

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO PAULO
ESCOLA PAULISTA DE POLÍTICA, ECONOMIA E NEGÓCIOS

KAIO VIANA VIEIRA

**DIAGNÓSTICO DAS POLÍTICAS MACROECONÔMICAS DA BOLÍVIA E
PERU NO PERÍODO 2006 -2019.**

OSASCO

2020

KAIO VIANA VIEIRA

**DIAGNÓSTICO DAS POLÍTICAS MACROECONÔMICAS DA BOLÍVIA E PERU
NO PERÍODO 2006 -2019**

**Trabalho de Conclusão de curso apresentado à
Universidade Federal De São Paulo como requisito
parcial para obtenção do grau de bacharel em
Ciências Econômicas.**

Orientador: Prof. Dr. Sidival Tadeu Guidugli

Aprovado em: 24/02/2021

Prof. Dr. Sidival Tadeu Guidugli

Escola Paulista de Política, Economia e Negócios - UNIFESP

Prof. Dra. Luciana Rosa de Sousa

Escola Paulista de Política, Economia e Negócios - UNIFESP

Universidade Federal De São Paulo

Osasco

2020

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Unifesp Osasco
e Departamento de Tecnologia da Informação Unifesp Osasco,
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

V658d VIEIRA, Kaio Viana
Diagnóstico das políticas macroeconômicas da Bolívia e Peru
no período 2006 -2019 / Kaio Viana Vieira. - 2021.
63 f. :il.

Trabalho de conclusão de curso (Ciências Econômicas) -
Universidade Federal de São Paulo - Escola Paulista de Política,
Economia e Negócios, Osasco, 2021.

Orientador: Prof. Dr. Sidival Tadeu Guidugli.

1. Macroeconomia. 2. Desenvolvimento econômico. 3. Bolívia.
4. Peru. I. Guidugli, Prof. Dr. Sidival Tadeu , II. TCC -
Unifesp/EPPEN. III. Título.

CDD: 339

RESUMO

A política macroeconômica estuda a economia como um todo, analisando algumas variáveis como a taxa de crescimento, taxa de juros, a inflação etc. Neste trabalho, iremos analisar algumas variáveis macroeconômicas de dois países da América Latina: Bolívia e Peru. Iremos verificar como cada país utilizou as suas políticas, como isso afetou nos resultados das variáveis e, por fim, ver qual foi o resultado para o desenvolvimento econômico do país, dando foco especial para a redução da desigualdade em cada país. A análise contempla o período de 2006 a 2019, momento no qual ambos os países foram beneficiados por um período de grande crescimento interno e de alta demanda mundial.

Palavra-chave: Macroeconomia. Desenvolvimento econômico. Bolívia. Peru.

Abstract

Macroeconomic policy studies the economy as a whole, analyzing some variables such as the growth rate, interest rate, inflation etc. In this work, we will analyze some macroeconomic variables from two countries in Latin America: Bolivia and Peru. We will see how each country used its policies, how it affected the results of the variables and, finally, see what was the result for the country's economic development, giving special focus to the reduction of inequality in each country. The analysis covers the period from 2006 to 2019, a time when both countries benefited from a period of great internal growth and high world demand.

Keywords: Macroeconomics. Economic development. Bolivia. Peru.

LISTA DE GRÁFICOS

Bolívia

Gráfico 1 – Saldo fiscal primário e nominal, 2006 – 2018 (% PIB)

Gráfico 2 – Preço do petróleo (julho 2005 – julho 2020)

Gráfico 3 - Dívida pública líquida e bruta, 2006 -2019 (% PIB)

Gráfico 4 – Evolução da carga tributária, 2006 - 2015 (% PIB)

Gráfico 5 – Taxa de juros, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 6 – Emissão de moeda, 2006 – 2019 (Bolivianos Milhões)

Gráfico 7 – Bolivarianização da carteira, 2005 – 2015 (%)

Gráfico 8 – Taxa de inflação, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 9 – Produto Interno Bruto, taxa de crescimento real - 2006 a 2019 (%)

Gráfico 10 – Índice de Gini, 2006 – 2018

Gráfico 11 – Nível de pobreza moderada e extrema, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 12 – Saldo da Balança de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 13 – Saldo da Conta de Transações Correntes do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 14 – Saldo da Balança Comercial do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 15 – Total de reservas cambiais, 2006 – 2019 (US\$ Milhões)

Gráfico 16 – Nível adequado de reservas cambiais, indicado pela métrica ARA (%)

Peru

Gráfico 17 – Saldo fiscal primário e nominal, 2006 – 2018 (% PIB)

Gráfico 18 - Dívida pública líquida e bruta, 2006 -2019 (% PIB)

Gráfico 19 – Evolução da carga tributária, 2006 - 2015 (% PIB)

Gráfico 20 – Taxa de juros, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 21 – Emissão de moeda, 2006 – 2019 (Novo Sol Milhões)

Gráfico 22 – Dolarização do crédito ao setor privado, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 23 – Taxa de inflação, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 24 – Produto Interno Bruto, taxa de crescimento real - 2006 a 2019 (%)

Gráfico 25 – Índice de Gini, 2006 – 2018

Gráfico 26 – Nível de pobreza total e extrema, 2006 – 2019 (%)

Gráfico 27 – Saldo da Balança de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 28 – Saldo da Conta de Transações Correntes do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 29 – Saldo da Balança Comercial do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

Gráfico 30 – Total de reservas cambiais, 2006 – 2019 (US\$ Milhões)

Gráfico 31 – Nível adequado de reservas cambiais, indicado pela métrica ARA (%)

Sumário

Introdução	9
1. Políticas macroeconômicas da Bolívia, 2006 -2019	11
1.1 Política fiscal.....	12
1.1.1 Déficit x superávit.....	12
1.1.2 Dívida pública	13
1.1.3 Carga tributária	15
1.2 Política monetária.....	17
1.2.1 Taxa de juros	17
1.2.2 Emissão de moeda	18
1.3 Desempenho macroeconômico	20
1.3.1 Inflação	20
1.3.2 Crescimento econômico.....	22
1.3.3 Distribuição de renda	23
1.3.4 Balanço de pagamentos	26
1.3.5 Conta de transações correntes do balanço de pagamentos.....	27
1.3.6 Balança comercial do balanço de pagamentos.....	28
1.3.7 Reservas cambiais	29
2. Políticas macroeconômicas do Peru, 2006 -2019	32
2.1 Política fiscal.....	32
2.1.1 Déficit x superávit.....	32
2.1.2 Dívida pública	33
2.1.3 Carga tributária	35
2.2 Política monetária.....	37
2.2.1 Taxa de juros	37
2.2.2 Emissão de moeda	38
2.3 Desempenho macroeconômico	41
2.3.1 Inflação	41
2.3.2 Crescimento econômico.....	42
2.3.3 Distribuição de renda	44
2.3.4 Balanço de pagamentos	47
2.3.5 Transações correntes do balanço de pagamentos.....	48
2.3.6 Balança comercial do balanço de pagamentos.....	49
2.3.7 Reservas cambiais	51
Conclusão	54
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	58

Introdução

Estudar as políticas macroeconômicas de um país possibilita ver um conjunto de variáveis que demonstram o desempenho de um país, as tomadas de decisões e o resultado gerado. Verificar as interações das decisões e qual o objetivo a ser alcançado pelos tomadores de decisões irá nos mostrar um diagnóstico econômico dos países analisados.

Os países analisados neste trabalho serão a Bolívia e o Peru. A escolha por esses dois países foi feita por terem orientações diferentes, a Bolívia um país mais fechado que promulgou uma nova constituição em 2009 com modelo plurinacional e unitário e o Peru de direita que segue uma agenda liberal desde a década de 1990. Além disso, ambos pertencem à mesma região e têm semelhanças no setor produtivo e com grau de desigualdade semelhante. Com orientações diferentes a condução de suas políticas deveria/teria que ser diferente. Assim observamos como foi a sua condução e o efeito no desenvolvimento do país. Para analisar os países, selecionamos as seguintes variáveis para fazer a análise: déficit/superávit primário e nominal, dívida pública, carga tributária, inflação, crescimento econômico, distribuição de renda, balança de pagamentos, conta transações correntes, balança comercial e reservas cambiais. A escolha destas variáveis foi feita para termos uma forma homogênea de analisar a economia de cada país, ver os seus resultados e contribuição para o desenvolvimento.

O período analisado neste trabalho corresponde a 2006 a 2019, momento no qual os países passaram por uma fase de estabilidade política e econômica. No começo dos anos 2000, a Bolívia teve presidentes¹ que não chegaram ao fim de seus mandatos e o Peru na década de 1990 foi governado por um ditador² até o início de 2000 e a economia nos dois países não ia bem, assim como em parte da América Latina na época. Assim, estabilidade política diz respeito a um período em que os governos foram eleitos democraticamente e que seguiu o rito estabelecido pela constituição de cada país. Os presidentes que governaram os países no período foram; na Bolívia Juan Evo Morales Ayma – Evo Morales – governou durante os 14 anos, foi eleito 3 vezes (na nova constituição promulgada em 2009 possibilitou

¹ O presidente Jorge Quiroga Ramírez governou o país entre 2002 a 2003, por pressão popular abandonou o cargo e foi para os Estados Unidos. Foi sucedido por Carlos Mesa que governou entre 2003 a 2005 e renunciou ao cargo após pressão popular.

² O Peru foi governado pelo ditador Alberto Fujimori entre os anos 1990 a 2000. Valentin Paniagua governou o país entre os anos 2000 a 2001 onde realizou um governo de transição.

a reeleição e desconsiderou o período anterior) e no Peru Alan Garcia Pérez (2006 - 2011), Ollanta Humala (2011 – 2016) e Martin Vizcarra (2018 – 2020 não completou o mandato).

A pergunta de pesquisa é: países com orientações econômicas diferentes de fato conduzem as suas políticas econômicas de forma divergente? Ou seja, os países a serem analisados irão ter diferenças ou semelhanças nas suas políticas? A hipótese a ser testada é: cada país conduz as suas políticas de modo diferente.

Este trabalho focou-se na revisão bibliográfica de relatórios, documentos, textos e artigos sobre os países analisados. Utilizou-se fontes secundária do Ministério de economia, do Banco Central e do Fundo Monetário Internacional, além de artigos de estudiosos dos respectivos países, textos elaborados por centros de pesquisas e dados do Banco Mundial todos os textos e dados levantados diz respeito ao período de análise 2006 a 2019. Este trabalho se divide em três partes: a primeira iremos analisar a Bolívia, na segunda parte o Peru e na terceira a conclusão.

1. Políticas macroeconômicas da Bolívia, 2006 -2019

A Bolívia chegou a 2006 com o objetivo de se reconstruir, após uma grave crise política (PANNAIN, 2018). Em 2005, a população da cidade de El Alto se mobilizou para expulsar a empresa Águas Illimani; o movimento de cocaleiro do Chapare, sob o comando de Evo Morales, retomou os bloqueios nas estradas do país todo, chegando a 60% do total das estradas, fazendo com que Carlos Mesa, então presidente do país, renunciasse ao cargo em 6 de junho de 2005 (PANNAIN, 2018). Entretanto, com o cargo mais alto do país desocupado, era necessário que a ordem sucessória seguisse conforme estabelecido (Presidente da Câmara e Senado, respectivamente). Os movimentos sociais se opunham a isso; eles consideravam que os ocupantes destes cargos eram da mesma ordem política que até então vigorava no país. Assim, o presidente da Suprema Corte de Justiça assumiu a presidência do país e convocou novas eleições para dezembro de 2005. Evo Morales foi eleito e assumiu a presidência da Bolívia com a missão de reverter a aflitiva situação econômica e social do país (GUTIERREZ e LORINI, 2007).

Para atingir e conseguir diversos objetivos propostos por Evo Morales foi necessário convocar uma nova constituinte que teve os trabalhos iniciados em agosto de 2006, onde seria visto a autonomia dos departamentos (estados), a reforma agrária e medidas para que houvesse o desenvolvimento do país com mais participação do Estado no planejamento e elaboração de políticas de desenvolvimento nacional e social (PANNAIN, 2018).

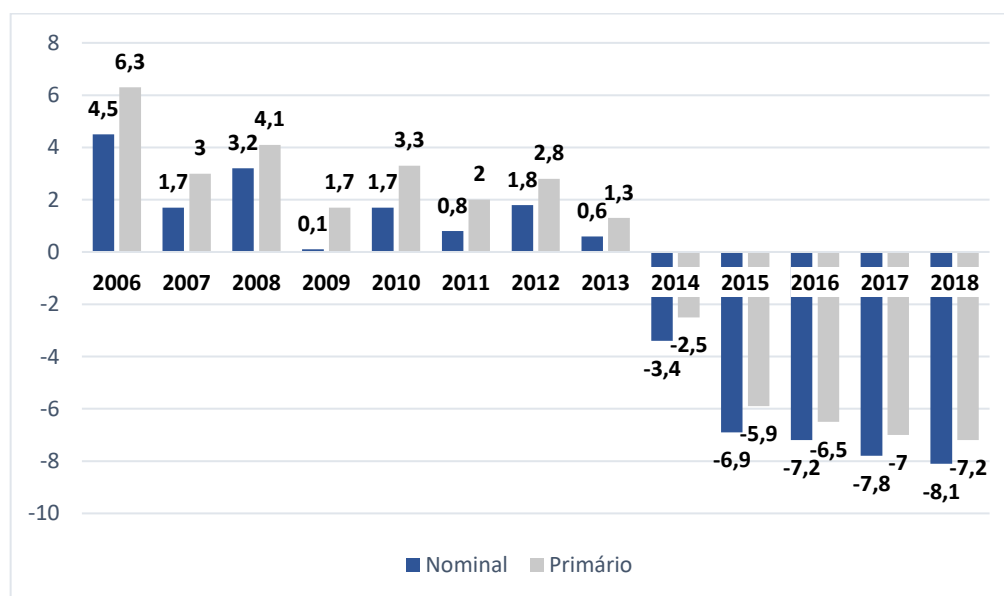
A nova constituição possibilitaria que o Plano de Desenvolvimento Nacional (PND) “Bolívia Digna, Soberana, Produtiva e Democrática para viver bem”, apresentado em 2006, fosse executado e ele é o resultado de demandas seculares e atuais do povo e “ajudará a construir um Estado multicultural e comunitário para que os bolivianos possam viver bem” (PND, 2007). O PND está fundamentado em quatro estratégias: I) uma estratégia sócio – comunitária; II) uma estratégia de poder social; III) uma estratégia econômica e IV) relações internacionais (COSTOYA, 2010).

1.1 Política fiscal

1.1.1 Déficit x superávit

Após Evo Morales assumir o governo, o Ministério das Finanças da Bolívia considerou como peça central a estabilidade macroeconômica do país (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2006). Para isso, criou o Programa Financeiro Soberano juntamente com o Banco Central da Bolívia com alguns objetivos a serem alcançados, tendo como resultado um superávit de 6,3% do PIB em 2006, algo que havia mais de sessenta e seis anos que não ocorria³. Embora o governo Morales seja do partido Movimento ao Socialismo (MAS) que tem um viés político de esquerda, o seu governo assim que assumiu o comando fez na política fiscal uma ação conservadora, inicialmente contracionista em relação ao ano anterior. No início do seu governo os gastos do governo foram menores que a arrecadação durante um período, o que possibilitou uma preparação para o que estava por vir.

Gráfico 1 –Saldo fiscal primário e nominal, 2006 – 2018 (% PIB)



Fonte: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2010 e 2018).

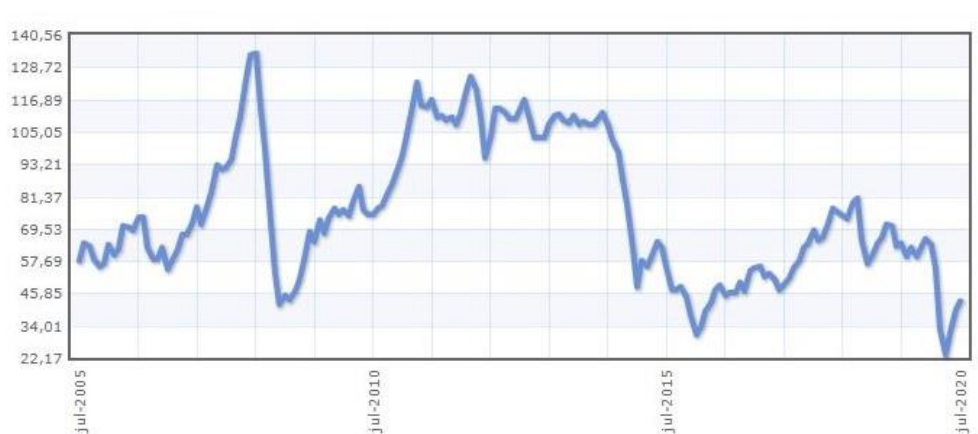
Elaboração: Própria.

³ MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2006.

Entre os anos de 2006 a 2013, a Bolívia conseguiu fazer superávits consideráveis. Mesmo em 2009, ano de grave crise mundial devido ao reflexo da crise financeira de 2008, o país conseguiu fazer superávit primário de 1,7% do PIB em um momento em que o mundo estava sofrendo com uma grande recessão. A partir de 2014 apresentou déficit primário de - 2,5% do PIB devido a maiores gastos com investimentos públicos em capital, maiores investimentos das empresas públicas, gastos com desastres naturais ocorridos no começo do ano ao norte e pagamentos devido à recuperação (nacionalização) de recursos naturais estratégicos para o país.

Entre 2015 a 2018⁴, a Bolívia também apresentou déficit primário devido principalmente à crise do petróleo ocorrida no segundo semestre de 2014 quando o preço do petróleo chegou a US\$ 48 o barril (Gráfico 2). Isso afetou diretamente as contas do país já que ele vinha conseguindo obter superávits devido à venda de hidrocarbonetos e dos impostos deste composto. Para enfrentar a crise que estava acometendo o mundo, incluindo os seus principais parceiros comerciais, a Bolívia decidiu aumentar os investimentos públicos, aumentar os investimentos das empresas públicas e manter a política de redistribuição de renda, não sendo possível fazer o superávit.

Gráfico 2 – Preço do petróleo (julho 2005 – julho 2020)



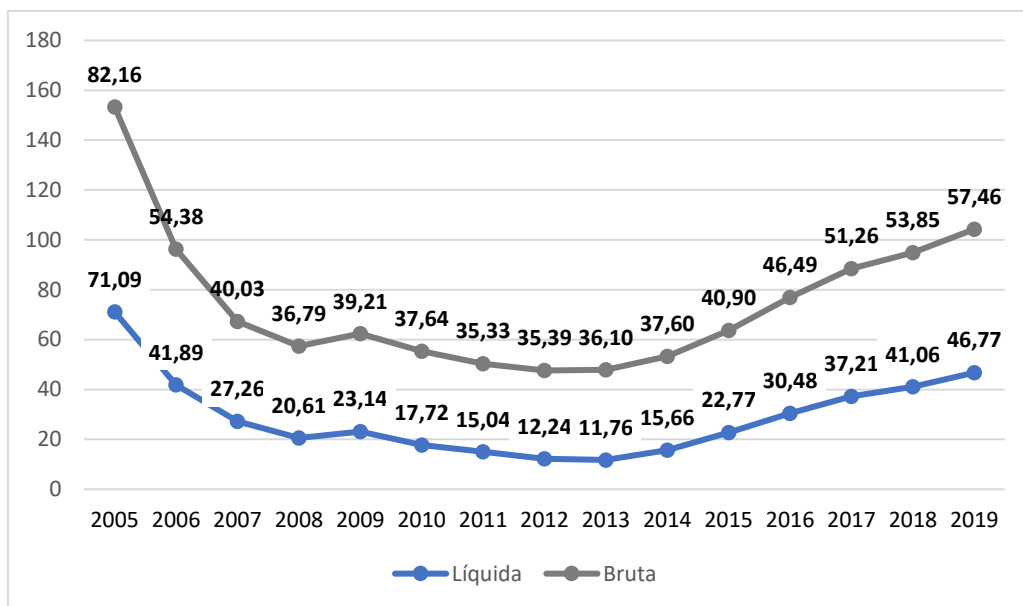
Fonte: Indexmundi.

1.1.2 Dívida pública

⁴ Os dados de 2019 não estavam disponíveis.

Vimos que durante parte do período analisado o governo da Bolívia conseguiu realizar superávits fiscais. Vejamos agora o comportamento da dívida pública no mesmo período e o reflexo dos saldos fiscais na evolução da dívida.

Gráfico 3 – Dívida pública líquida e bruta, 2006 -2019 (% PIB)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria.

Como podemos observar, em 2005, a dívida pública, líquida e bruta, apresentava taxas elevadas devido a um longo período de déficits fiscais que o país apresentava e o seu financiamento era feito através da contratação de empréstimos. Assim que o Governo de Morales assumiu o governo foi feito grande esforço para equilibrar a dívida pública do país. Em 2006, o governo assumiu uma política de austeridade fiscal para diminuir as despesas com pessoal, salários e gastos do governo, fazendo com que houvesse impacto direto na dívida pública interna do país. Entretanto, o principal motivo da queda da dívida do país, de 2005 para 2006, se deve ao cancelamento de dívidas que o país tinha com organismos internacionais que foram feitos através da iniciativa HIPC (Países Pobres Altamente endividados) do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial (BM) e da MDRI (Iniciativa Multilateral de Alívio da Dívida) (WEISBROT, 2009).

O governo fez uma mudança na gestão da dívida interna do país. Em 2007, o governo formou o Conselho Interministerial de Dívida Pública (COIDIP) que formulou as diretrizes para a estratégia da dívida pública; entre elas, “aprofundar a bolivarianização e a ampliação dos prazos para manter a qualidade da estrutura da dívida pública interna” (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2015), e diminuir a taxa de juros para que a dívida se tornasse sustentável. Os títulos públicos passaram a ter prazos de vencimento maiores: 99,9% do total da dívida com mais de 5 anos em 2015 (em 2005 esse percentual era de 67%). Além disso, o valor total da dívida foi substituído gradualmente por moeda nacional (em 2015 também) evitando o risco cambial. Com essas medidas, a dívida tornou-se sustentável e o governo conseguiu diminuir a taxa de juros, diminuindo o custo do financiamento.

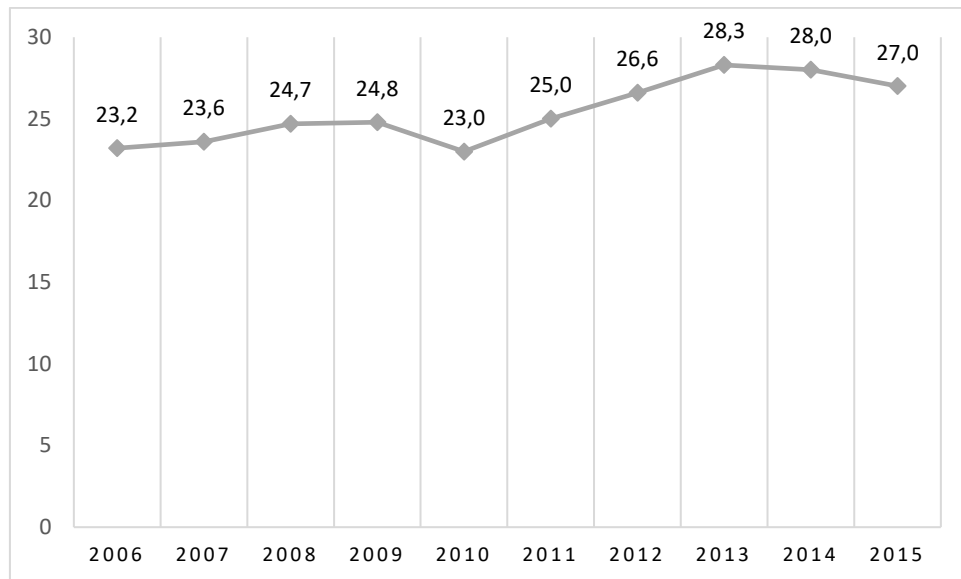
A dívida bruta e líquida diminuiu consideravelmente até 2012. Em 2005, a dívida bruta e líquida era de 82,16% e 71,09% respectivamente e passou para 35,39% e 12,24%, mostrando que a gestão da dívida foi efetiva. No mesmo período, o país apresentou superávits fiscais, o que resultou em menor necessidade de contratação de dívida para financiar os gastos do governo. A partir de 2013, a dívida começou a aumentar, atingindo 57,46% e 46,77% em 2019 (dívidas bruta e líquida, respectivamente). A administração da dívida continuou a mesma, porém houve contratação de dívida externa para financiamento de infraestrutura, projetos produtivos, saneamento básico e energia, possibilitando estímulos ao crescimento econômico. Devido a isso, o país passou a apresentar déficits fiscais a partir de 2014, quando foi necessária a contratação de financiamento para cobrir os gastos.

1.1.3 Carga tributária

Agora analisemos a carga tributária. A carga tributária refere-se ao total arrecadado e se compara ao PIB do país, por isso haverá uma variação ano a ano pois o valor do PIB modifica. No gráfico abaixo podemos ver a evolução da carga tributária no período 2006 - 2015⁵.

Gráfico 4 – Evolução da carga tributária, 2006 - 2015 (% PIB)

⁵ Nos relatórios analisados não constava os anos 2016 a 2019.



Fonte: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2013 e 2014).

Elaboração: Própria.

Entre 2006 e 2009, houve um pequeno aumento na carga tributária devido à arrecadação nacional, maior arrecadação dos tributos com destaque para o imposto sobre valor agregado (IVA), ao aumento de imposto sobre os hidrocarbonetos e ao maior dinamismo da atividade econômica. Em 2010, houve uma queda de 1,8p.p. do total devido ao reflexo da crise de 2008, mas a recuperação da atividade econômica doméstica e global ajudou a não ter uma queda maior. A Bolívia na sua arrecadação de impostos tem uma grande participação do imposto sobre hidrocarbonetos que são exportados; com a atividade econômica global em baixa, a exportação diminuiu e a arrecadação de impostos incidentes sobre este item diminuiu.

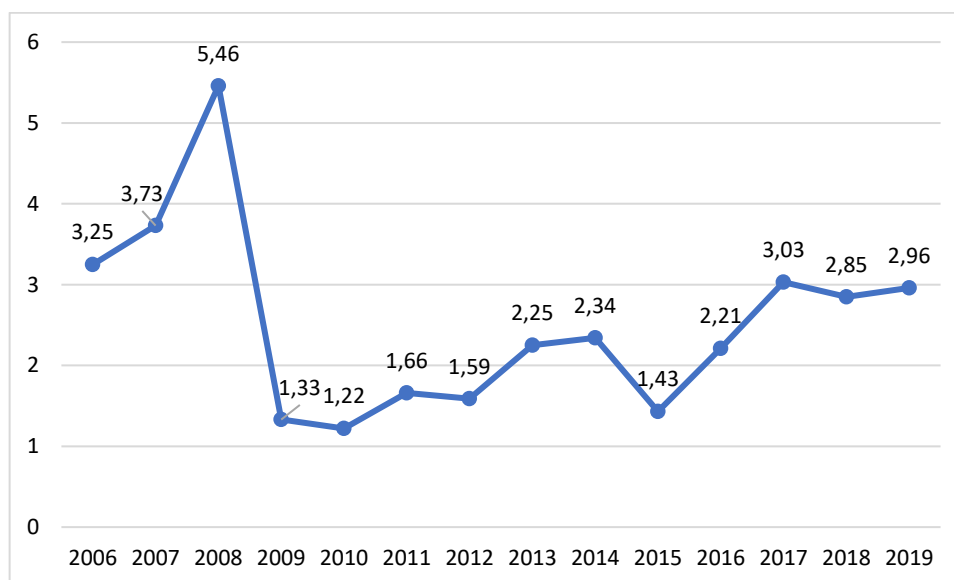
Entre os anos 2011 a 2014, houve recuperação na arrecadação dos impostos com o retorno e melhora da atividade econômica doméstica e global. O país também melhorou a arrecadação de impostos tornando-a mais eficiente e evitando fraudes e contrabando (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2011, 2012, 2013 e 2014). Com isso, ocorreu aumento na arrecadação do imposto de renda e na quantidade de contribuintes. Em 2015, devido à crise do petróleo, houve uma diminuição na arrecadação de 1p.p. devido à queda nos preços do petróleo (ver gráfico 2) e seus derivados.

1.2 Política monetária

1.2.1 Taxa de juros

A taxa de juros é um dos instrumentos da política monetária que o país pode utilizar, neste caso o Banco Central da Bolívia (BCB) é o responsável pela sua administração e um dos objetivos é manter a inflação baixa e estável. Vejamos abaixo o comportamento da taxa de juros no período analisado.

Gráfico 5 – Taxa de juros, 2006 – 2019 (%)



Fonte: Tradingeconomics.

Elaboração: Própria.

Em 2007 e 2008 o país apresentou uma inflação alta e foi necessário elevar a taxa de juros básica do país a fim de conter a liquidez e o crédito interno. Com o reflexo da crise internacional mais a queda na taxa de inflação 0,3% em 2009 e uma queda no crescimento do país, o BCB diminuiu a taxa de juros para 1,33% e 1,22% em 2009 e 2010, respectivamente, com esse ajuste foi possível expandir o crédito para sustentar a atividade econômica, mas sem gerar desequilíbrio. O Banco Central resgatou títulos públicos e possibilitou que os depósitos legais diminuíssem de 12% para 6% para disponibilizar liquidez no sistema financeiro e

incentivou a diminuição da taxa de juros para o setor produtivo para manter a atividade econômica do país (BCB, 2007 e 2008).

Entre 2011 e 2014 a inflação apresentou pequena elevação e a política monetária foi de reajuste para controlar a liquidez, comprando títulos públicos, elevando a taxa de juros e emitindo Certificado de Depósito Bancário – CDB para reduzir a liquidez e diminuir a pressão inflacionária (BCB, 2011, 2012, 2013 e 2014). O crescimento no segundo semestre de 2013 se deve majoritariamente pela demanda doméstica que representou 90% do crescimento, por isso os ajustes eram necessários, a atividade econômica estava indo bem.

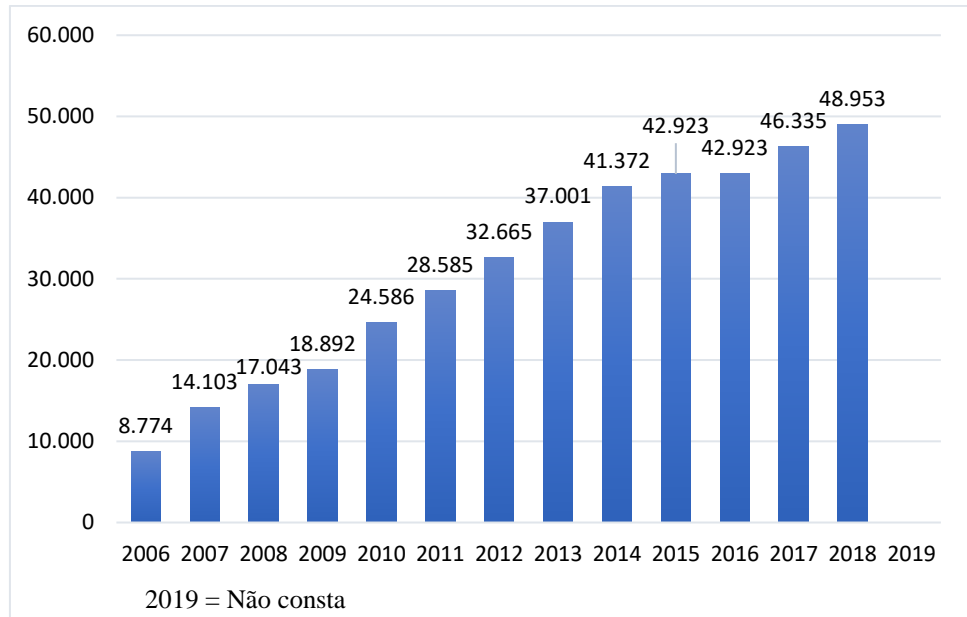
Na metade de 2014 e 2015 a taxa de inflação foi diminuindo e devido ao contexto internacional desfavorável, foi necessário fazer uma política monetária expansiva para aumentar a liquidez do sistema financeiro. Para isso o BC comprou CDBs, diminuiu a taxa de juros e diminuiu parte das reservas internacionais. Os depósitos legais durante os anos 2006 a 2016, com exceção de 2009, se mantiveram a 12% o BC não utilizou desse instrumento para ampliar a liquidez no país (BCB, 2014 e 2015).

Entre 2016 e 2019 o BC elevou a taxa de juros mesmo com a inflação diminuindo neste período (BCB, 2016, 2017, 2018 E 2019). Analisando a taxa de crescimento o país teve uma média de 3,9p.p. a.a. mostrando que mesmo com a queda da inflação a atividade econômica continuou ativa.

1.2.2 Emissão de moeda

Outro instrumento da política monetária é a emissão de moeda, aqui verificaremos como foi a emissão de moeda na Bolívia e por qual motivo houve variação na emissão. No gráfico abaixo veremos o comportamento da emissão durante os anos 2006 a 2019.

Gráfico 6 – Emissão de moeda, 2006 – 2019 (em milhões de Bolivianos)

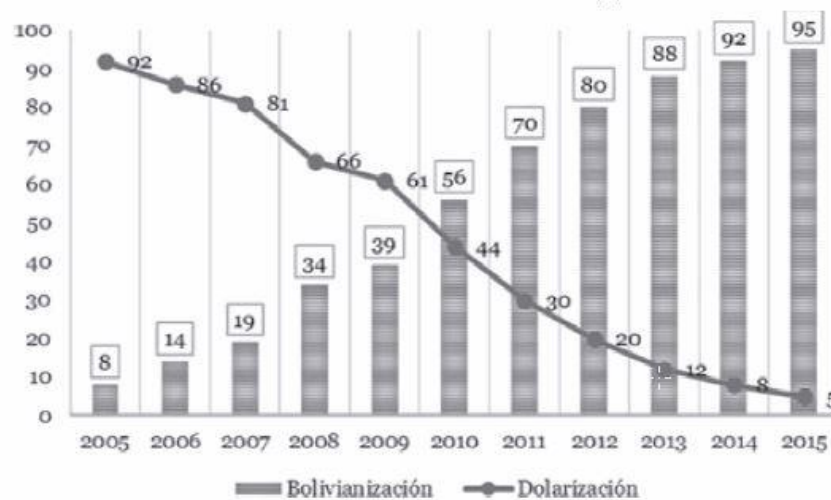


Fonte: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Elaboração: Própria.

A emissão de moeda ao longo do período analisado vai aumentando progressivamente. Em 2006 o valor era de Bs. 8.774 milhões e atingiu Bs. 48.953 milhões em 2018, uma diferença de Bs. 40.219 milhões. Este fato se deve a bolivianização, fazendo com que fosse necessária uma maior demanda por moeda nacional, e devido ao crescimento do país no período; com maior utilização da moeda nacional aumentou-se a sua emissão (KEHOE ET AL, 2019).

Gráfico 7 – Bolivianização da carteira, 2005 – 2015 (%)



Fonte: Sergio M. Cerezo

No gráfico acima podemos observar a bolivivarização da carteira da Bolívia. Em 2005, a porcentagem de empréstimo realizado em boliviano era de 8% e em dólares americanos era de 92%. Com o passar do tempo, inverteu-se a composição da carteira: em 2015, era de 95% em boliviano e 5% em dólares americanos (CEREZO e TICONA, 2017).

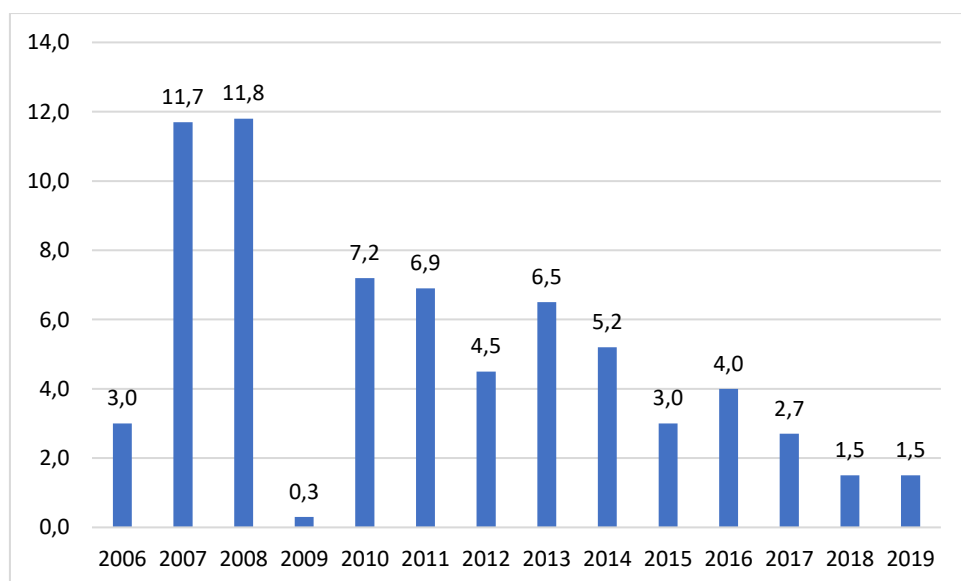
Ainda segundo os Autores CEREZO e TICONA (2017), a bolivivarização foi um processo de diversas políticas econômicas como, por exemplo, orientação da política cambial para a valorização da moeda e sua estabilidade, reserva legal diferenciada por moeda, operação do BCB na moeda nacional e imposto sobre transações financeiras. No item 1.1.2 vimos que a Bolívia fez o mesmo processo na sua dívida pública: torna-a 99,9% em bolivianos o que demonstra mais uma política de bolivivarização.

1.3 Desempenho macroeconômico

1.3.1 Inflação

A inflação na Bolívia é medida através do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) cujo comportamento no período 2006 a 2019 está apresentado no gráfico abaixo.

Gráfico 8 – Taxa de inflação, 2006 – 2019 (%)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria

A inflação passou de 3% em 2006 para 11,7% e 11,8% durante os anos 2007 e 2008, respectivamente. Este aumento se deve a fatores climáticos como o El Niño e La Niña que prejudicou a produção nacional de alimentos e ao aumento dos preços internacionais dos alimentos importados (BCB, 2007, 2008). Segundo WEISBROT e JOHNSTON (2009, p. 10), os grupos de oposição e a mídia lembraram nesta época da hiperinflação ocorrida entre os anos 1984 e 1986. Assim, houve pressão para que o governo valorizasse mais a taxa de câmbio para baixar a inflação. Entretanto, esta medida teria impacto no crescimento da economia. Sendo assim, o governo conseguiu resistir à pressão e manteve a sua política cambial. A inflação da época foi temporária e provocada por fatores externos; desta forma, as medidas adotadas pelo governo (como controle da liquidez e redução da dolarização da economia) se mostraram adequadas uma vez que garantiram crescimento e emprego para o país.

No ano seguinte, 2009, observou-se ver uma queda abrupta da inflação. A influência dos preços externos já havia passado e as medidas adotadas pelo governo, desde 2008, surtiram efeito fazendo com que a inflação diminuísse e entrasse em estabilidade, porém sem afetar o crescimento econômico (ver Gráfico 9). Durante os anos 2010 a 2014 a inflação elevou-se novamente devido às mudanças climáticas como secas no país, aumentos dos preços internacionais dos alimentos e aumentos dos combustíveis (BCB, 2010 a 2014). Para combater o aumento da inflação, o governo adotou algumas medidas como importar e isentar de tarifa a farinha de milho para o setor de avicultura, a farinha de trigo para o setor de panificação, controlou a especulação nos preços, apreciou a moeda e adotou uma política fiscal austera. Segundo o BCB (2013), o aumento daquele ano se deu devido ao choque de oferta de anos anteriores e não por excesso de demanda no mercado de bens e serviços.

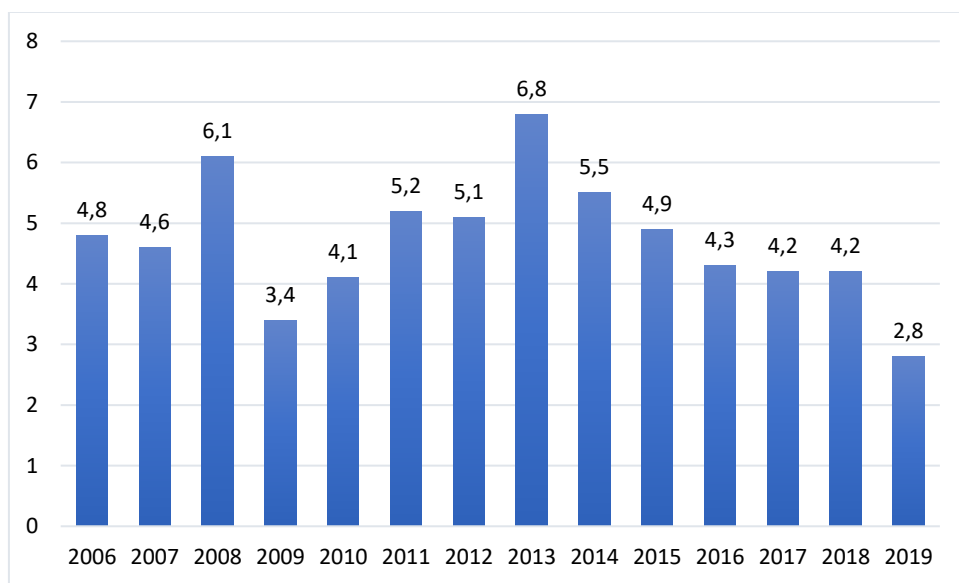
Entre os anos 2015 a 2019, a inflação se manteve estável e o governo implementou medidas para controlar a escassez de alimentos devido a fatores climáticos investindo em irrigação para a produção de alimentos, estabilizando a taxa de câmbio evitando pressões inflacionárias externas, incentivando a expansão da atividade agrícola e utilizando mecanismo da política monetária para estabilizar a inflação (BCB, 2015 a 2019). Com a inflação baixa, o governo pode continuar com a política expansionista⁶.

⁶ Memoria 2017 - Banco Central da Bolívia.

1.3.2 Crescimento econômico

O crescimento econômico acontece quando há um aumento no consumo de bens e serviços e aumento da produção. O crescimento pode ser medido através do Produto Interno Bruto (PIB) ou do Produto Nacional Bruto (PNB), aqui iremos utilizar o PIB. No gráfico abaixo poderemos ver o seu comportamento.

Gráfico 9 – Produto Interno Bruto, taxa de crescimento real - 2006 a 2019 (%)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria

O governo Morales conseguiu fazer o país crescer mesmo com graves crises de instabilidade política (no começo do seu governo), como movimentos separatistas e líderes que não reconheciam a legitimidade do seu governo, chegando a usar a violência e sabotagem econômica. Sem dizer na diminuição do investimento privado e na fuga de capital, devido à ascensão de um líder que representa, até então, a classe excluída daquele país (WEISBROT, 2009).

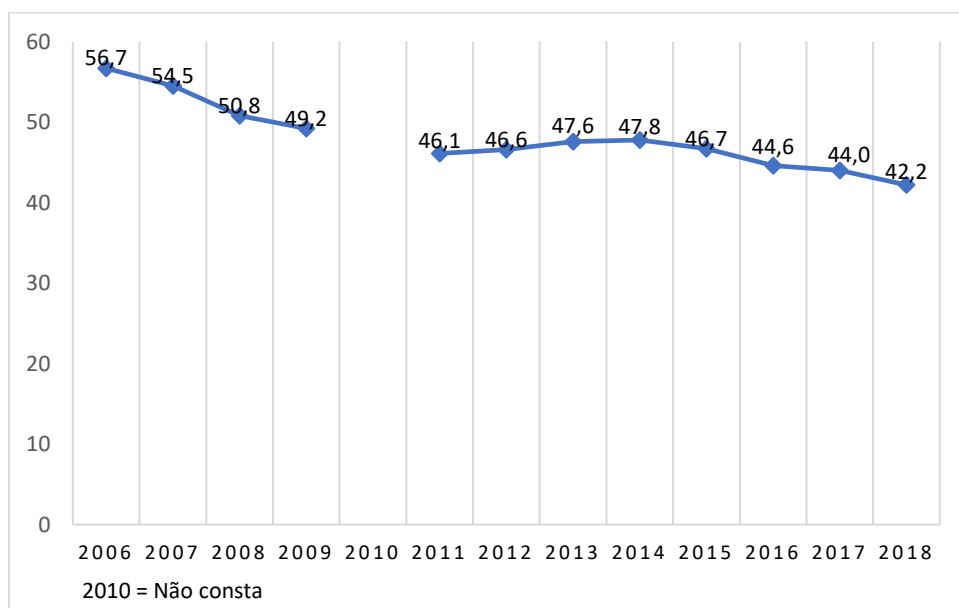
Segundo LUNA (2016, p. 165), o crescimento da Bolívia no curto e médio prazo se deve a múltiplos fatores tais como a utilização da exportação de matérias – primas, a nacionalização de recursos e direcionamento dos recursos em gastos públicos e sociais. O país financiou grandes obras em infraestrutura de rodovias, comunicações e transportes e melhorou o capital humano investindo em saúde e educação.

O autor nota ainda que no período de 2006 a 2014 parte do crescimento se deu devido à demanda doméstica, onde o consumo interno foi a principal variável e representa 70% da demanda agregada. O aumento do consumo foi possibilitado devido aos maiores salários reais do último período, bem como ao *boom* das exportações, quando várias camadas da população se beneficiaram com o aumento de sua renda.

1.3.3 Distribuição de renda

Vimos, no item anterior, como foi o crescimento da Bolívia, mas como são repartidos o crescimento e os bens produzidos entre os seus habitantes. Iremos analisar o índice de Gini a fim de verificar se há uma concentração da riqueza ou se a população de modo geral foi beneficiada.

Gráfico 10 – Índice de Gini, 2006 – 2018



Nota: Para apresentar o índice acima o valor foi multiplicado por 100, por isso apresenta valor antes da vírgula.

Fonte: Banco Mundial

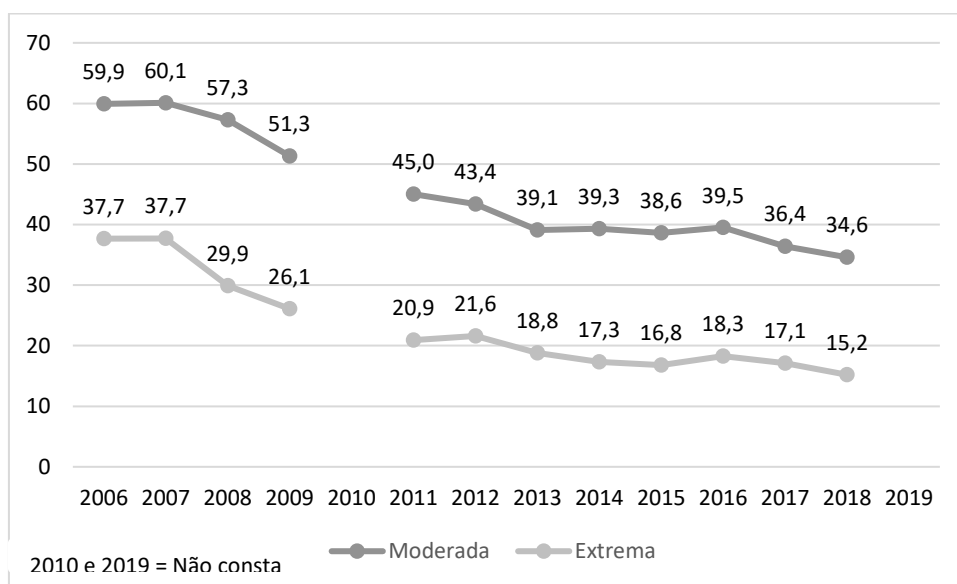
Elaboração: Própria.

O gráfico acima mostra comportamento do índice de Gini⁷ durante os anos de 2006 a 2018. Como podemos observar, a Bolívia conseguiu diminuir a desigualdade de renda. Em 2006 o índice era de 56,7 e apresentou uma queda constante até 2011; uma diminuição de 10,6 pontos durante um período de 5 anos com uma média de 2,12 pontos, nos anos seguintes teve uma pequena elevação no índice, porém em 2018 chegou a 42,2, o menor índice no período analisado.

Para um período de 14 anos uma diminuição de 14,5 pontos é pouco para um período de grande crescimento regional. Analisando os dados⁸ do Banco Mundial sobre a participação da renda mantida com os 20% mais ricos era de 60,1% em 2006 e 47,2% em 2018⁹, já os 20% mais pobres a participação era de 2,3% em 2006 e 4,6% em 2018¹⁰. Como vimos a participação da renda dos mais pobres não aumentou muito durante o período analisado, os mais ricos ainda ficam com quase a metade da renda do país.

A diminuição da desigualdade se reflete nas taxas de pobreza do país. Podemos ver no gráfico abaixo como o índice de pobreza se comportou no mesmo período.

Gráfico 11 – Nível de pobreza moderada e extrema, 2006 – 2019 (%)



Fonte: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Elaboração: Própria.

⁷ O Índice de Gini mostra a desigualdade de renda no país. Quanto mais próximo de 0, mais igualitária é a distribuição de renda no país.

⁸ Os dados foram publicados na página do BM na internet.

⁹ Os dados referentes a 2019 não estavam disponíveis.

¹⁰ Idem.

Como podemos analisar no gráfico 11, a taxa de pobreza diminuiu consideravelmente durante o período analisado. A pobreza moderada em 2006 era de 59,9% e em 2018 era de 34,6%, uma diferença de 25,3 p.p.; redução considerável em um período de 12 anos com uma média de 2,11p.p. a.a. A pobreza extrema era menor do que a moderada: em 2006 era de 37,68% e em 2018 era de 15,2% uma redução de 22,48p.p. em 12 anos com média de 1,87p.p. a.a. Isso demonstra que a política de redistribuição de renda e a política de aumento salarial em algumas áreas surtiram efeitos diminuindo a pobreza no país.

Os autores VARGAS E GARRIGA¹¹ (2015) analisaram o efeito de políticas públicas para a redução da desigualdade na Bolívia. Entre elas estavam três programas de transferência de renda que foram criados ou remodelados a partir de 2006. O primeiro foi o *Bono Juancito Pinto*, criado em 2006, que garantia uma transferência de B \$200¹² para cada criança matriculada em situação de vulnerabilidade. Em 2009 a cobertura alcançou 95% das crianças. Outro foi o *Renta Dignidad* que é uma expansão do antigo *Bonosol*, criado em 2008: garantiu uma transferência de B \$2400¹³ para quem tinha mais de 60 anos e recebia outros benefícios previdenciários e B \$1800¹⁴ para quem não recebia. Segundo FUSER (2016), no ano de 2010 o Programa *Renta Dignidad* atingiu 770 mil idosos, o que representa a totalidade da população boliviana acima de 60 anos de idade. Por último, houve o *Bonús Juana Azurduy*, iniciado em 2009 e destinado para mães que não tinham assistência médica. O valor do benefício era de B \$50¹⁵ para irem às consultas médicas pré-natais, B \$120¹⁶ para o parto e B \$125¹⁷ por cada consulta das crianças com até 2 anos de idade.

Os autores VARGAS E GARRIGA (2015), destacam ainda o papel do *Renta Dignidad* para o aumento da renda não relacionada ao trabalho. A renda não relacionada ao trabalho aumentou a sua participação na renda total de 15% em 2001 para 50% em 2013 na faixa etária atendida por esse programa. Um estudo da UDAPE¹⁸ (2015 apud VARGAS E GARRIGA, p. 17) “[...] descobriu que a *Renta Dignidad* reduziu a incidência de pobreza em uma faixa de 13,5% a 16,1% na população-alvo”.

¹¹ IFM Working Paper, 2015.

¹² Em dólar US\$ 28,99 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹³ Em dólar US\$ 347,89 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹⁴ Em dólar US\$ 260,92 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹⁵ Em dólar US\$ 7,25 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹⁶ Em dólar US\$ 17,39 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹⁷ Em dólar US\$ 18,12 conversão realizada no dia 25/02/2021, cotação do dólar US\$ 1 = B \$6,89874.

¹⁸Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas

1.3.4 Balanço de pagamentos

Agora vamos ver a balança de pagamentos da Bolívia para ver como foi as transações com os outros países. Aqui iremos analisar o saldo do balanço de pagamentos.

Gráfico 12 – Saldo do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)



Fonte: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Elaboração: Própria.

O saldo do balanço de pagamentos mostrou um crescimento contínuo até 2008 quando atingiu seu valor máximo de US\$ 2.374,00 milhões no período analisado. Isto se deveu às contas corrente, de capital e financeira. Em 2009, houve uma queda abrupta devido a um resultado ruim no comércio internacional como reflexo da crise financeira de 2008 que se espalhou por todo o mundo. Apesar disso, ainda conseguiu apresentar um saldo positivo. Entre os anos de 2010 a 2014, apresentou superávit, resultado de maiores transferências unilaterais e do saldo positivo da conta corrente.

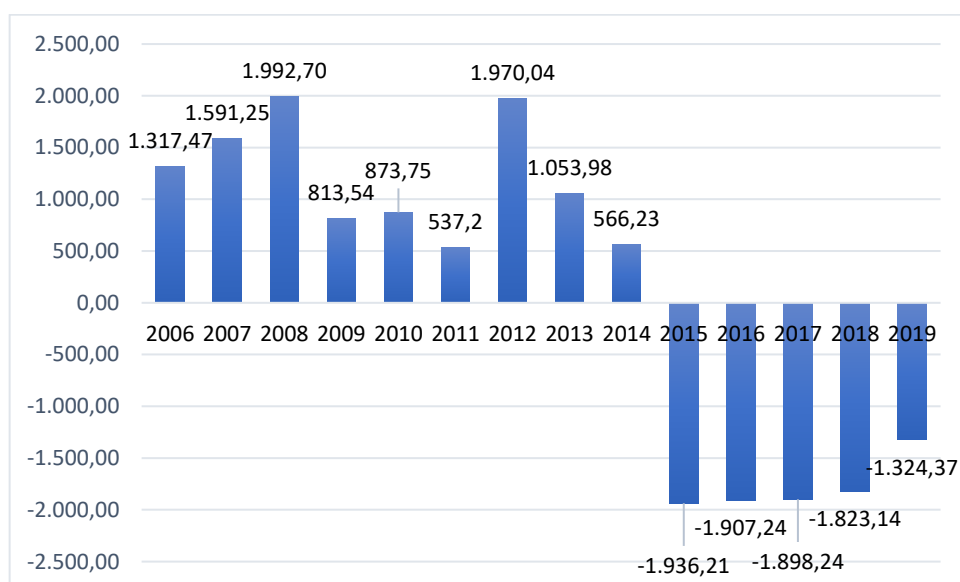
A partir de 2015, o balanço de pagamentos registrou déficits devido à deterioração do comércio internacional e menor atividade econômica de países parceiros como o Brasil. O pior resultado foi registrado em 2018 quando apresentou um déficit de US\$ 6.021,00 milhões.

A conta financeira e corrente foram as responsáveis para que os quatro últimos anos apresentassem déficits tão negativos.

1.3.5 Conta de transações correntes do balanço de pagamentos

A conta corrente é um dos itens que compõem a balança de pagamentos, nela são registradas as entradas e saídas de capitais originadas pelo comércio de bens e serviços, ou seja, é aqui que é contabilizado o saldo da balança comercial e as transferências unilaterais.

Gráfico 13 – Saldo da conta de transações correntes do balanço de pagamentos, 2006 – 2019
(US\$ milhões)



Fonte: FMI

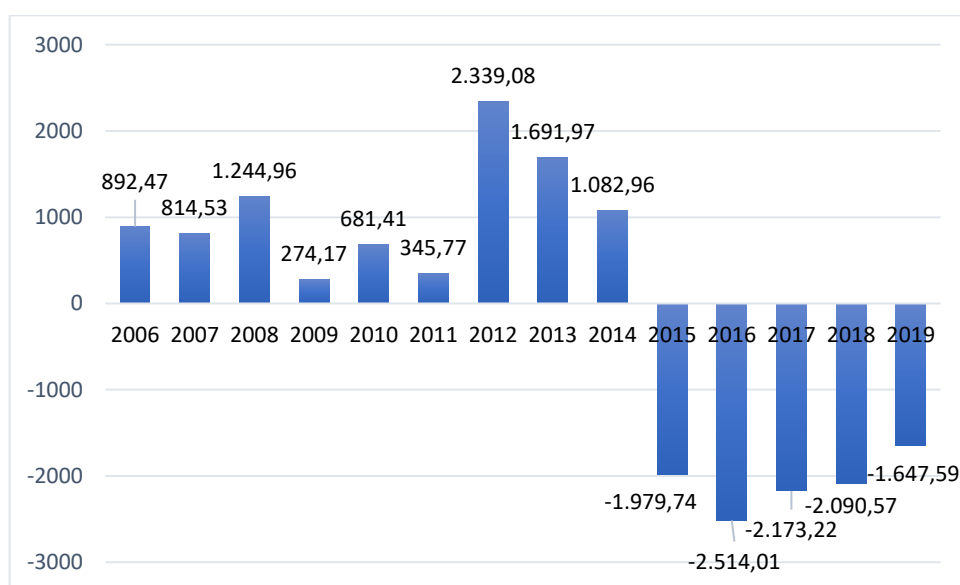
Elaboração: Própria.

O gráfico mostra o saldo da conta de transações correntes. Pode-se verificar que entre os anos 2006 a 2014 houve um saldo positivo “superávit”. O que contribuiu para esse resultado foram a balança comercial e a renda secundária, que ao longo do período apresentaram superávits. Entre os anos de 2015 a 2019, o saldo da conta corrente apresentou déficit e os motivos foram o déficit na balança comercial e na renda primária que ao longo do período considerado apresentou déficit.

1.3.6 Balança comercial do balanço de pagamentos

A balança comercial mostra os resultados das transações econômicas entre o país e os seus parceiros comerciais, podendo ser favorável ou desfavorável. Vejamos no gráfico abaixo o saldo da balança comercial.

Gráfico 14 – Saldo da balança comercial do balanço de pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)



Fonte: FMI.

Elaboração: Própria.

Como podemos observar, a balança comercial da Bolívia foi superavitária até 2014, tendo seu maior saldo em 2012 quando atingiu o valor recorde de US\$ 2.339,08 milhões. Este resultado se deu devido à maior exportação do setor agropecuário que foi possível devido aos investimentos realizados neste setor e ao setor de hidrocarbonetos, principalmente gás. Já as importações foram menores que as exportações até 2014, mostrando uma boa administração da balança comercial. O item com maior volume importado foi bens de capital para equipar a indústria.

A Bolívia é uma grande exportadora de hidrocarbonetos e com este item foi possível manter a balança superavitária, aumentar as reservas internacionais e ter superávits fiscais no período analisado. Como podemos ver no item 1.3.1, a Bolívia teve uma variação de inflação, nos anos 2007, 2008, 2010 a 2014, devido a fatores climáticos. Isso fez com que o país investisse em novas tecnologias para a agricultura, aumentando a produção e diminuindo a influência do clima com novas técnicas/tecnologias. Tornou-se um exportador de alimentos

sem comprometer o fornecimento interno, contribuindo para aumentar o valor e volume exportado. Outros itens que contribuíram positivamente foram a extração de minerais e a indústria manufatureira. Porém, como o valor do petróleo caiu a partir de 2015, como pode ser visto no Gráfico 2, a balança comercial do país apresentou déficits até 2019, aliado à queda nos preços do petróleo teve a diminuição da atividade econômica dos países que importam esse produto da Bolívia o que ajudou na diminuição do volume exportado.

Os principais parceiros comerciais da Bolívia são a Argentina e o Brasil, ambos importam grandes volumes de gás. Ao longo do período analisado verificamos que os dois países mantiveram as suas posições como principais destinos das exportações da Bolívia, o Brasil em 2006 tinha uma participação de 38,3% e 19,2% em 2018¹⁹, a Argentina 9,1% em 2006 e 16,0% em 2018 (MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA, 2006 e 2018). O comércio exterior da Bolívia está voltado mais para a América do Sul com participação no Mercado Comum do Sul (Mercosul), Aliança Bolivariana para os povos de nossa América – Tratado de Comércio dos Povos (ALBA-TCP) e Comunidade Andina de Nações (CAN).

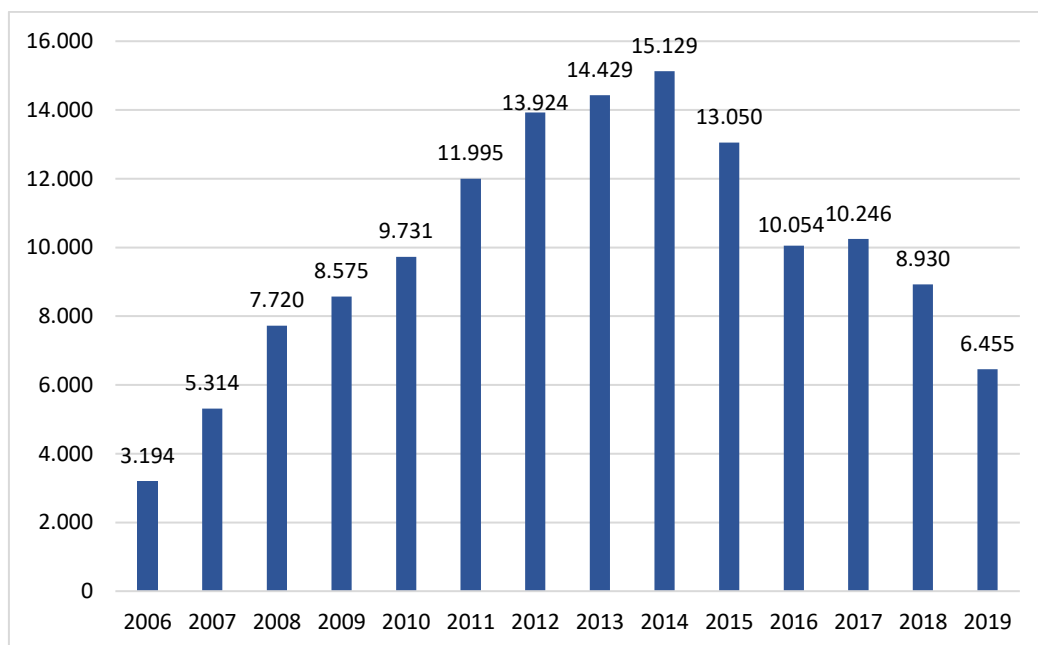
Os principais itens importados no período foram insumos para a indústria, bens de capital (para aumentar a capacidade produtiva do país), para o setor de transporte (melhorando a locomoção de pessoas e da produção), para o setor da agricultura (para modernizá-la e aumentar a produtividade).

1.3.7 Reservas cambiais

A reserva cambial em moeda estrangeira serve como uma espécie de seguro para que o país tenha condições de cumprir com as suas obrigações no exterior e fazer frente a choques externos. A composição das reservas varia de país para país, no caso da Bolívia o dólar e o ouro fazem parte da composição de suas reservas. Abaixo iremos ver o total de reservas que o país possui ao longo do período analisado.

Gráfico 15 – Total de reservas cambiais, 2006 – 2019 (US\$ milhões)

¹⁹ Houve uma redução da participação do Brasil, mas ele continuou sendo o principal destino das exportações.



Fonte: Banco Mundial.

Elaboração: Própria.

As reservas internacionais²⁰ da Bolívia tiveram um aumento constante entre os anos de 2006 a 2014, passando de US\$ 3.194 ao final de 2006 para US\$ 15.129 milhões ao final de 2014. Isso foi possível devido aos resultados positivos da conta corrente, às remessas dos trabalhadores e as receitas mais altas das exportações. Isso é explicado pelo fato que durante o período 2006 a 2014 houve uma alta nos preços das *commodities* e do petróleo, itens que o país mais exporta. Entre os anos 2015 a 2019 houve queda nas reservas: em 2015 o valor das reservas era de US\$ 13.050 milhões e passou para US\$ 6.455 milhões em 2019, uma queda considerável em comparação ao seu maior valor obtido em 2014. Isso se deve à queda na receita das exportações, ao aumento da taxa de juros nos Estados Unidos, à queda no preço do ouro e à queda no valor do petróleo.

Segundo WEISBROT e JOHNSTON (2009, p. 20), o nível de reservas internacionais é uma restrição à adoção de políticas anticíclicas que a Bolívia adotou. Outro problema para a maioria dos países em desenvolvimento é a escassez de divisas que faz com que o país fique vulnerável a choques externos. Ainda segundo os autores, manter as reservas tem um custo: o retorno das reservas pode ser mais baixo do que o retorno que teria se as reservas fossem investidas no próprio país. Para diminuir esse custo, o BCB aprovou em 2009 um novo

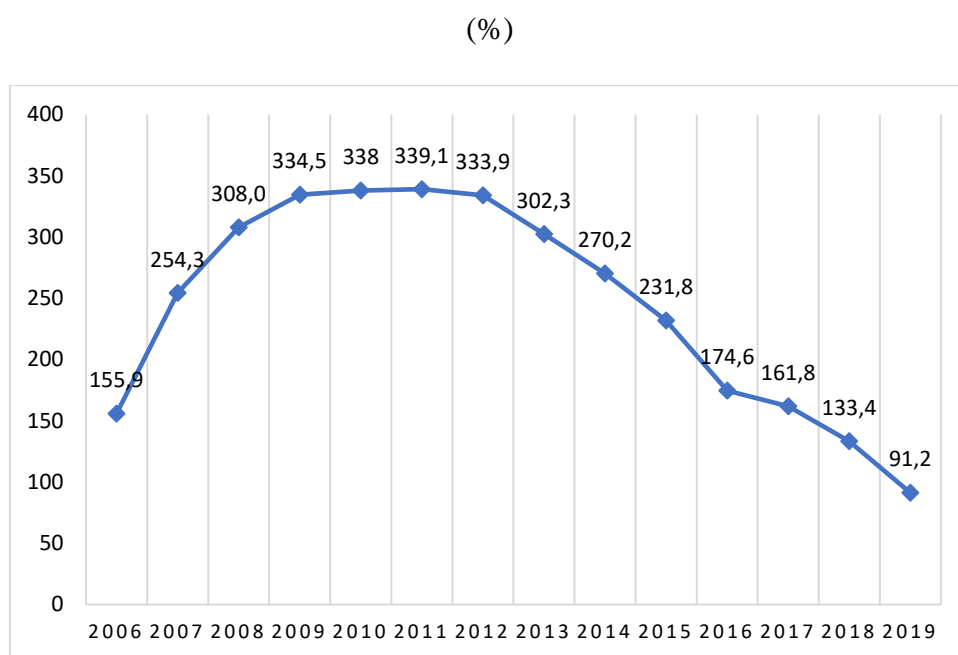
²⁰Inclui ouro.

regulamento para a gestão de reservas internacionais que permite a diversificação do uso das reservas a fim de aumentar o retorno que se tem com a aplicação dos recursos (MEMÓRIA FISCAL²¹, 2009).

Para analisar o nível adequado de reservas iremos utilizar a métrica do Fundo Monetário Internacional (FMI) que considera adequado uma variação de 100% a 150% do nível resultante da aplicação da sua métrica, a Assessing Reserve Adequacy (ARA)²². A métrica sugere manter de 100% até 150% do valor da dívida de curto prazo para manter cautela em relação aos riscos do balanço de pagamentos.

No gráfico 16, verificam-se os níveis de reservas obtidos pela Bolívia calculado pela métrica ARA.

Gráfico 16 – Nível adequado de reservas cambiais indicado pela métrica ARA



Fonte: FMI

Elaboração: Própria.

Como podemos observar no gráfico, a Bolívia, em 2006, já possuía um nível adequado de reserva de 155,9% (acima do valor máximo estabelecido pelo FMI) e foi aumentando até

²¹Elaborada pelo Banco Central da Bolívia.

²² Os pesos utilizados para compor a ARA foram 30% de dívida de curto prazo, 5% das exportações, 15% de outras obrigações e 5% de dinheiro amplo que captura a fuga de capital de residentes (ASSESSING RESERVE ADEQUACY—SPECIFIC PROPOSALS, 2015).

2011 quando atingiu o maior valor, 339,1%, mais que o dobro do valor proposto. A partir de 2012 começou a diminuir e até 2018, estava dentro do patamar recomendado. No último ano do período analisado, o nível ficou abaixo do indicado, em 91,2%, indicando pela primeira vez em mais de 10 anos que o país deixou de ter um nível adequado de reservas.

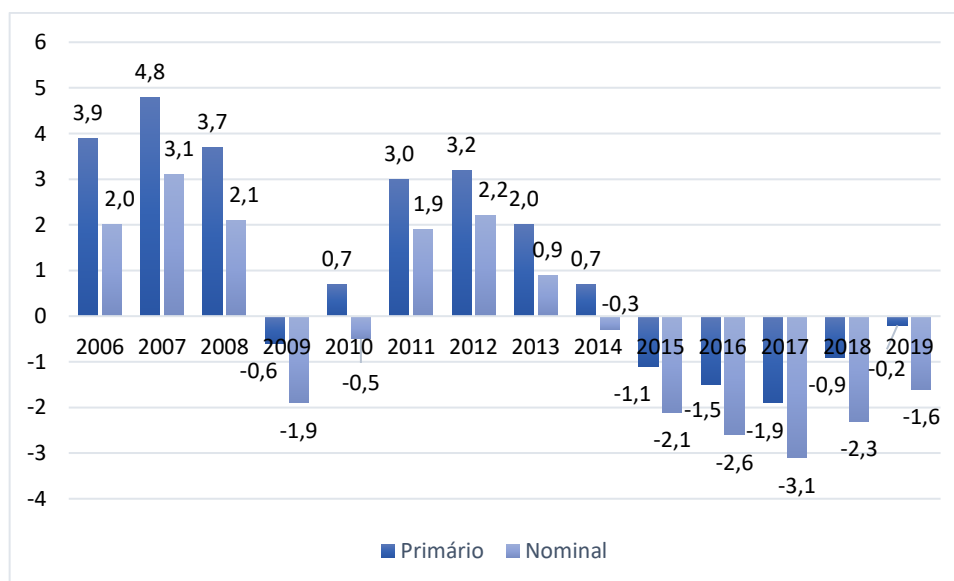
2. Políticas macroeconômicas do Peru, 2006 -2019

2.1 Política fiscal

2.1.1 Déficit x superávit

No final da década 1990 e início dos anos 2000 houve uma maior institucionalização da política fiscal em alguns países, no Peru foi em 1999. O marco foi com a introdução da Lei de Prudência Fiscal e Transparência²³ (LPFT) que estabelece compromisso com o equilíbrio fiscal com superávits fiscais acumulados em períodos favoráveis e déficits fiscais são permitidos durante períodos de menor crescimento econômico. O gráfico abaixo apresenta o saldo fiscal do Peru.

Gráfico 17 – Saldo fiscal primário e nominal, 2006 – 2019 (% PIB)



Fonte: Banco Central Da Reserva Del Peru.

²³ A lei teve uma reforma em 2014 onde, entre outras coisas, estabeleceu cláusulas de saída bem definida com mais transparência e mais simples.

Elaboração: Própria.

Como podemos observar no gráfico o Peru apresenta um superávit primário entre os anos 2006 a 2008 devido a menos gastos realizados pelo governo, superávit das empresas estatais, aumento da arrecadação caracterizado pela fase expansiva da economia mundial e aumento dos preços das matérias primas exportadas (BCRP, 2006). Com a crise econômica mundial, o Peru, ao contrário do que ocorreu com a Bolívia, apresentou déficit primário em 2009, a atividade econômica diminuiu e o país elaborou o Plano de Estímulo Fiscal 2009 que durou até 2010. Houve aumento dos investimentos em capital e uma política fiscal expansionista. Com isso, em 2010, já houve resultado, pois o país conseguiu apresentar um superávit primário de 0,7%, a atividade econômica dá sinal de melhora aumentando a arrecadação do governo e o governo consegue aprovar um decreto para retirar gradativamente o estímulo econômico.

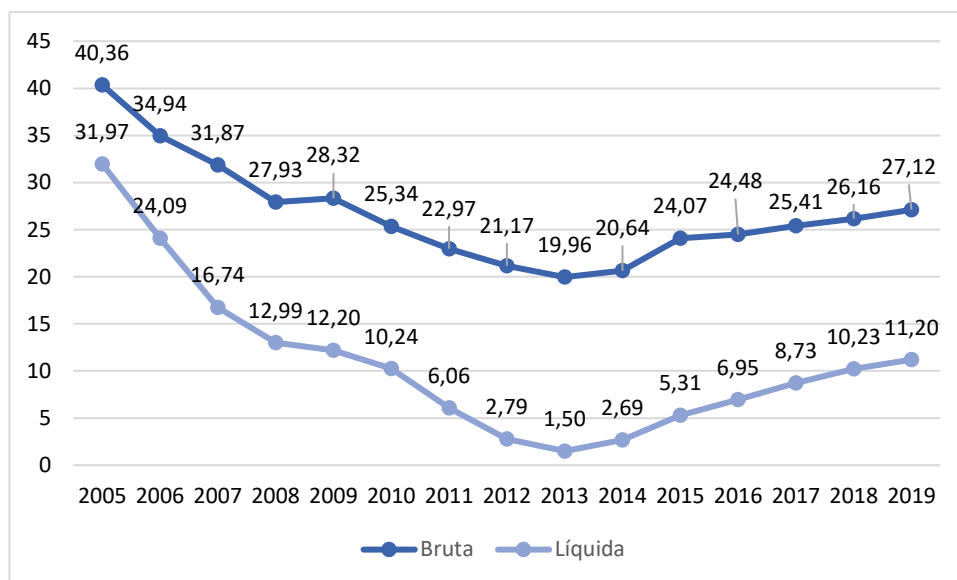
Entre os anos 2011 a 2014, o país apresentou superávit primário com a recuperação da atividade econômica, dinamismo da demanda, aumento do preço das matérias primas e moderação nos gastos. Com condições externas desfavoráveis e problemas com investimentos, o Peru adotou uma política anticíclica em 2012 (BCRP, 2012), houve recuperação da atividade econômica, aumento dos preços dos minerais e controle das despesas.

A partir de 2015, com a crise do petróleo afetando o preço dos produtos exportados, menos arrecadação, desaceleração da atividade econômica e baixo desempenho das empresas estatais, o país passou a apresentar déficits fiscais. Até 2017 o déficit aumentou atingindo o seu maior valor primário e nominal, -1,9% e -3,1%, respectivamente. Depois disso, o país começou a diminuir os déficits fiscais apresentando uma melhora. Este desempenho melhor se explica devido a maiores receitas correntes, redução das despesas, diminuição da formação bruta de capital fixo e incremento do resultado das estatais (BCRP, 2019).

2.1.2 Dívida pública

Vejamos como o Peru conseguiu administrar a sua dívida pública ao longo do período analisado. O gráfico abaixo apresenta a porcentagem da dívida ao longo dos anos 2005 a 2019.

Gráfico 18 - Dívida pública líquida e bruta, 2005-2019 (% PIB)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria

O Peru possui baixo nível de endividamento público mesmo quando se considera a dívida bruta cujo pico foi de 40,36% do PIB em 2005 decrescendo a 27,12% em 2019 após ter chegado ao menor valor 19,96% em 2013. A dívida líquida seguiu em desempenho similar em patamar inferior pela maneira como é calculada.

No gráfico acima vemos o comportamento da dívida pública bruta e líquida do Peru no período analisado. Em 2006, o governo conseguiu diminuir a dívida com a realização de alto superávit fiscal e o crescimento da economia. Até o ano de 2008 a dívida teve uma queda constante devido à atividade econômica, superávit fiscal, pré-pagamento da dívida com o Clube de Paris e com a corporação Andina (BCRP, 2006, 2008, 2009). Já em 2009, devido ao déficit fiscal ocorrido foi necessário financiamento e a dívida bruta cresceu 0,39 p.p. e a líquida caiu 0,79 p.p.

Entre 2010 e 2013, a dívida bruta e líquida diminuíram e atingiram 19,96% e 1,5% no último ano deste período, respectivamente, seu menor valor devido ao pré-pagamento de dívida externa junto a organismos internacionais. A partir de 2014 houve uma constante elevação da dívida devido aos déficits fiscais que ocorreram no período, pagamento da dívida que venceram e a emissão de títulos de dívida das empresas (BCRP, 2014, 2016, 2019).

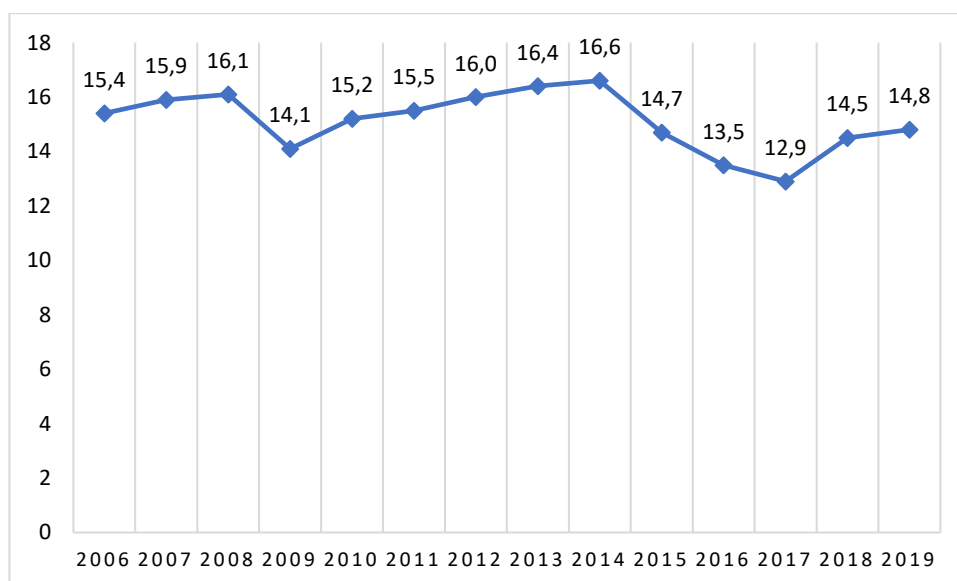
O Peru, na gestão da sua dívida, diminuiu a parcela relativa da dívida em dólares e procurou aumentar a participação da dívida em moeda nacional Nuevo Sol, visando reduzir a

sua exposição cambial e vulnerabilidade. Para atingir este objetivo, recomprou dívidas em moeda estrangeira, contraiu financiamento em moeda nacional e evitou adquirir novas dívidas em outras moedas. Ao longo dos anos aumentou o prazo de vencimento de sua dívida e passou a oferecer títulos com taxas menores (BCRP, 2006).

2.1.3 Carga tributária

O Peru passou por algumas modificações em seu sistema tributário antes de 2006. No período analisado, temos como principais tributos os seguintes impostos: Imposto de Renda (IR) que incide sobre pessoas físicas e jurídicas; Imposto Geral sobre Vendas (IGV) que incide sobre a área interna e sobre importação e outros com menores valores contributivos que são o imposto de consumo seletivo que incide sobre combustíveis e outros²⁴ e, por fim, outras receitas fiscais de natureza federal e local.

Gráfico 19 – Evolução da carga tributária, 2006 - 2019 (% PIB)



Fonte: Banco Central De Reserva Del Peru.

Elaboração: Própria.

A carga tributária teve uma pequena elevação no período de 2006 a 2008. Este aumento se deve ao bom desempenho do setor de mineração, hidrocarbonetos, intermediação

²⁴ Nos relatórios analisados não descreve o que são outros.

financeira e aumento do imposto de renda. O bom desempenho da atividade interna e o preço internacional dos produtos exportados contribuíram para o volume arrecadado. No segundo semestre de 2008, o Peru sofreu com a crise internacional, apresentando uma diminuição no ritmo da arrecadação e, em 2009 ocorreu uma queda atingindo 14,1%. Devido à contração da atividade econômica mundial, o volume das exportações e os preços dos produtos diminuíram fazendo com que as empresas apresentassem baixo crescimento e menor arrecadação para o governo. Vale destacar que neste último ano entrou em vigor o Tratado de Livre Comércio (TLC) com os Estados Unidos da América (EUA), o que significou receitas tarifárias menores (BCRP, 2009).

Entre os anos 2010 e 2014 houve uma recuperação e a carga tributária elevou – se novamente atingindo 16,6% em 2014, o maior valor do período analisado. A elevação dos tributos se deve a melhora da atividade econômica, do aumento dos preços das exportações e maior arrecadação do imposto de renda (BCRP, 2010, 2011,2013). Durante os anos 2015 a 2017 houve queda importante, fazendo com que em 2017 o país tivesse a menor taxa do período analisado: 12,9%. A crise do petróleo, ocorrida em 2015, fez com que o valor exportado deste item e seus derivados diminuíssem e, conseqüentemente, o valor dos tributos sobre eles. Juntamente com a queda do preço do petróleo, houve a desaceleração da economia doméstica, o que reduziu a arrecadação do IGV e do imposto de renda.

Em 2018 e 2019, a carga tributária voltou a crescer como reflexo do melhor desempenho da economia. Houve regularização no pagamento do imposto de renda que estava atrasado, aumento no preço dos produtos exportados, da intermediação financeira, melhora da atividade econômica interna gerando mais empregos, o que elevou a arrecadação do IGV e do imposto de renda pessoa física (BCRP, 2018 e 2019).

Como mencionado no início desta seção, os principais impostos são o IR e o IGV: eles possuem as maiores participações no total arrecadado. Sabe-se que estes dois impostos têm incidências diferentes: o IR constitui um percentual aplicado diretamente sobre a renda²⁵ e o IGV incide sobre produtos e serviços consumidos. Analisando estes dois impostos ao longo do período analisado verifica-se que o IR tem uma taxa média²⁶ anual de 6,11 p.p. do PIB e o IGV de 8,13 p.p. Desta forma, conclui-se que a maior parte do imposto arrecadado pelo Peru

²⁵Não foi verificada a tabela do IR do Peru para verificar a progressividade ou não do imposto.

²⁶ As taxas médias foram feitas com base na tabela de imposto arrecadado que consta no relatório elaborado pelo BCRP.

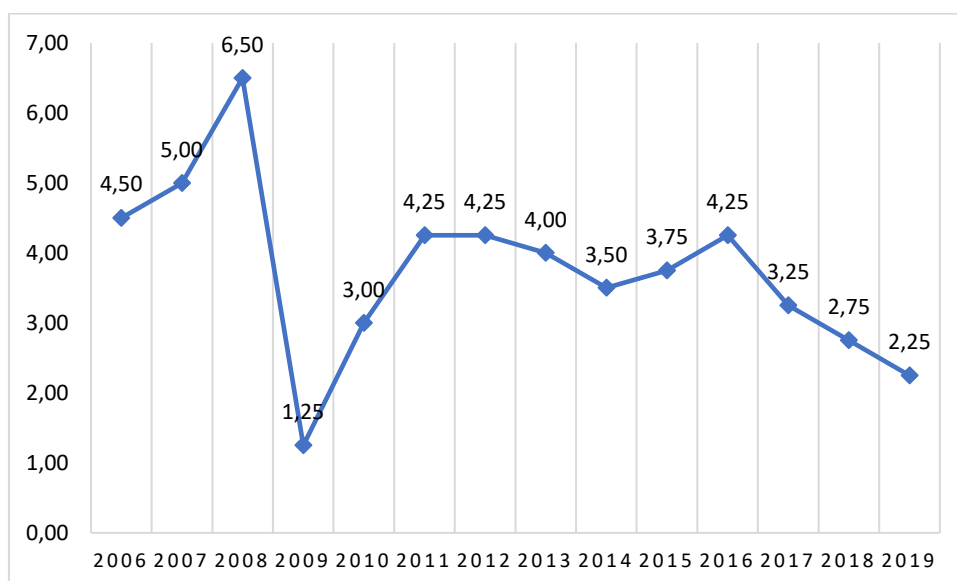
é pago pela população em geral e sua parcela mais pobre, já que ela gasta a maior parte da sua renda com serviço e produtos.

2.2 Política monetária

2.2.1 Taxa de juros

O Banco Central da Reserva do Peru (BCRP) tem como objetivo preservar a estabilidade monetária, controlar a inflação e a incerteza para estimular a poupança, atrair investimento produtivo e promover o crescimento econômico (BCRP, 2006). Um dos instrumentos utilizados para essas finalidades é a taxa de juros básica que serve de parâmetro para as outras taxas no mercado financeiro. Vejamos a evolução desta taxa no Gráfico abaixo.

Gráfico 20 – Taxa de juros, 2006 – 2019 (%)



Fonte: Banco Central De Reserva Del Peru

Elaboração: Própria.

Com a inflação aumentando entre os anos de 2006 a 2008, juntamente com o Produto Interno Bruto (PIB) do país, o BCRP aumentou a taxa de juros neste período para conter a inflação. Com o aumento do dinamismo da economia peruana até setembro de 2008, ocorreu uma grande entrada de capital de curto prazo. Isto fez com que o Banco Central esterilizasse a grande quantidade de capital que entrava no país: comprou dólares no mercado de câmbio e exigiu renda em moeda nacional (BCRP, 2006, 2007 e 2008). Após setembro de 2008, com a

quebra do banco *Lehman Brothers*, foi possível constatar a gravidade da crise global. Com a crise financeira e econômica daquela proporção, os empréstimos globais e os créditos diminuíram muito no período. Desta forma, o BC agiu de maneira anticíclica: suspendeu o processo de ajuste na política monetária e se forneceu liquidez ao sistema bancário para que não houvesse uma crise de crédito e prejudicasse a economia do país. O BC comprou títulos, fez operações de *swap* de moeda estrangeira e recomprou Certificados de Depósito Bancário (CDBs) do BC (BCRP, 2008). Assim, a política monetária contribuiu para que o país tivesse uma alta taxa de crescimento de 9,1%.

Com a queda da inflação e do crescimento no país, reflexo da crise financeira do ano anterior, o BCRP baixou a taxa de juros em 2009 para 1,25% a.a. Com os juros baixos, o BC mantém a economia ativa e garante melhores condições de crédito. Juntamente com a redução dos juros, outras medidas também foram adotadas como prazo maior de operação de *swap* e a diminuição do prazo médio do CDB (para aumentar a disponibilidade de liquidez, permitindo que os bancos tivessem liquidez).

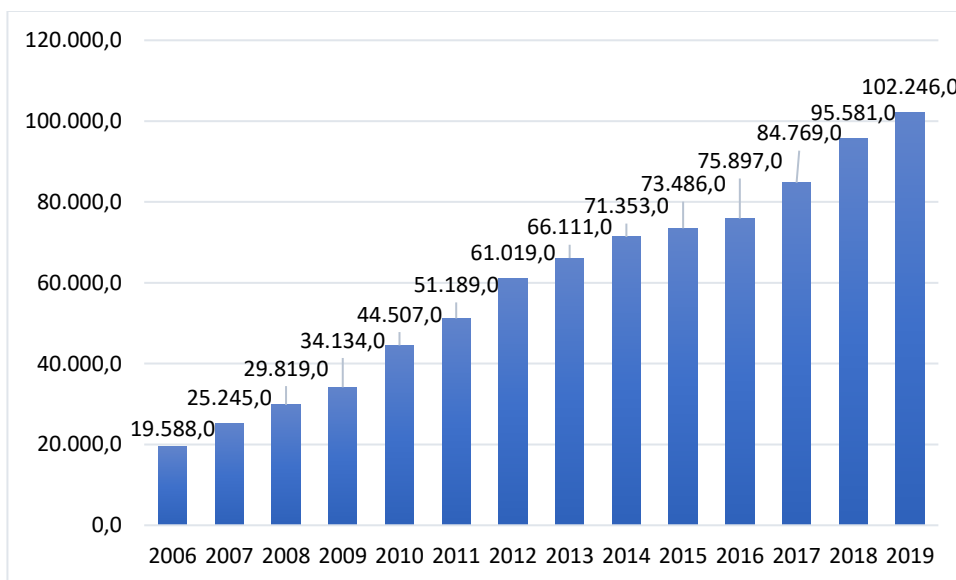
Em 2010, o país conseguiu retomar o crescimento e manteve este desempenho até 2013. Este período foi de reajuste: a taxa de juros foi elevada e retirou-se o estímulo monetário gradualmente. Em 2014, a economia cresceu menos que no ano anterior, mas em 2015 e 2016 voltou a apresentar taxas de crescimento positivas. Neste período, o BC fez uma política monetária expansionista devido à desaceleração da atividade econômica e das condições externas, fazendo com que a taxa de juros baixasse em 2014 e elevando-a nos anos seguintes devido à taxa de inflação que se apresentava em alta (BCRP, 2014,2015,2016).

A partir de 2017, a taxa de juros diminuiu devido à atividade econômica fraca e ao fenômeno El Niño. Segundo o relatório do BCRP (2017), neste período o país passou por incertezas geradas pelas constatações de corrupção vinculadas às construtoras. O BCRP adotou uma postura expansionista, ampliando o estímulo monetário a fim de estimular a economia (que ficou aquém do seu potencial) sem deixar de manter a inflação dentro do intervalo de tolerância (BCRP, 2018 e 2019).

2.2.2 Emissão de moeda

A emissão de moeda foi um instrumento muito importante para o Peru, assim como para a Bolívia, no seu processo de desdolarização. No gráfico abaixo podemos ver os valores emitidos ao longo do período analisado.

Gráfico 21 – Emissão de moeda, 2006 – 2019 (S / milhões)



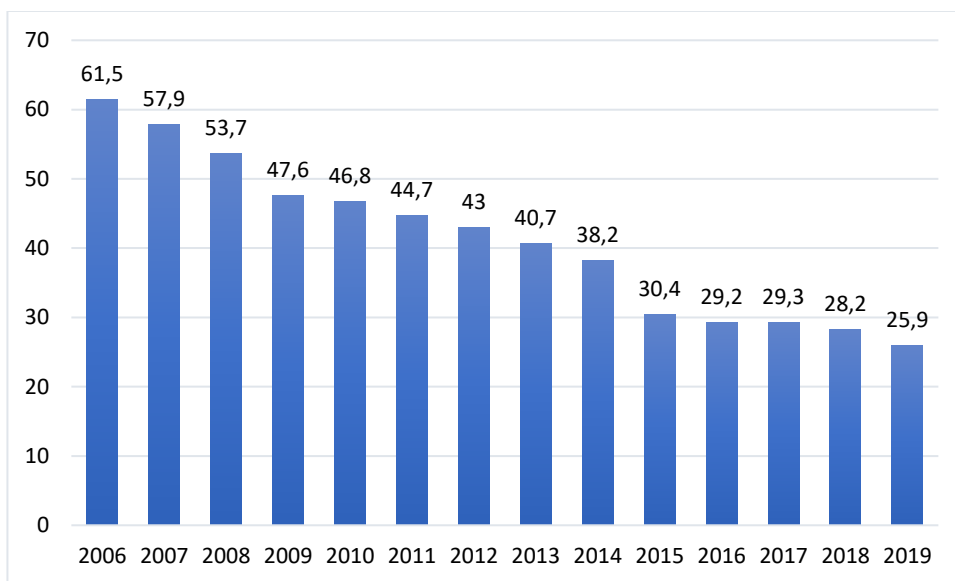
Fonte: Tradingeconomics.

Elaboração: Própria.

Como podemos ver no gráfico acima a emissão de moeda foi aumentando ao longo dos anos. Até 2013, houve acréscimos consideráveis de um ano para outro saindo de S / 19.588,0 milhões em 2006 para S / 66.111,0 milhões em 2013, durante os anos de 2014 a 2016 houve um pequeno acréscimo devido ao baixo crescimento do país o que demandou menos moeda. Nos anos finais, mesmo com a demanda ainda baixa, a emissão de moeda aumentou uma vez que o crédito em moeda nacional continuou a aumentar.

O Peru, assim como a Bolívia, teve durante o período analisado um processo de desdolarização fazendo com que aumentasse a necessidade de demanda por moeda nacional. Neste processo, o Peru utilizou alguns instrumentos para que não houvesse excesso de liquidez na economia a fim de não aumentar a inflação. Parte do controle da liquidez vimos no item anterior 2.2.1 com o controle da taxa de juros, outro mecanismo foi o engajamento com porcentagens para a moeda estrangeira e moeda nacional, sendo porcentagens maiores para a primeira e junto a isso uma taxa de rentabilidade diferente para cada moeda.

Gráfico 22 – Dolarização do crédito ao setor privado, 2006 – 2019 (%)



Fonte: BCRP

Elaboração: Própria.

O gráfico acima mostra a evolução do processo de desdolarização do crédito no Peru. Podemos ver que este processo está relacionado com o crescimento e a demanda de moeda no país. De 2006 a 2008, o país apresentou altas taxas de crescimento e a desdolarização foi mais rápida, houve maior preferência pela moeda nacional e a base monetária com moeda nacional foi aumentando pelas pessoas e empresas. Entre os anos 2009 a 2014, podemos dizer que a taxa de crescimento foi intermediária e houve uma redução no processo e a partir de 2015 a taxa de crescimento foi mais baixa e a desdolarização foi estável.

Segundo a autora ESCRIBANO²⁷ (2015), a desdolarização do crédito e depósito de bancos comerciais diminuíram, principalmente o crédito comercial e depósitos a prazo. A desdolarização começou a partir da implementação de metas de inflação²⁸ no início dos anos 2000. A autora ainda salienta que só foi possível por causa da estabilidade macroeconômica, de políticas prudenciais para causar menos riscos cambiais (como a requisição de reservas) e do desenvolvimento do mercado de capitais em *Nuevo Sol*²⁹.

²⁷ Trabalho publicado no livro “PERU Staying the Course of Economic Success” elaborado pelo FMI.

²⁸ O processo de dolarização começou em meados da década de 1970 com o processo inflacionário atingindo o seu pico em 1988 – 90.

²⁹ Nome da moeda do Peru.

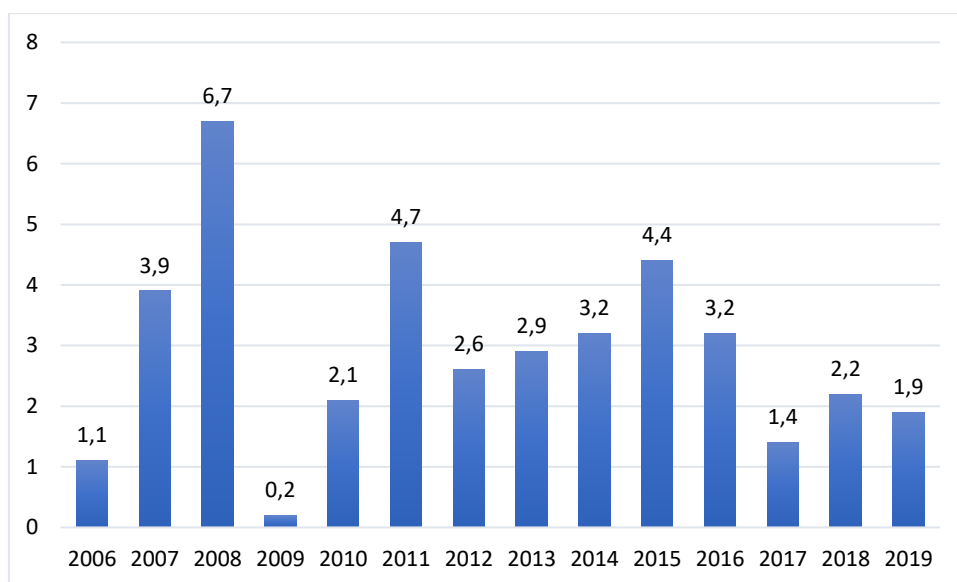
Desta forma, a emissão de moeda no Peru, assim como foi na Bolívia, tem a ver com o processo de desdolarização e crescimento da economia. O país criou meios para que esse processo não gerasse inflação ou tivesse outro impacto negativo para a economia.

2.3 Desempenho macroeconômico

2.3.1 Inflação

A inflação no Peru é medida através do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) de Lima metropolitana que podemos ver no gráfico abaixo.

Gráfico 23 – Taxa de inflação, 2006 – 2019 (%)



Fonte: FMI.

Elaboração: Própria.

Desde 2002 o BCRP utiliza meta de inflação explícita quando anuncia uma meta e se compromete à cumpri-la. Em 2006, o Peru passou a utilizar uma meta de inflação de 2% a.a. com margem de tolerância de 1 p.p. para cima ou para baixo (GARAY, 2014).

A inflação aumentou em 2007 e 2008 bem acima do intervalo estabelecido pelo BCRP. Segundo o relatório do BCRP (2007 e 2008), o aumento da inflação se deve ao fato de os preços dos alimentos estarem altos no mercado internacional, devido à baixa área plantada e ao aumento da demanda por alimentos na Ásia. Juntamente à elevação dos preços dos alimentos, o Peru teve aumento nos preços dos serviços públicos, eletricidade e transporte.

Como podemos ver, nestes dois anos, 2007 e 2008, tiveram inflação importada, como ocorreu com a Bolívia no mesmo período e, desta forma, o Banco Central utilizou a taxa de juros novamente para conter a inflação.

Em 2009, houve reversão do choque de oferta dos alimentos e desaceleração da atividade econômica devido à crise financeira. Mas em 2010 e 2011 já houve elevação da inflação com o aumento dos preços domésticos, alta na cotação internacional de alguns alimentos e devido a fatores climáticos que influenciaram o preço de alguns alimentos (BCRP, 2010 E 2011).

Entre 2012 a 2016, a inflação aumentou acima da faixa estabelecida pelo BC devido às questões domésticas como aumento dos serviços e produtos (como tarifa de energia elétrica, alimentos, fatores climáticos e itens relacionados à taxa de câmbio).

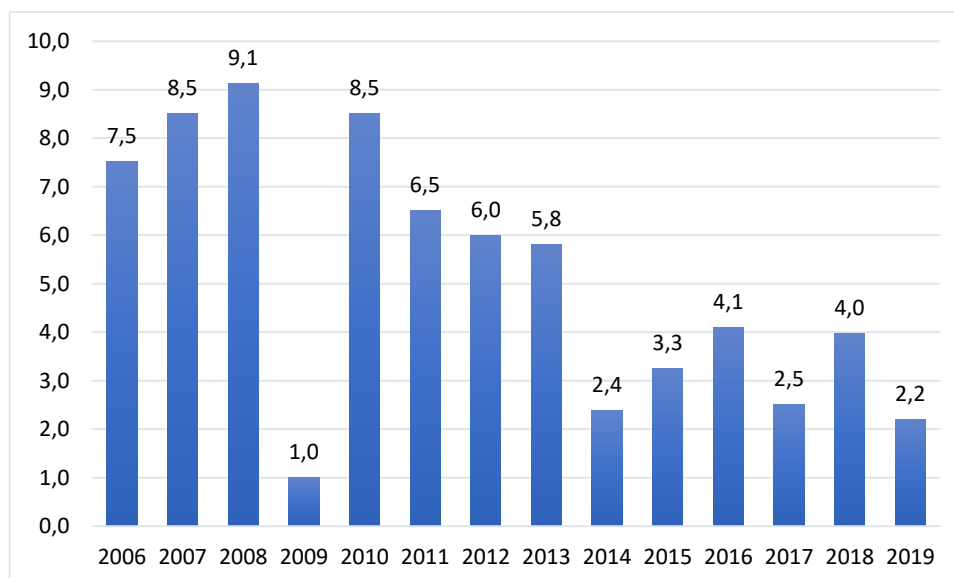
Em 2017, a taxa de inflação diminuiu em relação aos anos anteriores devido à menor interferência dos preços dos alimentos e à ausência de pressão de demanda. O que teve aumento neste ano foi o setor de serviços como educação, água e transporte, mas sem grande interferência na taxa de inflação (BCRP, 2017).

Durante os anos de 2018 e 2019, a inflação ficou ancorada dentro do intervalo da meta. O que contribuiu para a inflação foi o setor de serviços, educação, refeição fora de casa, parte da alimentação e energia. Segundo o relatório do BCRP (2018 e 2019), a atividade econômica ficou abaixo do seu potencial nestes últimos anos do período analisado.

2.3.2 Crescimento econômico

O crescimento econômico é um dos objetivos a serem alcançados pelos países, pois mantem o emprego e a renda para a população. Abaixo podemos ver o comportamento da taxa de crescimento.

Gráfico 24 – Produto interno bruto, taxa de crescimento real, 2006 – 2019 (%)



Fonte: FMI.

Elaboração: Própria.

Segundo o Banco Mundial (2015), o crescimento das últimas décadas foi resultado da estabilidade macroeconômica, reformas estruturais e condições externas favoráveis. Como o Peru é um exportador de commodities, ele foi beneficiado pelo aumento da demanda internacional e pela alta dos preços nos últimos anos, assim como a Bolívia usufruiu deste cenário.

Durante os anos 2006 a 2008, o Peru cresceu vigorosamente atingindo uma taxa de crescimento de 9,1% em 2008, ano em que começou a crise financeira mundial. O crescimento se deveu ao aumento da demanda doméstica, consumo privado, investimento privado, acesso fácil ao crédito internacional e preços das exportações em alta, resultando em crescimento do emprego (BCRP, 2008).

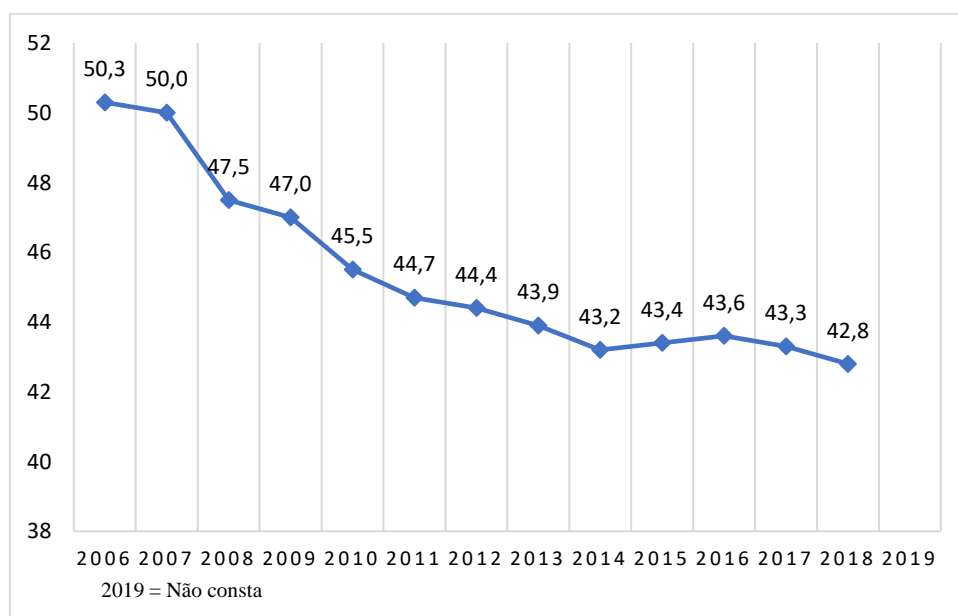
Após atingir a sua maior taxa de crescimento em 2008, o Peru vê, como vários outros países do mundo, a sua taxa de crescimento cair atingindo 1%, o menor valor do período analisado. Entretanto, no ano seguinte, o país teve um crescimento expressivo de 8,5%, mantendo-o elevado até 2013. Neste período, o crescimento se deveu à recuperação da economia mundial (principalmente dos Estados Unidos, o principal parceiro econômico do Peru), da demanda interna, dinamismo do setor primário e aumento dos investimentos público e privado.

Em 2014, com um cenário internacional desfavorável, desaceleração das economias emergentes, queda nas exportações, nos investimentos públicos e privados, resultou em uma taxa de crescimento de 2,4%. A partir de 2015 houve aumento da taxa de crescimento do PIB para 3,3% com a retomada das atividades econômicas, da demanda interna e do consumo privado.

2.3.3 Distribuição de renda

Com os altos percentuais de crescimento que o Peru obteve ao longo do período analisado, iremos ver agora se o crescimento foi compartilhado por toda a população ou não. Abaixo verificaremos alguns dados para saber como foi o comportamento do crescimento.

Gráfico 25 – Índice de Gini, 2006 – 2019



Nota: Para apresentar o índice acima o valor foi multiplicado por 100, por isso apresenta valor antes da vírgula.

Fonte: Banco Mundial

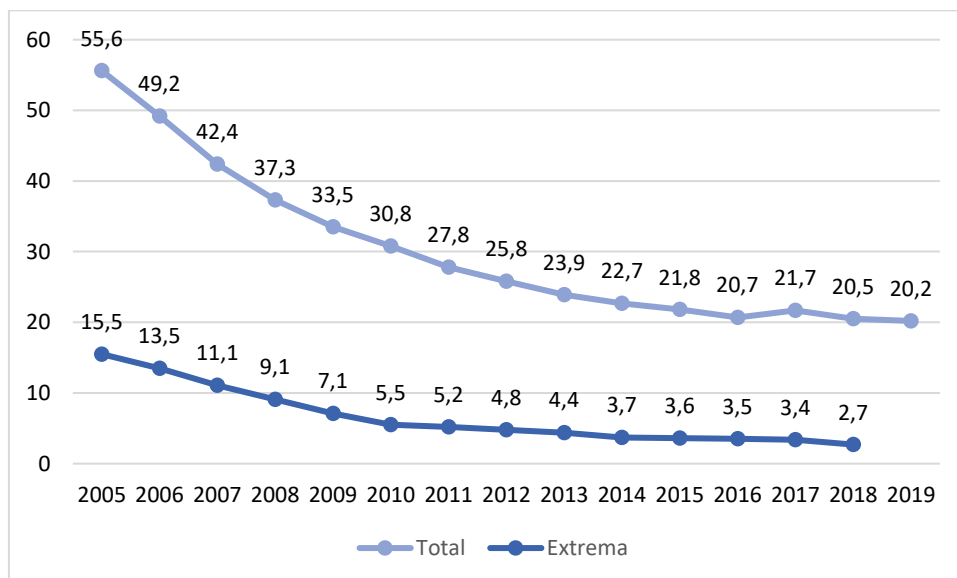
Elaboração: Própria.

O gráfico acima apresenta a evolução do índice de Gini no período de 2006 a 2018. Assim como a Bolívia, o Peru apresentou uma diminuição importante no índice de Gini ao longo dos anos. Durante os anos de 2006 a 2014, o país teve uma diminuição contínua saindo de 50,3 em 2006 para 43,2 em 2014, nos anos 2015 e 2016 houve um leve aumento de 0,4,

reflexo da crise ocorrida em 2014. Nos anos de 2017 e 2018 voltou a apresentar queda com a recuperação da atividade econômica e do emprego. No período analisado houve uma diminuição de 7,5 pontos no índice.

Dados do Banco Mundial sobre a participação de renda dos 20% mais ricos no Peru demonstra que houve uma queda e um pequeno aumento na participação dos 20% mais pobres. Os mais ricos em 2006 detinham 54,4% da riqueza produzida e 48,3% em 2018³⁰, já os mais pobres em 2006 era de 3,5% e passou para 4,9% em 2018³¹, ou seja, os mais ricos embora tenham tido uma queda ainda ficaram com praticamente 50% da riqueza do país e os mais pobres um alento de 1,4 p.p. de acréscimo durante um período de 13 anos.

Gráfico 26 – Nível de pobreza total e extrema, 2006 – 2019 (%)



Fonte: Banco Mundial

Elaboração: Própria.

O gráfico acima apresenta o nível de pobreza total e extrema³² no período analisado. Podemos ver que o país conseguiu diminuir consideravelmente a pobreza, a total em 2005 era de 55,6% e passou para 20,2% em 2019 uma queda de 35,4 p.p. e a extrema 15,5% em 2005 passou para 2,7% em 2018, diferença de 12,8 p.p. Se o país conseguir continuar no mesmo

³⁰ Os dados referentes a 2019 não estavam disponíveis.

³¹ Idem.

³² Aqueles que vivem com US\$ 1,90 por dia.

ritmo de diminuição da pobreza extrema nos próximos anos ele poderá eliminá-la, algo que a Bolívia não vai conseguir no mesmo horizonte.

Segundo os autores MARTIN, WONG e RIAL³³(2012), durante os anos 2000 a 2010, o sucesso da gestão macroeconômica contribuiu para a redução da pobreza e da criação de emprego. Mesmo com a redução da pobreza ocorrida no período, os autores ainda destacam que ela não foi mais rápida devido a questões geográficas, pois têm - se regiões com crescimento concentrado nas indústrias de extração de recursos naturais que são intensivos em capital e geram pouco emprego e outras regiões onde a população trabalha na agricultura onde a informalidade é alta, baixa produtividade e baixos salários. Assim, eles finalizam a questão dizendo que o país tem que fortalecer a ligação entre o crescimento e o emprego com reformas para aumentar a produtividade e diversificar a economia. Para aumentar a produtividade requer que o país invista em educação e o Peru tem um nível de gasto em educação baixo para alcançar o objetivo.

Analisando os dados a partir de 2010 da produção de minérios e gastos com educação, vemos que houve um progresso na análise feita pelos autores. O país continuou a direcionar grande parte de recursos para a área da mineração e é o principal produto exportado (como veremos no item 2.3.6); na área da educação ampliou a quantidade de recursos que eram S / 1.080,00 milhões em 2010 e S / 1.743,00 milhões em 2019³⁴, embora para um período de 9 anos o acréscimo foi de pouco mais de S / 600 milhões para haver mudanças maiores e mais rápidas requer mais recursos.

Referente a programas sociais, o autor WONG³⁵ (2015), discorre que os programas sociais direcionados tentam aliviar a pobreza e promover o desenvolvimento da população de baixa renda. Até 2010, o país tinha 22 programas sociais como: *Cuna Más* – um programa para melhorar o desenvolvimento infantil de meninos e meninas menores de 3 anos nas regiões de extrema pobreza; *Pensión 65* – um programa que visa proteger os adultos a partir de 65 anos de idade que não tem condições básicas de sobrevivência e o *Juntos* – um programa que oferece US\$ 30 por mês a mulheres chefes de família.

³³ Trabalho realizado para o FMI.

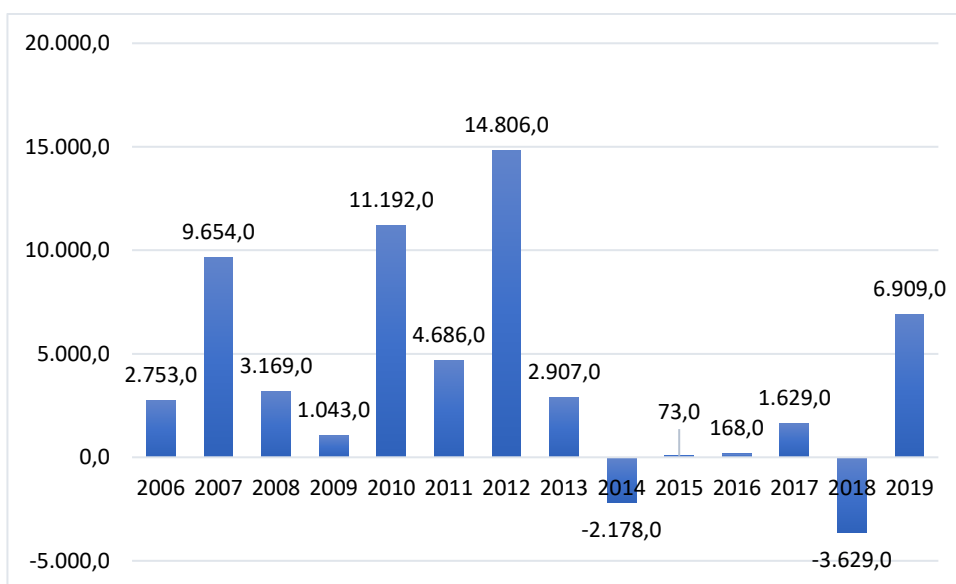
³⁴ MEMORIA, 2010 e 2019

³⁵ Trabalho publicado no livro “PERU Staying the Course of Economic Success” elaborado pelo FMI.

2.3.4 Balanço de pagamentos

A balança de pagamentos de um país é importante, pois ao analisá-la podemos ver a capacidade que um país tem em realizar comércio com o resto do mundo, se isto estiver ocorrendo irá gerar desenvolvimento, emprego e renda no país.

Gráfico 27 – Saldo do Balanço de Pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)



Fonte: BCRP

Elaboração: Própria.

Como podemos ver no gráfico acima, o saldo da balança de pagamento manteve – se superavitário até 2013. O que proporcionou tais resultados foram os saldos positivos, até 2012, da balança comercial (ver detalhes no item 2.3.6) e da conta financeira que foram mais que suficientes para cobrir os déficits da conta corrente e ainda fazer um ótimo resultado como o do ano de 2012, o Peru obteve seu maior superávit do período analisado, US\$ 14.806,00 milhões.

Em 2014, os resultados das contas não foram bons. A conta corrente, a balança comercial e o baixo resultado da conta financeira fizeram com que o saldo fosse deficitário em -US\$ 2.178,00, mostrando o impacto da crise do petróleo. Entre 2015 a 2017, o saldo foi pequeno, mas superavitário. A conta financeira foi a responsável pelo resultado positivo.

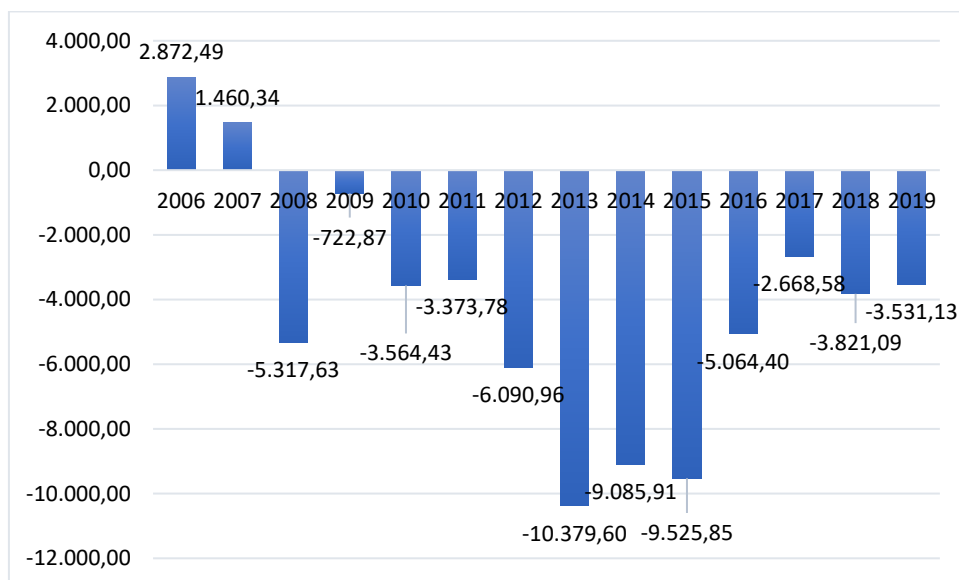
Em 2018, o saldo mostrou – se novamente negativo. O motivo foi, saldo da conta corrente e baixo superávit da conta financeira que não foram suficientes para cobrir o resultado negativo. No último ano, o país obteve resultado superavitário com a diminuição do saldo negativo da conta corrente e um bom resultado da conta financeira.

Podemos ver que os resultados não foram constantes, tiveram picos nos seus resultados como nos anos 2007, 2010, 2012 e 2019. De uma forma geral, os resultados foram importantes para que o país aumentasse as suas divisas em moeda estrangeira (ver item 2.3.7), garantindo segurança contra choques externos e contra uma possível falta de dólares no mercado interno.

2.3.5 Transações correntes do balanço de pagamentos

Uma das contas que compõem a balança de pagamentos e a conta de transações correntes, no caso do Peru podemos ver pelo gráfico a sua situação ao longo dos anos.

Gráfico 28 - Saldo da conta de transações correntes do balanço de pagamentos, 2006 – 2019 (US\$ milhões)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria.

Como podemos observar os anos iniciais do período analisado, foram uma exceção dentro de um período que se mostrou predominantemente deficitário. Ao analisar a conta

corrente do Peru verificamos que o motivo do resultado positivo nos anos 2006 e 2007 foi devido ao excelente resultado da balança comercial (ver o gráfico 29) e do saldo positivo da renda secundária; as outras contas se mostraram deficitárias nestes anos.

A partir de 2008, o saldo se mostrou deficitário, apesar dos bons resultados da balança comercial o que ocasionou isso foi o resultado negativo do item serviço que foi deficitário por causa das transações econômicas com transporte que foi utilizado para transportar as *commodities* exportadas pelo país. E do item outros serviços³⁶ onde o resultado foi negativo devido às transações com serviço de seguro e pensão, serviço financeiro, encargos pelo uso de propriedade intelectual, serviço de telecomunicação, computadores e informações, outros serviços empresariais, serviços pessoais, culturais e recreativos e bens e serviços do governo. E por fim, o último item que ficou negativo, em todo o período, foi a renda primária devido a remessas de lucros e dividendos que tiveram valores altíssimos enviados para o exterior, mostrando que os ganhos que as empresas obtiveram foram enviadas para fora, isso é resultado do processo de abertura econômica realizado pelo Peru. A renda secundária mostrou-se positiva.

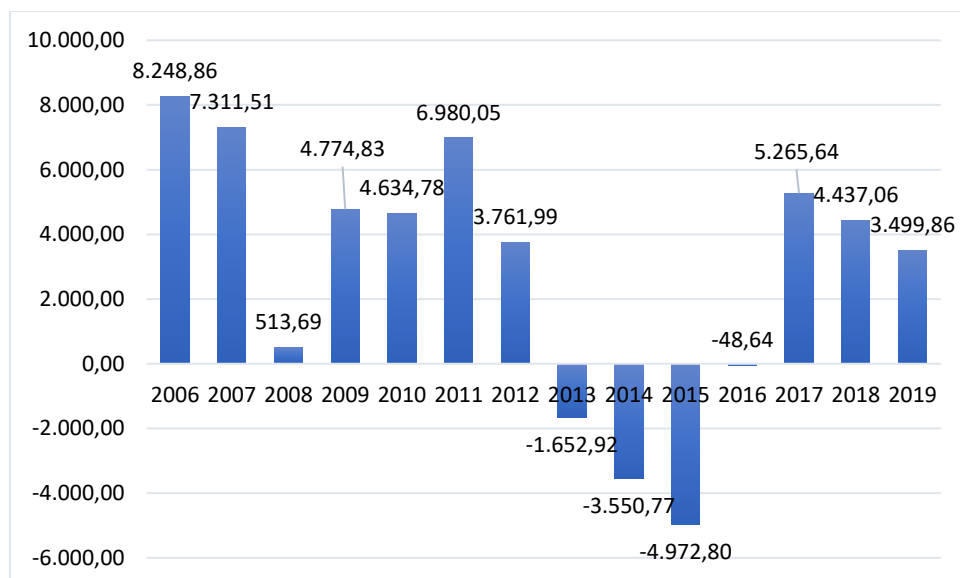
O Peru obteve longos períodos de déficit em sua conta corrente e isso foi sustentado pelo saldo positivo da conta financeira (como vimos no item anterior). O país é um grande produtor de minério, mas para enviar a produção para outros países depende de serviços de prestadores do exterior, além de que seus recursos estão concentrados na mão de empresas estrangeiras. Isto o torna vulnerável já que os recursos são explorados por estrangeiros e os ganhos remetido para fora, não ficam no país auxiliando no seu desenvolvimento. O país precisa diversificar a sua economia produzindo produtos de alto valor agregado e diminuir os déficits. Os juros, outro item da renda primária, ficou negativo, porém com valores menores, demonstrando que não está havendo muita contratação de dívida externa.

2.3.6 Balança comercial do balanço de pagamentos

A balança comercial registra o saldo do comércio que o país tem com os seus parceiros comerciais é um importante item que tem reflexo no crescimento do país. Vejamos o resultado ao longo do período analisado no gráfico abaixo.

³⁶ Da conta corrente.

Gráfico 29 - Saldo da balança comercial do balanço de pagamentos, 2006 – 2019
(US\$ milhões)



Fonte: FMI

Elaboração: Própria.

Como podemos observar no gráfico acima, a balança comercial apresentou superávit até 2012, com ótimos resultados nos anos de 2006, 2007 e 2011. O Peru, assim como todos os países exportadores de *commodities*, aproveitou o *boom* ocorrido no período analisado. Isso favoreceu a sua balança comercial com o aumento dos preços internacionais, aumento do volume exportado e por uma maior demanda nos mercados internacionais, principalmente Ásia. Em 2008, com a crise financeira que gerou incertezas no mercado internacional, fez com que diminuísse o volume e o preço das exportações; juntamente a isso o país importou insumos para a indústria, houve aumento de aquisições de manufatura, transporte e bens de capital. Desta forma, em 2008 o superávit foi de US\$ 513,69 milhões, o menor superávit do período analisado, porém com um resultado positivo em um cenário adverso. As importações no período aumentaram, com exceção de 2009, devido aos preços e ao volume. Neste período, o Peru importou bens de capital, maquinário para a indústria, insumos e bens de consumo, isso é resultado das políticas adotadas pelo governo para manter o crescimento da economia e ao aumento de renda no período.

Entre os anos 2013 a 2016, o resultado foi deficitário devido à queda nos preços dos minérios. Outra causa foi a crise do petróleo que fez os preços caírem, diminuindo o volume exportado e a manutenção das importações de produtos com alto valor agregado.

A partir de 2017, a balança comercial voltou a ser superavitária em decorrência do aumento do preço das *commodities*, maior volume exportado de minérios e hidrocarbonetos, pesca e da agroindústria.

Com relação às relações comerciais, o Peru tem diversos Tratados de Livre Comércio (TLC). Um dos primeiros, do período analisado, foi com os Estados Unidos em 2006 que entrou em vigor em 2009 e ao final de 2012 o país já tinha 54 tratados³⁷ assinados com diversos países. Desta forma, o peso do comércio exterior foi de 43,4% no PIB, colocando-o como uma das economias mais abertas da região (BCRP, 2006 E 2012).

Os EUA e a China são os dois maiores parceiros do Peru. Analisando os dados do BCRP sobre o destino das exportações do Peru, verificamos que até 2013 os EUA era o que mais importava, seguindo de perto pela China; a partir de 2014 há uma inversão, a China se torna a maior importadora e os EUA ficam em segundo lugar. Aqui, vale a pena lembrarmos que o crescimento da economia chinesa foi altíssimo, no mesmo período analisado, e assim demandou matérias primas de países exportadores como é o caso do Peru e diversos outros países da região, fazendo com que a presença chinesa na América Latina aumentasse consideravelmente.

Os produtos que o país mais exporta são minérios e petróleo e derivados. Em 2006, os minérios representaram 61,8% e o petróleo e derivados 7,4% das exportações, em 2019 representaram 58,9% e 6,2%, respectivamente, minério e petróleo e derivados. Nota – se um perfil de exportador de *commodities*, que se tem menos valor agregado em seus produtos (BCRP, 2006 E 2019).

2.3.7 Reservas cambiais

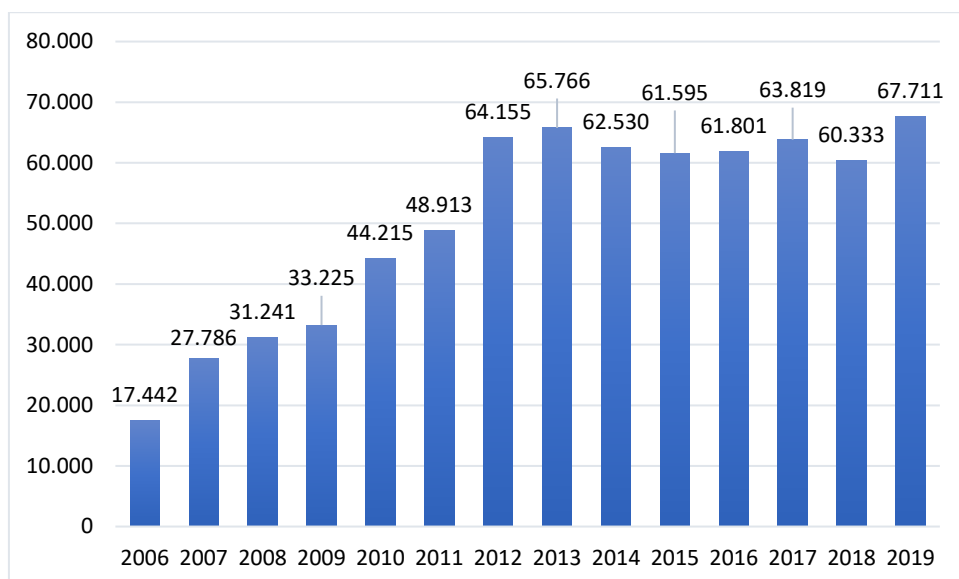
As reservas internacionais contribuem para a estabilidade econômica e financeira do país, tendo em vista que a grande disponibilidade de moeda estrangeira fornece certa tranquilidade para situações adversas, que podem ocorrer devido a choques externos, retirada significativa de depósito em moeda estrangeira e fuga de capitais. A gestão das reservas feita

³⁷ Os 54 tratados foram assinados ao longo da história do país e que estão vigentes em 2012.

pelo BC considera como prioridade a preservação do capital e a garantia de sua liquidez; conquistado essas prioridades a próxima etapa é maximizar o retorno (BCRP).

No gráfico abaixo verificamos o total de reservas cambiais durante o período analisado.

Gráfico 30 – Total de reservas cambiais, 2006 – 2019 (US\$ milhões)



Fonte: Banco Mundial.

Elaboração: Própria.

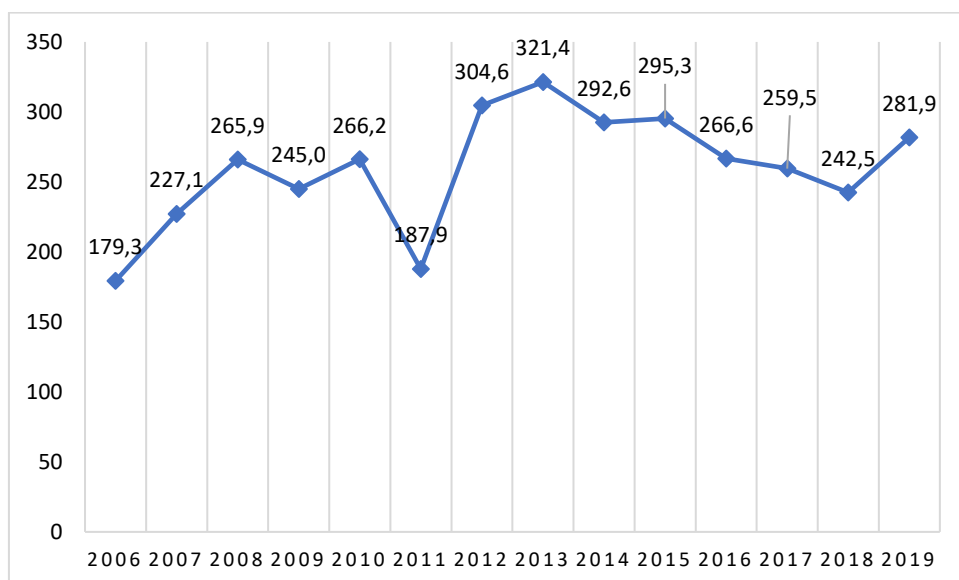
As reservas internacionais³⁸ do Peru tiveram um aumento expressivo durante os anos 2006 a 2013. Em 2006 eram de US\$ 17.442 milhões e alcançou US\$ 65.766 milhões em 2013 este aumento se deve aos saldos positivos da balança de pagamentos no período que teve contribuição da balança comercial e da conta capital e financeira. Após 2013, houve oscilações na balança de pagamentos, o que refletiu no saldo das reservas cambiais, porém o país conseguiu mantê-las acima dos US\$ 60.000 milhões.

No gráfico 29 vimos o comportamento do saldo da balança comercial que contribuiu muito para o resultado positivo, na maior parte do período, da balança de pagamentos. Na pauta de exportações do Peru as *commodities* têm uma grande participação e o seu valor no mercado internacional influencia na quantidade de divisas que entra no país. Foi neste período que o país obteve as maiores quantidades de divisas; após a alta nos preços a quantidade de reservas tiveram pequenas oscilações.

³⁸ Inclui ouro.

Aqui também verificamos o nível adequado de reservas segundo a métrica do FMI, a ARA³⁹, que considera uma variação adequada de 100% a 150% do valor da dívida de curto prazo para manter cuidado aos riscos da balança de pagamentos.

Gráfico 31 – Nível adequado de reservas cambiais pela métrica ARA (%)



Fonte: FMI.

Elaboração: Própria.

O Peru ao longo do período analisado sempre se manteve acima do limite máximo estabelecido pela métrica ARA que é de 150%. Em 2006, o valor era de 179,3% e ao final do período 281,9%, mostrando que o país adquiriu uma posição extremamente cautelosa com as divisas, embora, como sabemos, os custos de manter tais níveis tem que ser avaliado já que o país poderia utilizar os recursos de outras formas.

³⁹ Assessing Reserve Adequacy.

Conclusão

O presente trabalho procurou analisar as políticas macroeconômicas do Peru e Bolívia e comparar os resultados dos respectivos países com reflexo no desenvolvimento econômico ao longo do período 2006 – 2019. Para isso, foram analisadas as seguintes variáveis (em grupos): i) saldo do orçamento primário, carga tributária e dívida pública; ii) taxa de juros, emissão de moeda e inflação; iii) balança comercial, conta corrente, balança de pagamentos e reservas cambiais; iv) crescimento econômico e distribuição de renda.

Na política fiscal, ambos os países colocaram metas para realizar superávits fiscais. Os dois países são grandes exportadores de *commodities* e a alta dos preços beneficiou o resultado fiscal. Enquanto durou o *boom* das *commodities* (2013), os resultados foram positivos; após isso, houve, em ambos os países, inversão do resultado. Por mais que os países seguissem a meta de realizar superávit durante o período analisado, houve flexibilização quando foi preciso adotar uma política anticíclica a fim de minimizar os impactos negativos das crises econômicas ocorridas. Isso trouxe aos mercados resultados positivos e a população não teve perdas de ganho durante o período.

O Peru e a Bolívia obtiveram ótima arrecadação tributária, o que ajudou na realização de superávits. A característica da arrecadação difere entre os dois países: o Peru tem como uma das fontes principais o imposto de renda e o imposto geral sobre vendas e a Bolívia o imposto sobre valor agregado. A forma de imposto indireto é predominante na Bolívia e, parcialmente, no Peru. Essa situação é injusta do ponto de vista social, pois esses tributos incidem mais sobre a população mais pobre o que os caracteriza como impostos regressivos. Além disso, a cobrança de impostos no Peru é mais simplificada do que na Bolívia, onde se tem mais tributos. A simplificação da tributação proporciona às empresas menor complexidade, clareza e segurança jurídica para os negócios.

Os resultados obtidos com a arrecadação dos tributos e com os superávits possibilitaram que a dívida pública em ambos os países diminuísse consideravelmente. Os países adotaram meios mais eficientes de administrar as suas dívidas e os gastos do período foram menores que a arrecadação, o que possibilitou geração de superávits e menos necessidade de financiamento de seus gastos até o ano de 2013. A boa gestão da dívida fez com que os países tivessem acesso a financiamento quando acabou o período de alta nos preços das *commodities* e a atividade econômica diminuiu. A partir de 2014, ano em que o

resultado primário foi negativo, foi necessário buscar financiamentos e a dívida pública começou a aumentar. O Peru, por ter uma dívida menor que a da Bolívia, conseguiu a menor taxa de juros de 19,96% em 2013 em sua dívida bruta e a Bolívia, no mesmo período, de 36,1%. Juntamente com a diminuição do montante da dívida, os países fizeram um processo de conversão de suas dívidas internas em moeda estrangeira para moeda nacional. Como ambos os países possuíam parcela significativa de suas dívidas em dólar, para não sofrerem com a variação cambial, modificaram a sua composição, o que ajudou a administrá-la.

A administração da taxa de juros pelos Bancos Centrais dos países e o controle da liquidez e do crédito foram feitos com vistas a manter a estabilidade dos preços. Analisando a tendência da taxa de juros em ambos os países, observa-se que elas se assemelham. Por exemplo, destaque para o ano de 2009 (pós-crise financeira mundial) quando ambos os países baixaram as suas taxas de juros visando manter a taxa de crescimento positiva. A inflação na Bolívia foi mais elevada no período analisado (média de 4,98 p.p. contra 2,89 p.p. no Peru); esta média contém o período de inflação importada (2007 e 2008) quando os instrumentos do Banco Central não produziram resultados. A média da inflação sem esses dois anos na Bolívia foi de 3,31 p.p. e no Peru 2,14 p.p. Mesmo retirando do cálculo da inflação média os anos discrepantes, a Bolívia mantém uma média mais alta, mas com uma significativa redução ao longo dos anos. Uma das causas que influenciou na elevação da inflação foi o fator climático sobre a agricultura. Para minimizar isso, a Bolívia investiu em tecnologia na produção de alimentos. Tal prática possibilitou safras maiores, preços mais estáveis e menor influência sobre a taxa de inflação. Assim, o governo conseguiu elevar a taxa de crescimento do país.

A desdolarização⁴⁰ em ambos os países foi possível graças ao controle da liquidez e à manutenção da taxa de inflação em patamares satisfatórios. Neste cenário, os países foram ao longo do tempo aumentando a participação da moeda nacional e criando desestímulos para o setor financeiro oferecer empréstimos em moeda estrangeira. Assim, a Bolívia conseguiu avançar mais já que a porcentagem de empréstimos realizados em moeda nacional foi de 95% do total em 2015. Assim, ambos os países passaram a ter maior controle da economia já que seus governos emitem a moeda em circulação no país.

A pauta de exportação da Bolívia e do Peru se baseia na exportação de *commodities*. O Peru foi o que mais exportou em valor. Suas exportações vão para os países desenvolvidos como EUA e China onde a demanda é alta requerendo matérias primas. A Bolívia exporta

⁴⁰Não observamos neste estudo influência do aumento de moeda com a inflação até porque como vimos os BC s controlaram a liquidez no mercado.

mais para os seus países vizinhos onde a demanda não é tão alta. Seus exportáveis, geralmente, são produtos primários *in natura* ou pouco beneficiados. Como também é exportador de *commodities*, sua economia demora mais para se recuperar quando atingida por choques. O saldo das transações correntes foi negativo durante todo o período da análise no Peru devido à grande remessa de lucro para fora do país e pela contratação de serviços. No caso da Bolívia, até o ano de 2014 o saldo foi positivo e o que contou a favor foi que o governo nacionalizou o setor de hidrocarbonetos. Assim, o lucro deste importante setor econômico ficou no país, embora tenha havido remessa de lucros para fora, mas em valores menores. Desta forma, o saldo da balança de pagamentos da Bolívia se manteve mais estável. Nos últimos anos da série apresentou saldos negativos maiores como reflexo do destino de suas exportações (países vizinhos em desenvolvimento da América do Sul) que são locais onde a recuperação econômica é mais demorada e para que haja uma reversão desta tendência, ou mesmo evitá-la, o país tem que diversificar os seus parceiros comerciais realizando acordos comerciais com países de outros continentes e desenvolvidos. O Peru, por outro lado, exportando para países desenvolvidos e tendo a China como principal importador de sua produção, teve recuperação do saldo de pagamentos a partir de 2015, com exceção de 2018. Os saldos positivos da balança de pagamentos possibilitaram aos países aumentar as suas reservas cambiais e utilizá-las quando necessário, mas tem que desenvolver e incentivar empresas nacionais para prestar serviços ao país para melhorar a balança de transações correntes. Na Bolívia, ao final do período analisado, ocorreu uma reversão daquela tendência nas reservas.

Os países analisados utilizaram instrumentos de política fiscal e monetária para garantir o crescimento do país. Ambos obtiveram sucesso ao implantarem políticas anticíclicas. Constatou-se que a média de crescimento da Bolívia foi de 4,73 p.p. e do Peru 5,1 p.p. o que possibilitou a manutenção do emprego e da renda da população. O crescimento foi positivo em todo o período analisado, mesmo nos anos de crise, como em 2009, quando a Bolívia obteve 3,4% e o Peru 1,0%, enquanto o PIB da América Latina⁴¹ foi de -1,9%, demonstrando que suas políticas, ao contrário de seus vizinhos, propiciaram resultados positivos. As políticas adotadas pelos países também obtiveram resultado positivo na distribuição de renda de ambos os países, mas a Bolívia conseguiu maiores avanços nesta área com uma redução de 14,5 pontos contra 7,5 pontos do Peru no índice de Gini. Isso pode ser corroborado analisando a participação na renda dos 20% mais ricos dos dois países. Na

⁴¹ Dado do Banco Mundial.

Bolívia, houve uma redução considerável de 12,8 p.p. e no Peru de 6,1 p.p. durante o período analisado. Porém, em ambos os países, praticamente 50% da renda fica com os 20 % mais ricos e os outros 50% ficam com 80% do restante da população.

Por fim, após analisar as variáveis, relacioná-las e comparar o resultado entre os dois países estudados, podemos afirmar que o Peru obteve mais êxito relativo com relação ao crescimento e ao controle da taxa de inflação; a Bolívia foi exitosa na redução da concentração de renda. Os resultados da balança de pagamentos refletiram a capacidade dos países em fazer comércio com outros países e que ao ser exitoso garantiu emprego e conseqüentemente renda a população, as políticas fiscais adotadas e as políticas monetárias garantiram e sustentaram o crescimento do Peru e na Bolívia.

O objetivo desta pesquisa era verificar se os países analisados que têm orientação econômica diferente conduziram as suas políticas macroeconômicas de forma divergente. Após as leituras o diagnóstico é que ambos têm semelhança nas conduções de suas políticas ao longo do período analisado. As variáveis macroeconômicas foram escolhidas para testar a minha hipótese e podemos afirmar que ambos os países conduziram as suas políticas de modo semelhante. Podemos citar: a meta de superávit fiscal, redução da dívida pública, controle da inflação e adoção de políticas anticíclicas. Temos diferença em alguns resultados: a Bolívia obteve maior redução da taxa de concentração de renda e as contas externas nos últimos anos analisados foram piores; o Peru obteve uma média de crescimento econômico maior e as suas contas externas foram melhores nos últimos anos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2006, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2006_cap4.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2007, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2007_cap4.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2008, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2008_capitulo4%20politicasy%20del%20bcb.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2009, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2009_cap4.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2010, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2010_cap2.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2011, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2011_capitulo%202.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2012, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2012_capitulo2.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2013, Cap. 4. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/gestion2013_capitulo2.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2014, Cap. 2. Disponível em: <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2015/06/28/Capitulo%202%20Inflacion%20del%20bcb.pdf> acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2015, Cap. 2. Disponível em: https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2016/06/22/capitulo_2_inflacion_politicas_bcb.pdf acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2016, Cap. 2. Disponível em: <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2017/06/10/capitulo%20%20inflacion%20y%20politicas%20del%20bcb.pdf> acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2017, Cap. 2. Disponível em: <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2018/06/19/Capitulo%20%20Inflacion%20y%20politicas%20del%20BCB.pdf>. Acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2018, Cap. 2. Disponível em: <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2019/05/16/BCB%20Memoria%202018%20CAPITULO%202.pdf>. Acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE BOLÍVIA. Memoria, 2019, Cap. 2. Disponível em: <https://www.bcb.gob.bo/webdocs/publicacionesbcb/2020/05/06/CAP%202.pdf>. Acesso em: 17/08/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2006. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/memoria-anual/memoria-2006.html>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2007. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2007/Institucional/Memoria-BCRP-2007.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2008. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2008/Memoria-BCRP-2008.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2009. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2009/Memoria-BCRP-2009.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2010. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2010/Memoria-BCRP-2010.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2011. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2011/memoria-bcrp-2011.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2012. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2012/memoria-bcrp-2012.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2013. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2013/memoria-bcrp-2013.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2014. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2014/memoria-bcrp-2014.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2015. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2015/memoria-bcrp-2015.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERÚ. Memoria Anual, 2016. Disponível em: <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Memoria/2016/memoria-bcrp-2016.pdf>. Acesso em: 23/07/2020.

BARROS, P S. O ÊXITO BOLIVIANO DURANTE A CRISE MUNDIAL DE 2008-2009. Boletim de Economia e Política Internacional. N. 2. abril, 2010. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4723/1/BEPI_n2_exito.pdf. Acesso em: 11/08/2020.

CEREZO, S. M., TICONA, U. A. Bolivianización, demanda de dinero y señoreaje en Bolivia: evidencia empírica y una propuesta teórica. Disponível em: http://www.scielo.org.bo/pdf/rlde/n27/n27_a02.pdf. Acesso em: 01/10/2020.

COSTOYA, M M. Politics of Trade in Post-neoliberal Latin America: The Case of Bolivia. Author. Bulletin of Latin American Research 2010. Vol. 30. 80-95 p.

FUSER, I. Bolívia. Ed. Fundação Perseu Abramo, 2016. 220 p.

GARAY, R. R. Metas de Inflación y Efectividad de la Política Monetaria en el Perú. Pensamiento Crítico Vol. 18 N° 1, pp. 159-168

GAZETA OFICIAL DE BOLIVIA. PLAN NACIONAL DE DESARROLLO “BOLIVIA DIGNA, SOBERANA, PRODUCTIVA Y DEMOCRÁTICA PARA VIVIR BIEN” LINEAMIENTOS ESTRATÉGICOS 2006 – 2011. La Paz – Bolivia. Septiembre de 2007.

International Monetary Fund. Assessing Reserve Adequacy—Specific Proposals. Disponível em: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/121914.pdf>. Acesso em: 09/10/2020.

International Monetary Fund. Peru : staying the course of economic success. Disponível em: https://www.elibrary.imf.org/doc/IMF071/22492-9781513599748/22492-9781513599748/Other_formats/Source_PDF/22492-9781513547466.pdf. Acesso em: 02/09/2020.

KEHOE, T. J., MACHICADO, C. G., CAJÍAS, J. P. The Monetary and Fiscal History of Bolivia, 1960–2017. Disponível em: <https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/The-Case-of-Bolivia.pdf>. Acesso em: 01/10/2020.

LINS, H N. Estado e embates socioterritoriais na Bolívia do século XXI. Revista de Economia Política, vol. 29, n° 2 (114), pp. 228-244, abril-junho/2009. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rep/v29n2/04.pdf>. Acesso em: 11/03/2020.

LORINI, I e GUITIERREZ, C J.A TRILHA DE MORALES -Novo movimento social indígena na Bolívia. Novos estudos n. 77, março. 2007. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/nec/n77/a04n77.pdf>. Acesso em: 11/11/2019.

LUNA, G A A. Economía y política del modelo boliviano 2006-2014: evaluación preliminar. Cenes. Vol. 35. N. 61. Enero – junio 2016. 147 – 174 p. Disponível em: <https://revistas.uptc.edu.co/index.php/cenes/article/view/4152/3587>. Acesso em: 24/07/2020.

MARTIN, M. V., WONG, Y., RIAL, I. Peru: Selected Issues Paper. IMF Country Report No. 12/27. February 2012.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memorial Fiscal, 2006. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MF_2006.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memorial Fiscal, 2007. Disponível em: <https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2020/Comunicaci%C3%B3n/memoria-fiscal-2007.pdf> acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memorial Fiscal, 2008. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MEB_2008.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memorial Fiscal, 2009. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MEB_2009.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2010. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MEB_2010.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2011. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MEB_2011.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2012. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/MEB_2012.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2013. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/Memoria_Fiscal_2013.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2014. Disponível em: <https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/memoria2014.pdf> acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2015. Disponível em: <https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/memoria2015.pdf> acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2016. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/Memoria_E_B_2016.pdf acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2017. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/Memoria_EB_2017.pdf. Acesso em: 23/07/2020.

MINISTERIO DE HACIENDA DE BOLÍVIA. Memoria de la economía boliviana, 2018. Disponível em: https://repositorio.economiayfinanzas.gob.bo/documentos/2018/UAEF/Memorias/Memoria_EB_2018.pdf. Aceso em: 23/07/2020.

PANNAIN, R N.A Reconfiguração Da Política Boliviana: Reconstituição De Um Ciclo De Crises. Lua Nova, São Paulo, 105: 287-313, 2018. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/ln/n105/1807-0175-ln-105-287.pdf>. Acesso em: 26/06/2020.

SOUZA, L. R DE. "Path Dependence" in Public Policies: The cases shown by Latin America Bolivia, Brazil, Mexico and Peru. Editorial Académica Española, 2017.

VARGAS, J. P. M., GARRIGA, S. Explaining Inequality and Poverty Reduction in Bolivia. IMF Working Papers, 2015.

WEISBROT, M. RAY, R. JOHNSTON, J. Bolivia: The Economy During the Morales Administration, 2009. Washington D. C.: Center for Economic and Policy Research (CEPR), Washington D. C. Disponível em: <https://www.cepr.net/documents/publications/bolivia-2009-12.pdf>. Acesso em: 11/11/2019.

WEISBROT, M. et al. Bolivia's Economic Transformation: Macroeconomic Policies, Institutional Changes, and Results, 2019. Washington D. C.: Center for Economic and Policy Research (CEPR), Washington D. C. Disponível em: <https://cepr.net/images/stories/reports/bolivia-macro-2019-10.pdf>. Acesso em: 26/08/2020.