis e não duráveis</b>
jan/11	109,8	102,4	102,4	107,7	100,8
fev/11	109,3	104,4	102,9	108,5	101,2
mar/11	112,6	103,8	105,1	108,9	104
abr/11	110	102,6	99,9	99,4	100,5
mai/11	115,2	104,1	102,5	102,7	103
jun/11	115,6	102,4	100,4	100,7	99,1
jul/11	116,1	101,3	103	106,5	102
ago/11	115,9	99,3	99,6	99,9	99,6
set/11	110,8	99,8	96,5	92,4	98,1
out/11	110,4	99,1	97,4	94,9	97,9
nov/11	112,5	99,9	97,9	94,9	98,7
dez/11	116,9	101,5	101,1	104,8	100,1
jan/12	88,5	98,1	97,4	94,2	98,7
fev/12	101,6	98,7	97,2	90,7	99,6

mar/12	101,9	97,6	97,8	93,4	99,4
abr/12	102,9	97,7	98,4	95,6	99,4
mai/12	101,4	98,9	97,5	97,1	97,7
jun/12	100,1	98,4	99,4	101,8	97,8
jul/12	102	100	100,6	103,7	99,4
ago/12	102,4	101,5	102	104,6	101,5
set/12	99,2	101,3	100,6	102,4	100,4
out/12	99,9	102,3	102	103,9	101,1
nov/12	97,6	101,3	101,8	103,6	101,4
dez/12	99,9	101,7	102,4	105,5	101,7
jan/13	106,8	101,2	102,8	104,7	102,5
fev/13	110	98,8	99,2	96,6	100,2
mar/13	110,3	99,9	101,3	102,3	100,9
abr/13	117	100,8	103,2	106,1	102,4
mai/13	111,8	100,7	103,4	106,7	102,3
jun/13	118	100,3	107,2	111,8	104,5
jul/13	112	100,3	102,5	104,5	101,9
ago/13	115,4	100,1	102,2	103,9	102,3
set/13	119,4	100,6	103,4	106,4	102,6
out/13	116,5	100,2	102,2	103,1	101,6
nov/13	112,8	102,2	102,2	103,6	102,3
dez/13	93,7	99,3	100,7	101,7	100,7
jan/14	109	98,7	102,3	101,6	102,4
fev/14	109,7	99,2	103,6	103,7	103,3
mar/14	107,3	99,3	103,7	105,2	103,3
abr/14	105,4	98,6	102,3	98,6	103,4
mai/14	102,3	97,2	100,8	93,9	103,2
jun/14	92,5	97,2	95,4	75,9	100,2
jul/14	101,2	97,1	100	90,8	102,8
ago/14	102	98,7	99,4	91,1	102,3

set/14	102,7	97,2	100,1	96,9	101,9
out/14	102,6	98,1	101,3	96,2	102,5
nov/14	103,7	98,1	99,3	95,1	100,9
dez/14	81,4	97,1	96,3	90,3	98,4
jan/15	94,9	96,6	95,5	89,9	97,5
fev/15	89,1	96,8	94,7	86,1	97,3
mar/15	85,3	96,6	93,3	85,5	95,9
abr/15	81,8	95,5	91,5	82,6	93,9
mai/15	78,2	94,2	91,4	81,2	95,1
jun/15	74	94,1	90,3	73,3	94,8
jul/15	73,6	91,9	90,3	78,2	94,1
ago/15	68,4	93,7	90,5	77,5	94,6
set/15	70,9	90,6	89,1	71,5	95,1
out/15	70,5	91,3	89	70,3	94,7
nov/15	69,6	87,5	88,5	66,8	95,1
dez/15	56	86,5	87,4	66,7	93,7
jan/16	64,6	86,7	87,2	67,6	93,7
fev/16	65	85,6	83,5	57,7	91,4
mar/16	67,4	87	86,9	66	94,3
abr/16	68,5	87	86,6	61,9	94,6
mai/16	71,3	87	86,9	66,4	93,3
jun/16	69,8	86,7	86,4	65,9	92,7
jul/16	69,2	88,7	85,5	68,2	91,1
ago/16	68,1	86,2	84,3	65,1	90,6
set/16	67,9	86,9	85,4	66,5	91,6
out/16	66,8	86,1	85,1	67,4	90,2
nov/16	69,6	85,8	85,1	69,8	89,3
dez/16	67,8	85,9	86,8	71,7	91,5

Tabela 6 - BRASIL: índice da utilização da capacidade x indústria de transformação - 2011 2016

Data	indústria de transformação (FGV) - %	Indústria de transformação - Dados dessazonalizados - %	Data	indústria de transformação (FGV) - %	Indústria de transformação - Dados dessazonalizados - %
jan/11	82,1	83,8	nov/13	85,1	82,9
fev/11	82,4	83	dez/13	84	82,9
mar/11	81,8	83	jan/14	81	82,7
abr/11	82,2	83,5	fev/14	82	82,6
mai/11	83	83,6	mar/14	81,5	82,6
jun/11	82,9	83,4	abr/14	80,8	82
jul/11	82,5	83	mai/14	81,3	81,8
ago/11	82,6	82,4	jun/14	81,1	81,6
set/11	83,2	82,2	jul/14	80,1	80,7
out/11	84,3	82,4	ago/14	80,8	80,6
nov/11	84,1	82,1	set/14	81,4	80,3
dez/11	83	81,8	out/14	81,5	79,9
jan/12	80,6	82,3	nov/14	82,6	80,3
fev/12	81,9	82,5	dez/14	80,4	79,4
mar/12	80,9	82,1	jan/15	77,6	79,2
abr/12	80,8	82	fev/15	78,6	79,1
mai/12	81,8	82,3	mar/15	77,3	78,4
jun/12	81,6	82,1	abr/15	76,4	77,5
jul/12	81,8	82,4	mai/15	76	76,5
ago/12	83	82,7	jun/15	75,3	75,8
set/12	83	82,2	jul/15	74,5	75,1
out/12	84	82	ago/15	75,3	75,1
nov/12	84	82,1	set/15	75,7	74,9
dez/12	84,1	82,8	out/15	76,5	74,7
jan/13	80,5	82,3	nov/15	76,8	75

fev/13	81,8	82,3	dez/15	76,4	75,2
mar/13	81,2	82,4	jan/16	72,4	74,1
abr/13	81	82,2	fev/16	73,5	73,8
mai/13	81,9	82,5	mar/16	72,6	73,8
jun/13	82,3	82,8	abr/16	73,2	74,1
jul/13	82,3	82,9	mai/16	73,1	73,7
ago/13	83	82,8	jun/16	73,4	73,9
set/13	83,1	82,2	jul/16	73,5	74
out/13	84,2	82,4	ago/16	73,9	73,9

Tabela 7 - IPCA - Variação acumulada no ano desde o Plano Real

<b>Data</b>	<b>IPCA - Variação acumulada no ano desde o Plano Real</b>
dez/95	22.41
dez/96	9.56
dez/97	5.22
dez/98	1.65
dez/99	8.94
dez/00	5.97
dez/01	7.67
dez/02	12.53
dez/03	9.3
dez/04	7.6
dez/05	5.69
dez/06	3.14
dez/07	4.46
dez/08	5.9
dez/09	4.31

dez/10	5.91
dez/11	6.5
dez/12	5.84
dez/13	5.91
dez/14	6.41
dez/15	10.67
dez/16	6.29
dez/17	2.95
dez/18	3.75
dez/19	4.31

Tabela 8 - Consumo de energia elétrica total 2011 - 2016

Data	Consumo de energia elétrica - Brasil - Total - GWh	Data	Consumo de energia elétrica - Brasil - Total - GWh	Data	Consumo de energia elétrica - Brasil - Total - GWh	Data	Consumo de energia elétrica - Brasil - Total - GWh
jan/09	30.667	dez/10	35.958	nov/12	38.644	out/14	40.291
fev/09	30.495	jan/11	35.875	dez/12	37.765	nov/14	41.158
mar/09	31.978	fev/11	35.446	jan/13	38.367	dez/14	40.073
abr/09	32.043	mar/11	36.352	fev/13	38.006	jan/15	40.635
mai/09	30.945	abr/11	36.050	mar/13	38.442	fev/15	40.605
jun/09	30.715	mai/11	35.567	abr/13	38.654	mar/15	39.602
jul/09	31.325	jun/11	35.161	mai/13	38.345	abr/15	39.433
ago/09	32.262	jul/11	35.419	jun/13	37.628	mai/15	38.050
set/09	32.717	ago/11	36.337	jul/13	37.698	jun/15	37.131
out/09	33.420	set/11	36.967	ago/13	38.613	jul/15	36.684
nov/09	33.617	out/11	36.745	set/13	38.525	ago/15	37.725
dez/09	34.123	nov/11	36.370	out/13	39.489	set/15	37.716
jan/10	33.362	dez/11	36.744	nov/13	40.003	out/15	39.168
fev/10	33.731	jan/12	36.305	dez/13	39.593	nov/15	39.114
mar/10	35.118	fev/12	36.901	jan/14	40.551	dez/15	38.539
abr/10	35.027	mar/12	38.623	fev/14	41.944	jan/16	38.225
mai/10	34.298	abr/12	37.996	mar/14	40.498	fev/16	38.504
jun/10	34.171	mai/12	36.810	abr/14	39.792	mar/16	39.233

jul/10	33.851	jun/12	36.528	mai/14	39.291	abr/16	40.087
ago/10	34.715	jul/12	35.917	jun/14	37.920	mai/16	38.496
set/10	35.184	ago/12	37.180	jul/14	38.071	jun/16	37.371
out/10	35.190	set/12	37.662	ago/14	38.750	jul/16	37.097
nov/10	35.079	out/12	37.796	set/14	39.085	ago/16	37.624

Tabela 9 - Consumo de energia elétrica por setor

Data	Consumo de energia elétrica - Comercial	Consumo de energia elétrica - Residência	Consumo de energia elétrica - Indústria	Data	Consumo de energia elétrica - Comercial	Consumo de energia elétrica - Residência	Consumo de energia elétrica - Indústria
jan/09	5.368	8.605	11.924	nov/12	7.051	10.239	15.470
fev/09	5.443	8.149	12.337	dez/12	7.080	10.133	14.834
mar/09	5.698	8.490	13.049	jan/13	7.202	10.925	14.370
abr/09	5.686	8.472	13.200	fev/13	7.035	10.475	14.790
mai/09	5.248	8.188	12.976	mar/13	7.147	10.357	15.148
jun/09	5.031	7.909	13.217	abr/13	7.051	10.302	15.592
jul/09	4.997	8.105	13.611	mai/13	6.833	10.242	15.569
ago/09	5.129	8.403	14.061	jun/13	6.595	10.092	15.326
set/09	5.304	8.417	14.227	jul/13	6.454	10.022	15.490
out/09	5.493	8.526	14.552	ago/13	6.601	10.280	15.886
nov/09	5.764	8.636	14.415	set/13	6.760	10.251	15.594
dez/09	6.095	8.877	14.229	out/13	7.071	10.545	15.787
jan/10	5.851	9.235	13.425	nov/13	7.382	10.711	15.810
fev/10	5.885	8.912	14.078	dez/13	7.572	10.706	15.321
mar/10	6.162	9.153	14.766	jan/14	7.745	11.798	14.537
abr/10	6.010	9.150	14.921	fev/14	8.204	11.879	15.107

mai/10	5.658	8.709	15.025	mar/14	7.744	11.289	15.079
jun/10	5.420	8.676	15.180	abr/14	7.588	10.780	15.260
jul/10	5.224	8.448	15.303	mai/14	7.304	10.877	14.943
ago/10	5.451	8.812	15.456	jun/14	6.862	10.322	14.683
set/10	5.658	8.904	15.405	jul/14	6.773	10.657	14.554
out/10	5.713	8.951	15.434	ago/14	6.989	10.440	15.134
nov/10	5.833	8.963	15.317	set/14	7.186	10.576	14.975
dez/10	6.305	9.302	15.169	out/14	7.615	11.141	14.929
jan/11	6.250	9.810	14.467	nov/14	7.974	11.382	15.256
fev/11	6.331	9.405	14.487	dez/14	7.856	11.161	14.648
mar/11	6.373	9.508	15.188	jan/15	8.043	12.544	13.709
abr/11	6.298	9.237	15.335	fev/15	8.057	11.766	14.407
mai/11	6.002	9.138	15.255	mar/15	7.876	11.083	14.516
jun/11	5.719	8.868	15.387	abr/15	7.876	10.873	14.565
jul/11	5.654	9.128	15.436	mai/15	7.336	10.540	14.250
ago/11	5.879	9.201	15.853	jun/15	7.047	10.095	14.115
set/11	6.113	9.524	15.731	jul/15	6.813	10.093	13.891
out/11	6.156	9.365	15.671	ago/15	7.050	10.297	14.230
nov/11	6.208	9.303	15.484	set/15	7.134	10.419	13.957
dez/11	6.498	9.483	15.282	out/15	7.602	11.131	14.064
jan/12	6.466	9.800	14.567	nov/15	7.759	11.115	13.827
fev/12	6.608	9.705	15.059	dez/15	7.821	11.067	13.327
mar/12	7.037	10.271	15.579	jan/16	7.756	11.821	12.538
abr/12	6.856	9.928	15.530	fev/16	7.719	11.352	13.368
mai/12	6.417	9.532	15.264	mar/16	7.809	11.318	13.796
jun/12	6.282	9.605	15.159	abr/16	8.066	11.784	13.871
jul/12	6.033	9.274	15.214	mai/16	7.403	10.942	13.835
ago/12	6.303	9.622	15.628	jun/16	6.861	10.607	13.733
set/12	6.502	9.749	15.573	jul/16	6.706	10.380	13.944
out/12	6.592	9.788	15.548	ago/16	6.787	10.447	14.136

Tabela 10 - Petróleo bruto Preço Mensal - E.U. dólares por barril

<b>Mês</b>	<b>Petróleo bruto Preço Mensal - E.U. dólares por barril</b>	<b>Taxa de variação</b>	<b>Mês</b>	<b>Petróleo bruto Preço Mensal - E.U. dólares por barril</b>	<b>Taxa de variação</b>
jan/11	92,69	2,98%	dez/15	36,57	-15,17%
fev/11	97,91	5,63%	jan/16	29,78	-18,57%
mar/11	108,65	10,97%	fev/16	31,03	4,20%
abr/11	116,24	6,99%	mar/16	37,34	20,34%
mai/11	108,07	-7,03%	abr/16	40,75	9,13%
jun/11	105,85	-2,05%	mai/16	45,94	12,74%
jul/11	107,92	1,96%	jun/16	47,69	3,81%
ago/11	100,49	-6,88%	jul/16	44,13	-7,46%
set/11	100,82	0,33%	ago/16	44,88	1,70%
out/11	99,85	-0,96%	set/16	45,04	0,36%
nov/11	105,41	5,57%	out/16	49,29	9,44%
dez/11	104,23	-1,12%	nov/16	45,26	-8,18%
jan/12	107,07	2,72%	dez/16	52,62	16,26%
fev/12	112,69	5,25%	jan/17	53,59	1,84%
mar/12	117,79	4,53%	fev/17	54,35	1,42%
abr/12	113,67	-3,50%	mar/17	50,9	-6,35%
mai/12	104,09	-8,43%	abr/17	52,16	2,48%
jun/12	90,73	-12,84%	mai/17	49,89	-4,35%
jul/12	96,75	6,64%	jun/17	46,17	-7,46%
ago/12	105,27	8,81%	jul/17	47,66	3,23%
set/12	106,28	0,96%	ago/17	49,94	4,78%
out/12	103,41	-2,70%	set/17	52,95	6,03%
nov/12	101,17	-2,17%	out/17	54,92	3,72%
dez/12	101,19	0,02%	nov/17	59,93	9,12%

jan/13	105,1	3,86%	dez/17	61,19	2,10%
fev/13	107,64	2,42%	jan/18	66,23	8,24%
mar/13	102,52	-4,76%	fev/18	63,46	-4,18%
abr/13	98,85	-3,58%	mar/18	64,17	1,12%
mai/13	99,37	0,53%	abr/18	68,79	7,20%
jun/13	99,74	0,37%	mai/18	73,43	6,75%
jul/13	105,26	5,53%	jun/18	71,98	-1,97%
ago/13	108,16	2,76%	jul/18	72,67	0,96%
set/13	108,76	0,55%	ago/18	71,08	-2,19%
out/13	105,43	-3,06%	set/18	75,36	6,02%
nov/13	102,63	-2,66%	out/18	76,73	1,82%
dez/13	105,48	2,78%	nov/18	62,32	-18,78%
jan/14	102,1	-3,20%	dez/18	53,96	-13,41%
fev/14	104,83	2,67%	jan/19	56,58	4,86%
mar/14	104,04	-0,75%	fev/19	61,13	8,04%
abr/14	104,87	0,80%	mar/19	63,79	4,35%
mai/14	105,71	0,80%	abr/19	68,58	7,51%
jun/14	108,37	2,52%	mai/19	66,83	-2,55%
jul/14	105,23	-2,90%	jun/19	59,76	-10,58%
ago/14	100,05	-4,92%	jul/19	61,48	2,88%
set/14	95,85	-4,20%	ago/19	57,67	-6,20%
out/14	86,08	-10,19%	set/19	60,04	4,11%
nov/14	76,99	-10,56%	out/19	57,27	-4,61%
dez/14	60,7	-21,16%	nov/19	60,4	5,47%
jan/15	47,11	-22,39%	dez/19	63,35	4,88%
fev/15	54,79	16,30%	jan/20	61,63	-2,72%
mar/15	52,83	-3,58%	fev/20	53,35	-13,44%
abr/15	57,54	8,92%	mar/20	32,2	-39,64%
mai/15	62,51	8,63%	abr/20	21,04	-34,66%
jun/15	61,31	-1,92%	mai/20	30,38	44,39%

jul/15	54,34	-11,37%	jun/20	39,46	29,89%
ago/15	45,69	-15,92%	jul/20	42,07	6,61%
set/15	46,28	1,29%	ago/20	43,44	3,26%
out/15	46,96	1,47%	set/20	40,6	-6,54%
nov/15	43,11	-8,20%	-	-	-

Tabela 11 - BRASIL: Comportamento da taxa de investimento nominal como % PIB de 1996 a 2020

Data	Taxa de investimento nominal						
1996 T1	18,7	2002 T2	17,85	2008 T3	20,78	2014 T4	19,16
1996 T2	19,22	2002 T3	17,88	2008 T4	18,86	2015 T1	19,03
1996 T3	18,7	2002 T4	17,68	2009 T1	17,85	2015 T2	18,04
1996 T4	18,05	2003 T1	17,69	2009 T2	18,34	2015 T3	17,92
1997 T1	19,49	2003 T2	16,4	2009 T3	20,21	2015 T4	16,43
1997 T2	19,83	2003 T3	16,34	2009 T4	19,77	2016 T1	16,05
1997 T3	19,21	2003 T4	16,12	2010 T1	20,08	2016 T2	15,91
1997 T4	18,08	2004 T1	17,27	2010 T2	20,48	2016 T3	15,64
1998 T1	19,34	2004 T2	17,3	2010 T3	21,53	2016 T4	14,57
1998 T2	19,2	2004 T3	17,95	2010 T4	20,03	2017 T1	14,5
1998 T3	18,46	2004 T4	16,78	2011 T1	20,66	2017 T2	14,27
1998 T4	17,24	2005 T1	17,09	2011 T2	20,33	2017 T3	14,9
1999 T1	17,6	2005 T2	17,31	2011 T3	21,32	2017 T4	14,58
1999 T2	17,55	2005 T3	17,48	2011 T4	20,14	2018 T1	14,66
1999 T3	16,92	2005 T4	16,39	2012 T1	20,65	2018 T2	14,71
1999 T4	16,12	2006 T1	17,45	2012 T2	20,64	2018 T3	16,32
2000 T1	20,54	2006 T2	17,31	2012 T3	21,1	2018 T4	15,22
2000 T2	18,41	2006 T3	17,54	2012 T4	20,47	2019 T1	15,01
2000 T3	17,44	2006 T4	16,61	2013 T1	20,67	2019 T2	15,33
2000 T4	17,1	2007 T1	17,3	2013 T2	21,14	2019 T3	16,26

2001 T1	19,74	2007 T2	17,77	2013 T3	21,52	2019 T4	14,82
2001 T2	19,17	2007 T3	18,78	2013 T4	20,34	2020 T1	15,81
2001 T3	18,17	2007 T4	18,06	2014 T1	20,74	2020 T2	14,97
2001 T4	16,76	2008 T1	18,59	2014 T2	19,86	-	-
2002 T1	18,35	2008 T2	19,2	2014 T3	19,81	-	-

Tabela 12 - Taxa de desemprego

Data	Taxa de desemprego	Data	Taxa de desemprego	Data	Taxa de desemprego	Data	Taxa de desemprego
2002.03	12,9	2005.09	9,6	2009.03	9	2012.09	5,4
2002.04	12,5	2005.10	9,6	2009.04	8,9	2012.10	5,3
2002.05	11,9	2005.11	9,6	2009.05	8,8	2012.11	4,9
2002.06	11,6	2005.12	8,4	2009.06	8,1	2012.12	4,6
2002.07	11,9	2006.01	9,3	2009.07	8	2013.01	5,5
2002.08	11,7	2006.02	10,1	2009.08	8,1	2013.02	5,6
2002.09	11,5	2006.03	10,4	2009.09	7,7	2013.03	5,7
2002.10	11,2	2006.04	10,4	2009.10	7,5	2013.04	5,8
2002.11	10,9	2006.05	10,2	2009.11	7,3	2013.05	5,8
2002.12	10,5	2006.06	10,4	2009.12	6,8	2013.06	6
2003.01	11,2	2006.07	10,7	2010.01	7,2	2013.07	5,6
2003.02	11,6	2006.08	10,6	2010.02	7,4	2013.08	5,3
2003.03	12,1	2006.09	10	2010.03	7,6	2013.09	5,4
2003.04	12,4	2006.10	9,8	2010.04	7,3	2013.10	5,2
2003.05	12,9	2006.11	9,5	2010.05	7,4	2013.11	4,6
2003.06	13	2006.12	8,4	2010.06	7	2013.12	4,3
2003.07	12,8	2007.01	9,3	2010.07	6,9	2014.01	4,8
2003.08	13	2007.02	9,9	2010.08	6,7	2014.02	5,1
2003.09	13	2007.03	10,2	2010.09	6,2	2014.03	5
2003.10	12,9	2007.04	10,2	2010.10	6	2014.04	4,8
2003.11	12,2	2007.05	10,2	2010.11	5,7	2014.05	4,9

2003.12	10,9	2007.06	9,7	2010.12	5,3	2014.06	4,8
2004.01	11,7	2007.07	9,5	2011.01	6	2014.07	4,9
2004.02	12	2007.08	9,5	2011.02	6,3	2014.08	5
2004.03	12,8	2007.09	9	2011.03	6,4	2014.09	4,8
2004.04	13,1	2007.10	8,7	2011.04	6,4	2014.10	4,6
2004.05	12,2	2007.11	8,2	2011.05	6,3	2014.11	4,8
2004.06	11,7	2007.12	7,4	2011.06	6,2	2014.12	4,3
2004.07	11,2	2008.01	8	2011.07	6	2015.01	5,3
2004.08	11,4	2008.02	8,7	2011.08	6	2015.02	5,8
2004.09	10,9	2008.03	8,6	2011.09	6	2015.03	6,1
2004.10	10,5	2008.04	8,5	2011.10	5,7	2015.04	6,4
2004.11	10,7	2008.05	7,9	2011.11	5,2	2015.05	6,7
2004.12	9,6	2008.06	7,8	2011.12	4,7	2015.06	6,9
2005.01	10,2	2008.07	8,1	2012.01	5,5	2015.07	7,5
2005.02	10,7	2008.08	7,6	2012.02	5,7	2015.08	7,5
2005.03	10,8	2008.09	7,7	2012.03	6,2	2015.09	7,5
2005.04	10,8	2008.10	7,5	2012.04	6	2015.10	7,8
2005.05	10,2	2008.11	7,6	2012.05	5,8	2015.11	7,5
2005.06	9,4	2008.12	6,8	2012.06	5,9	2015.12	6,9
2005.07	9,4	2009.01	8,2	2012.07	5,4	-	-
2005.08	9,4	2009.02	8,5	2012.08	5,3	-	-

Tabela 13 - BRASIL: Taxa de desocupação

Data	Taxa de desocupação	Data	Taxa de desocupação
2012.03	7,9	2016.06	11,3
2012.04	7,7	2016.07	11,6
2012.05	7,6	2016.08	11,8
2012.06	7,5	2016.09	11,8
2012.07	7,4	2016.10	11,8

2012.08	7,3	2016.11	11,8
2012.09	7,1	2016.12	12
2012.10	6,9	2017.01	12,6
2012.11	6,8	2017.02	13,2
2012.12	6,9	2017.03	13,7
2013.01	7,2	2017.04	13,6
2013.02	7,7	2017.05	13,3
2013.03	8	2017.06	13
2013.04	7,8	2017.07	12,8
2013.05	7,6	2017.08	12,6
2013.06	7,4	2017.09	12,4
2013.07	7,3	2017.10	12,2
2013.08	7,1	2017.11	12
2013.09	6,9	2017.12	11,8
2013.10	6,7	2018.01	12,2
2013.11	6,5	2018.02	12,6
2013.12	6,2	2018.03	13,1
2014.01	6,4	2018.04	12,9
2014.02	6,7	2018.05	12,7
2014.03	7,2	2018.06	12,4
2014.04	7,1	2018.07	12,3
2014.05	7	2018.08	12,1
2014.06	6,8	2018.09	11,9
2014.07	6,9	2018.10	11,7
2014.08	6,9	2018.11	11,6
2014.09	6,8	2018.12	11,6
2014.10	6,6	2019.01	12
2014.11	6,5	2019.02	12,4
2014.12	6,5	2019.03	12,7
2015.01	6,8	2019.04	12,5

2015.02	7,4	2019.05	12,3
2015.03	7,9	2019.06	12
2015.04	8	2019.07	11,8
2015.05	8,1	2019.08	11,8
2015.06	8,3	2019.09	11,8
2015.07	8,5	2019.10	11,6
2015.08	8,7	2019.11	11,2
2015.09	8,9	2019.12	11
2015.10	8,9	2020.01	11,2
2015.11	9	2020.02	11,6
2015.12	8,9	2020.03	12,2
2016.01	9,5	2020.04	12,6
2016.02	10,2	2020.05	12,9
2016.03	10,9	2020.06	13,3
2016.04	11,2	2020.07	13,8
2016.05	11,2	2020.08	14,4

Tabela 14 - Produto Interno Bruto (PIB) Var em volume x PIB valores correntes x PIB per capita em valores correntes de 2016

Série	Ano	Produto Interno Bruto (PIB) - variação em volume	PIB valores correntes em 1.000.000	PIB per capita em valores correntes
Série antiga	1947	-	179	3.725
	1948	9,7	207	4.217
	1949	7,7	242	4.788
	1950	6,8	282	5.420
	1951	4,9	349	6.529
	1952	7,3	410	7.461
	1953	4,7	490	8.648
	1954	7,8	671	11.515
	1955	8,8	815	13.568
	1956	2,9	1.029	16.632
	1957	7,7	1.249	19.596
	1958	10,8	1.555	23.677
	1959	9,8	2.320	34.279
	1960	9,4	3.183	45.650
	1961	8,6	4.653	64.786
	1962	6,6	7.452	100.747
	1963	0,6	13.376	175.607
	1964	3,4	26.214	334.297
	1965	2,4	42.662	528.630
	1966	6,7	62.789	756.194
	1967	4,2	82.783	969
	1968	9,8	115.171	1.312
	1969	9,5	151.400	1.678
	1970	10,4	194.315	2.096
	1971	11,3	258.296	2.713
	1972	11,9	346.581	3.546
	1973	14,0	511.834	5.104
	1974	8,2	745.136	7.244
	1975	5,2	1.049.518	9.953
	1976	10,3	1.633.963	15.122
	1977	4,9	2.492.978	22.526
	1978	5,0	3.617.246	31.927
	1979	6,8	5.961.236	51.422
	1980	9,2	12.508	105.495
	1981	-4,3	24.016	198.225
	1982	0,8	48.681	393.303
	1983	-2,9	109.386	865.378
	1984	5,4	347.886	2.696.247
	1985	7,8	1.307.719	9.934.128
1986	7,5	3.502.631	26.095	
1987	3,5	11.103.966	81.181	
1988	-0,1	80.782.983	580.004	
1989	3,2	1.170.387	8.259	
1990	-4,3	31.759.185	216.649	
1991	1,0	165.786.498	1.111.958	
1992	-0,5	1.762.636.611	11.630.969	
1993	4,9	38.767.062	251.758	
1994	5,8	349.205	2.232	
1995	4,2	705.992	4.410	
1996	2,2	854.764	5.251	
1997	3,4	952.089	5.761	
1998	0,3	1.002.351	5.975	
1999	0,5	1.087.710	6.392	
Série atual	2000	4,4	1.199.092	6.913
	2001	1,4	1.315.755	7.481
	2002	3,1	1.488.787	8.351
	2003	1,1	1.717.950	9.511
	2004	5,8	1.957.751	10.703
	2005	3,2	2.170.585	11.723
	2006	4,0	2.409.450	12.862
	2007	6,1	2.720.263	14.358
	2008	5,1	3.109.803	16.236
	2009	-0,1	3.333.039	17.221
	2010	7,5	3.885.847	19.877
	2011	4,0	4.376.382	22.170
	2012	1,9	4.814.760	24.165
	2013	3,0	5.331.619	26.521
	2014	0,5	5.778.953	28.500
	2015	-3,8	6.000.570	29.117
	2016	-3,6	6.266.895	30.407

Os valores de PIB per capita de 2000 a 2014 foram atualizados a partir das Contas Nacionais - Brasil 2010-2014, divulgadas em 17/11/2016

Os demais resultados de 1996 a 2016 foram atualizados a partir das Contas Nacionais Trimestrais de 07/03/2017

Unidade monetária:

de 1947 a 1966: Cr\$;

de 1967 a 1969: NCr\$;

de 1970 a 1979: Cr\$;

de 1980 a 1985: Cr\$;

de 1986 a 1988: Cz\$;

de 1989 a 1990: NCz\$;

de 1990 a 1992: Cr\$;

em 1993: CR\$;

a partir de 1994: R\$

Tabela 15 - PIB por setores

<b>Data</b>	<b>Agropecuária</b>	<b>Indústria</b>	<b>Serviços</b>
2009	-3,73	-4,7	2,07
2010	6,7	10,2	5,8
2011	5,64	4,11	3,46
2012	-3,08	-0,72	2,9
2013	8,36	2,17	2,75
2014	2,79	-1,51	0,99
2015	3,31	-5,76	-2,73
2016	-5,22	-4,57	-2,22
2017	14,15	-0,5	0,77
2018	1,37	0,54	1,48
2019	1,25	0,46	1,25

