



run

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNNO ALVES DA ROCHA

A ALTA DOS NÍVEIS DE PREÇOS DOS ALIMENTOS E A PANDEMIA DE COVID-19  
NO BRASIL: UMA ANÁLISE PELA ÓTICA DA INFLAÇÃO DE CUSTOS

Rio de Janeiro

Mai 2022

BRUNNO ALVES DA ROCHA

A ALTA DOS NÍVEIS DE PREÇOS DOS ALIMENTOS E A PANDEMIA DE COVID-19  
NO BRASIL: UMA ANÁLISE PELA ÓTICA DA INFLAÇÃO DE CUSTOS

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado  
ao Instituto de Economia da Universidade  
Federal do Rio de Janeiro, como exigência  
para a obtenção do título de Bacharel em  
Ciências Econômicas.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Dra. Lídia Brochier

Rio de Janeiro

2022

## CIP - Catalogação na Publicação

RB897a Rocha, Brunno Alves da  
A alta dos níveis de preços dos alimentos e a  
pandemia de COVID-19 no Brasil: uma análise pela  
ótica da Inflação de Custos / Brunno Alves da Rocha.  
-- Rio de Janeiro, 2022.  
87 f.

Orientadora: Lídia Brochier.  
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -  
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto  
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2022.

1. Inflação. 2. Pandemia de COVID-19. 3.  
Universidade Federal do Rio de Janeiro. I.  
Brochier, Lídia, orient. II. Título.

BRUNNO ALVES DA ROCHA

A ALTA DOS NÍVEIS DE PREÇOS DOS ALIMENTOS E A PANDEMIA DE COVID-19  
NO BRASIL: UMA ANÁLISE PELA ÓTICA DA INFLAÇÃO DE CUSTOS

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 5/6/2022.

---

LÍDIA BROCHIER - Presidente

Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

---

LEANDRO GOMES DA SILVA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

---

MARIA ISABEL BUSATO

Professora Dra. do Instituto de Economia da UFRJ

## AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço aos meus pais Adriana e Lucio por todo empenho ao longo da vida para que eu possuísse oportunidades de estudar em uma das mais renomadas universidades do Brasil, sempre me apoiando e dando suporte para que me tornasse quem sou hoje. Tenho certeza que sem eles, esta conquista não seria factível. Agradeço também a matriarca da família, minha querida avó Norma, que sempre cuidou de mim e por vezes expressou o quanto ficaria feliz em presenciar este momento. Além de todos os demais familiares que fizeram parte deste processo, me incentivando e enaltecendo minhas conquistas.

À minha parceira de vida Andreza, agradeço por todo apoio nos momentos complicados da graduação e principalmente durante a elaboração deste trabalho. Sem sua presença, não seria possível enfrentar as fases intensas de ansiedade e de decepção, que foram muitas neste processo. Agradeço por toda paciência e atenção ao lidar comigo nesta etapa tão importante da minha vida, por nunca duvidar da minha capacidade e sempre reforçá-la com muito carinho.

Aos amigos que fizeram parte deste processo, agradeço profundamente por cada palavra e por todos momentos vivenciados, especialmente João Vitor. Em particular, aos amigos da “Família México”, sobretudo Ivan que sempre me deu suporte e conselhos em momentos difíceis. Agradeço também aos que me acompanharam nesta trajetória de graduação: Caíque, João, Pedro, Luiz Fernando, Gabriel, Bruno, Paulo, Caio, Matheus, Victor e aos tantos outros que colaboraram para que minha experiência no Instituto de Economia fosse memorável.

A todo corpo docente e prestadores de serviços do Instituto de Economia, agradeço principalmente por todo empenho em desenvolver indivíduos admiráveis. Em particular, agradeço à Lídia por se colocar à disposição para me orientar no desenvolvimento deste trabalho. Agradeço por me guiar neste tema tão vasto, e por partilhar seu amplo entendimento sobre os modelos macroeconômicos, sempre com imensa atenção e paciência, tornando este processo o melhor possível.

## **RESUMO**

Este trabalho procura entender as razões da alta de preços na economia brasileira, sobretudo dos preços de alimentos, analisando-a pela ótica de custos no período da pré-pandemia e durante a pandemia de COVID-19. Com este propósito, propõe-se uma introdução para detalhar o conceito de inflação, analisando principalmente suas causas, dilemas e efeitos, por meio de uma ampla revisão da literatura sobre o tema. Posteriormente, analisam-se os comportamentos dos principais índices de inflação no Brasil, estabelecendo o contraste entre os dois cenários - janeiro de 2018 a janeiro de 2019 e janeiro de 2020 a dezembro de 2021, focando a alta de preços dos alimentos e destacando o impacto inflacionário por faixa de renda. Produz-se também uma contextualização da economia brasileira, analisando a atividade econômica interna, cenário internacional e trajetória inflacionária, para que seja viável uma análise mais cuidadosa da variação das taxas de preços. Por último, analisam-se séries históricas de vetores que proporcionam um aumento dos custos para os produtores, a fim de interpretar a inflação ocorrida durante a pandemia no Brasil.

## **ABSTRACT**

This work aims to understand the reasons for the rise in prices in the Brazil's economy, especially food prices, analyzing it from a cost-push, before and during the COVID-19 pandemic. With that purpose in mind, in the introduction we detail the concept of inflation, analyzing mainly its causes, dilemmas and effects, by means of a literature review on the subject. Next, we analyze the behavior of the inflation indexes in Brazil, contrasting two periods - January 2018 to January 2019 and January 2020 to December 2021, focusing on the rise of food prices and highlighting the inflation effect on each income group. We also explain Brazil's economy current context, analyzing the domestic economic activity, the international scenario and the inflationary trajectory, so that a more careful analysis of the variation in price rates is feasible. Finally, historical series of vectors that provide an increase in costs for producers are analyzed, in order to provide an interpretation for the inflation that occurred during the pandemic in Brazil.

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1</b> - Propagação do choque econômico em consequência das medidas de contenção da disseminação de COVID-19 .....	48
---	----

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b> - Os 20 alimentos cujos preços mais aumentaram no acumulado do ano até novembro 2020.....	64
<b>Tabela 2</b> - Faixas de renda mensal domiciliar .....	66
<b>Tabela 3</b> - Taxa mensal de Inflação por faixa de renda (em %): 2020.....	67
<b>Tabela 4</b> - Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (IPCA em % - dez/2020)....	70

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> - Deslocamento na Função Demanda Agregada e Inflação Provocada pela Demanda.....	17
<b>Gráfico 2</b> - Deslocamentos na Função Oferta Agregada e na Inflação Impulsionada pelo Custo.....	20
<b>Gráfico 3</b> - Curva de Phillips.....	22
<b>Gráfico 4</b> - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2018.....	38
<b>Gráfico 5</b> - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2019.....	42
<b>Gráfico 6</b> - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2020.....	49
<b>Gráfico 7</b> - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2021.....	55
<b>Gráfico 8</b> - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.a.): 2018 a 2021.....	62
<b>Gráfico 9</b> - IPCA x IPCA Alimentos e Bebidas – taxa de variação (% a.m.): 2020 a 2021 ...	63
<b>Gráfico 10</b> - Inflação por faixa de renda: variação acumulada no ano (em %).....	70
<b>Gráfico 11</b> - Perda de poder de compra do real (IPCA).....	72
<b>Gráfico 12</b> - Cotação Dólar Americano/Real Brasileiro (USD/BRL).....	73
<b>Gráfico 13</b> - Índice de Commodities – Brasil: período da pandemia (2020 – 2021).....	75
<b>Gráfico 14</b> - Total das exportações líquidas brasileiras (em kg) e taxa de variação em relação a janeiro 2020.....	76
<b>Gráfico 15</b> - Estoques reguladores de arroz (em toneladas): média de armazenamento.....	79

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

a.a.	ao ano
a.m.	ao mês
BCB	Banco Central do Brasil
CCFI	China containerized freight index (Índice de frete em contêineres da China)
CMN	Conselho Monetário Nacional
CEPEA	Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada
CONAB	Companhia Nacional de Abastecimento
CONSEA	Conselho Nacional de Segurança Alimentar e Nutricional
COPOM	Comitê de Política Monetária
DBGG	Dívida Bruta do Governo Geral
DIMAC	Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas
EFSA	European Food Safety Authority (Autoridade Europeia de Segurança Alimentar)
FAIT	Flexible average inflation target (Meta de inflação média flexível)
FAO	Food and Agriculture Organization of the United Nations (Organização das Nações Unidas para a Alimentação e a Agricultura)
FDA	Food and Drug Administration (Administração de Alimentos e Medicamentos)
FED	Federal Reserve Bank (Sistema de Reserva Federal dos EUA)
FGTS	Fundo de Garantia de Tempo de Serviço
FGV	Fundação Getúlio Vargas
FGV IBRE	Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas
FIPE	Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas
FMI	Fundo Monetário Internacional
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IC-Br	Índice de Commodities – Brasil
IGP-10	Índice Geral de Preços – 10
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
IGP-M	Índice Geral de Preços – Mercado
INCC	Índice Nacional de Custo da Construção
INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor

IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPA	Índice de Preços ao Produtor Amplo
IPC	Índice de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
LSPA	Levantamento Sistemático da Produção Agrícola
OCDE	Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico
p.p.	pontos percentuais
PAA	Programa de Aquisição de Alimentos
PIB	Produto Interno Bruto
PLC	Pesquisa de Locais de Compra
PNSAN	Política Nacional de Segurança Alimentar e Nutricional
POF	Pesquisa de Orçamentos Familiares
R\$	Real (moeda)
SNIPC	Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor
TIP	Tax-based on Incomes Policy (ou Política de renda baseada em impostos)
TQM	Teoria Quantitativa da Moeda
USDA	United States Department of Agriculture (Departamento de Agricultura americano)
US\$	Dólar (moeda)

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1 INFLAÇÃO: DEFINIÇÃO E POSSÍVEIS INTERPRETAÇÕES .....</b>	<b>15</b>
<b>1.1 Conceito geral de inflação .....</b>	<b>15</b>
1.1.1 Inflação pelo excesso de procura: ótica da Demanda .....	16
1.1.2 Inflação de custos: ótica da Oferta.....	19
1.1.3 Inflação numa visão Heterodoxa .....	23
<b>1.2 Dilemas e mecanismos de aceleração da inflação: Hiperinflação.....</b>	<b>30</b>
<b>2 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE PREÇOS NO BRASIL: PRÉ E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19 .....</b>	<b>33</b>
<b>2.1 Principais índices de inflação do Brasil .....</b>	<b>34</b>
2.1.1 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).....	34
2.1.2 Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) .....	35
2.1.3 Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M).....	36
<b>2.2 Análise de dados dos índices brasileiros baseada nas Cartas de Conjuntura do IPEA.....</b>	<b>37</b>
2.2.1 Ano de 2018: greve dos caminhoneiros e eleições presidenciais. ....	38
2.2.2 Ano de 2019: reforma da previdência e guerra comercial EUA x China .....	41
2.2.3 Ano de 2020: início da disseminação da COVID-19 no Brasil.....	46
2.2.4 Ano de 2021: recuperação econômica e avanço da vacinação .....	55
<b>2.3 A alta de preços de alimentos na pandemia de COVID-19 medida pelo IPCA ....</b>	<b>62</b>
2.3.1 A importância de desagregar um índice macroeconômico.....	62
2.3.2 IPCA x IPCA Alimentos e Bebidas .....	63
<b>2.4 Inflação por faixa de renda: análise do primeiro ano da pandemia .....</b>	<b>66</b>
<b>3 INTERPRETAÇÃO DA INFLAÇÃO DE ALIMENTOS NO BRASIL NA PANDEMIA: PREDOMINANTEMENTE DE CUSTOS .....</b>	<b>71</b>
<b>3.1 A Inflação Importada: maiores custos nas cadeias produtivas brasileiras .....</b>	<b>71</b>
3.1.1 A expressiva desvalorização cambial .....	72
3.1.2 Alta nos preços das commodities .....	74

<b>3.2</b>	<b>Possíveis soluções para o caso brasileiro: políticas públicas de abastecimento interno.....</b>	<b>77</b>
3.2.1	Estoques reguladores e Segurança alimentar.....	77
	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>81</b>
	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>83</b>

## INTRODUÇÃO

Uma pauta do cotidiano dos brasileiros, retomada no período da pandemia de Covid-19, é a alta prolongada e expressiva dos níveis de preços, em especial de alimentos e bebidas, impactando todas as classes sociais brasileiras - em maior grau as com rendas menores que, em decorrência desse processo, perdem de maneira significativa seu poder de compra. Este fenômeno é denominado Inflação, que pode ser definida em Ciências Econômicas como a taxa de crescimento dos preços. Há inflação na economia quando os preços crescem de maneira contínua e generalizada. Esta monografia examina como podemos interpretar o aumento dos níveis de preços no Brasil, sobretudo de alimentos e bebidas, durante a pandemia da Covid-19, a partir majoritariamente da ótica de inflação de custos.

Para exemplificar o quão expressiva está sendo essa alta dos preços dos bens para os brasileiros, a partir do IPCA acumulado de 12 meses, podemos observar que o processo inflacionário desse período pandêmico, se deu inicialmente de uma maneira leve, fechando em Dezembro de 2020 em 4,52%, e se tornando mais crítico, 10,06% em Dezembro de 2021 (IBGE). Foi a pior alta desde 2015, quando fechou o ano em 10,67%. Além disso, este cenário traz de volta o receio à hiperinflação dos anos 80 e 90, onde dados da FIPE mostram que entre 1980 e 1989, a inflação média no país foi de 233,5% ao ano e na década seguinte, entre os anos de 1990 e 1999, a variação anual subiu para 499,2%, ou seja, demonstrando o quão marcante é este processo inflacionário na histórica econômica recente do Brasil.

É notório que a maior crise humanitária e sanitária do último século foi responsável pela redução da atividade econômica; e no Brasil houve uma forte queda na oferta dos bens. Simultaneamente, como explorado no desenvolvimento desse trabalho, há a alta do dólar frente ao real, resultado da desvalorização cambial da moeda nacional, e um maior volume de exportação de bens primários, justificado pelo aumento dos preços das commodities. Nessa conjuntura, a economia brasileira enfrentou um momento crítico, composto pela deterioração de sua moeda e alta do nível de preços de grande parte dos bens.

Este estudo, tem três objetivos principais. O primeiro é conceituar Inflação, com embasamento teórico na Economia, buscando compreender suas possíveis interpretações, causas, canais de transmissão e prováveis consequências para a economia de um país. O segundo ponto, sendo o mais importante, é analisar os principais índices brasileiros que medem as variações dos níveis de preços, compará-los e responder a questão: “Como se comportou a inflação no Brasil antes da pandemia e no cenário pandêmico? Especificamente,

como se comportaram os preços do grupo de alimentos e bebidas? E, por fim, qual impacto das variações de preços dos alimentos e bebidas sobre as faixas de renda?”. Por último, com base nos dados analisados, interpretar a inflação brasileira a partir da ótica da inflação de custos, e apresentar possíveis medidas para atenuar seu impacto. Visando sanar todos os questionamentos apresentados, esta pesquisa está organizada em três capítulos.

O primeiro capítulo possui a finalidade de conceituar o que é a inflação, com um embasamento bastante teórico, trazendo sua definição macroeconômica, a partir da Teoria da Inflação, e abordando-a pelas duas óticas: da demanda e da oferta. É a seção que dará a base teórica da monografia.

O segundo capítulo fará a transição da parte teórica para o segmento empírico da monografia, analisando e interpretando os índices de inflação, que terão como base de dados séries históricas oriundas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Fundação Getúlio Vargas (FGV) e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). Direcionando a análise para o cenário brasileiro antes da pandemia (2018 a 2019), e ao longo da crise sanitária (2020 a 2021), a fim de permitir observar o choque causado pela COVID-19 nos preços brasileiros. Para mensurar essa variação, serão três indicadores de inflação no Brasil: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M).

O terceiro capítulo aborda os principais vetores que permitem interpretar a inflação de alimentos no Brasil, no período da pandemia de COVID-19, como sendo, majoritariamente, uma inflação de custos. Para tal, recorre-se a uma análise gráfica **(i)** da série histórica das exportações brasileira, cedida pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC); **(ii)** do Índice de Commodities Brasil (IC-Br), disponibilizado pelo Banco Central do Brasil (BCB); e **(iii)** da perda de poder de compra do real ao longo do tempo, baseada nos dados disponíveis no BCB. Feita esta análise, destacam-se possíveis soluções que poderiam amenizar o impacto da inflação de alimentos, que teve seu “boom” com o choque da crise sanitária. Este último capítulo, conclui os principais resultados e descreve o que foi abordado ao longo da monografia.

## **1 INFLAÇÃO: DEFINIÇÃO E POSSÍVEIS INTERPRETAÇÕES**

Para que possa haver a compreensão do que é a Inflação e como podemos interpretar esse evento, que é muito presente nas economias dos países, é necessário abordar sua causa e possíveis interpretações para cada cenário econômico, tendo em vista a complexidade desse fenômeno econômico. Quando há um processo inflacionário que afeta os preços geral dos produtos por um longo tempo, é natural ter debates das causas e das medidas que devem ser adotadas para contê-lo. As principais escolas de pensamento que desde o século XX debatem este tema são: a escola Monetarista (Clássica) e a Keynesiana.

O propósito deste capítulo é conceituar a inflação, utilizando a Teoria da Inflação, num escopo macroeconômico. Será utilizado uma metodologia teórica visando a parte qualitativa do trabalho, com o objetivo de estabelecer uma base conceitual para as análises dos capítulos posteriores. A fim de compreender as diferentes interpretações que existem para este fenômeno econômico, será detalhada as duas óticas: pelo lado da procura (demanda) e pelo lado da oferta.

O primeiro segmento do capítulo traz a definição geral de Inflação, com um embasamento em Shapiro (1972) e Ackley (1978). Além disto, irá detalhar as duas visões que buscam analisar um processo inflacionário, a partir de Souza (2001), com a perspectiva da inflação pela demanda e pela oferta, reforçando esta última ótica a partir de duas visões heterodoxas sobre inflação, utilizando Kalecki (1977) e Sicsú (2003), que respectivamente trazem uma concepção de inflação na ótica keynesiana e pós-keynesiana. Por fim, será detalhado os dilemas e os mecanismos de aceleração da inflação, que se não for controlada evolui para uma hiperinflação.

### **1.1 Conceito geral de inflação**

Segundo Shapiro (1972), grande parte dos indivíduos crê que o significado de inflação é dado meramente como um aumento no nível de preço ou uma redução do valor do papel-moeda, sendo esta, uma definição genérica suficiente para certas análises menos específicas. O conceito mais evidente de inflação é uma alta crescente dos níveis de preço de uma economia por um período de tempo contínuo, estando distante de ser ambíguo, mas primeiramente é necessário definir o que é nível de preço. É preciso estabelecer quais dos inúmeros índices será utilizado como parâmetro para mensurar as mudanças das faixas de preço de bens e serviços. Feito esta escolha, o autor aponta dois problemas que surgem. O primeiro é como determinar a amplitude da variação de preços que será apontado como

inflação, será irrisório ou expressivo? E o segundo é de que modo considerar um período de tempo em que exista a oscilação dos preços? Intervalo contínuo, persistente ou prolongado?

Em sua visão, não há uma visão absolutamente aceitável que conceitue a inflação vinculada à variação do nível de preço. As questões levantadas anteriormente não são relevantes, o que é significativo para definir inflação é entender o que impulsiona a elevação dos preços primeiramente e, em seguida, os diferentes impactos das taxas de variações no nível do preço para alguns fatores econômicos, como por exemplo: distribuição de renda; nível de produto e emprego; taxa de crescimento; entre outros parâmetros importantes para analisar o desenvolvimento da economia. Isto é, identificando as imprecisões que existem no cenário econômico de um país e se limitando somente as variações do nível de preço que podem ser medidos, a inflação pode ser determinada puramente como uma elevação duradoura e significativa no nível geral de preços.

De acordo com Ackley (1978), a inflação é tratada como uma ameaça contínua que será um elemento central de problemas macroeconômicos de grande parte das nações do mundo. Além disso, a inflação tem como característica evidente os preços ascendentes e não preços elevados, concluindo-se que o processo inflacionário é uma situação de desequilíbrio econômico, dessa forma, deve ser observada de maneira dinâmica em oposição a análise estática. Conclui-se que a inflação é um problema fundamentalmente macrodinâmico, portanto, é um estudo sobre a taxa de inflação, no qual permite observar as circunstâncias que ela se manifesta e provavelmente estabelecer seu limite - expondo os requisitos de estabilidade do nível de preços. Por ser um estudo dinâmico, a análise da taxa de inflação é difícil e insuficientemente aprofundada.

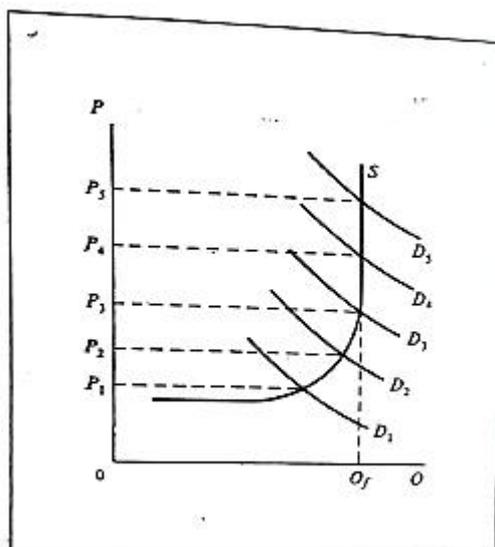
Os dois autores tem algo em comum em seus argumentos: a definição de inflação é algo problemático pelo fato de ter suas controvérsias, além de ter a necessidade de especificar quais são os pressupostos para cada cenário econômico. Por isso é importante compreender seu conceito dentro de cada escopo. A seguir será detalhado as duas visões de interpretar a inflação.

#### 1.1.1 Inflação pelo excesso de procura: ótica da Demanda

De acordo com Shapiro (1972), a inflação ocorre quando há crescimentos sucessivos da demanda agregada por bens e serviços, dada uma oferta agregada fixa, pressupondo que a economia se encontra no pleno emprego, ou seja, a elevação da demanda agregada leva de maneira equivalente ao aumento do nível de preço. Até a década de 1950 um segmento de grande importância que buscou observar e formular uma tese sobre o processo inflacionário

na Economia, definia como causa e base central para sua teoria a procura em demasia, ou seja, o excesso de demanda.

**Gráfico 1** - Deslocamento na Função Demanda Agregada e Inflação Provocada pela Demanda



Fonte: Shapiro (1972).

Por meio do Gráfico 1 - onde **D** representa a função de demanda agregada, **P** é o nível de preço, **S** é a função oferta agregada e **Of** é a oferta de pleno emprego - é possível observar como ocorre o movimento de elevação crescente da **D**, sendo o responsável por um aumento proporcional de **P**, isto considerando a oferta agregada como dada. Portanto, se torna inevitável que haja um esclarecimento sobre os motivos da elevação da demanda. Há duas teorias fundamentais: a teoria quantitativa da moeda, que considera a quantidade de moeda como principal determinante da demanda; e a teoria keynesiana, na qual há uma oposição sobre a relação entre a oferta monetária e a demanda agregada, dessa forma há uma grande quantidade de fatores que podem impactar a demanda.

Seguindo a teoria quantitativa elementar, da escola de pensamento clássico, há a relação direta e proporcional da variação da quantidade de moeda com a demanda agregada. Há o pressuposto de pleno emprego dos fatores de produção de uma economia e caso a oferta de moeda leve a uma taxa contínua na aquisição de bens, haverá um aumento da circulação de moeda, que em contrapartida irá aumentar proporcionalmente a demanda agregada, que por sua vez irá aumentar o nível de preço (ver o Gráfico 1).

Com os preços ascendentes de maneira expressiva e por um período duradouro, temos a chamada Inflação de Demanda. Em linhas gerais, quando a oferta monetária aumenta, o processo inflacionário é continuado e, de forma análoga, quando essa oferta é interrompida,

a inflação cessa. Para descrever em tal movimento na economia, há um pressuposto presente nessa teoria que indica  $MV = D$ , ou seja, a velocidade da circulação ( $V$ ) da moeda ( $M$ ) é igual a demanda agregada ( $D$ ). Tendo  $V$  estável, podemos concluir que  $\Delta M = \Delta D$ , exemplificando: caso haja 5% de aumento em  $M$  num intervalo de tempo,  $D$  subirá os mesmos 5%, e tendo a oferta no pleno emprego ( $Of$ ),  $P$  subirá em 5% nesse mesmo período, conforme o Gráfico 1.

A inflação de demanda exposta anteriormente poderia ser controlada pela autoridade monetária do país, visto que esta instituição teria manejo sobre a reserva de moeda e controlaria a demanda agregada e, conseqüentemente, teria o poder sobre o nível de preço. Portanto, dispondo do controle inflacionário por meio de política restritiva monetária, que controlaria a oferta de moeda na economia, ou fiscal, que administraria os gastos do governo.<sup>1</sup>

Existe algumas inconsistências na visão clássica da inflação pela ótica da demanda norteada pela TQM. Segundo Ackley (1978), esta teoria apresenta imperfeições pelo fato de não desenvolver os aspectos pelos quais a elevação em  $M$  levaria a um crescimento dos custos monetários e, tendo a oferta fixada (pleno emprego dos fatores de produção da economia), estimulariam a elevação dos preços.

De acordo com Souza (2001), a essência teórica que considera as razões da inflação como um acontecimento estritamente de demanda e supõe pleno emprego não são adequadas, pois não há coerência em cenários em que o nível de preço da economia apresenta crescimento constante e duradouro, devido à ausência de fundamentos teóricos e empíricos. A ideia de que um processo inflacionário pelo lado da demanda não se sustenta na prática, é dada pelo fato da hipótese principal de pleno emprego possivelmente não ocorrer numa economia capitalista.<sup>2</sup>

Sua visão contrária a inflação ocasionada exclusivamente pelo excesso de procura advém do fato de considerar importante diferenciar e entender a ótica da demanda e oferta, visto que admite que a inflação é um fenômeno que possui os dois aspectos<sup>3</sup>. Exemplificando: uma redução nos salários dos trabalhadores não necessariamente leva à uma diminuição

---

<sup>1</sup> Comumente em Economia, a visão clássica na Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), este controle sobre a moeda, demanda e preços, levaria a economia sempre ao pleno emprego, dessa forma existindo a “Mão invisível do mercado”.

<sup>2</sup> A melhor orientação é via produto potencial endógeno.

<sup>3</sup> A discussão que ocorria entre os economistas na década de 1960, tinha como essência definir a inflação de duas maneiras: demand pull inflation e cost-push inflation. Era utilizado o aparato da Curva de Phillips como utensílio de estudo, e o desfecho desse embate foi de que diferenciar a ótica para caracterizar o processo inflacionário era insignificante, pelo fato de não haver inflação somente de custos nem sequer de demanda Marchlup (1960) e Frish (1983). Porém Souza (2001), julga necessário diferenciar para compreender ambas as visões conceituais, e também no escopo de políticas econômicas.

equivalente do nível de preço, dado que, factualmente, irá depender da propensão a consumir das variadas classes sociais que constituem uma sociedade e, por outro lado, os empresários que detém o controle dos preços dos bens que produzem possuem capacidade de aumentar seus lucros de maneira correspondente a contração salarial do proletariado, ou seja, a alteração da distribuição de renda terá um efeito indefinido na demanda agregada dessa economia, que poderia se elevar, reduzir ou não sofrer alteração.

### 1.1.2 Inflação de custos: ótica da Oferta

Durante um longo período de tempo, até meados da década de 60, a Teoria de Inflação que predominava era pela ótica da demanda, tendo como dois princípios fundamentais: a teoria quantitativa da moeda e a visão da teoria keynesiana. Cabe agora abordar a ótica da oferta.

Em Shapiro (1972), o autor traz a visão de que a inflação motivada pelo custo chegou a ser nomeada em sua época como “Nova Inflação”, porém traz uma citação que enfatiza que essa ótica já era discutida desde meados da década de 1950:

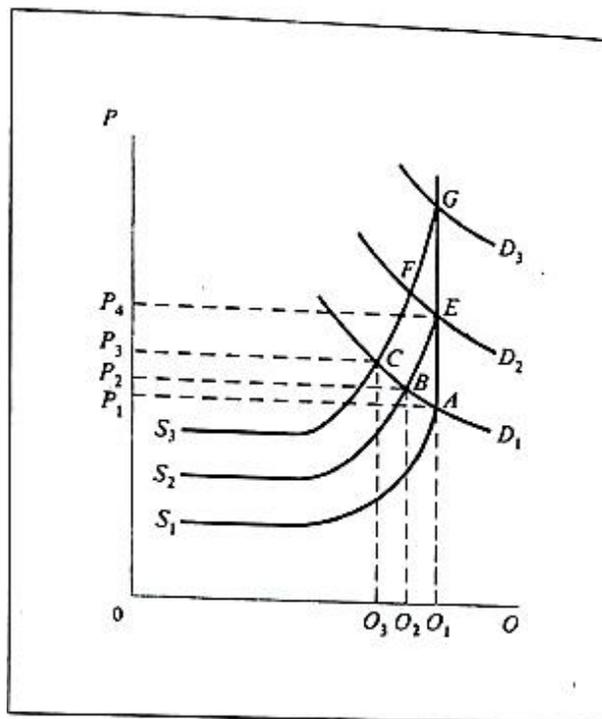
A inflação de custos tem sido a explicação instintiva que o leigo dá aos aumentos gerais de preço, desde o alvorecer do sistema monetário. Não sabemos de nenhum movimento inflacionário cuja culpa não tenha sido lançada, por algumas pessoas, sobre os “aproveitadores”, “especuladores”, “açambarcadores”, ou operários e camponeses “vivendo além de sua posição”.<sup>4</sup>

A passagem acima pode ser vista como uma crítica que autores da época faziam, pois, a literatura que buscava explicar o processo inflacionário pelo lado da oferta era vista como “leigo” e de senso comum, pois era uma visão contrária à que predominava na época. Portanto, se torna evidente que o conhecimento mais geral de inflação de custos era debatido em tempos anteriores a Shapiro (1972). Este por sua vez, considerou as mudanças estruturais e institucionais ocorridas ao longo dessa época para formular sua visão e argumentos teóricos.

---

<sup>4</sup> Esta passagem é citada em Shapiro (1972), porém é parte do livro de W.L Thorp e R. E. Quandt, McGraw Hill, 1959.

**Gráfico 2** - Deslocamentos na Função Oferta Agregada e na Inflação Impulsionada pelo Custo



Fonte: Shapiro (1972).

A ótica da oferta passa a desconsiderar o pleno emprego no sistema econômico, acrescentando em sua teoria desequilíbrios que fazem a economia operar em níveis distintos do ponto de equilíbrio e ocorre quando todos os fatores de produção disponíveis estão empregados. À vista disso, a inflação oriunda da ótica de custos (considerando a ausência do excesso de demanda) é expressa por diversos vetores que pressionam a redução na função oferta agregada. O Gráfico 2 exemplifica tal movimento, admitindo a hipótese de pleno emprego, representada pelos pontos de oferta e demanda agregada iniciais ( $S_1$  e  $D_1$ ). Posteriormente, pressupondo que a oferta diminua para  $S_2$  e caso a demanda permaneça em  $D_1$ , o produto dessa economia irá decrescer de  $O_1$  para  $O_2$  e o preço irá aumentar de  $P_1$  para  $P_2$ . Se porventura este movimento for contínuo sendo impulsionado pela redução na função oferta agregada, o processo inflacionário que provoca uma alta no nível de preço pode ser definido como inflação exclusivamente de custos.

É apontado dois principais fatores que provam o fenômeno inflacionário na função oferta agregada, sendo ambos retratados pela força de mercado de determinadas classes sociais de uma economia. O primeiro fator é o salário nominal mais elevado, conquistados pela classe proletária por meio dos sindicatos; e o segundo fator é a alta dos preços dos bens,

adquirido pelos empresários em suas firmas por meio de monopólio ou oligopólio. Ou seja, a inflação pelo lado de custos é causada por um impulso salarial <sup>5</sup> e impulso lucro.

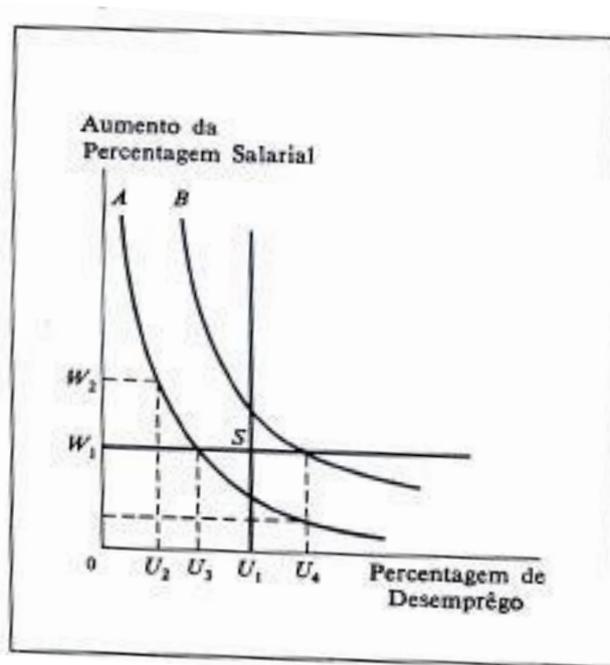
Na classe trabalhadora, onde ocorre a inflação via salários nominais, é necessário a atuação de sindicatos que possuam poder capaz de elevar as taxas salariais, mesmo não havendo excesso de demanda por mão de obra. Outra hipótese é de que a economia não determine suas taxas salariais por influência de mercados especificamente competitivos, do contrário a variação dos salários apenas iria aumentar ou diminuir na medida que variasse a oferta e demanda por trabalho. Há duas consequências possíveis da inflação motivada pela taxa salarial: **1)** o nível da demanda não será suficiente para suportar a alta nas taxas salariais, dessa forma só haverá aumento na oferta agregada, acarretando numa queda do produto da economia; **2)** a elevação da oferta será induzida por excesso de demanda, com isso não haverá redução no produto da economia. Além disso, há a diferença entre salários sindicalizados e salários não sindicalizados, que irá originar um hiato, onde os preços são relativamente mais elevados nas indústrias sindicalizadas, pois o patrão irá se deparar com custo salarial maior e irá repassar para o preço final de seu bem, caso esse processo ocorra de maneira contínua, o hiato se ampliará constantemente. Logo, é de suma importância que haja ao menos uma força de trabalho que seja sindicalizada para que possa haver a inflação de impulso salarial.

Na ótica dos empresários, onde há o aumento dos preços devido à busca de expansão dos lucros por meio de monopólio e oligopólio, é imprescindível que haja mercados imperfeitamente competitivos na venda de bens e serviços, no qual se faz presente os denominados “preços administrados”, que são preços fixados pelos donos das firmas monopolistas ou oligopolistas. Do contrário, em um mercado competitivo haveria uma maior rigidez do nível de preço e isso impediria os empresários de alterar expressivamente os preços de seus bens. Outro fator importante, é que mesmo havendo o ajuste de preços por parte das empresas em resposta a um aumento de custos e visando ampliar seus lucros, a culpa da alta inflacionária dos preços recairá nos sindicatos, pois a depender do seu grau de influência e estruturação, acabam sendo mais fragmentados e dessa forma não possuem um objetivo tão bem definido quanto as empresas.

---

<sup>5</sup> Em Ackley (1978), ele define a Inflação de Custos como Inflação salários-custos, tendo em vista a ideia de que esta provém de pressões dos sindicatos sobre os salários.

**Gráfico 3** - Curva de Phillips



Fonte: Shapiro (1972).

Diferentemente das possíveis soluções encontradas para sanar a inflação de demanda, onde uma política monetária ou fiscal poderia controlar a oferta monetária da economia, na ótica da oferta essas políticas poderiam acabar piorando o cenário, pelo fato de agravar a pressão inflacionária e não serem efetivas na oferta agregada, afinal são medidas que impactam a demanda agregada. Para que uma política fosse utilizada para impedir a inflação impulsionada pelos salários nominais, precisaria reduzir a demanda e o produto agregado expressivamente para que houvesse desemprego suficiente que impossibilitasse acréscimos nos salários maiores que aumentos de produção. Assim, ocorre um grande imbróglio, pois para evitar este processo inflacionário deve haver um desemprego que não será socialmente e economicamente admissível, ou seja, para que os preços fossem estáveis teriam que ser sustentados por meio de expressivo sofrimento social e desenvolvimento desacelerado da economia.

A relação inversa entre salário ( $W$ ) e desemprego ( $U$ ) é dada através da Curva de Phillips (Gráfico 3), onde para que se tenha preços menores é necessário ter taxas salariais decrescentes ( $W_2$  para  $W_1$ ), mas para isso o desemprego deve aumentar ( $U_2$  para  $U_1$ ), estabelecendo um grande viés. Então, para que haja um controle eficiente da inflação pela ótica da oferta, o autor sugere que haja controle de salários e preços, que seria uma proposta

extremista, ou como medida mais razoável, formar um comitê nacional que pondere e discuta planos para variação salarial e dos níveis de preço.

De acordo com Souza (2001), a ideia de assumir a perspectiva da inflação de custos não quer dizer dispensar a inflação de demanda como plausível empiricamente, visto que a análise não nega o pleno emprego, porém nega que ele tenha uma propensão a ser automático. Ou seja, o pleno emprego não é um acontecimento espontâneo da economia, pois não há possibilidade prática de naturalmente uma economia formar uma demanda agregada capaz de utilizar todos os trabalhadores disponíveis, isso ocorre somente em momentos específicos de desenvolvimento acelerado. À vista disso, há um objetivo de expandir o campo analítico para além da interpretação que a inflação é exclusivamente de demanda, acrescentando a visão pelo lado da oferta.

Além disso, o autor define que a inflação crônica e persistente não pode ser explicada pela demanda, pois como foi dito, não há nenhuma tendência natural nas economias capitalistas que levem ao pleno emprego dos fatores de produção de um sistema econômico<sup>6</sup>. Em outras palavras, é importante ter o entendimento das duas óticas, por mais que a interpretação da inflação das economias mais modernas sejam predominantemente de custos, dado que é importante entender o fenômeno inflacionário e suas causas, para posteriormente estabelecer soluções para amenizar o impacto econômico que a inflação tem.

### 1.1.3 Inflação numa visão Heterodoxa

Esta seção tem por objetivo trazer e reforçar a ideia da interpretação da inflação pelo lado da oferta, tendo em vista que a base teórica utilizada nessa monografia utilizará principalmente a ótica de custos, sendo essa uma visão mais heterodoxa frente à economia. Dito isso, visando melhorar a análise qualitativa, é relevante destacar interpretações de outros economistas em suas diferentes épocas: Kalecki (1977) e Sicsú (2003).

Segundo Kalecki (1977), a análise da Inflação é centralizada na relação das lutas de classes e de como era distribuída a renda nacional, para isso adota o pressuposto de que é uma economia fechada, que possui aumentos equivalentes nas taxas salariais. O sistema econômico é fundamentado em três setores produtivos, que tem seus bens destinados a: **I**) Investimentos; **II**) Consumo dos Capitalistas; e **III**) Consumo Trabalhadores.

---

<sup>6</sup> Caso houvesse a presença do pleno emprego, a inflação de demanda poderia correr se alguns fatores estivessem presentes: 1) é um fenômeno setorial; 2) o produto potencial é endógeno e, por mais que demore, o produto potencial responderá a inflação; e 3) é importante destacar que a economia é aberta, ou seja, caso os preços nacionais aumentem há concorrência externa. Em suma, não é verdade absoluta que no ponto de pleno emprego irá ocorrer a aceleração da inflação (BUSATO, 2022).

O primeiro e o segundo setor, possuem seus salários representados por  $W_1$  e  $W_2$ , mensurados em taxas salariais a um período já transcorrido, as elevações dos salários são denotadas pelo coeficiente  $\alpha$ . Os lucros de ambos são definidos da mesma forma, isto ocorre através da suposição de que os preços de seus bens não tenham aumentado e a hipótese de que o poder de compra seja preservado. O setor III, por sua vez, é bastante distinto, pelo fato do consumo imediato que os trabalhadores exercem quando há uma expansão de sua renda, oriundo do aumento salarial. A variação dos salários nos setores I e II, são definidos através da fórmula  $\alpha (W_1 + W_2)$ , quando há uma elevação das folhas salariais desses departamentos, causa um aumento equivalente dos lucros do departamento III, tendo em vista que estes proventos estão atrelados ao faturamento originado pela venda de bens de consumo que não foram absorvidos pelos empregados desse setor para os trabalhadores dos departamentos I e II, ou seja, o aumento da taxa salarial dos dois setores I e II, através de  $\alpha (W_1 + W_2)$ , equivale a uma idêntica elevação nos lucros do setor III. É possível que isso ocorra devido a um aumento da produtividade desse departamento, ou então uma elevação dos preços de seus bens.

Como decorrência do processo discorrido acima, o montante de lucros dessa economia fica sem alteração, pelo fato da perda dos ramos I e II, ser compensada através de igual ganho do setor III<sup>7</sup>. Constata-se que qualquer transição absoluta de lucros para salários jamais irá acontecer, à vista disso, o argumento embasado na Lei de Say <sup>8</sup>se prova falso no curto prazo. Porém até no médio e longo prazo não se sustenta, tendo em vista que é incerto que os capitalistas interrompessem seus investimentos e gastos instantaneamente após aceitar um aumento dos salários, pelo fato de suas deliberações serem assentadas no tempo vigente, e segundo os argumentos do parágrafo anterior, é evidente que não acontece uma diminuição nos lucros totais no curto prazo que ocorre o aumento dos salários, logo, não há razão para suspender o investimento e consumo dos capitalistas no tempo posterior. Comprovando que um aumento da folha salarial, não acarreta uma transferência de lucros para salários.

Após estabelecer a relação entre os salários e lucros, cabe ressaltar a luta de classe, promovida através dos sindicatos, produzindo a possibilidade de impactar a distribuição da

---

<sup>7</sup> Com a produtividade e a distribuição dadas, a massa de lucros dessa economia aumenta pois há aumento da demanda por bens de salário decorrentes de maior  $W_1$  e  $W_2$ , por outro lado se investimento e consumo estiverem dados, a massa de lucros decai nestes setores. É importante destacar que há os pressupostos: dados consumo e investimento, além da propensão a consumir dos trabalhadores igual a unidade.

<sup>8</sup> A Lei de Say é condição fundamental no modelo da escola de pensamento clássico, pelo fato de dar embasamento para a presença do pleno emprego na economia: “a oferta cria sua própria procura” Mill (1888). Este por sua vez é uma hipótese expressiva para que a inflação tenha sua interpretação somente pelo lado da demanda agregada, dessa forma, Kalecki (1977) se mostra contrário a esta ótica, pois critica fortemente um dos pressupostos centrais da escola clássica.

renda nacional, mas de forma rebuscada. Ao contrário de algumas teorias que estabelecem um impacto expressivo dos sindicatos, os colocando como os principais responsáveis pelo aumento dos salários, e conseqüentemente causadores da diminuição dos lucros - essas teses se mostram erradas. As alterações na distribuição da renda nacional na realidade, estão associadas a disseminada concorrência imperfeita e a presença de oligopólios no sistema econômico capitalista. Apesar disso, as lutas sindicais corriqueiras para pleitear os direitos dos trabalhadores são de suma importância no processo de distribuição da renda nacional.

O autor conclui em sua análise que a sociedade capitalista moderna, onde os desequilíbrios econômicos (exemplo: depressões expressivas) são impedidos através da interferência do Estado, encontram-se notadamente afastados do estado de pleno emprego dos fatores de produção, tendo em vista que a redistribuição da renda dos proventos para as taxas salariais é viável apenas se houver capacidade ociosa. Justificando as lutas de classes da economia, pelo fato de um lado os capitalistas almejarem elevar seus lucros e, em contrapartida, a classe proletária, através dos sindicatos, buscam condições e salários melhores.

Com a presença do conflito distributivo, a economia não está em seu ponto de equilíbrio, uma vez que todos os fatores de produção não estão alocados, dito isso, o nível de preço dos bens finais são determinadas através dos custos dos produtores, dado pelo markup:  $p = k(u)^9$ , onde os preços é igual ao markup sobre custos diretos de produção, que tem os salários como principal componente. Ou seja, quanto maior for o markup, maior será o repasse para o preço final de seu produto, logo, o nível de preço da economia não seria definido pela demanda. Como reflexo deste conflito entre trabalhadores e firmas, ocorre uma possível explicação para inflação pelo lado da oferta, constatando-se uma visão de inflação de custos.

De acordo com Sicsú (2003), onde sua visão é fundamentada pela interpretação econômica dos pós-keynesianos, há a compreensão que todo processo inflacionário, que acontece em um cenário onde o sistema econômico não opera no pleno emprego, é uma adversidade ocasionada pela ótica da oferta. O autor qualifica exemplos de inflação, sendo seis tipos consideradas inflação de custos<sup>10</sup>:

---

<sup>9</sup> Essa prática é denominada de markup ( $p = k u$ , onde  $p$  é preço,  $k$  é markup e  $u$  é custos diretos de produção), que como foi colocada no texto, é a relação de custo que o produtor tem para produzir o bem e o valor da venda do mesmo, ou seja, é a relação preço-custo (BUSATO, 2020).

<sup>10</sup> As classificações das inflações estão contidas em Sicsú (2003), porém ele utiliza como embasamento Davidson (1994, cap. 9 e 12), Lavoie (1992, cap.7) e Minsky (1986, cap. 11).

- 1) **Inflação de salários**, as elevações dos salários são conquistadas através das barganhas entre a classe proletária e capitalistas, o crescimento dos salários nominais de forma contínua, tudo mais constante e com markup fixo, causará a inflação. Quando há a diminuição do hiato de emprego, se torna mais acessível para os trabalhadores, tanto individualmente ou coletivamente, conquistar ganhos e os empresários repassam esse aumento dos custos para os preços de maneira mais fácil, logo, este tipo de inflação provoca mais malefícios quando o hiato de emprego se reduz, e cabe destacar que a elevação salarial não acarretará inflação caso seja suprido por uma ampliação da produção;
- 2) **Inflação de grau de monopólio ou Inflação de lucros**<sup>11</sup>, ocorre quando os donos das firmas compreendem que a demanda em seus mercados tem uma elasticidade benéfica ao aumento das suas margens de lucro, à vista disso, promovem uma elevação dos preços de seus bens, caso o processo seja contínuo gera inflação;
- 3) **Inflação de retornos decrescentes**, esse tipo de inflação está presente no cenário econômico conforme alguns pressupostos, onde o hiato do emprego é demasiadamente pequeno e ocorre certa redução, dessa forma ocasionando retornos decrescentes. As empresas funcionam com retornos constantes para uma fração bastante ampla do hiato do emprego, sendo assim, não é qualquer diminuição do hiato de emprego que levará a ausência de insumos essenciais à presença ou falta de trabalhadores qualificados.
- 4) **Inflação importada**, quanto maior for o grau de abertura da economia de um país (razão de todos os gastos com importações divididos pelo total das despesas domésticas com bens e serviços finais, ambos medidos em moeda nacional), maior será o potencial de ocorrer a inflação importada. Pois quanto mais bens adquiridos no exterior em comparação com o total de produtos comprados pelos residentes, mais elevada será a possibilidade de um acréscimo no preço de um bem internacional afetar os preços dos bens domésticos. A capacidade que os países estrangeiros tem de interferir nos preços nacionais, está sujeito a flutuação dos preços internacionais e da variação da taxa de câmbio.

---

<sup>11</sup> Lavoie (1992) denominou este tipo de inflação como *inflação dos preços administrados*.

- 5) **Choques de oferta inflacionários**<sup>12</sup>, são apenas aqueles choques domésticos de oferta que são capazes de proporcionar uma elevação de custos. Para exemplificar cabe citar uma quebra de colheita agrícola, a falta de energia elétrica ou presença de geadas na área de plantio. Tais choques são repassados de maneira mais fácil quando o hiato de emprego for menor, caso tal hiato não seja pequeno, porém o segmento atingido tem amplo nível de monopólio, os custos serão convertidos para os preços, e tudo mais constante, causará inflação. Ou seja, irá depender do nível de monopólio e do hiato de emprego do cenário econômico.
- 6) **Inflação de impostos**, o governo define os impostos num cenário econômico, no momento em que a alíquota é modificada, tudo mais constante, produz um choque direto sobre os níveis de preço geral da economia. Estes tributos são estabelecidos através da base das urgências de gastos públicos, em casos que haja um aumento, *ceteris paribus*<sup>13</sup>, pende a impactar de forma mais expressiva os preços estipulado pelos empresários, por meio do repasse da elevação dos tributos para os preços de seus bens, este terá maior liberdade a medida que o hiato de emprego seja menor. Em suma, a capacidade da inflação de impostos será maior ao passo que menor seja o hiato de emprego e maior o nível de monopólio no cenário econômico, visto que, quando há ausência de pequeno hiato de emprego, basta que os tributos incidam em bens inseridos em mercados monopolizados, dessa forma os empresários repassam com maior facilidade um aumento de custos para seus preços.

E por fim discorre acerca da Inflação de demanda, enfatizando a importância de ter uma leitura sobre o processo inflacionário de cada cenário econômico, para ter discernimento sobre qual será a melhor ferramenta de combate a ser utilizada.

Sicsú (2003), segue uma linha pós-keynesiana, destacando a importância da Inflação de custos, e faz duras críticas a interpretação do processo inflacionário sendo estritamente de demanda. Economias que compreendem a inflação causada pelo excesso da demanda, ao se defrontar com uma propensão à alta dos preços, adotam a medida padrão moderna de utilizar a política monetária e visa administrar a inflação com o aparato do aumento da taxa de juros. Tais medidas tem seu êxito pois levam a uma diminuição dos investimentos privados, e

---

<sup>12</sup> Davidson (1994, p.158) define este tipo de inflação como *inflação spot* ou *inflação de commodity*.

<sup>13</sup> Também escrito como *coeteris paribus*, é uma expressão bastante utilizada na economia e provém do latim, tendo como significado *todo resto mais constante*.

consequentemente, desaquece a demanda agregada. Economias que adotam este método não estão inclinadas a desenvolver uma inflação de demanda, tendo em vista que a taxa vigente de desemprego em nenhum momento alcança a taxa de pleno emprego. Entretanto, para preservar o equilíbrio monetário em seu sistema econômico há uma contrapartida, a economia permanecerá constantemente “stop-and-go”, ou seja, em estado de depressão com uma alta taxa média de desemprego.

Para exemplificar, cabe citar Davidson (1978, p.245, apud Sicsú, 2003, p.13) que expôs: “[...] as modernas economias flutuarão entre a Scylla da inflação e o Charybdis do desemprego”.<sup>14</sup> Neste trecho fica evidente o dilema de uma economia que identifica a inflação causada pelo excesso de demanda, e utiliza políticas monetárias e taxa de juros para contê-la.

A partir do julgamento acima, é considerado a opção pós-keynesiana para controlar a inflação, que não utilizam instrumentos que desacelerem a economia e também não moderem a demanda agregada através taxa de juros, mas sim utilizando políticas que impactam o sistema econômico pelo lado da oferta agregada, dessa forma, atingindo rigorosamente o ponto central da inflação, fazendo uso de diversos instrumentos para suas respectivas razões inflacionárias. Além disso, as medidas anti-inflacionárias tem obrigação de enfrentar o motivo do problema e jamais pretender refrear o surgimento dos sintomas, que seria evitar a alta dos níveis de preço. Para exemplificar, se a razão da inflação é devido à uma elevação salarial acima do que é viável através da alta produção, logo a alteração dos salários que tem de ser contida, e não o esforço de repassar aos custos da elevação de salários já cedidos.

Um instrumento que combate a inflação através dos sintomas, utilizando o aumento da taxa de juros por exemplo, consegue obter êxito, porém há uma consequência negativa enfraquecer a economia que possui os sintomas inflacionários, logo, estabelece um cenário de depressão econômica, evidenciado pelo desemprego e redução das taxas de crescimento do produto econômico. Isto ocorre porque se utiliza medidas que atacam a demanda (políticas monetárias e taxas de juros), entretanto as adversidades que deveriam ser combatidas estão do lado da oferta.

---

<sup>14</sup> Segundo Davidson (1978, apud Sicsú, 2003) que Scylla e Charybdis são criaturas monstruosas da mitologia grega que residem em cavernas frente a frente, habitam no oceano e dizimam navegações. À vista disso, na tentativa de escapar de um monstro, acaba se deparando com outro em sua frente. Conclusão, o ditado aplicasse no momento em que se almeja fugir de um cenário de risco (inflação), conduz a outra ocasião também de risco (desemprego).

A solução mais apropriada como política anti-inflacionária, na ótica pós-keynesiana, é a TIP<sup>15</sup>, que possui o objetivo de impedir o surgimento das causas inflacionárias, atuando de forma a limitar a disseminação dos canais de transmissão da inflação. Ou seja, é um instrumento que toma precauções para que as ações individuais não impactem negativamente no corpo social, como por exemplo reivindicações de aumento salarial, através dos sindicatos, que em contrapartida podem ocasionar inflação. Os donos das empresas e os trabalhadores não levam em conta os custos sociais de suas decisões individuais, o proletariado por sua vez considera o malefício do desemprego, enquanto o empresário analisa os prejuízos que pode ter perdendo mercado. Visando este individualismo, onde ocorre o desejo de elevação salarial ou ampliação dos lucros e aumento do nível de preços, a TIP empenha-se em deixar evidente para estes agentes econômicos os males que suas atitudes podem ocasionar economicamente, à vista disso, empresários e trabalhadores seriam responsáveis por reparar os danos que trariam para sociedade.

A TIP traz consigo uma visão desenvolvimentista, uma vez que não visa apenas inibir as causas do processo inflacionário, mas também conscientizar a sociedade do impacto de suas decisões no âmbito econômico por meio de medidas de combate permanentes. Os instrumentos que são capazes de acabar com as fontes mais presentes da inflação são: **1)** Projeto para qualificar e treinar a classe proletária em conjunto com princípios de progresso tecnológico, resultado em aumento da produtividade; **2)** Gerenciar tributos anti-inflacionário; **3)** Ideais de estímulo à exportação substituindo importação nas indústrias; **4)** Criação de órgãos para gerenciar estoques reguladores do nível de preço; e **5)** Vetar a indexação de convenção de preços por meio de leis. Com base neste modelo de combate à inflação, o Estado precisa dar importância apenas a contenção do processo inflacionário pelo lado da demanda.

De acordo com Sicsú (2003), conclui-se que a visão pós-keynesiana vai além de instrumentos macroeconômicos anti-inflacionários, pelo fato de ser um projeto definitivo de combate ao processo inflacionário que engloba alterações estruturais, constituição de instituições e empregar medidas singulares de política econômica.

---

<sup>15</sup> *Tax-based on Incomes Policy* (TIP) foi desenvolvida em Weintraub e Wallich (1978). É uma política de combate à inflação, que foi absorvida pelos pós-keynesianos, tendo o intuito de romper com o método retrogrado que sentencia a economia ao cenário *Scylla* ou *Charybdis*, sem que haja outra opção.

## **1.2 Dilemas e mecanismos de aceleração da inflação: Hiperinflação**

De acordo com Shapiro (1972), determinados pensadores econômicos discordam de que a inflação seja somente causada via demanda ou por meio do lado da oferta, através dos custos, alegando que o processo inflacionário real contém elemento das duas óticas. Entretanto, é importante destacar a relevância de diferenciar as duas óticas, visto que ambas atuam de forma mútua e concomitantes seja qual for o cenário inflacionário existente, por mais assimétrico que possa ser. É relevante destacar que a inflação pode ser causada por um excesso de demanda disseminado e persistente, que irá elevar os preços e conseqüentemente as taxas de salário, não sendo necessário haver um estímulo via custos para possibilitar esse processo. Todavia, não se descarta a possibilidade de o impulso por meio dos custos estar presente, promovendo um aumento ainda maior na taxa salarial.

Em contrapartida, existe a perspectiva da inflação causada via custos, contudo esta não irá permanecer por um longo intervalo de tempo, pois não se sustenta, salvo se houver elevação da demanda nesse período, dessa forma o processo inflacionário originado pelo lado da oferta se mantém. Em suma, o ponto central é a maneira que a demanda agregada irá reagir à mudança crescente na oferta, isto é, a inflação é capaz de ter início pelo excesso de procura ou elevação dos custos, no entanto, se for originada pela variação da demanda, necessita do impulso do custo assim como o crescimento contínuo da demanda para que perdure ao longo do tempo.

A economia se depara com um grande dilema em processos inflacionários duradouros, visto que é infactível evitar a inflação e manter o pleno emprego dos fatores de produção ao mesmo tempo, pelo fato de haver sindicatos pressionando a alta salarial e a presença de empresários atuando para elevar seus lucros. À vista disso, ocorre o mal do desemprego, que seria uma quantidade aceitável de desemprego e considerável estabilidade do nível de preços, e o mal da inflação, onde há um volume menor de desempregados e os preços dos bens em ascensão. Para enfrentar este problema, é essencial compreender o cenário de uma alta dos níveis de preços de uma determinada economia, bem como suas forças causais, a fim de que permita adotar as políticas e instrumentos eficientes para conter o processo inflacionário. Ou seja, é imprescindível identificar os canais de transmissão específicos da mesma forma que compreender o cenário geral da inflação.

Caso a inflação ocorra por um tempo prolongado e de maneira expressiva, é natural que produzirá danos para economia de um país, independentemente se é de demanda ou de custos, entretanto o cenário pode ser ainda pior com a presença de mecanismos automáticos que aceleram a inflação. Segundo Souza (2001), existem pensadores que por mais que

compreendam a separação entre a inflação de demanda e de custos, identificam em todas as situações a hiperinflação como um fenômeno via demanda<sup>16</sup>, e na sua visão pode haver processo hiperinflacionário oriundo da ótica de custos também, inclusive sendo mais consistente no aspecto teórico e empírico. Com a finalidade de qualificar a hiperinflação via demanda ou pelos custos, a abordagem utilizada será particularmente pelos canais de transmissão endógenos.

Com a finalidade de interpretar a hiperinflação originada pela demanda, inicialmente considera a equação quantitativa denotada por:

$$MV = PY$$

Onde **M** é quantia de moeda ofertada, **V** a velocidade em que a moeda circula, **P** o nível geral de preços e **Y** o que a economia produz (produto).

Posteriormente, há a suposição de pleno emprego e o déficit público exposto é sustentado via emissão monetária, encarregado por uma taxa de crescimento contínua, o que conseqüentemente levaria a uma constante taxa de inflação. Seguindo esses pressupostos, o canal de transmissão que acelera a inflação será a elevação de **V** definido pela quantidade de moeda demandada, ou seja, as outras variáveis da equação ficam constantes  $\bar{M}V = \bar{P}\bar{Y}$  e  $\Delta V$ . Num cenário econômico inflacionado, haverá uma relação inversa entre demanda por moeda e inflação esperada. Ao passo que há elevação do custo de guardar moeda, a moeda será menos demandada, ocasionando uma ampliação de **V**. Logo, indiretamente, **V** é uma razão positiva das expectativas da elevação dos níveis de preços. Em síntese, num cenário inflacionário, as pessoas buscam prever o futuro aumento dos preços, logo procuram descartar a abundância de moedas em sua posse, levando a um aumento dos custos de reter moeda, diminuindo a demanda monetária. Este processo gera um acúmulo de moeda no setor privado e eleva seus gastos. O ciclo contínuo dos agentes reformulando suas expectativas de aumento dos preços, leva ao efeito endógeno de acelerar a inflação.

Cabe destacar um trecho que contém as ideias descritas no parágrafo anterior, Kalecki (1962, p.93 apud SOUZA, 2001, p.33) afirma que “Esse fenômeno de hiperinflação nada mais é do que uma aceleração da inflação gerada por um aumento contínuo na velocidade de circulação de moeda.”

Numa economia aberta onde há ativos financeiros indexados, não é admissível a abordagem do processo inflacionário de demanda como justificativa da hiperinflação. Neste caso, é válido adotar a visão da inflação de custos como explicação plausível, onde mais uma

---

<sup>16</sup> Um importante pensador econômico que concorda com tal visão é Kalecki (1962, apud SOUZA, 2001).

vez será utilizado mecanismos endógenos que aceleram a inflação, e conseqüentemente, influenciam de forma direta o nível de preços dados fixados pelas empresas. Souza (2001) utiliza como base uma economia capitalista, estruturada de contratos explícitos e implícitos onde se ordena negociações e as relações trabalhistas<sup>17</sup>. No qual os contratos explícitos consistem em contratos de trabalho e empréstimos, ao passo que os contratos implícitos são compostos pelo preço de oferta reivindicados pelas empresas, levando a um dever de que este preço será estável por um determinado tempo.

Nesta ótica de custos, os agentes econômicos buscam renovar os seus pontos máximos de renda real em um período de tempo gradativamente mais curto. Inicialmente, os acordos são anuais, alteram-se para semestrais, em seguida trimestrais, mensais e assim sucessivamente, e caso os indivíduos desejam restaurar os pontos máximos de renda real, o processo inflacionário que anteriormente era anual passa a ser semestral, trimestral, mensal e assim por diante. Existem três principais estímulos para que os diversos indivíduos da economia reduzam seus contratos: **1)** um meio de defesa, onde se pode evitar futuras perdas para os agentes, precavendo-se da incerteza existente em ambientes inflacionados e das ausências de organização entra as readequações de renda; **2)** presença de um choque distributivo não sanado, onde os indivíduos buscam o pico por ter de um conflito distributivo, e não por almejarem a média da renda real; e **3)** deixar os recebimentos e deveres de pagamentos de maneira uniforme, indexando com vencimentos distintos<sup>18</sup>, supondo uma economia isenta em questões distributivas, onde existe satisfação com a média da renda real que todos os indivíduos recebem, mas a ganhando em períodos mais curtos.

Conclui-se que não tem como evitar o encurtamento dos contratos, por conseguinte, o método automático de acelerar a inflação persistirá, possibilitando compreender a hiperinflação através da ótica da inflação de custos.

---

<sup>17</sup> Este pensamento foi elaborado por Frenkel (1989).

<sup>18</sup> Este meio é semelhante a um dos abordados por Lopes (1986, p.130), onde argumenta a forma que uma inflação inercial pode se tornar uma hiperinflação.

## **2 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE PREÇOS NO BRASIL: PRÉ E DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19**

Passada a etapa fundamental de compreender o conceito e as possíveis interpretações da inflação, é necessário mensurar as variações dos índices de preço visando direcionar a análise para o campo empírico. O objetivo do presente capítulo é analisar o cenário no período 2018-2019, que antecede a pandemia, e no período 2020-2021, durante o momento pandêmico, por meio da análise dos dados disponíveis dos principais índices macroeconômicos brasileiros, tendo como fonte IBGE e FGV. Dessa forma, analisa-se o comportamento da inflação nos períodos delimitados, examinando o processo inflacionário e seu impacto sobre a economia brasileira.

Em vista disso, a organização do capítulo se dará em quatro seções. A primeira apresenta os principais índices de inflação utilizados no Brasil, detalhando e conceituando cada um, evidenciando como é feita a mensuração do índice em cada caso. A segunda seção compara e verifica os dados desses índices, tendo um aparato de gráficos e tabelas para qualificar a análise empírica, a fim de compreender os movimentos dos preços no cenário brasileiro. O terceiro segmento ressalta o índice oficial utilizado pelo Brasil, salientando o quão essencial é desagregar esse índice macroeconômico, além de detalhar o impacto da inflação na cesta de alimentos e bebidas. Por fim, a última seção trata o impacto do processo inflacionário para cada faixa de renda.

## 2.1 Principais índices de inflação do Brasil

Inflação é o nome dado ao aumento dos preços de produtos e serviços de maneira contínua e generalizada na economia, seu cálculo é feito através dos índices de preços, popularmente nomeados de índices de inflação (IBGE, 2022). Estes índices medem a variação dos preços ao longo do tempo, a fim de que esse fator econômico possa ser visualizado e compreendido de forma mais simples, por meio de números e taxas. Ou seja, simplificando a interpretação da complexidade da inflação. No Brasil há diversos índices com metodologias distintas e variados enfoques de cestas de produtos. Nas seções seguintes serão abordados os três principais.

### 2.1.1 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

Segundo IBGE (2022), o IPCA é o índice considerado oficial pelo governo federal brasileiro, desenvolvido e divulgado pelo IBGE desde dezembro de 1979. O Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (SNIPC), elabora minuciosamente e de forma contínua o IPCA, tendo como propósito mensurar a inflação de um grupo de bens e serviços transacionados no varejo, relativos ao consumo pessoal das famílias.

Este índice de preço adota dois critérios para seu público-alvo: o primeiro é englobar famílias com rendimentos de 1 a 40 salários mínimos, independentemente da origem dessa renda, cobrindo 90% das classes sociais residentes nas áreas urbanas que o SNIPC engloba<sup>19</sup>. O segundo critério refere-se à estabilidade das estruturas de consumo, que determina a exclusão das famílias com rendimentos menores a um salário mínimo, além daquelas com rendas consideradas excessivamente altas.

O índice possui como unidade de coleta estabelecimentos da área comercial e de prestação de serviços, além de concessionária de serviços públicos e internet. O período definido de coleta, geralmente, é do dia 01 a 30 do mês de referência, onde os preços são comparados com os preços do mês anterior, originando num único valor que retrata a variação geral de preços ao consumidor no período. A cesta de bens é estabelecida através da POF, que pertence ao IBGE, e, entre outras funções, pesquisa o que a sociedade brasileira consome e quanto da renda familiar é desembolsada em cada bem e serviço, como por exemplo: material escolar, cinema, passagem de transporte público, consulta médica, arroz, feijão, entre outros. Sendo assim, o IPCA leva em consideração não somente a oscilação de preço de cada

---

<sup>19</sup> Regiões metropolitanas de Recife, Belém, Fortaleza, Salvador, Curitiba, Porto Alegre, Vitória, São Paulo, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, além do Distrito Federal e dos municípios de Aracaju, Rio Branco, São Luís, Campo Grande e Goiânia (IBGE, 2022).

produto, mas também o peso que cada um tem no orçamento das famílias. O IPCA é composto por 9 grupos: **1) Alimentos e Bebidas; 2) Saúde e Cuidados Pessoais; 3) Habitação; 4) Artigos de Residência; 5) Vestuário; 6) Transportes; 7) Despesas Pessoais; 8) Comunicação; e 9) Educação.**

Em termos práticos, caso a variação salarial do indivíduo, de um ano para o outro, seja inferior ao IPCA, significa que há perda do poder de compra, tendo em vista que o nível geral de preços aumentou além dos rendimentos dessa pessoa. Se, porventura, a inflação e os rendimentos do indivíduo possuírem variação equivalente, quer dizer que o poder de compra se manteve. Entretanto, caso haja um aumento salarial maior que o IPCA, haverá a uma elevação do poder de compra.

### 2.1.2 Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)

De acordo com IBGE (2022), o INPC, foi criado em março de 1979. Assim como o IPCA, este índice é confeccionado continuamente e de maneira sistemática pelo SNIPC. Entretanto, possui uma finalidade distinta do IPCA, onde visa a correção do poder de compra dos salários, por meio do cálculo das variações de preços da cesta de consumo dos indivíduos assalariados com os salários mais inferiores.

O INPC adota sua população-objetivo seguindo critérios semelhantes ao IPCA, a diferença está na amplitude dos índices, visto que o IPCA é mais amplo. O INPC engloba somente famílias cujo rendimento familiar está entre 1 e 6 salários mínimos mensais, assegurando uma cobertura da população em 50% das famílias com rendimentos baixos, e que sejam residentes das áreas urbanas do SNIPC. Esses grupos são mais sensíveis às variações de preços, pelo fato de terem uma propensão marginal de consumo de bens básicos maior que classes sociais que possuem rendas mais elevadas. Ou seja, tendem a utilizar todo o seu salário em produtos e serviços básicos, como por exemplo: alimentação, medicamentos, transporte, entre outros. O INPC possui os mesmos 9 grupos que compõe o IPCA.

No que se refere à metodologia de cálculo, segue a mesma unidade de coleta e periodização do IPCA. Para estimar o índice, inicialmente determina-se a média aritmética dos preços examinados em diversos estabelecimentos comerciais para cada item apurado no mês vigente. Por meio do mesmo procedimento, este preço médio é relacionado com o apurado no mês anterior. Posteriormente, para determinar o índice do subitem, utiliza-se a média geométrica simples para incorporação dos resultados dos bens que fazem parte do

subitem<sup>20</sup>, de acordo com a Pesquisa de Locais de Compra (PLC). Por fim, para todos os graus superiores de agregação, aplica-se a fórmula de Laspeyres<sup>21</sup>. Cabe ressaltar que para a realização deste cálculo, os relativos de preços são ponderados por valores de gastos adquiridos por meio da POF.

O INPC não é tão usual quanto os dois outros índices que serão tratados nesta seção, porém é muito relevante para observar o impacto do processo inflacionário para classes sociais mais pobres, algo que será analisado e exposto na seção 2.4 do presente capítulo.

### 2.1.3 Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M)

Segundo FGV (2022), o IGP-M foi projetado no final da década de 1940 e, diferentemente do IPCA e INPC, é um índice de inflação de outra instituição, no caso a FGV, e é publicado mensalmente através da FGV IBRE. O indicador foi criado inicialmente para ser um parâmetro amplo da variação de preços, compreendendo não somente diferentes atividades bem como diferentes fases do processo de produção dos bens. Portanto, nessa época foi criado o IGP, que é um índice mensal do grau de atividade da economia do país, abrangendo seus setores de maior relevância.

O IGP tem três variações com coleta de preços ordenados: 1) IGP-10, que abrange os preços contabilizados dos dias 11 do mês passado ao dia 10 do mês de pesquisa; 2) IGP-DI, que engloba do dia 1 ao 30 do mês; e 3) IGP-M, que é o índice mais popular dentre os três, que levante dados sobre a alteração de preços do dia 21 do mês anterior ao dia 20 do mês de referência.

Para calcular o IGP-M, tal como os outros dois índices, IGP-10 e IGP-DI, leva em conta a alteração de preços de bens e serviços, assim como de matérias-primas empregadas no processo produtivo do setor agrícola, construção civil e industrial. À vista disso, o resultado do IGP-M é a média aritmética ponderada da inflação que engloba o produtor (IPA), consumidor (IPC) e construção civil (INCC). Os pesos de cada um dos indicadores que compõe o IGP-M constituem partes da despesa interna bruta, contabilizadas por meio das Contas Nacionais, sucedendo na seguinte disposição: 60% para o IPA, 30% para IPC e 10% para o INCC.

---

<sup>20</sup> De acordo com a natureza dos diversos produtos pesquisados, há uma linha central que faz o levantamento através de informantes por meio da PLC, onde é definido onde realizar a coleta dos preços de grande parte dos subitens.

<sup>21</sup> O Índice de Laspeyres é representado por  $(\sum P_t \times Q_0) / (\sum P_0 \times Q_0)$ , onde é uma média ponderada de relativos para calcular a variação de preços de uma cesta de bens em relação a um determinado período-base.

Nessa composição, o IPA é o índice que verifica a variação de preços observados por produtores, enquanto o IPC monitora a mudança dos preços que afetam de maneira direta o consumidor final. Por último, o INCC expõe os custos para a construção civil, por meio de uma pesquisa que considera o comportamento de preços de insumos de construção, e os gastos com mão de obra especializada.

O índice macroeconômico IGP-M é um dos indicadores que compõe de maneira ampla fórmulas paramétricas de correção de alíquotas públicas, utilizados por exemplo em estabelecimentos do ramo de telefonia e empresas do segmento de energia elétrica, replicando parcialmente os reajustes tarifários desses setores. Além de ser aplicado como indexador de contratos de firmas que prestam serviço em inúmeras categorias, como o segmento educacional e em planos de saúde. Ademais, o IGP-M se difundiu devido à vasta utilização como referência para o ramo imobiliário, corrigindo os contratos de aluguel.

Pelo fato de historicamente ter sido difundido regularmente desde os anos de 1940, o IGP-M inclusive é mencionado em diversos acordos público-privados dos mais diversificados ramos. Além disso, alguns indicadores que o compõe, como por exemplo o IPA, também são utilizados como parâmetro para reajustes de preços.

## **2.2 Análise de dados dos índices brasileiros baseada nas Cartas de Conjuntura do IPEA**

Esta seção tem como objetivo quantificar e mensurar a inflação em dois momentos distintos do cenário brasileiro, utilizando dados dos três índices apresentados na seção 2.1. O primeiro momento é aquele que antecede a pandemia, enquanto o segundo é o do contexto pandêmico, englobando, respectivamente, 2018-2019 e 2020-2021. A partir das Cartas de Conjuntura publicadas pelo IPEA, será realizada uma análise trimestral <sup>22</sup>da atividade econômica brasileira, do contexto externo e do comportamento da inflação durante esses dois momentos. O principal objetivo é evidenciar o impacto que a pandemia provocou nos níveis de preços da economia brasileira.

Outra finalidade é verificar a diferença entre os três indicadores. O IPCA e o INPC se assemelham por serem calculados da mesma forma, além de terem enfoque nos preços do bem final. A única diferença é no público-alvo que abrange, no que diz respeito a renda familiar. Ou seja, a taxa de variação do INPC será levemente mais afetada que a do IPCA, quando as altas (ou quedas) dos preços de bens essenciais forem maiores que dos bens de luxo,

---

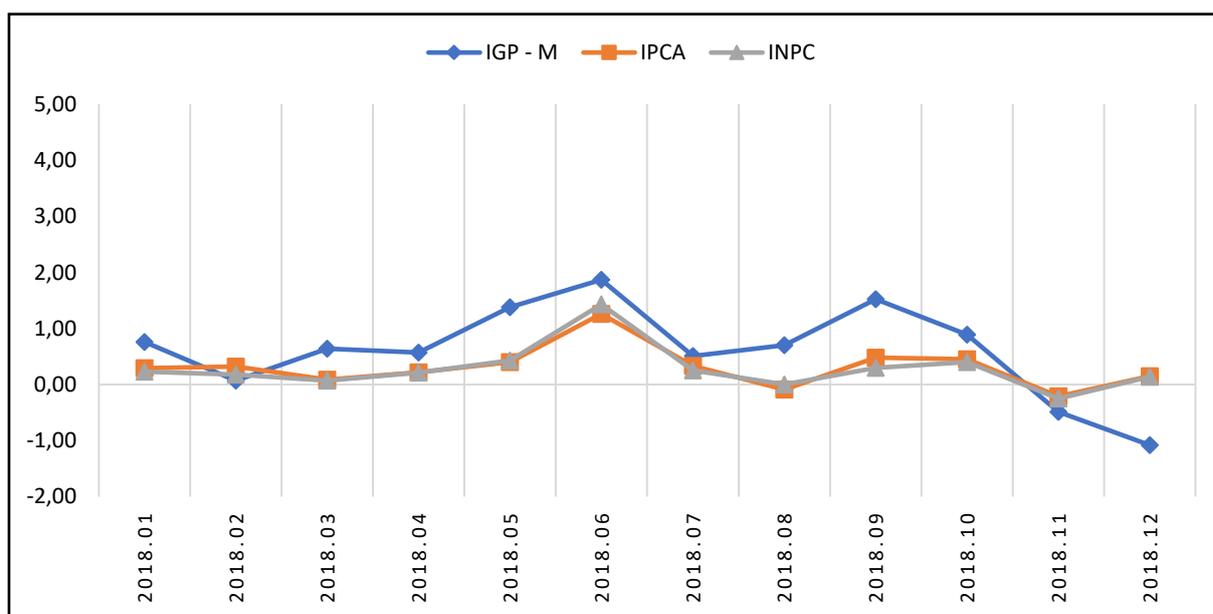
<sup>22</sup> Em cada trimestre dos quatro anos analisados, será utilizada as Cartas de Conjuntura do Ipea como base para análise trimestral, com o tema Visão Geral de Conjuntura, que possui divulgação trimestral.

posto que cada faixa de renda possui uma composição de bens em seus gastos mensais<sup>23</sup>. Por outro lado, o IGP-M destoa expressivamente de ambos, porque seu cálculo é feito de forma diferente, possui um objetivo distintos de ambos, pois engloba toda cadeia produtiva e não somente o preço final dos produtos. Logo, associando-se mais às flutuações de preço de mercado e, portanto, sendo mais volátil.<sup>24</sup>

### 2.2.1 Ano de 2018: greve dos caminhoneiros e eleições presidenciais.

No Gráfico 4, que mostra a variação mensal dos três índices, o ponto máximo é dado no mês de junho, enquanto o ponto mínimo é dado em dezembro. Para além disso, é notório que os momentos mais elevados da taxa de variação da inflação no ano de 2018 encontra-se nos meses de maio e junho e, setembro e outubro. Em contrapartida, os pontos de menor alteração ocorrem nos meses de fevereiro a março, bem como novembro a dezembro.

**Gráfico 4 - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2018**



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

De acordo com Souza Júnior, Levy e Cavalcanti (2018), o primeiro trimestre de 2018 foi caracterizado por debates intensos e consequente frustração com a não votação da reforma da Previdência. O impacto adverso deste fato na sustentação da dívida pública ocasionou a queda na classificação de risco do país por mais de uma agência internacional de avaliação de

<sup>23</sup> A abordagem mais detalhada acerca do impacto da inflação sobre as diferentes faixas de rendas brasileiras, será feita na seção 2.4.

<sup>24</sup> Esta volatilidade pode ser explicada por sua sensibilidade frente à oscilação cambial (dólar/real), pelo fato do IGP-M ser composto 60% pelo IPA, que capta os impactos da variação cambial por medir preços dos produtos agropecuários e industriais (principalmente as commodities, que tem seu preço cotado em moeda estrangeira).

risco. Entretanto, o mercado financeiro reagiu de maneira moderada, o que aparentemente confirma a teoria de que os agentes privados, onde havia a expectativa de implementação das medidas fundamentais de regulação estrutural em 2018.

Nos primeiros meses de 2018 foram caracterizados pela melhora do nível de atividade econômica, que já vinha ocorrendo no fim de 2017<sup>25</sup>, principalmente pela elevação da produção das indústrias e do consumo, e a diminuição do desemprego. Assim, 2018 iniciou com uma taxa de inflação que surpreendeu, sobretudo fevereiro, sendo a menor dentre muitos anos. Na ótica dos alimentos, o ano de 2017 passou por um conjunto de fatores positivos, dentre eles o aumento da produção, ampliação da área plantada e falta de fenômenos climáticos negativos, que auxiliaram para que houvesse um recorde na safra cultivada no Brasil, sendo de 240,6 milhões de toneladas de grão. Além disso, a elevação da produção de aves, carnes, ovos e leites em conjunto com a ótima colheita de verduras, frutas e legumes asseguraram uma deflação de alimentos no domicílio (cerca de 3,8% em 12 meses, medido pelo IPCA).

Além dos alimentos, cabe ressaltar a variação dos bens de consumo industriais, como a diminuição da inflação dos bens não duráveis e semiduráveis com variação acumulada inferior a 2%, medida pelo IPCA, além dos bens duráveis que aceleraram no último trimestre de 2017 (fechando com uma deflação por volta de 1% em dezembro de 2017, mensurado no acumulado de 12 meses pelo IPCA), mas desaceleraram no início de 2018. O setor de serviços também colaborou positivamente para aliviar a inflação, tendo uma mudança contínua de desaceleração inflacionária, destacando-se os serviços de educação (reduzindo em 1,3 p.p. entre janeiro e fevereiro), sendo o menor reajuste dos valores mensais escolares em 2018 em relação a 2017. Estes fatores contribuíram para que o primeiro trimestre de 2018 tenha tido taxas de inflação baixas, além disso, cabe ressaltar o câmbio estável, período durante o qual o dólar custou em média R\$ 3,20.

Segundo Souza Júnior, Levy e Cavalcanti (2018), no segundo trimestre de 2018, o cenário econômico brasileiro passou por grandes variações. A incerteza nesse período era explicada pela indecisão com relação ao enfrentamento do problema fiscal do Brasil. Este cenário piorou devido à greve dos caminhoneiros, que provocou um choque negativo de oferta para a economia, gerando expressiva perda de produto e elevação de preços, além de impactar diretamente e indiretamente as contas públicas.

---

<sup>25</sup> O ano de 2017 não aparece na análise inserida no Gráfico 4, entretanto é abordado em Souza Júnior, Levy e Cavalcanti (2018).

Por mais que houvesse expressivo grau de ociosidade, a taxa de inflação permaneceu aumentando de maneira moderada, principalmente por conta da reversão da tendência de queda dos alimentos (que auxiliaram em larga escala para a baixa inflação de 2017), desvalorização do real (dólar no segundo trimestre de 2018 passou a valer, em média, R\$ 3,60) e alta dos preços administrados. Apesar dos preços de diversos alimentos terem aumentado abaixo do esperado no começo de 2018, a greve dos caminhoneiros, aliada ao aumento do dólar frente ao real e quebras de safra, tanto no território brasileiro quanto no argentino, impactou de forma negativa a inflação de vários subgrupos em maio, principalmente: leite e derivados; tubérculos, raízes e legumes; hortaliças e frutas; e farinhas, féculas e massas. Estes choques pressionaram a inflação no segundo trimestre desse período.

De acordo com Souza Júnior, Levy e Cavalcanti (2018), o comportamento da economia brasileira no terceiro trimestre seguiu em linha com o do segundo trimestre, porém houve maior instabilidade no mercado financeiro em conjunto com o lento e contínuo decurso da recuperação do nível de atividade econômica. A expressiva volatilidade macroeconômica brasileira desse período é caracterizada pela baixa produtividade e setor fiscal desequilibrado. A curto prazo, o impacto negativo da estagnação do processo produtivo sobre as taxas de crescimento dos preços foi suavizado pela capacidade ociosa existente na economia. Em compensação, o desequilíbrio fiscal ao conduzir a dívida pública a um caminho de alta não sustentável, ocasiona incertezas que atingem as decisões de investimento e consumo de longo prazo, além de elevar o risco financeiro observado pelos investidores.

O repasse do contínuo aumento cambial (dólar registrou no terceiro trimestre, em média, a R\$ 3,95) para os preços dos bens livres (exceto alimentos), não ocorre em sua totalidade devido ao baixo nível de atividade econômica brasileira. O desempenho econômico ruim do setor de serviços, contribuiu para que as taxas de inflação desse segmento se mantivessem inalteradas. Entretanto, os níveis de preços monitorados e alimentação no domicílio foram pressionados para cima, o que pode ser exemplificado com a alta de 2,25% no preço da gasolina (Boletim Focus, 2018 apud IPEA, 2018). Em suma, a greve dos caminhoneiros aliada à desvalorização cambial do real, são os principais fatores que explicam o aumento da taxa de inflação do segundo ao terceiro trimestre de 2018.

Por fim, conforme Souza Júnior, Levy e Cavalcanti (2018), no quarto e último trimestre de 2018, o cenário macroeconômico do Brasil ainda demonstrava alta volatilidade, justificado pelas incertezas das eleições e contexto externo menos favorável aos países emergentes. Além disso, a questão central seguia sendo a baixa atividade econômica brasileira e o obstáculo da política econômica para sanar o problema fiscal que, por sua vez, havia

grande debate sobre a aprovação da Reforma da Previdência Social ou não. Após o fim do processo eleitoral, o indicador Ipea de Risco-Brasil apresentou expressiva queda, ou seja, levando ao indicativo de maior confiança dos agentes da economia em relação ao novo governo eleito em outubro de 2018, principalmente no aspecto de solucionar o problema da dívida pública e retomar o processo de crescimento da economia.

A inflação demonstrou um pico no mês de outubro, com uma taxa de variação de 0,45% medida pelo IPCA, ainda explicado pela greve dos caminhoneiros e pela elevação dos preços administrados, como combustíveis e energia elétrica. Entretanto, em novembro ocorreu uma deflação de 0,21% indicada pelo IPCA, surpreendendo de forma positiva e podendo ser explicada por alguns fatores como: **i)** expressiva diminuição dos preços administrados dos combustíveis, evidenciado pelo declínio do preço internacional do petróleo; **ii)** valorização do real: a taxa cambial sofreu grande desvalorização (13,2%) entre o início de agosto até o fim de setembro, tal movimento foi justificado pela definição do processo eleitoral, de tal modo que, no fim de outubro, a taxa de câmbio retornou a nível parecido com o começo de agosto, promovendo um cenário de estabilidade pós-eleição; **iii)** queda dos preços de bens de higiene pessoal; e **iv)** redução de preços do setor de energia elétrica, em razão da melhoria de reservatórios, possibilitando a mudança da bandeira vermelha para amarela das contas de luz.

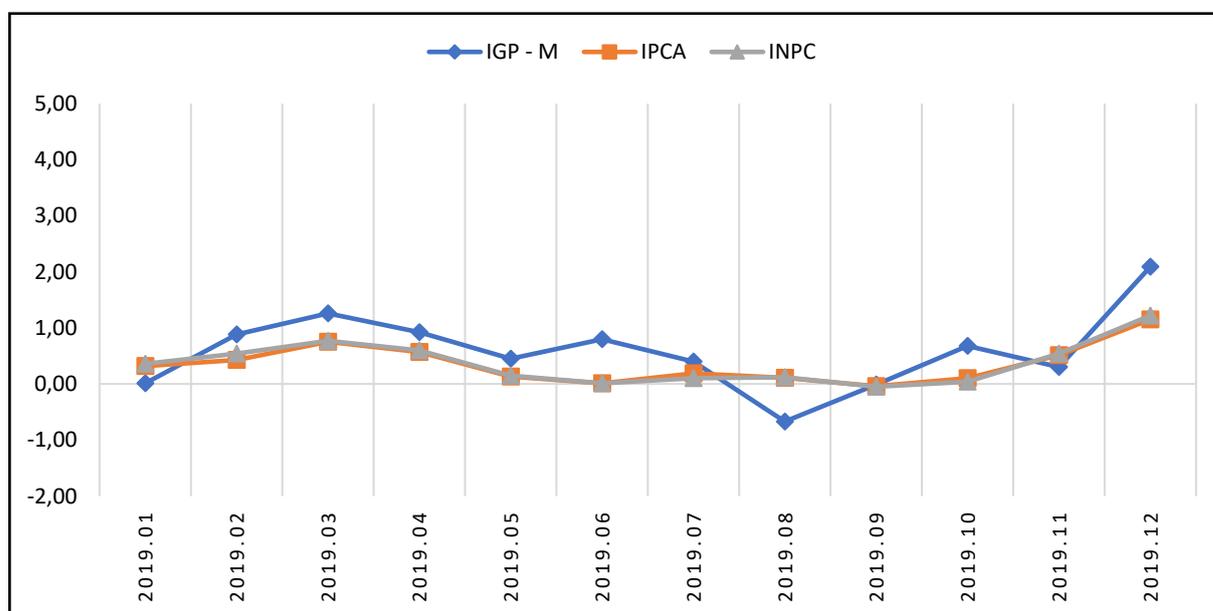
Em suma, o período de 2018 foi marcado pela greve dos caminhoneiros no segundo trimestre, o que impactou negativamente a atividade econômica brasileira, porém esta baixa produção é explicada majoritariamente por outros fatores. Primeiro, o cenário instável aliado ao desequilíbrio fiscal e estrutural das contas do governo, cuja solução era centralizada no debate da aprovação ou não de reformas constitucionais através do Congresso Nacional, que possuíam relativamente baixo apoio da sociedade. E em segundo lugar, a implantação parcial do extenso conjunto de medidas exigidas para acabar com as restrições ao investimento e à elevação da produção geral da economia brasileira.

### 2.2.2 Ano de 2019: reforma da previdência e guerra comercial EUA x China

Com base no Gráfico 5, podemos constatar que, no ano de 2019, a maior pressão inflacionária ocorreu no final do ano, em dezembro. Por outro lado, a menor taxa de variação do ano se encontra no mês de agosto. Com relação ao comportamento da variação da inflação exposta no Gráfico 5, é notório que os picos ocorreram em março e abril, assim como em novembro e dezembro. Em contrapartida, os intervalos de tempo onde houve menor variação, são expostos no período de setembro e outubro.

Segundo Souza Júnior et al. (2019), o primeiro trimestre de 2019 é marcado pela a recuperação cíclica das atividades econômicas mais lenta do que era projetado, principalmente no setor de serviços e o industrial (que apresentou queda de 0,8% em janeiro). A inflação corrente e as perspectivas inflacionárias, equilibraram-se em nível menor que a meta, possibilitando ao BCB diminuir a taxa de juros. Além disso, a situação do mercado de trabalho tornou-se mais estável. Com um cenário mais estável, o início de 2019 apresentou crescimento da confiança dos agentes econômicos, pautado por uma melhora dos indicadores de confiança e de risco. Entretanto, manteve-se como questão central debatida pelo governo o desequilíbrio fiscal brasileiro.

**Gráfico 5 - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2019**



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

A inflação neste período se demonstrou levemente equilibrada e inferior à meta. O rumo da inflação estável, em conjunto com a baixa atividade econômica, gerou uma expectativa quanto à novas diminuições de taxas de juros.

Com relação aos subgrupos que compõem os preços observados por estes índices, o conjunto de bens livres (alimentos) apresentou uma alta, justificada pela quebra da safra do feijão. O subgrupo relacionado aos serviços (educação), está fundado no desempenho de recuperação econômica, apresentou evolução dos preços mais lenta do que o projetado. Com relação aos preços monitorados, duas razões principais que afetaram sua composição: i) gasolina, pois houve uma evolução na conjuntura do preço internacional de petróleo (US\$

70/barril) e do câmbio, fazendo com que houvesse uma redução da pressão sobre os preços internos; e **ii**) energia elétrica, que com a correção realizada pela Enel e Light, alterando para bandeira amarela, acabou exercendo uma pressão inflacionária.

Conforme Levy et al. (2019), o segundo trimestre de 2019 foi caracterizado por uma demanda fraca, isso pode ser explicado pela redução do consumo das famílias, tendo em vista a alta dos preços de alimentos no começo do ano, que acabou impactando principalmente classes sociais mais baixas, pois tiveram que realocar seu orçamento para estes bens, e conseqüentemente reduziram o consumo dos demais bens e serviços. Outro fator que explica a baixa demanda neste período é a alta taxa de desemprego. Um mecanismo que poderia ser adotado para “aquecer” a economia seria a liberação do FGTS.

A pressão inflacionária no preço de alimentos, responsável por afetar os indicadores de preços nos meses iniciais do ano, foi revertida no segundo trimestre (medido pelo IPCA apresentou deflação de 0,56% em maio, após obter uma média de 0,92% mensais de janeiro a abril). Todavia, os preços monitorados prosseguiram pressionando a inflação, especialmente gasolina e energia elétrica.<sup>26</sup> No curto prazo, havia uma perspectiva de diminuição da pressão inflacionária, justificada pela queda desde o fim de abril de aproximadamente 20% no preço do petróleo no mercado internacional, aliada à previsão do Conab de uma boa safra agrícola 2018/2019, que apontava um aumento próximo de 5% da produção associada ao ano-safra anterior.

A conjuntura interna surpreendia, pelo fato de a atividade econômica brasileira estar se recuperando tão lentamente, mesmo que possuísse fatores que, em tese, impulsionariam a economia: uma taxa de juros real em um dos seus menores patamares da história, aliado à uma inflação estável. Em números, a inflação registrava uma variação próxima de 3,6% ao ano em maio, sendo inferior à meta estabelecida de 4,25%, possibilitado o BCB de traçar medidas para reduzir a taxa básica de juros (Selic), com o propósito de incentivar a economia no Brasil.

O panorama externo, encontrava-se com certa neutralidade, justificado pela reversão da normalização das medidas monetárias norte-americanas, ao mesmo tempo que o progresso da Reforma da Previdência no Congresso Nacional era bem discorrida na economia brasileira. Além disso, as perspectivas de inflação, devido aos choques negativos de janeiro a maio de 2019, ficaram abaixo da meta, e o mercado cambial ficou mais estável neste período (taxa de

---

<sup>26</sup> A inflação acumulada em maio, medida pelo IPCA, foi de 4,5%, sendo impactada fortemente pelos preços dos alimentos e bebidas, além do crescimento dos preços monitorados, que respectivamente foram de 6,4% e 6,5%.

câmbio dólar-real em R\$ 3,60). Ou seja, havia um cenário de estabilidade inflacionária, entretanto o Brasil esbarrava em alguns problemas internos, principalmente sua dívida pública e lenta recuperação econômica.

Os conjuntos de bens que compõe os preços examinado pelos indicadores se mantiveram em níveis estáveis no segundo trimestre em relação ao primeiro trimestre de 2019. Os bens livres, majoritariamente alimentos, observaram uma redução de 5,4% a.a. para 4,8% a.a.<sup>27</sup>, principalmente por conta da expressiva diminuição de preços feita em maio de feijão e tomate, se recuperando da alta observada em abril, devido à quebra da safra. Os serviços (educação) cresceram de 4,6% a.a. para 5% a.a. Para os preços monitorados de bens e serviços, houve aumento de 4,9% a.a. para 5,5% a.a., fundamentado a partir da elevação de preço da gasolina constatada em março e abril, reproduzindo o preço mais elevado do barril do petróleo, bem como a taxa cambial.

A conjuntura geral do terceiro trimestre brasileiro de 2019, segundo Santos (2019), foi marcada pelos progressos de medidas e reformas estruturais, debates mais expressivos para sanar o problema fiscal, menor rigidez da política monetária e uma atividade econômica que ainda crescia lentamente. Simultaneamente, o cenário internacional apresentou maior volatilidade e as expectativas de crescimento mundial mais baixas, reproduzindo insegurança no âmbito econômico e geopolítico, especificamente pela aproximação que havia da data de conclusão do *Brexit*<sup>28</sup> e a ascensão da disputa comercial entre China e Estados Unidos. Nesse mesmo período ocorreu a crise econômica na Argentina, que possui forte relação com a economia brasileira, impactando diretamente a performance do setor industrial brasileiro com relação às exportações de manufaturados. Outro fator foi o ataque a áreas de produção de petróleo na Arábia Saudita<sup>29</sup>, que ocasionou contração momentânea da oferta do produto no mercado internacional, além de afetar de forma negativa a conjuntura externa por indicar uma provável piora das tensões entre Irã e Estados Unidos.

No começo de julho, ocorreu um marco para economia brasileira, houve a aprovação da Reforma da Previdência na Câmara, com grandes possibilidades de ser consolidada no Senado. Havia uma corrente de economistas que defendiam que os benefícios da reforma na

---

<sup>27</sup> Essas taxas de variação da inflação ao ano (a.a.) foram mensuradas pelo IPCA.

<sup>28</sup> De acordo com Bueno (2016), *Brexit* (contração das palavras inglesas *Britain*, de Grã-Bretanha, e *exit*, de saída), foi um movimento onde os britânicos optaram por sair da União Europeia, por meio de votação popular. Tal decisão poderia expressar um novo marco para a Europa, além da abertura para que outras nações abandonem o bloco, com o potencial para alterar a trajetória da geopolítica mundial nas próximas décadas.

<sup>29</sup> Segundo IPEA (2019), o preço do Brent (petróleo cru) no mercado internacional aumentou cerca de 20% no dia útil subsequente ao bombardeio dos Estados Unidos à área de petróleo da Arábia Saudita.

economia serão concretizados aos poucos, pelo fato dos impasses fiscais de curto prazo serem árdios, entretanto, não impactaria no nível geral de preços da economia.

Por meio do IPCA, podemos observar que a inflação brasileira ficou aquém das projeções para o terceiro trimestre, afetada principalmente pela redução dos preços dos alimentos. A safra brasileira, no ano de 2019, ficou acima das previsões e, em conjunto à estabilidade do preço das commodities agrícolas no mercado internacional, proporcionou uma expressiva desaceleração da inflação do grupo alimentos no domicílio<sup>30</sup>, onde sua taxa de variação a.a. diminuiu de 9,1% em abril, para 4,5% em agosto. Com relação aos preços administrados, sofreram pressão inflacionária pelo setor elétrico, devido à correção das tarifas de energia elétrica e aplicação da bandeira vermelha em agosto, além da leve desvalorização do real (taxa câmbio dólar-real em R\$ 4,00).

O último trimestre de 2019, segundo Carvalho et al. (2019), foi descrito por uma aceleração da atividade econômica brasileira, que foi iniciada no terceiro trimestre pós aprovação das reformas. O fator preponderante para tal crescimento é dado pelo consumo das famílias, aliado ao investimento que sustentou forte ritmo de expansão. Em outubro manteve-se o crescimento, porém em novembro houve um recuo na indústria, principalmente pela queda na produção do setor automobilístico.

A inflação se mostrou bem comportada e esteve dentro da meta, evidenciando a presença de capacidade ociosa na economia, possibilitando um aumento do crescimento sem pressões inflacionárias. Cabe destacar alguns fatores que viabilizaram tal cenário: conjuntura externa menos volátil que no início de 2019<sup>31</sup>; uma recuperação gradativa do mercado de trabalho, onde há ampliação da ocupação e elevação da taxa de participação (tornando a queda de desemprego um pouco lenta); e aumento do crédito para empresas e famílias, tal como o financiamento por meio do mercado de capitais. Todos esses elementos estavam inseridos num ambiente de aprovação da Reforma da Previdência, propiciando mais cortes na taxa de juros pelo BCB, visando estimular a demanda agregada. Cabe destacar que com este cenário, o indicador Ipea de risco do Brasil, diminuiu de -54,4 pontos na metade de novembro para -69,2 pontos em meados de dezembro.

---

<sup>30</sup> De acordo com IPEA (2019), houve um aumento na taxa de crescimento do PIB do setor agropecuário de 0,9% a.a. em 2019, estimulada pelos grãos, em particular a segunda safra de milho. Fazendo com que o IPCA dos bens livres (alimentos), caísse de 4,7% a.a. para 3,9% a.a.

<sup>31</sup> Segundo IPEA (2019), a conjuntura internacional melhorou tendo em vista que anteriormente havia uma associação entre as previsões de recessão, e a indicação do FED de normalizar as condições monetárias dos Estados Unidos, o que provocaria elevação das taxas de juros e interromper as expansões de anos anteriores. Além disso, haviam diversas tensões globais, como: Brexit, instabilidade política na Itália, tensão no Irã, etc. Outro fator importante foi a queda de 16,5% da bolsa de Nova Iorque no final de 2018.

Por mais que o Brasil indicasse uma recuperação econômica, aconteceram dois choques significativos que pressionaram a inflação: aumento de preço das proteínas bovinas e desvalorização do real frente ao dólar. A partir do IPCA, podemos mensurar tal impacto inflacionário, onde o índice dos bens livres (alimentos) passou de 2,9% a.a. para 4,2% a.a., justificado pela expressiva elevação das exportações de carne bovina (próxima de 30% em outubro comparado a setembro) para China, por conta da peste suína em solo chinês que afetou toda cadeia de proteínas. Além disso, houve encarecimento no preço de arroba do boi gordo (cerca de 23% em novembro de 2019).

Outro subgrupo que pressionou a inflação foi o de bens e serviços monitorados, particularmente gasolina, onde a Petrobras permitiu a correção, em novembro, do preço da gasolina transacionada nas refinarias para as distribuidoras em cerca de 4%, cedendo à pressão cambial. A desvalorização do real foi cerca de 12% entre a metade de julho ao começo de dezembro (taxa de câmbio dólar-real em R\$ 4,10). Tal movimento de câmbio <sup>32</sup>evidencia a mudança estrutural brasileira: descontrole fiscal gradativamente menor e taxa de juros continuamente em patamares mais baixos. Outro componente é a energia elétrica, que apresentou alta devido ao baixo nível dos reservatórios, resultando em alterações da bandeira tarifária, alterando de amarela para vermelha nas contas de luz dos brasileiros. Dessa forma, os preços monitorados ficaram acima do 5,4% projetado, registrando 5,7% a.a. em dezembro.

Em síntese, os dois anos observados e analisados (2018 e 2019), apresentaram variações bem comportadas, evidenciadas pelos Gráfico 4 e Gráfico 5. Avaliando quantitativamente, de acordo com o IPCA acumulado, fornecido pelo IBGE, fechou com inflação de 3,75% a.a. em 2018 e passou a 4,31% a.a. em 2019. Na ótica de um índice mais volátil, podemos observar que IGP-M acumulado, elaborado pela FGV, finalizou 2018 com 7,54% a.a. e chegou a 7,30% a.a. em 2019. À vista disso, conclui-se que foi um intervalo de tempo onde não houve um choque tão expressivo que impactasse fortemente os preços da economia brasileira. A seguir, será feita a análise da inflação no cenário de pandemia em escala global.

### 2.2.3 Ano de 2020: início da disseminação da COVID-19 no Brasil.

De acordo com Souza Júnior et al. (2020), o quadro mundial sofreu severa alteração de projeções uma vez que a epidemia do novo Coronavírus (COVID-19), no princípio

---

<sup>32</sup> Em conformidade com IPEA (2019), o movimento de desvalorização do real frente ao dólar é uma resposta à previsão de diminuição da taxa de juros, que se concretizou, fazendo com que as aplicações financeiras em reais ficassem menos atrativas ao investidor estrangeiro.

localizada em uma localidade da China, tomou dimensão mundial, configurando-se numa pandemia. Inicialmente, a repercussão econômica, até metade de fevereiro, aconteceu primordialmente no país onde se originou. Praticamente o mundo inteiro adotou normas de quarentena ou distanciamento social, numa proporção e velocidade superior a períodos de guerra. Em suma, a pandemia trouxe insegurança e suspensão da atividade econômica mundial, em grau superior ao vivenciado na crise monetária de 2007 a 2009.

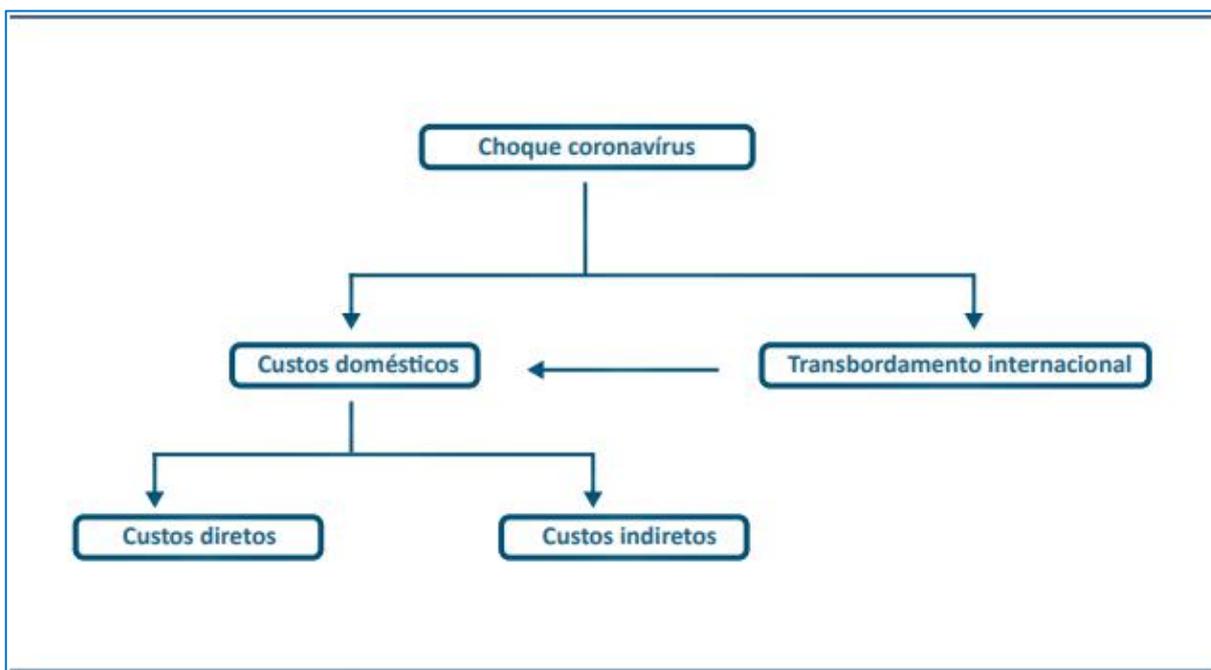
Para o cenário econômico global, havia uma perspectiva de recessão, tendo em vista a expectativa de significativa redução do produto e da renda, além da elevação do desemprego no curto prazo. As nações mais desenvolvidas mobilizaram-se para suavizar o efeito negativo da crise sobre a renda e o emprego, adotando redução de juros por meio dos bancos centrais e retornando medidas de *quantitative easing*, com a finalidade de assegurar oferta de crédito e liquidez dos mercados. Cabe destacar a política fiscal praticada pelos EUA, um decreto de US\$ 2 trilhões para propiciar suprimentos para a saúde, renda para as famílias e incentivo para as empresas.

A conjuntura econômica brasileira, defrontou-se com a pandemia quando passava por uma retomada gradativa do crescimento, após passar por bimestre negativo ao final de 2019. As políticas de combate à propagação da COVID-19, que se iniciaram na terceira semana de março, passaram a ser gradualmente mais restritivas. A atividade econômica foi afetada expressivamente, com os serviços interrompidos se tornando fluxos de renda arruinados, não se restaurando mais. Primeiramente, ocorreu diminuição da taxa de juros e de alíquotas de compulsórios, além de políticas para expandir o crédito com flexibilização provisória de regras prudenciais. Posteriormente, cerca de R\$ 300 bilhões foram liberados para amenizar o efeito negativo da pandemia sobre o trabalho, a renda (particularmente dos mais pobres), a produção e o estado das empresas (sobretudo micro, pequenas e médias).

A Figura 1 sintetiza os canais de transmissão da pandemia da COVID-19 para economia. Internamente, o custo direto se caracterizou pela diminuição da força de trabalho devido à interrupção dos trabalhos presenciais e a mortalidade. Ou seja, quanto maior a disseminação, a força de trabalho disponível será menor – o que impacta instantaneamente a renda dos trabalhadores informais e promove um custo para os empresários para os empregados formais. Os custos indiretos são definidos como o resultado das políticas de combate à propagação do vírus, principalmente afetando setores de turismo, transporte e eventos. Isto é, são choques de demanda e oferta no cenário econômico, produzidos por

normas coletivas e individuais adotadas globalmente. É notório o *trade-off*<sup>33</sup> entre custos diretos e indiretos: quanto mais a mobilidade for restringida, maiores são os custos indiretos, todavia, menores os custos diretos, em razão de taxas de contaminação e mortalidade inferiores

**Figura 1** - Propagação do choque econômico em consequência das medidas de contenção da disseminação de COVID-19

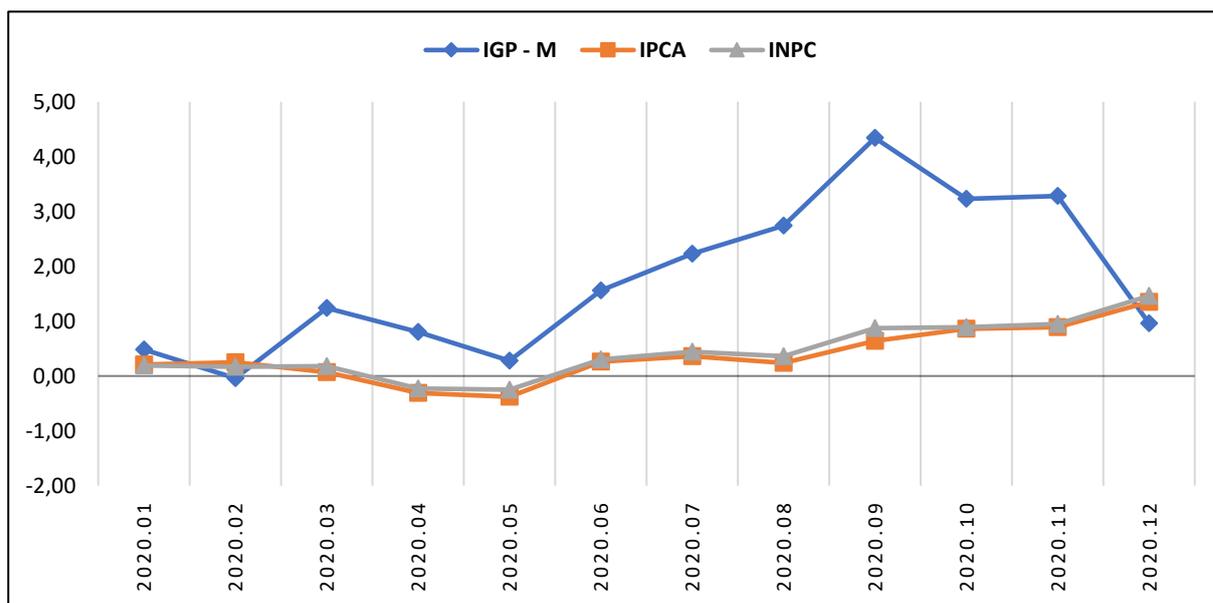


Fonte: Souza Júnior et al. (2020).

Os choques internacionais na economia, podem ser explicados pelos impactos financeiros, evidenciados pela maior aversão ao risco e degradação da situação financeira mundial, gerando redução dos fluxos de capital. Além desse fator, há o efeito no preço das commodities, impulsionados pelo conflito de preços do petróleo entre Rússia e Arábia Saudita, que tradicionalmente é relacionada ao ciclo econômico do Brasil, por meio de termos de troca. Além da economia real, que desacelera em proporção mundial, pelo fato da possível suspensão das cadeias de produção, mediante a diminuição das importações e evidente queda das exportações.

<sup>33</sup> *Trade-off* é um termo em inglês que pode ser traduzido como “troca”. Em economia, essa expressão é utilizada para indicar uma escolha econômica para sanar um problema, entretanto, gera outra adversidade. Isto é, há um custo de oportunidade entre duas escolhas, sendo que haverá conflito, pois ao tomar uma decisão irá acarretar necessariamente um ganho e uma perda (DICIONÁRIO FINANCEIRO).

**Gráfico 6** - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2020



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

A partir do Gráfico 6, podemos observar que, no ano de 2020, o período de maior alta inflacionária foi no segundo semestre do ano, compreendendo os meses de setembro a dezembro. Em contrapartida, o intervalo de tempo com menor pressão na inflação se deu no primeiro semestre, com redução dos índices INPC e IPCA observada nos meses de abril e maio.

Ainda de acordo com Souza Júnior et al. (2020), os choques de demanda e oferta relacionados à COVID-19 condicionaram a inflação do primeiro trimestre de 2020, devido: **i)** à redução dos preços das commodities mais relevantes, sobretudo o petróleo; **ii)** à expressiva desvalorização cambial; e **iii)** à diminuição da demanda doméstica. Cabe ressaltar que havia dois fatores essenciais que ameaçam o curso da inflação desse ano: a taxa de câmbio volátil e o preço futuro do petróleo.

Em relação as commodities, a recessão da economia global propiciou a diminuição da pressão sobre os preços internacionais de bens agrícolas e industriais. O embate político acerca da produção de petróleo entre Rússia e Arábia Saudita, ocasionou uma redução ainda mais expressiva no preço do barril. Este efeito positivo em relação ao petróleo compensa a compressão extra realizada sobre os preços dos combustíveis, tendo em vista a taxa de câmbio média do período de R\$ 4,60. Dito isso, os preços administrados para os quais se projetava um aumento de 3,9%, observaram um aumento de 3,4% (medido pelo IPCA).

No que diz respeito aos alimentos, de acordo com projeções do Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA), havia expectativa de aumento nas safras de feijão

(1,5% no ano, sendo alta de 4,5% na primeira safra) e arroz (1,0% no ano), o que colaboraria para menor pressão inflacionária de alimentos. Em relação à carne bovina, após grande volume de exportação para China no final de 2019, há alguns fatores que reduziram essas exportações: contratemplos logísticos devido à COVID-19 e mercado de carnes chinês retomando à normalidade. Tais aspectos promoveram redução da pressão da carne bovina sobre a inflação de alimentos, de acordo com o IPCA, houve redução da projeção de 4,2% para 3,8% para 2020.

O setor de serviços e bens livres (excluindo alimento foi o mais afetado pela pandemia, tendo em vista os canais de transmissão que reduzem a demanda por estes serviços, são eles: quarentena e medidas de distanciamento social, determinadas por lei; e redução da atividade econômica que, por consequência, provoca queda da massa salarial. À vista disso, por mais que o cenário fosse de significativa depreciação cambial e taxa de juros em queda, os bens livres, com exceção de alimentos, obtiveram queda em sua projeção de 1,7% para 1,5%. De maneira análoga, a perspectiva de alta dos serviços passou de 3,3% para 2,8% (mensurado pelo IPCA para 2020).

De acordo com Souza Júnior, Cavalcanti e Levy (2020), a análise do segundo trimestre é de que a pandemia da COVID-19 impactou de forma acentuada o rumo econômico de todas nações do mundo. O FMI projetou cerca de 4,9% de redução do PIB mundial. No Brasil, houve considerável queda da atividade econômica no fim de março e no decorrer de abril, que foi um mês extremamente ruim, apresentando redução no comércio (-17,5%), nos serviços (-11,7%) e na indústria (-18,8%). No entanto, em maio a atividade econômica se recuperou, devido primordialmente pela efetivação do auxílio emergencial, que amparou o consumo de trabalhadores informais. Em junho, havia a projeção da flexibilização das medidas sanitária de combate à COVID-19, que levaria à recuperação da atividade econômica brasileira.

Outro aspecto de suma importância para economia é a questão fiscal, que era ponto central a ser sanado pelo governo brasileiro. Entretanto, com o cenário da maior crise sanitária e econômica enfrentada pelo mundo, o foco se tornou a saúde e a preservação da vida da sociedade, assim como a conservação de renda, empresas e empregos. Dessa forma, o governo estabeleceu um vasto conjunto de medidas emergenciais para amparar a saúde e a economia, e conseqüentemente gerou elevado custo fiscal (pelo lado da despesa bem como da receita). Para mensurar tamanho impacto, houve a estimativa que a DBGG proporcional ao PIB, que foi de 75,8% no fim de 2019, crescesse para 93,7% ao final de 2020 (cerca de R\$ 6,615 trilhões). Em suma, a economia brasileira deteriorada pela pandemia, enfrentou

problemas fiscais, pelo fato da dívida pública ficar mais elevada, associada a grau de produtividade e arrecadação bem inferiores que antes.

O cenário internacional se defrontava com um dilema de possíveis riscos que podiam ocorrer frente às medidas adotadas. A perspectiva positiva era da probabilidade de ser elaborada uma vacina em um tempo mais curto e, além disso, as políticas econômicas podiam alavancar o progresso de recuperação da economia. Por outro lado, o aspecto negativo era de que o aumento da locomoção de pessoas, por meio da flexibilização das medidas restritivas, causasse uma nova onda de contaminação e, com isso, a obrigação de reverter o cenário iria enfraquecer de novo a atividade econômica. Um fator relevante foi o incentivo monetário mundial, com taxas de juros negativas no Japão e na Europa e próximas de zero nos Estados Unidos. Além da expansão monetária realizada pelo FED, que em 3 meses (março-junho) da crise de COVID-19 foi próximo a US\$ 3 trilhões e, em contraste, após a crise de 2008 foi de aproximadamente US\$ 2 trilhões no decorrer de 3 anos (SOUZA JÚNIOR; CAVALCANTI; LEVY, 2020).

Com relação a inflação no Brasil desse trimestre, estimando uma recuperação gradativa, a inflação esperada era inferior à meta e de expectativas ancoradas. À vista disso, o COPOM prosseguiu com a flexibilização da política monetária, reduzindo a Selic para 2,25% a.a. Além disso, o impacto da pandemia gerou uma expressiva deflação, sobretudo em setores mais impactados pelo isolamento social (bens de consumo duráveis e serviços). De janeiro a maio de 2020, os alimentos apresentaram alta de 4,3%, entretanto a grande queda dos preços dos outros grupos de bens e serviços culminou numa deflação de 0,16% (medidos pelo IPCA).

O IPCA acumulado até maio, registrou variações de 0,6% para serviços livres, -0,8% para bens industriais (excluindo alimentos) e -3,0% para preços monitorados. Em junho, foi contabilizado uma alta de somente 0,02% (no IPCA), favorecida pela redução de preços dos grupos transportes (-0,71%), vestuário (-0,15%) e habitação (-0,07%). Fechando o mês de junho com uma variação acumulada de 0,37%.

Segundo Cavalcanti et al. (2020), no decorrer do terceiro trimestre, houve a permanência do curso da retomada da atividade econômica brasileira, após o impacto da pandemia em março e abril. A recuperação (iniciada em maio) foi justificada por meio da gradativa flexibilização das restrições de locomoção da população, ampliação do auxílio emergencial, aumento de crédito a micro, pequenas e médias empresas (assegurado pelo Tesouro Nacional) e as políticas monetárias expansionistas. Para que a retomada prosseguisse,

era de suma importância a diminuição das incertezas<sup>34</sup> quanto às questões fiscais perante à elevação da dívida pública e do déficit, que foram consequências das ações de enfrentamento ao impacto da COVID-19.

O cenário nacional registrou, no intervalo de julho a agosto, continuação da retomada da atividade econômica originada em abril. Cabe ressaltar a situação do setor industrial, que em julho observou aumento em sua produção de 8,0%, acumulando alta de 28,8% desde maio. Todavia, essa elevação da produção não compensou as quedas abruptas de março e abril, resultando em um nível de 6% inferior ao assinalado em fevereiro. A indústria de transformação, em especial, apresentou expressiva redução em março e abril (-31%) e, de maio a julho resgatou sua produção, acumulando alta de 35,7%, justificada sobretudo pelos setores de bens de consumo duráveis e bens de capital, mas ainda assim registrou um nível de 15% aquém de fevereiro. No caso dos bens intermediários e bens de consumo semi e não duráveis, registraram queda inferior aos outros dois segmentos mencionados e, cresceram menos desde maio, contudo, obtiveram aumento de produção em grau perto aos de fevereiro (-1,1% e -4,8%, respectivamente).

A conjuntura externa apresentava expectativas de taxas de juros internacionais baixas por um período, sendo acentuada no começo de setembro pelo FED, quando informou que iria adotar medidas com foco de alcançar uma meta de inflação que correspondesse à média de alguns anos anteriores, sem um valor exato para cada ano (nomeada pela sigla FAIT<sup>35</sup>). Tal medida entusiasmou os mercados, tendo em vista que a inflação permaneceu inferior à meta de 2% em oito dos últimos dez anos.<sup>36</sup>

No que diz respeito à inflação, ao longo do segundo trimestre os impactos da COVID-19 relativos à sociedade e à economia, causou uma contração da demanda por serviços e bens em geral, entretanto ampliação no consumo de alimentos.

A quarentena da população e a conservação da renda familiar por conta do auxílio emergencial resultaram na ampliação da aquisição de alimentos domésticos (o que provocou aumento no volume de transações de supermercados). O crescimento da demanda ocorreu conjuntamente com a alta do preço das commodities em reais, essencialmente em virtude da desvalorização do real: o IC-Br das mercadorias agropecuárias subiu 43,4% nos doze meses até agosto. Nesse terceiro trimestre, os alimentos no domicílio, segundo IPCA acumulado,

---

<sup>34</sup> Tais incertezas na macroeconomia brasileira eram descritas pela trajetória da curva de juros. Com o impacto inicial da pandemia, entre meados de fevereiro e março, a taxa de juros subiu em média 3,20 p.p. e reduziu para em média 2,0 p.p. no fim de agosto, entretanto tornou a subir 0,5 p.p. (2,5 p.p.) no fim de setembro.

<sup>35</sup> A sigla é *Flexible average inflation target*, que traduzindo fica: Meta de inflação média flexível.

<sup>36</sup> Segundo o deflator dos gastos de consumo das famílias (IPEA, 2020).

registraram alta de 11,4%, sendo o principal fator de pressão inflacionária do período. Em contrapartida, retirando este grupo da mensuração do IPCA, até agosto a inflação agregada em 12 meses foi somente de 1,0%, evidenciando quanto os alimentos pressionaram uma alta inflacionária.

O último trimestre desse ano tão atípico para o cenário brasileiro, pelo fato de se defrontar com a maior crise sanitária do mundo, segundo Carvalho et al. (2020), foi marcado por expressivos contrastes desde setembro de 2020. Enquanto uma perspectiva demonstrou que a processo produtivo e as vendas reagiram inesperadamente de forma positiva ao impacto inicial da COVID-19; por outro lado houve recuperação desigual entre o setor industrial e comercial, onde a indústria apresentou média superior a época anterior a pandemia, já o comércio, na média, foi consideravelmente inferior nesse mesmo período. O mercado de trabalho apresentou recuperação modesta. Na conjuntura do mercado financeiro, houve expressiva variação na taxa de câmbio<sup>37</sup>, na bolsa de valores e nos juros, devido às expectativas, porém vem se estabilizando nos últimos meses de 2020, devido ao avanço do combate a pandemia no Brasil e no mundo.

A produção retomou o crescimento antes do que foi previsto, em outubro a produção industrial, vendas do setor comercial e ganhos do setor de serviços obtiveram resultados positivos. Com relação ao mercado de trabalho brasileiro, o emprego aumentou, entretanto, ainda assim havia cerca de 10 milhões de cidadãos empregados a menos em relação ao primeiro trimestre de 2020. De julho a outubro, foram gerados cerca de 1,1 milhão de novos trabalhos com carteira assinada (trabalho formal), ou seja, os trabalhadores informais foram os mais impactados pela pandemia, pois perderam seu espaço no mercado e tiveram sua situação financeira agravada por conta da falta de estabilidade de renda, tendo em vista as medidas sanitárias restritivas.

A conjuntura internacional demonstrou avanço positivo, evidenciado pela surpreendente recuperação econômica, com projeção do FMI de -4,4% em 2020 para 5,2% em 2021. O mercado mundial, após expressiva queda nos dois primeiros trimestres do ano<sup>38</sup>, se recuperou, sobretudo por meio da alta dos preços das commodities (exceto petróleo) que ultrapassaram o nível anterior a pandemia. Havia a expectativa da ininterrupção das medidas

---

<sup>37</sup> A volatilidade do câmbio impactou expressivamente a economia brasileira em 2020, cabe ressaltar que o dólar começou 2020 valendo cerca de R\$ 4,05 e fechou o ano próximo de R\$ 5,20. Chegou a registrar pico de R\$ 5,85 em maio. Dessa forma, é notório a maior oscilação do IGP-M no Gráfico 6.

<sup>38</sup> De acordo com Carvalho et al. (2020), no primeiro trimestre de 2020, o mercado global foi expressivamente impactado, registrando queda de 17% de janeiro a maio. Daí em diante, houve expressiva restauração, apresentando crescimento acumulado de 18,4% até setembro. De acordo com o FMI, a queda de 2020 foi cerca de 10,4% e há previsão de alta para 2021, cerca de 8,3%.

monetárias e fiscais expansionistas nas nações desenvolvidas, reanimando a ambição por risco, incentivando as bolsas de valores e os movimentos de capital para países subdesenvolvidos. Esse cenário externo favoreceu a economia brasileira, pois beneficia as exportações (por exemplo, as exportações e importações da China aumentaram 21% e 4,5%, respectivamente, em comparação com novembro de 2019), além de facilitar a execução de reformas estruturais, sobretudo nas finanças do governo brasileiro.

A inflação no último trimestre de 2020 sofreu expressiva aceleração, sendo um fator que agravou o quadro macroeconômico brasileiro, evidenciando adversidades internas específicas. O principal problema se deu pelo balanço de oferta e demanda de bens agrícolas específicos, como grãos (sobretudo o arroz), além da significativa desvalorização cambial (acima de 30% no acumulado até novembro) que afetou os preços de bens agrícolas, de insumos e de bens de consumo geral, de acordo com o IPA. A restauração de demanda externa, teve como principal responsável o setor de agronegócio, registrando elevação da renda devido aos preços externos favoráveis em conjunto com a taxa de câmbio desvalorizada. A última, no entanto, também gerou maiores custos na importação de matérias-primas.

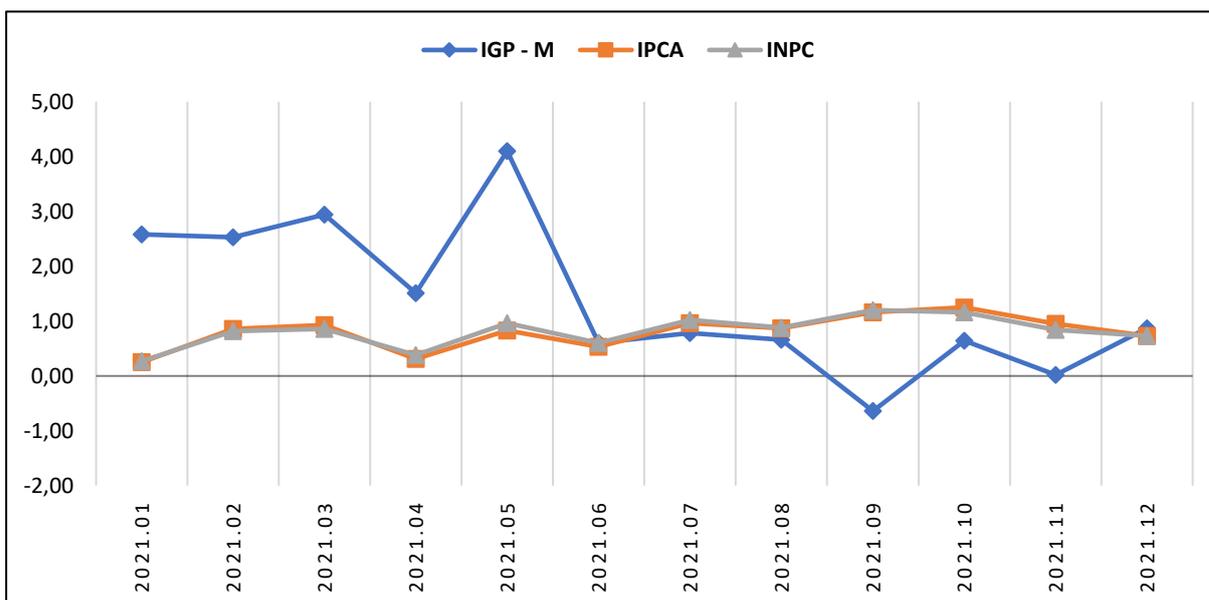
Houve a elevação da previsão de 3,5% para 4,4% da inflação em doze meses para 2020 (via IPCA), justificada essencialmente pela pressão extra realizada pelos alimentos. Traduzindo em números, caso o grupo de alimentos <sup>39</sup>(21,1%) fosse retirado do cálculo do indicador, haveria uma queda para 1,7%. Os preços administrados colaboraram para uma alta da inflação, principalmente devido às tarifas de energia elétrica, que adotaram bandeira vermelha nível 2 em novembro. Em relação ao setor de serviços, mesmo com o término do auxílio emergencial, outros fatores como o controle da pandemia, estimulado pela vacinação no mundo e determinações de relaxamento social, gerando uma redução do medo da população, motiva o aumento da demanda por serviços pessoais, lazer, turismo e alimentação fora da residência- promovendo neste segmento um aumento de 1,5% para 2,0%, em dezembro de 2020.

---

<sup>39</sup> O IPCA alimentos alcançou 61% em 2020, sendo o mais elevado desde setembro de 2016. Do mesmo modo, o IPA registrou possibilidade de mais pressão: para alimentos, cerca de 60,6% a.a. observado em novembro de 2020, e produtos industriais foi de 24,7% para o mesmo período, estabelecendo um contraste com a oscilação anual registrada em abril de somente 4,3%.

## 2.2.4 Ano de 2021: recuperação econômica e avanço da vacinação

**Gráfico 7 - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.m.): 2021**



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

De acordo com o Gráfico 7, podemos constatar que o IGP-M se comportou de maneira distinta do IPCA e INPC no ano de 2021, a principal explicação foi a questão da variação cambial. Além disso, é notório que as maiores taxas de inflação para IGP-M ocorreram no início do ano, sobretudo nos três primeiros meses do ano e em maio, em contrapartida, o IPCA e o INPC apresentaram alta ao final do ano, especialmente nos meses de julho a outubro. Por outro lado, o IGP-M registrou as menores taxas de variação no último trimestre do ano, principalmente em setembro e novembro, já para o IPCA e o INPC se deu no começo do ano, particularmente janeiro e abril.

Segundo Souza Júnior et al. (2021), o primeiro trimestre de 2021 foi caracterizado por um conjunto de política econômica elaborada para amenizar o efeito sobre o emprego e a renda no Brasil, resultado das medidas de distanciamento social para conter a COVID-19. Em janeiro de 2021, projeções da DIMAC do IPEA para o mês de fevereiro revelam que o curso de recuperação prosseguiu durante os dois primeiros meses nos setores de serviços e

industrial. Entretanto, a piora do cenário pandêmico pressionou o setor da saúde, provocando medidas mais rígidas e restritivas. Dessa forma, a economia brasileira no primeiro trimestre de 2021, ficou marcada negativamente por uma alta taxa de desemprego e um déficit fiscal que se agravou no ano de 2020. Ou seja, a junção de um momento fiscal delicado com a exigência de iniciar a trajetória de regularização da política monetária frente a alta inflacionária.

A conjuntura internacional colaborou de forma expressiva para reduzir a recessão doméstica e viabilizar a recuperação econômica brasileira. Houve expansão da liquidez mundial, especialmente pelos países desenvolvidos, gerando efeitos sobre a demanda agregada (via consumo e investimento). Outro fator benéfico, foi a repercussão da alta das commodities que favoreceram as exportações brasileiras, devido à expressiva presença de commodities em sua composição, ou seja, é uma variável exógena que apoia a economia nacional em meio ao crescimento de casos de COVID-19. Além disso, o início da vacinação em janeiro diminuiu o efeito que o agravamento da pandemia causaria na economia.

Com relação à inflação do primeiro trimestre, ocorreu intensa pressão inflacionária, por mais que houvesse uma conjuntura de redução da demanda nacional. A inflação acumulada, medida pelo IPCA, acelerou por nove meses seguidos, chegando a 5,20% a.a. em fevereiro. Os fatores que contribuíram para a alta foram: preços monitorados (3,8%), bens industriais (4,6%) e alimentos no domicílio (21,0%). A elevação dos preços dos bens mencionados caracteriza o cenário da inflação do período, estimulada também pela desvalorização cambial, desarranjo na oferta de diversos insumos e elevação dos preços de commodities.

O IPA registrou esse impacto inflacionário, tanto para os preços ao produtor quanto os preços ao consumidor. De março de 2020 até fevereiro de 2021, os preços registrados de bens agrícolas tiveram alta de 53,8%, ao passo que os bens industriais registram um aumento de 37,4%, justificando o alto índice do IGP-M. Tal mensuração evidencia que a pandemia não impactou somente determinados produtos, pelo contrário, foi um choque com larga amplitude sobre diversos bens.

Os bens alimentícios, por mais que houvesse uma expectativa de elevação da produção de 2,3% no setor agrícola e 1,9% no setor industrial, houve uma revisão para o ano de 2021, estimando um aumento de 4,4% para 5,0% nesse segmento. Esta alta foi justificada pela taxa de câmbio, além da elevação de preços de carne e leite, devido à seca nos grandes territórios produtores brasileiros. Além disso, houve impacto também da alta na educação, pois em fevereiro houve correção das mensalidades das escolas em 3,1%.

No que tange os preços monitorados, houve aumento da projeção de 4,4% para 6,4% para o ano de 2021, mesmo com a Petrobras anunciando redução no preço da gasolina em março, visto que não foi suficiente para suprir as correções realizadas anteriormente. O barril de petróleo seguiu com preço elevado, cerca de US\$ 65. O aumento dos preços dos combustíveis no período em conjunto com a queda de passageiros devido às medidas de isolamento, ocasionou aumento do valor da passagem dos ônibus nas cidades. De forma análoga, houve alta no setor elétrico e nos medicamentos.

De acordo com Bastos et al. (2021), as novas restrições ocorridas em março e abril tiveram efeito negativo sobre a economia brasileira no segundo trimestre. A redução na circulação de consumidores e trabalhadores ocorreu em menor nível em relação ao momento inicial da pandemia. Além disso, a cadeia produtiva e modo de comercialização estavam mais adaptados ao cenário da COVID-19. Com o progresso da vacinação, cenário internacional mais positivo e queda das dúvidas quanto ao cenário fiscal, projetou-se um progresso mais amparado da atividade econômica brasileira. Um fator negativo foi a pressão inflacionária, que após conferência no COPOM, provocou reação contracionista do BCB, definindo a Selic para 4,25% em junho (era de 2% em agosto de 2020).

A recuperação da economia do Brasil nesse período foi caracterizada pela dessemelhança setorial frente à pandemia, onde o setor industrial se recuperou rapidamente em 2020, mas desacelerando entre janeiro e abril de 2021; e a agricultura sofreu pouco impacto da COVID-19, se tornou o grande ramo de retomada econômica no início de 2021. O setor de transporte e do comércio seguiu o curso da indústria, retratando a troca de consumo de serviços pelo consumo de bens.

O ambiente internacional era benéfico, com as economias desenvolvidas e, em especial, a China obtendo crescimento expressivo. Essa recuperação da economia externa foi amplamente favorável, pois aqueceu o comércio mundial. Cabe destacar a alta das commodities que beneficiou a exportação brasileira, além dos grandes fluxos de capital para países emergentes, justificado pela situação financeira mundial que incentivou a cobiça por risco. Dessa forma, as exportações do Brasil experimentaram um “boom”, tanto na quantidade quanto em valor monetário.

O ambiente de inflação no segundo trimestre seguiu sendo de alta. O IPCA registrou de abril a maio um aumento de 6,8% a.a. para 8,1% a.a. O conjunto de bens que mais impactaram foram os industriais e os monitorados (além de alimentos no domicílio) e, por mais que houvesse evolução no contexto cambial, a incessante alta dos preços das commodities no mercado externo mantém o IPA pressionado, registrando variação de 50%

em maio, além do aumento de cerca de 75,6% no preço de matérias-primas primitivas. O setor agrícola registrou alta inflacionária próxima de 47,7%, já no setor industrial foi de 54,7%, justificado pelo crescimento da demanda internacional.

Os preços de alimentos continuaram registrando alta, cerca de 15,4% a.a. em março, tendo em vista que no Brasil, alguns produtos registraram aumento de 47% entre abril de 2020 a maio de 2021, sobretudo carnes, grãos, açúcar e óleos vegetais. Em relação aos preços administrados, registraram variação em 12 meses de 1,8% em janeiro para 13,1% em maio, impactados principalmente pelos repasses da desvalorização do real frente ao dólar, afetando fortemente os preços dos combustíveis, além do emprego da bandeira vermelha nas contas de luz a domicílios em maio, devido a um dos piores níveis dos reservatórios<sup>40</sup>. Acerca dos bens industriais, além dos efeitos descompassados do câmbio, a alta dos preços globais das matérias-primas e falta de diversos insumos causam pressão inflacionária nesse segmento, cerca de 8,2% (em 12 meses, registrado em maio). Cabe mencionar o setor de serviços que também obteve alta, por conta da evolução da vacinação e nível de atividade, que provocaram elevação da demanda neste segmento.

A conjuntura econômica brasileira no terceiro trimestre, de acordo com Santos et al. (2021), ocorreu de maneira heterogênea. Enquanto o comércio e o setor de serviços evoluíram de acordo com o progresso na situação sanitária; o setor industrial, em contrapartida, demonstrou repercussões negativas por conta do choque de oferta, que também impactou a inflação, como ausência de matérias-primas e alta de custos de energia. Em relação ao mercado de trabalho, passava por um momento ruim, apesar da recuperação desde o início da pandemia em 2020. Já o mercado de crédito apresentou equilíbrio e serviu como indicador de implicações da elevação do IOF nesse período de 2021.

O setor externo, impulsionado pela elevação das exportações e redução do déficit em transações correntes. A conjuntura internacional foi marcada por uma retomada da atividade econômica global, sustentada por políticas econômicas estabelecidas para combater a depressão e através do avanço da vacinação. Em 2021, a OCDE previu evolução do PIB mundial de 5,7%, entretanto, o cenário mundial continuou sendo marcado pela alta inflacionária. A associação da recuperação da evolução do PIB e elevada taxa de inflação ocorreu também na economia do Brasil, sendo um dos graves obstáculos macroeconômicos do período, representado pela melhor forma de aplicar a política monetária, tendo como finalidade recuperar a inflação para meta.

---

<sup>40</sup> O custo de 100 KW/h passou de R\$ 6,24 para R\$ 9,49, registrando um aumento de aproximadamente 52%.

Outro fator externo importante continuou sendo os preços das commodities. Os Indicadores do Banco Mundial estimaram para o setor de agricultura, energia, minerais e metais declínio no início da pandemia, porém, estes segmentos demonstraram recuperação e se estabilizaram em maio de 2021. Para o Brasil, os preços das principais commodities foram refletidos pela soja em grão, minério de ferro e petróleo. Em setembro, os preços apresentaram as seguintes variações: queda para minério de ferro (28%) e soja (1,5%)<sup>41</sup>, e aumento para o petróleo (8%). Cabe destacar também a alta do custo do frete, conforme indicador formado por doze trajetos e partindo de portos chineses, produtos transportados por contêineres apresentavam ordem de 900 em agosto de 2020, subindo para acima de 3.000 em setembro de 2021.<sup>42</sup>

A inflação do Brasil no terceiro trimestre continua sendo pressionada, principalmente pela crise hídrica, desvalorização do câmbio e aumento dos preços externos das commodities. Em números, o IPCA atingiu 5,67% a.a. em agosto, ficando acima do teto da banda inflacionária determinada pelo CMN para 2021 (5,25%). Os grupos que mais afetaram a inflação no período foram os alimentos e bebidas, transportes, habitação, justificado pela elevação dos preços da energia elétrica, das proteínas animais, dos combustíveis e dos bens *in natura*.

Os preços administrados (alta acumulada de 10,6%) foi o responsável central na pressão inflacionária medida pelo IPCA, justificado pela alta da gasolina (31,1%) e energia (10,6%), onde a expressiva seca hídrica elevou a demanda de utilizar termoelétricas, gerando alta nas tarifas de energia elétrica (R\$ 14,20 cada 100 kWh, anteriormente estava cerca de R\$ 9,50), além do desempenho do petróleo ter se agravado. Em relação aos bens de indústria, houve alta de 6,7%, devido principalmente pelo cenário de aumento de preços internacionais das commodities (registrando alta de 30%, medidos pelo IPA) em conjunto com a ruptura entre oferta e demanda de insumos, que afetam os custos na cadeia produtiva

No que diz respeito ao grupo dos alimentos, a pressão exercida foi justificada pelo aumento mais exorbitante do açúcar e do café, além dos impactos mais demorados das geadas

---

<sup>41</sup> De acordo com FGV (2021), algumas matérias-primas ajudaram na redução da taxa do IGP-M, registrando queda de 1,64% em agosto e 5,74% em setembro. Favorecidos pelas quedas de preços dos seguintes itens: minério de ferro (-15,32% para -21,74%), soja em grão (7,78% para 0,21%) e milho em grão (10,97% para -3,18%). Além dos alimentos *in natura*, cuja taxa registrou queda de 8,28% para 4,38%.

<sup>42</sup> De acordo com Santos et al. (2021), esses valores fazem parte do índice de custo de frete internacional, tendo jan/1998 = 1.000, é o chamado *China containerized freight index* (CCFI), que pode ser traduzido por Índice de frete em contêineres da China.

<sup>43</sup>sobre o fabrico de bens alimentícios in natura (frutas, verduras e tubérculos) e a baixa produção de leite. A degradação dos impactos climáticos associados à produção de energia pressionou bastante a inflação, como resultado, o IPCA-15 obteve variação de 1,14% em setembro, sendo o nível mais elevado desde 1994.

No último trimestre do ano, segundo Lameiras et al. (2021), a conjuntura econômica do Brasil foi afetada pelo contexto internacional do período, registrando queda na atividade econômica até outubro, devido ao ambiente de instabilidade. Em novembro, houve uma pequena recuperação no grau de atividade e, de acordo com o Monitor do PIB, no quarto trimestre, apontou crescimento de 0,4%. Um fator que influenciou positivamente foram as receitas obtidas, através da evolução nos termos de troca do comércio internacional. Em relação ao mercado de trabalho, houve queda na taxa de desemprego, devido a maior ocupação dos cidadãos no mercado por conta da evolução da vacinação e um cenário mais estável da pandemia.

A evolução mais expressiva do PIB e a inflação mais elevada foram os principais fatores que justificam a melhora nas contas públicas. Nesse período, o Brasil atingiu o menor déficit primário, em conjunto com a elevação do PIB nominal, resultando na relação dívida pública / PIB em grau inferior ao esperado. Dessa forma, a projeção acerca da melhora do desequilíbrio fiscal foi responsável por dúvidas com relação à conjuntura macroeconômica. Além disso, a alta inflacionária provocava um efeito negativo na economia brasileira, que já passava por adversidades nas contas públicas, esses dois fatores foram fortemente influenciados pelo choque da pandemia de COVID-19. Esses fatores em conjunto constituíam a principal ameaça a retomada da atividade econômica brasileira.

O cenário internacional apresentou recuperação com relação ao impacto inicial oriundo da COVID-19, entretanto certos efeitos da pandemia, como o elevado nível de inflação, o desarranjo das cadeias de produção e a expressiva elevação de custos na indústria, ainda permanecem e condicionam a retomada econômica em grande parte das nações. Essas implicações estavam relacionadas ao modo de desenvolvimento da economia global antes da pandemia, caracterizada pela propensão das cadeias de produção ao longo dos anos em buscar maior eficiência em detrimento da resiliência. Além do mercado internacional de suprimento presumindo a liberdade do fluxo comercial mundial. Ao longo da pandemia, essas redes foram seriamente restritas, devido à quarentena e limitações de viagens internacionais. Assim,

---

<sup>43</sup> O fenômeno La Niña, que vem impactando desde o 2º trimestre, foi o responsável por prolongar e intensificar o inverno de 2021, ocasionando geadas no território centro-sul brasileiro, afetando negativamente sobre as lavouras de cana-de-açúcar, feijão e café.

houve expressivo aumento de custos, tendo em vista o preço do frete mundial acentuado pela elevada demanda por bens.

A inflação no Brasil no último trimestre de 2021, assim como ocorreu ao longo do ano, seguiu em nível alto. <sup>44</sup>Por meio do IPCA, podemos mensurar tal alta inflacionária, onde foi registrado em novembro 10,7% a.a., sendo a maior oscilação desde janeiro de 2016. Os principais aspectos que propiciaram esse ambiente, além dos exógenos (alta no preço do petróleo), foram: **i)** significativa seca, que provocou uma dos piores níveis históricos dos reservatórios, conduzindo à implementação da bandeira de escassez hídrica e de correção da bandeira vermelha para suprir os altos custos de produzir energia em termoelétricas; **ii)** desvalorização da taxa de câmbio, cerca de 8,1% ao longo do ano<sup>45</sup>; **iii)** recuperação expressiva do setor de serviços, devido ao afrouxamento das medidas isolamento social; e **iv)** alta dos preços internacionais do petróleo.

Observando os itens que compõem o IPCA, por mais que houvesse redução da inflação de alimentos, tendo em vista a queda da variação acumulada de 21,1% em novembro de 2020 para 9,7% em novembro de 2021, havia pressão exercida por outros grupos, principalmente: **i)** preços administrados com alta de 19,2%, afetados, especialmente, pela correção da gasolina (50,8%) e da energia elétrica (31,9%); **ii)** produtos industriais, influenciados pela ausência de matérias-primas e elevação de custos; e **iii)** setor de serviços, impactados pela recuperação da demanda por conta do término das deliberações de isolamento social.

O fator que mais impactou a pressão inflacionária em 2021 foram os preços monitorados, mesmo com a queda de 3% do preço da gasolina nas refinarias determinada pela Petrobras. Por outro lado, os alimentos apresentaram alta, entretanto inferior a 2020, impactados sobretudo pelas altas de aves e ovos (22,2%) e carnes bovinas (8,5%) no agregado do ano, devido à redução de abate de animais e elevação da exportação de carne bovina, além da já mencionada alta de custos (medicamentos e ração) na cadeia produtiva. Outro responsável é a alta do café e açúcar, influenciada pela redução da oferta associada à elevação do deslocamento de parte da safra da cana-de-açúcar para produzir etanol e crescimento das exportações resultante da desvalorização do real.

Em síntese, após a análise da conjuntura econômica brasileira nos dois anos da pandemia, torna-se evidente o choque da pandemia da COVID-19 no nível de preços no

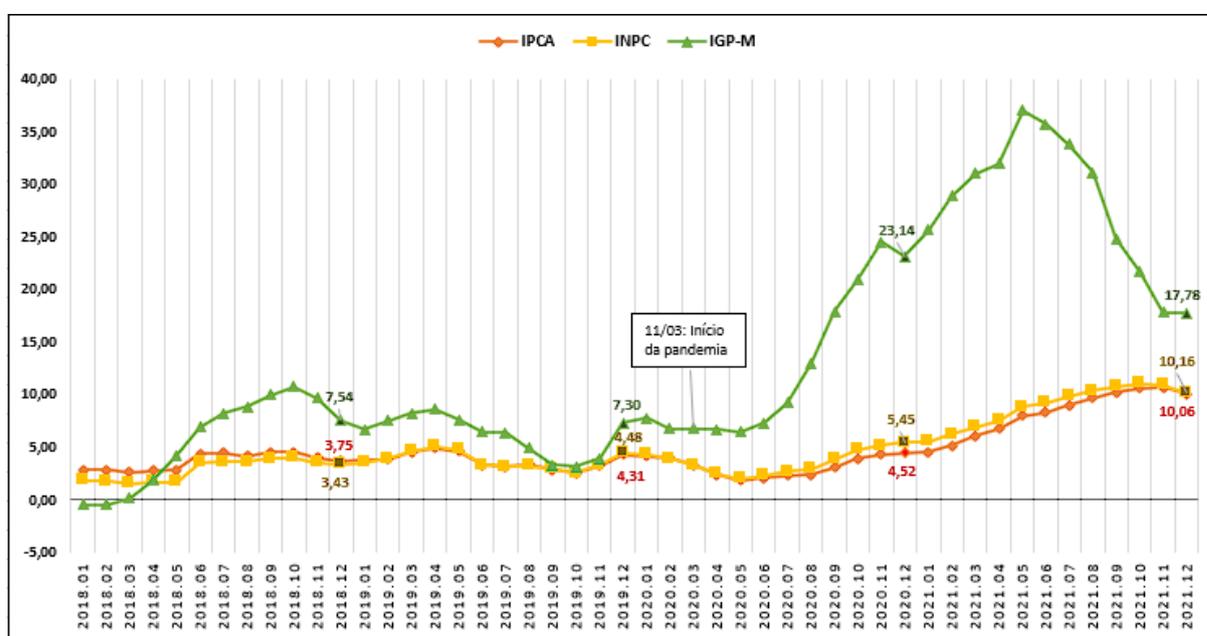
---

<sup>44</sup> É importante destacar que a alta inflacionária foi um fenômeno mundial, não específico do Brasil, entretanto, o impacto foi mais acentuado no território brasileiro.

<sup>45</sup> A taxa de câmbio dólar-real chegou a R\$ 5,70 no quarto trimestre de 2021, registrando um aumento de 10% em relação ao mesmo período de 2020.

território brasileiro, provocando alta inflacionária. É possível observar, por meio dos Gráfico 6 e Gráfico 7, taxas de variação mensais mais elevadas em comparação ao período pré-pandemia abordado na seção 2.2.1. Analisando de forma quantitativa e observando o Gráfico 8, o IPCA acumulado de 2020 e 2021 foi, respectivamente, 4,52% a.a. e 10,06% a.a., bem superiores em relação a 2018 (3,75% a.a.) e 2019 (4,31% a.a.). Pela ótica do IGP-M, o contraste é ainda maior, sendo 23,14% a.a. e 17,78% a.a., respectivamente, para 2020 e 2021, e confrontando com 2018 (7,54% a.a.) e 2019 (7,30% a.a.), comprovando a maior alta da inflação no período da COVID-19.

**Gráfico 8 - IPCA, INPC e IGP-M - taxa de variação (% a.a.): 2018 a 2021**



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IBGE e FGV.

### 2.3 A alta de preços de alimentos na pandemia de COVID-19 medida pelo IPCA

Esta seção tem a finalidade de evidenciar como a crise sanitária histórica impactou os preços de alimentos no Brasil. A primeira seção aborda a decomposição de um indicador econômico, a fim de propor uma análise mais desagregada, enquanto a segunda seção irá analisar a taxa de variação dos preços de alimentos, utilizando o IPCA versus seu subgrupo Alimentos e Bebidas.

#### 2.3.1 A importância de desagregar um índice macroeconômico

Como visto na seção 2.1, os três principais índices brasileiro são indicadores amplo. Ou seja, monitoram o comportamento agregado dos preços de variáveis agregadas em todo

Brasil. Se diferenciam de índices microeconômicos, que possuem como característica principal o enfoque em setores específicos da economia (REIS, 2018).

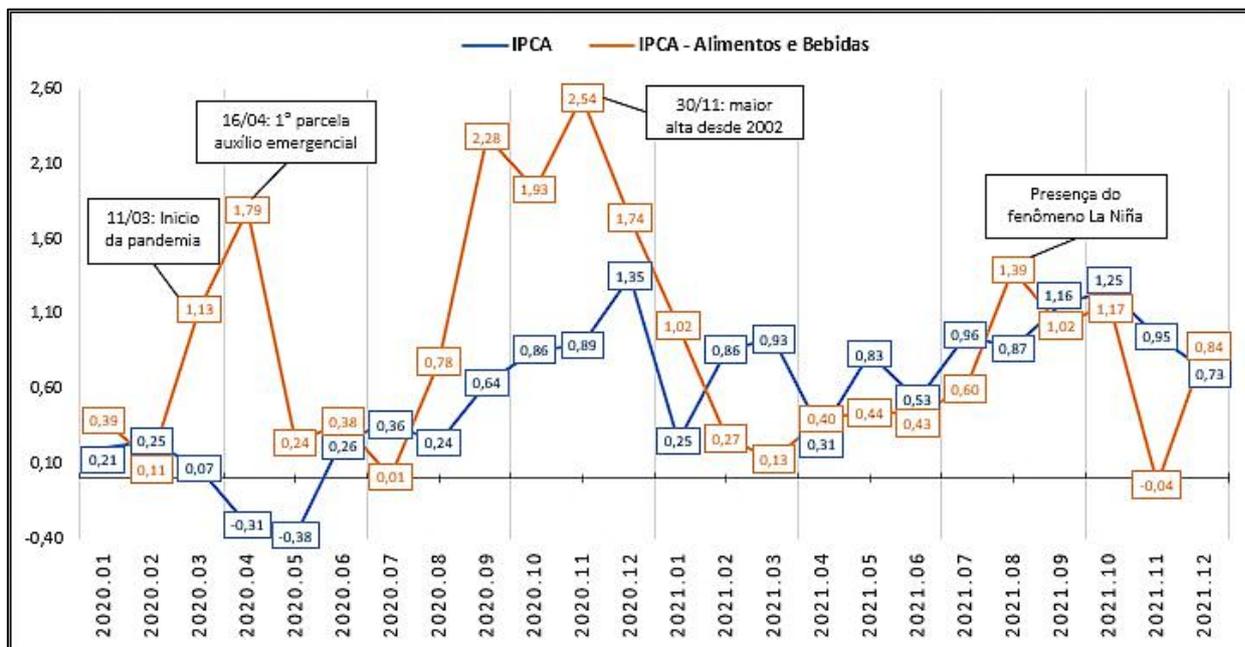
Grande parte dos maiores investidores do cenário internacional, tendem a analisar e acompanhar indicadores macroeconômicos, tendo em vista a análise fundamentalista <sup>46</sup>que fazem. Exemplificando, caso haja um índice que aponte elevação do consumo em determinado país, esse cenário inclina-se a favorecer empreendimentos do setor varejista (REIS, 2018). Dito isso, para que haja uma análise mais específica e próxima da realidade do que ocorreu com os preços dos alimentos durante a pandemia, é necessário desagregar o índice macroeconômico e focalizar num grupo de bens que o compõe, procurando aprofundar a análise qualitativa dos dados.<sup>47</sup>

Como o objetivo desse trabalho é analisar e evidenciar o impacto da pandemia da COVID-19 sobre os preços dos alimentos no Brasil, será utilizado o índice oficial do governo brasileiro: IPCA. Seguindo a metodologia de Busato (2020), na seção seguinte será realizada a comparação do IPCA (agregado) com o grupo Alimentos e Bebidas, que é um dos nove que o compõe. Ou seja, desagregando esse índice que mensura a inflação brasileira, ficará mais evidente a alta dos preços de alimentos ao longo da crise sanitária.

### 2.3.2 IPCA x IPCA Alimentos e Bebidas

De acordo com Lameiras e Moraes (2020), a trajetória crescente da inflação de alimentos se iniciou em março de 2020, devido à eclosão da pandemia da COVID-19 no território brasileiro, e em agosto se apresentou de forma mais acentuada, registrando um aumento acumulado de 11,4% a.a. pelo IPCA. No Gráfico 9, fica evidente a pressão inflacionária no grupo de alimentos, que se comporta acima do IPCA em grande parte do período de 2020, entretanto, após diversos picos se estabiliza e varia próximo ao IPCA em

**Gráfico 9 - IPCA x IPCA Alimentos e Bebidas – taxa de variação (% a.m.): 2020 a 2021**



2021.

Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

Ainda segundo Lameiras e Moraes (2020), ao desagregar o IPCA e analisar somente o grupo Alimentos e Bebidas, é possível observar quais produtos pressionaram esse segmento, fazendo com que atingisse em setembro uma variação de 2,28% a.m., enquanto o IPCA desse mesmo período apresentou somente 0,64% a.m. Com exceção dos legumes, tubérculos e raízes, que registraram deflação de 8,6% em agosto de 2020, nesse mesmo período a alta de preços aconteceu de maneira mais dispersa, sendo mais acentuada nos segmentos de carnes (27,7%), óleos e gorduras (19,3%), e leguminosas, cereais e oleaginosas (26,7%).

O aumento mais expressivo de preço dos alimentos para a população brasileira expõe a elevação da inflação no atacado, devido aos preços das commodities agrícolas, elevação da demanda internacional por alimentos e desvalorização cambial. A alta do dólar em relação ao real ao longo de 2020 fez com que as exportações brasileiras de grãos aumentassem em larga escala, ocasionando a queda da oferta doméstica, pelo fato dos maiores custos dos produtores afetados fortemente pelo câmbio. Afetados principalmente pela alta de preços dos fertilizantes e adubos (14,1%), defensivos agrícolas (6,5%) e rações (14,1%), no agregado de janeiro a agosto de 2020. Associada à queda da oferta, houve elevação da demanda por meio do auxílio emergencial, onde as famílias de baixa renda foram contempladas e reverteram essa renda adicional sobretudo em alimentos e bebidas (LAMEIRAS; MORAES, 2020).

**Tabela 1** - Os 20 alimentos cujos preços mais aumentaram no acumulado do ano até novembro 2020

Alimento	Varição acumulada
Óleo de soja	94,10%
Tomate	76,51%
Arroz	69,50%
Feijão-macassar (fradinho)	59,97%
Batata-inglesa	55,90%
Laranja-lima	55,64%
Pimentão	49,75%
Batata-doce	46,57%
Morango	42,49%
Feijão-preto	40,75%
Peixe-tainha	38,77%
Repolho	36,09%
Cenoura	34,41%
Feijão-mulatinho	32,60%
Fígado	31,07%
Maçã	30,20%
Carne de porco	30,05%
Banana-maçã	28,20%
Costela	26,40%

Mandioca (aipim)	26,25%
------------------	--------

Fonte: Elaboração própria, com base em dados de G1.

Na Tabela 1, pode-se observar a expressiva alta dos níveis de preços dos bens transacionados no Brasil, o que evidencia a maior taxa de variação registrada em novembro de 2020, sendo o maior patamar atingido desde 2002.

No ano de 2021, observando o Gráfico 9, após sucessivas altas ao longo de 2020, há uma certa estabilidade a margem, entretanto os alimentos no domicílio seguiram pressionando, registrando em fevereiro de 2021 aumento de 19,2% a.a.. Impactados principalmente pela alta de preços de carnes (22,8%), leite e derivados (17,3%) e cereais (60,2%). A conjuntura brasileira de redução da pressão inflacionária de alimentos pode ser caracterizada essencialmente por três fatores: **i)** estabilização da demanda interna, pelo fato de que o expressivo consumo de alimentos em domicílios em 2020 não foi na mesma intensidade em 2021, devido à maior contenção da pandemia, fazendo com que as pessoas retornem as rotinas fora de suas moradias, além do término do auxílio emergencial; **ii)** aumento da oferta doméstica, justificado por safras maiores (exceto café), com a retomada das cadeias produtivas em 2021; e **iii)** estabilidade na depreciação cambial (LAMEIRAS; MORAES; RIPOLI, 2021).

Segundo Lameiras e Moraes (2021), a retomada das transações comerciais internacionais provocou o apoio à demanda global por alimentos, consolidando os notáveis preços agrícolas em nível alto no mercado mundial. Além desse fator, em meados de agosto de 2021, o fenômeno natural *La Niña* causou impacto sobre as cadeias produtivas de alguns bens in natura (sobretudo batata e tomate), tendo em vista o comportamento do ciclo de chuvas no Brasil, o que justifica as taxas do grupo Alimentos e Bebidas acima do IPCA em agosto.

Em novembro de 2021, alguns bens apresentaram recuo em suas trajetórias de alta de preços, como as frutas, cereais, tubérculos e óleos e gorduras, o que justifica a variação do grupo de alimentos e bebidas de -0,04% a.m. Entretanto, uma maior deflação foi evitada pelo agravamento no comportamento do café, dos derivados do açúcar, das proteínas animais e dos farináceos. Esse pior cenário é justificado pelo aumento de preços de aves e ovos (22,2%) e carnes bovinas (8,5%), retratando a redução do abate de animais e a elevação de exportação de carnes bovinas, bem como a alta de custos de produção desse segmento, como por exemplo ração e medicamentos para o rebanho, além do impacto da troca de carne bovina por aves, ovos e suínos, gerando aumento da demanda neste setores (LAMEIRAS; MORAES, 2021).

Por outro lado, a pressão inflacionária do café e açúcar está atrelada à redução da oferta desses plantios, associada à elevação da transferência de fração da safra da cana-de-açúcar para produzir etanol, como também a alta das exportações devido à depreciação cambial. De forma semelhante, a alta demanda mundial por milho e trigo e a trajetória cambial são os principais fatores que levam ao aumento de preços das massas e farináceos.

Em síntese, a inflação de alimentos teve o impacto de 14,09% a.a. em 2020 frente a 4,52% a.a. do IPCA, já em 2021, houve uma maior estabilidade, registrando 7,94% a.a. contra 10,06% a.a. do IPCA. Ou seja, o ano de 2020 impactado pela pandemia da COVID-19 promoveu uma alta expressiva nos preços dos alimentos. Após esse patamar elevado, essa alta permaneceu, porém em proporções menores em 2021.

A seguir, com o objetivo de evidenciar o impacto da alta na inflação e, em especial, sobre o grupo de alimentos e bebidas impacta a população de maneira desigual. Sobretudo no período de pico da inflação de alimentos em 2020. Afinal, a pandemia da COVID-19 afetou significativamente a vida dos brasileiros, que tiveram que alterar seus hábitos alimentares e adequar sua renda à alta de preço dos alimentos e bebidas.

#### 2.4 Inflação por faixa de renda: análise do primeiro ano da pandemia

Para auxiliar na análise será utilizado o Indicador IPEA de Inflação por Faixa de Renda, que é dividido entre seis faixas de renda e engloba integralmente os cidadãos brasileiros. Em sua metodologia, emprega-se as alterações específicas de preços analisada pelo SNIPC (IBGE), além de utilizar seis distintas ponderações dos IPCs determinadas através nas POFs, através do IBGE (LAMEIRAS; CARVALHO; SOUZA JÚNIOR, 2017). As seis faixas de renda são delimitadas conforme exposto na Tabela 2.

**Tabela 2** - Faixas de renda mensal domiciliar

Faixa de renda	Renda domiciliar (R\$ jan/2009)	Renda domiciliar (R\$ mai/2020)
1 - Renda muito baixa	Menor que R\$ 900,00	Menor que R\$ 1.650,50
2 - Renda baixa	Entre R\$ 900,00 e R\$ 1.350,00	Entre R\$ 1.650,50 e R\$ 2.471,09
3 - Renda média-baixa	Entre R\$ 1.350,00 e R\$ 2.250,00	Entre R\$ 2.471,09 e R\$ 4.127,41
4 - Renda média	Entre R\$ 2.250,00 e R\$ 4.500,00	Entre R\$ 4.127,41 e R\$ 8.254,83
5 - Renda média-alta	Entre R\$ 4.500,00 e R\$ 9.000,00	Entre R\$ 8.254,83 e R\$ 16.509,66
6 - Renda alta	Maiores que R\$ 9.000,00	Maiores que R\$ 16.509,66

Fonte: Lameiras (2021).

Centralizando a análise nos meses de 2020 (destacados na Tabela 3<sup>48</sup>), de acordo com Lameiras (2020), é possível concluir que, desde março de 2020, com o início da pandemia da COVID-19 no Brasil, as bases do Indicador Ipea de Inflação por Faixa de Renda em agosto reiteram o ambiente inflacionário, caracterizado por uma alta de preços com maior impacto nas classes sociais com rendas menores em relação ao bloco mais abastado da sociedade. Neste mês, a inflação do grupo com renda mais baixas registrou aumento de 0,38%, enquanto o segmento mais rico apontou deflação de 0,10%, evidenciado na Tabela 3.

**Tabela 3** - Taxa mensal de Inflação por faixa de renda (em %): 2020

Mês	Faixa de renda					
	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
Jan/2020	0,23	0,19	0,20	0,20	0,28	0,18
Fev/2020	0,15	0,12	0,16	0,25	0,35	0,42
Mar/2020	0,25	0,20	0,11	0,03	0,03	-0,20
Abr/2020	0,01	-0,17	-0,35	-0,40	-0,52	-0,28
Mai/2020	-0,19	-0,26	-0,34	-0,42	-0,39	-0,57
Jun/2020	0,32	0,31	0,27	0,26	0,26	0,21
Jul/2020	0,38	0,36	0,36	0,35	0,31	0,27
Ago/2020	0,38	0,38	0,37	0,25	0,13	-0,10
Set/2020	0,98	0,88	0,78	0,56	0,37	0,29
Out/2020	0,98	0,88	0,86	0,78	0,69	0,82
Nov/2020	1,00	0,94	0,91	0,85	0,80	0,63
Dez/2020	1,58	1,46	1,38	1,21	1,02	1,05

Fonte: Elaboração própria, com base em dados de IPEADATA.

Os alimentos no domicílio são responsáveis pela maior pressão inflacionária do período, tendo um impacto maior nos grupos mais pobres, tendo em vista o peso desses itens em sua cesta. Em contrapartida, a redução dos preços de serviços é o motivo de maior suavização sobre a receita do segmento mais rico. Os alimentos e bebidas colaboraram com 0,20 p.p. na inflação das famílias de orçamentos menores, sendo responsável por 53% da variação agregada da inflação desta faixa. Para as famílias mais ricas, o efeito da alta dos preços dos bens alimentícios foi bem menor, registrando 0,05 p.p. Cabe ressaltar que, no

<sup>48</sup> Toda a análise de agosto a dezembro de 2020 será feita utilizando Lameiras (2020) e Lameiras (2021).

agregado de 2020, grande fração do aumento de preços dos alimentos está atrelada em bens de elevado consumo para as famílias, como por exemplo: leite (23%), feijão (35,9%), ovos (7,1%) e arroz (19,2%).

Em setembro, foi apontado alta nas taxas de preços de todos os seis segmentos examinados. Para os grupos mais pobres, a inflação foi de 0,98%, em contrapartida, para o segmento com rendas maiores foi de 0,29%, ou seja, a taxa de inflação para a classe social com renda elevada teve alta de somente de 0,2% - em relação ao mês anterior. Cerca de 75% da inflação registrada para o segmento de renda mais baixa é justificada pela alta de alimentos e bebidas, sobretudo pelo aumento de 28% do óleo, 6% do leite e 18% do arroz. Outros fatores que impactaram esse grupo, de maneira menos expressiva, foi a alta de 1,6% do botijão de gás e 1,4% dos itens de limpeza. Em relação à parcela com rendas elevadas, por mais que tivesse pressão dos preços da gasolina e alimentos (cerca de 2%), a deflação de 2,3% nos planos de saúde e nas mensalidades, sobretudo informática (1,6%) e cursos de idioma (1,5%), aliviaram a pressão inflacionária neste grupo.

No mês de outubro, a taxa de inflação para a faixa de renda muito baixa foi a que registrou a mais elevada variação dentre todas, conforme exposto na Tabela 3: 0,98%. Todavia, é notório que, em relação ao mês passado, a taxa de variação de preços se manteve no mesmo patamar nos segmentos mais pobres, por outro lado, a faixa de renda mais alta apresentou alta inflacionária expressiva, destacando a classe de renda alta, onde a taxa de inflação saltou de 0,29% em setembro, para 0,82% em outubro. Os alimentos e bebidas geraram cerca de 60% da inflação total das famílias mais pobres, reproduzindo as significativas altas de 18,7% do tomate, 4,3% das carnes, 13,4% do arroz, 17,4% do óleo de soja e 17% da batata. Para o grupo com receita mais abastada, a pressão inflacionária foi oriunda do setor de transportes, sobretudo pelos preços dos combustíveis (0,9%) e passagens aéreas (39,8%).

Em novembro, a maior taxa de inflação se deu para as famílias mais pobres, cerca de 1,0%, em relação ao segmento de renda mais alta, que registrou 0,63%, sendo o único estrato da sociedade brasileira a apresentar uma desaceleração na inflação. Mais uma vez no ano de 2020, os alimentos e bebidas, que compõe cerca de 28% dos gastos mensais das classes de renda mais baixas (observar Tabela 4), foram os responsáveis por impactar este segmento, em especial devido à alta acumulada de 94,1% do óleo de soja, 69,5% do arroz, 25% do leite, 40,8% do feijão, 14% do frango e 13,9% das carnes. Os alimentos afetaram de forma mais moderada a taxa de inflação para o estrato mais rico, tendo em vista a composição de 13% dos gastos mensais desse grupo.

O alívio da pressão inflacionária para as famílias mais ricas se justifica através da deflação dos bens que tem peso maior nas despesas mensais dessa classe social, em especial -1,7% na gasolina, -16,8% em transporte por aplicativo, -1,1% em despesas com recreação e -35,3% em passagens aéreas. À vista disso, nos meses de janeiro a novembro, a taxa de inflação acumulada foi de 1,7% na classe de renda mais alta, enquanto que nas famílias de renda muito baixa foi 4,6%.

No último mês do ano, houve pressão inflacionárias em todas as faixas de rendas analisadas. Tal como sucedeu desde o final do primeiro trimestre do ano, o estrato da população com receita mais baixa registrou, outra vez, a mais elevada taxa de inflação, da qual a alta de 1,58% em dezembro, situou-se 0,53 p.p. maior que a analisada na faixa de renda mais alta, que foi cerca de 1,05%. Diferentemente dos meses anteriores, os alimentos e bebidas não foram os únicos a impactar a taxa de inflação das famílias mais pobres. Em dezembro, a habitação também afetou este segmento, com aumento de 9,3% nas contas de energia elétrica e alta de 2,0% no preço do botijão de gás, no grupo de alimentos, cabe citar o aumento de 5,6% das carnes, 7,3% da batata, 3,3% do feijão e 3,8% do arroz.

Por outro lado, em dezembro, o estrato mais rico da população, foi afetado pelo aumento de preços dos transportes de aplicativo (13,2%), gasolina (1,5%) e passagens de avião (28,1%). A inflação mais branda dos serviços em 2020, que compõe grande parte dos gastos desse segmento, justificam a pequena pressão inflacionária no período, cabe citar as pequenas variações de serviços na área da saúde (1,8%) e mensalidade escolar (1,1%), além da deflação de gasolina (-0,2%), seguro de veículos (-8%) e passagens de avião (-17%), que são itens de maior peso nas despesas mensais dessa classe.

Um fator de suma importância é o alto consumo de bens essenciais por parte dos grupos mais pobres, em especial energia, gás, alimentos e bebidas, que pesam cerca de 37% em seus gastos mensais. No acumulado de 2020, alguns bens desses grupos tiveram altas expressivas, em especial a alta de óleo de soja (104%), arroz (76%), leite (17%), feijão (45%), carnes (18%), botijão de gás (9,1%) e conta de energia elétrica (9,2%). Esses mesmos produtos não afetaram tanto as classes com rendas mais elevadas, visto que pesam somente 15% nos gastos mensais. O impacto dos grupos sobre a inflação para cada estrato social

	IPCA	Renda muito baixa	Renda baixa	Renda média-baixa	Renda média	Renda média-alta	Renda alta
	Contribuição p.p.						
<b>Inflação Total</b>	<b>1,35</b>	<b>1,58</b>	<b>1,46</b>	<b>1,38</b>	<b>1,21</b>	<b>1,02</b>	<b>1,05</b>
Alimentos e bebidas	0,37	0,49	0,45	0,37	0,30	0,22	0,17
Habitação	0,45	0,71	0,63	0,54	0,40	0,30	0,20
Artigos de residência	0,07	0,10	0,08	0,08	0,06	0,05	0,04
Vestuário	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02
Transportes	0,27	0,11	0,14	0,21	0,25	0,25	0,40
Saúde e cuidados pessoais	0,05	0,07	0,06	0,07	0,06	0,04	0,03
Despesas pessoais	0,07	0,04	0,05	0,06	0,07	0,07	0,11
Educação	0,03	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,05
Comunicação	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,03	0,02

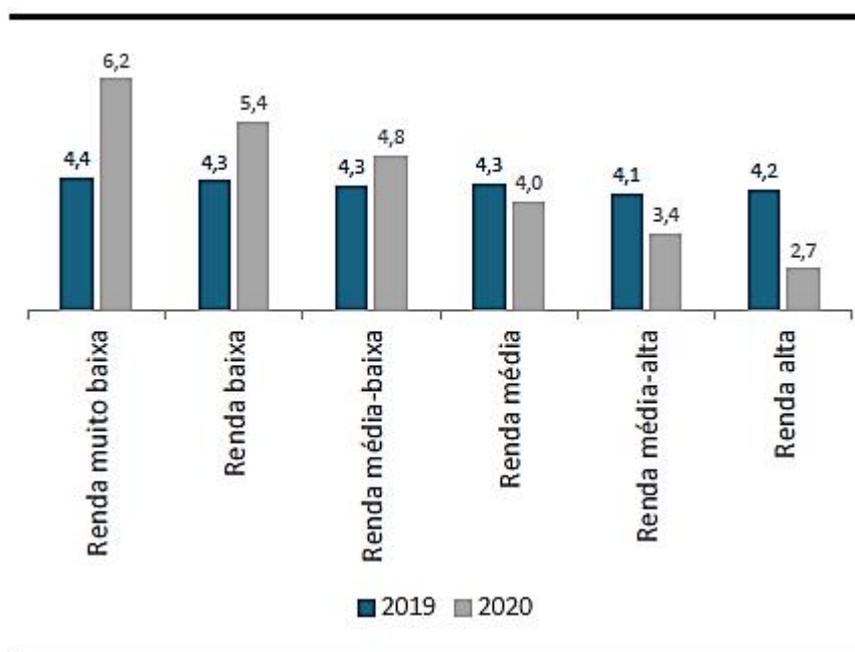
brasileiro está representado na Tabela 4.

**Tabela 4** - Inflação por faixa de renda: contribuição por grupos (IPCA em % - dez/2020)

Fonte: Lameiras (2021).

Observa-se o resultado das variações do nível de preço, impactado fortemente pela pandemia da COVID-19, muito em função da inflação de alimentos, que explica o aumento da inflação acumulada para as três faixas de renda mais baixa observada no Gráfico 10. Ao mesmo tempo que, a observada deflação no setor de serviços, promoveu para os três estratos da população com renda mais elevada, uma suavização inflacionária.

**Gráfico 10** - Inflação por faixa de renda: variação acumulada no ano (em %)



Fonte: LAMEIRAS (2021).

### **3 INTERPRETAÇÃO DA INFLAÇÃO DE ALIMENTOS NO BRASIL NA PANDEMIA: PREDOMINANTEMENTE DE CUSTOS**

Esse capítulo tem como finalidade central apresentar informações do câmbio, das exportações e das commodities no período da pandemia de COVID-19 e, a partir disso, interpretar a alta do nível de preços dos alimentos e bebidas a partir da ótica da inflação de custos. Cabe ressaltar que, mesmo não sendo o principal fator, a inflação de demanda teve participação na aceleração inflacionária de alimentos no Brasil, que por meio do auxílio emergencial elevou a receita das famílias mais pobres, que por sua vez, aumentaram o consumo de bens essenciais. Ou seja, aquecendo a demanda por alimentos e bebidas<sup>49</sup>. Isto é, houve aumento da demanda agregada, num cenário brasileiro em que a oferta estava estagnada, tendo em vista as adversidades da crise sanitária do período (Bastos, 2021).

A primeira parte do capítulo abordará os principais vetores que justifiquem essa interpretação, norteadas pela inflação importada. Sendo de suma importância avaliar dados sobre os preços das commodities (IC-Br) e a desvalorização cambial (dados do MDIC), que tem como consequência um maior custo na produção, e contribui para a inflação de alimentos. Na segunda seção, será apresentada uma possível solução que o governo brasileiro poderia ter adotado para suavizar o impacto da inflação de alimentos no período pandêmico, com estoques reguladores e políticas públicas de segurança alimentar.

#### **3.1 A Inflação Importada: maiores custos nas cadeias produtivas brasileiras**

Segundo Sicsú (2003), há um determinado tipo de economia que apresenta potencial de ter uma inflação causada por fatores externos, nomeada de inflação importada. A capacidade da conjuntura externa afetar o curso dos preços nacionais, é submetido ao nível de variação dos preços estrangeiros e o quanto varia a taxa cambial. O grau de abertura econômica de uma nação irá definir a capacidade dos efeitos da inflação importada, ou seja, quanto mais aberta for a economia, maior será o potencial inflacionário desse tipo. A economia brasileira possui essa característica, tendo relações comerciais com diversos países

---

<sup>49</sup> Como foi abordado na seção 2.4, cabe lembrar que esses bens possuem grande peso nas despesas mensais dessa classe social.

ao redor do mundo, se destacando por ser um forte país agroexportador, possibilitando o maior efeito de variações externas sobre a economia doméstica. E foi justamente isso que ocorreu com a chegada da pandemia de COVID-19 em março de 2020.

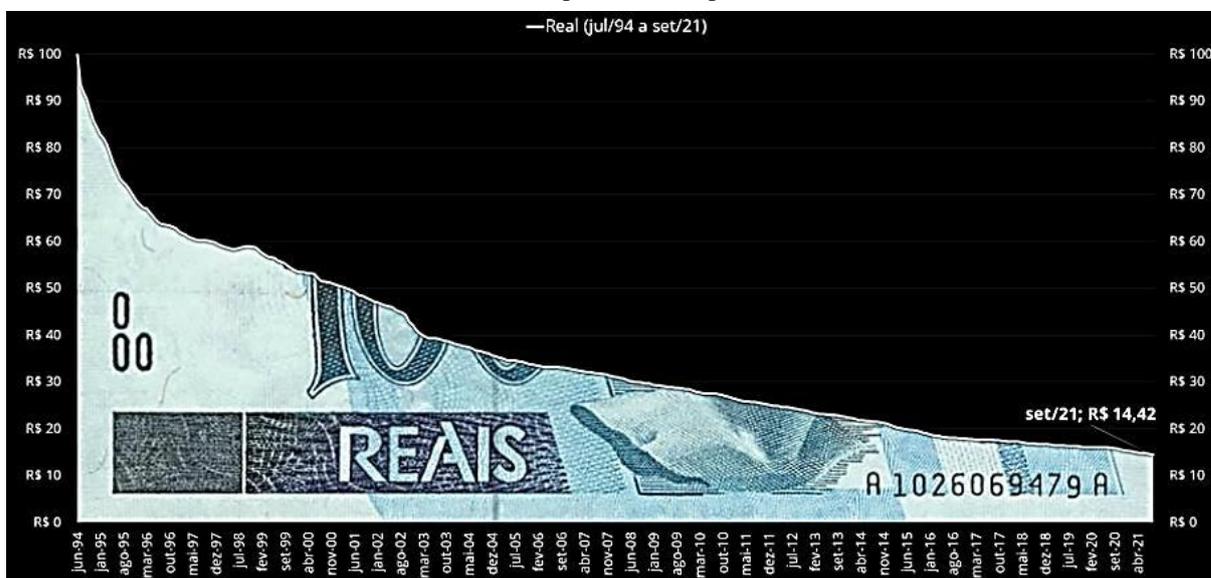
Ainda de acordo com Sicsú (2003), uma alta de preços de produtos importados (na moeda doméstica), seja em razão da elevação do preço em dólar ou devido à desvalorização da taxa de câmbio, reflete um maior custos para as cadeias produtivas que empregam matérias-primas e insumos estrangeiros e, como consequência, os empresários repassam esses custos para os bens finais, promovendo aumento dos preços ofertados aos consumidores.

No cenário brasileiro, há de certa forma um rompimento com o padrão que deveria ocorrer, pelo fato de que houve aumento dos preços das commodities, ou seja, maior volume de US\$ entrando no país, que deveria ocasionar a valorização do real frente ao dólar. Todavia, a incerteza dos investidores na conjuntura brasileira, em especial pelo desequilíbrio fiscal e estrutural, fez com que esse padrão não ocorresse (SILVA, 2021). Na seção seguinte será abordado de forma mais detalhada a questão cambial brasileira no período da crise sanitária (2020 – 2021).

### 3.1.1 A expressiva desvalorização cambial

O Gráfico 11 reflete como no decorrer dos anos a moeda doméstica brasileira (R\$) perdeu poder de compra. Em setembro de 2021, atingiu a marca histórica de menor poder de compra desde sua criação, no Plano Real. Conforme o IPCA divulgado, registrou cerca de R\$ 14,42, em comparação a R\$ 100,00 no ano de 1994, totalizando uma perda de 85,58% em seu poder de compra (CHINAGLIA, 2021 apud ULRICH, 2021).

**Gráfico 11 - Perda de poder de compra do real (IPCA)**



Fonte: Ulrich (2021), com base em dados de BCB.

A redução do poder de compra do real ficou mais evidente com a chegada da pandemia de COVID-19. Houve forte aumento do preço da carne ao consumidor, devido à alta desvalorização do câmbio (R\$/US\$), que gerou elevação dos preços de rações e grãos, que são itens presentes na exportação brasileira, dessa forma elevou o custo do gado. Outro fator foi a alta do preço do diesel<sup>50</sup>, que é um item bastante “dolarizado”, retratando o alto custo do frete. Em síntese, a alta dos custos na pecuária para o empresário, bem como o aumento do frete, impactou na precificação desses bens vendidos ao consumidor, produzindo um encarecimento. Nesse contexto, o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA) atribuiu ao câmbio esse aumento do preço da carne nos mercados brasileiros, pois foi a desvalorização cambial que desencadeou a alta de custos dos outros fatores (BARROS, 2021).

A responsabilidade do setor externo na alta de preços refletiu que a desvalorização cambial foi a razão preponderante para a aceleração inflacionária nos três trimestres iniciais de 2020, onde aconteceu praticamente toda sua depreciação e, no período posterior (2021), a taxa de câmbio nominal permaneceu estável, entretanto numa escala elevada frente a outros anos, como observado no Gráfico 12. Conclui-se que o choque da pandemia de COVID-19 agravou as adversidades e os desequilíbrios internos do Brasil, visto que provocou instabilidade no mercado cambial, que foi o mais expressivo transmissor de inflação

**Gráfico 12** - Cotação Dólar Americano/Real Brasileiro (USD/BRL)



(BARROS et al., 2021).

<sup>50</sup> Segundo Bastos et al. (2021), o diesel registrou aumento acumulado de 5,2% em 2020. Simultaneamente, o dólar obteve alta acumulada de 31% em relação ao real neste mesmo ano.

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados de Investing.com (2022).

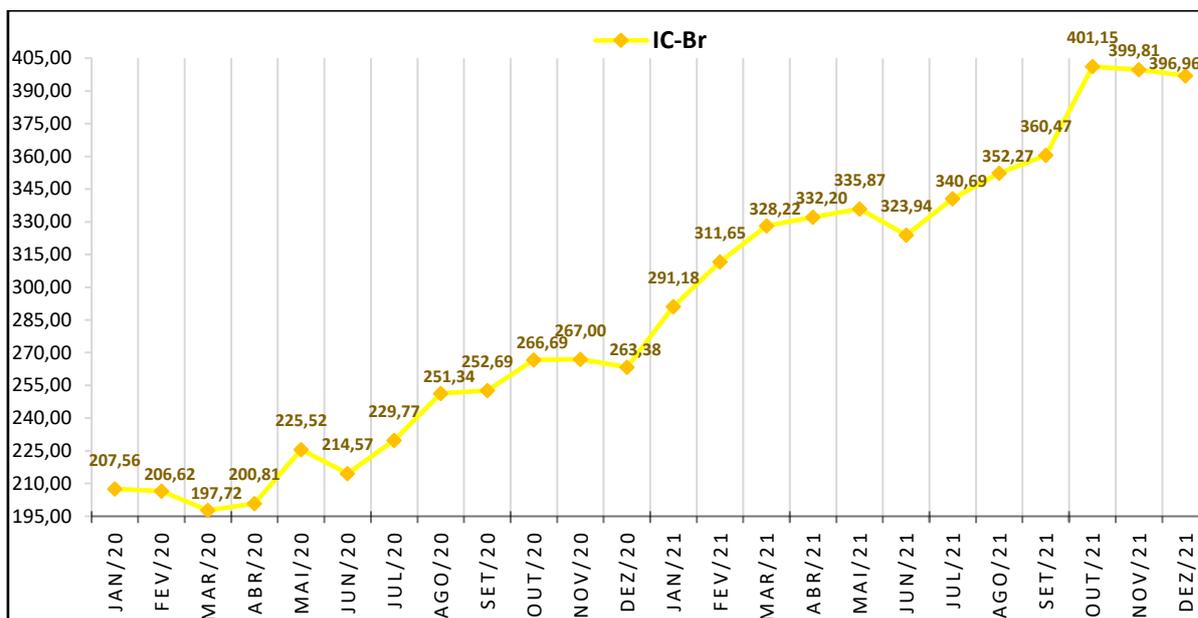
O câmbio exerce forte papel na variação de preços das commodities, visto que são precificadas em dólar no mercado internacional. À vista disso, será abordado a seguir com maior detalhamento os preços das commodities e aumento das exportações brasileiras durante o período da crise sanitária e humanitária.

### 3.1.2 Alta nos preços das commodities

De acordo com Barros et al. (2021), o choque de oferta ocasionado pela pandemia de COVID-19 causou elevação nos preços, sobretudo no setor agrícola e nos combustíveis (diesel). Com base no cálculo do FMI, os preços externos (US\$) de commodities agropecuárias, quanto mais elevados forem, caso a taxa cambial não obtenha queda mais do que proporcionalmente, resulta em aumento dos preços internos agropecuários.

No ano de 2020, os bens agropecuários registraram alta de 57,6% ao produtor (medido pelo IPA). Entretanto, desse aumento, somente 10,7% corresponde ao mercado brasileiro; 31% é devido à desvalorização cambial (R\$/US\$), e 8,7% é pelo aumento dos preços externos (em US\$). A colheita de 2020 apresentou resultados regulares, registrando aumento de 2,5% na produção do setor agropecuário, devido ao aumento de 4,3% de grãos (inferior à média dos últimos 10 anos de 7,7%) e a pecuária recuou cerca de 1%. Em relação à exportação, apresentou aumento de 8,7% em 2020, fazendo com que o mercado doméstico ficasse com maior limitação (BARROS, 2021).

**Gráfico 13** - Índice de Commodities – Brasil: período da pandemia (2020 – 2021)



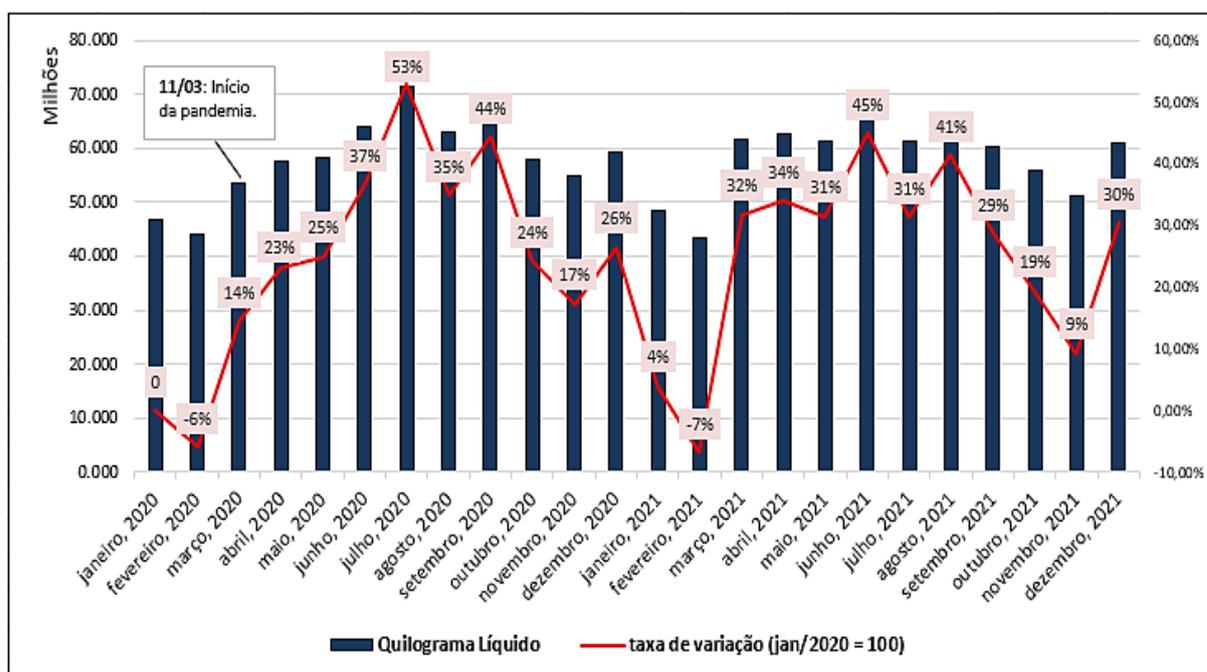
Fonte: Elaboração própria, com base em dados de BCB.

Na economia brasileira, a desvalorização cambial refletiu internamente a expressiva alta dos preços das commodities ao longo da crise sanitária (BARROS et al., 2021). Por meio do IC-Br (divulgado pelo BCB), que é produzido por meio dos preços das commodities agrícolas, metálicas e energéticas convertidos para reais, é possível observar o tamanho desse impacto (TAIAR, 2021). De acordo com o Gráfico 12, o índice em 2020 sofreu aumento de cerca de 28,14%, iniciando o ano com 207,56 pontos e atingindo alta de 267,00 pontos no fim do ano. Em 2021, começou o ano com 291,18, e obteve pico de 401,15 pontos, registrando um salto de preços ainda maior, cerca de 50,72%. É evidente o aumento expressivo nesses dois anos de pandemia, principalmente através do IC-Br, que no acumulado desse período (2020 – 2021), apresentou alta de cerca de 90%.

Segundo Barros et al. (2021), o ano de 2020 foi marcado por uma certa limitação contida de oferta agropecuária e, desse modo, os custos nas cadeias produtivas desse segmento subiram, tendo em vista os preços aos produtores. O aumento do dólar resultou num maior volume de exportação de commodities, culminando numa redução da oferta doméstica de bens essenciais. Simultaneamente, havia o maior custo de produção aos produtores, pelo fato dos insumos e matérias-primas estarem encarecidos, pela questão da desvalorização cambial, resultando no repasse desses custos ao preço dos bens ofertados aos consumidores. Em síntese, esses dois aspectos na conjuntura brasileira, contribuíram para inflação de

alimentos aos brasileiros, evidenciado nas prateleiras dos mercados em todo Brasil (SILVA, 2021).

**Gráfico 14** - Total das exportações líquidas brasileiras (em kg) e taxa de variação em relação a janeiro 2020



Fonte: Elaboração própria, com base em dados de MDIC.

O Gráfico 13 evidencia o aumento das exportações brasileiras com o início da pandemia, tendo como base janeiro de 2020. Esse crescimento em larga escala pode ser justificado pelo cenário favorável encontrado pelos produtores: alta dos preços das commodities e desvalorização cambial (R\$/US\$). Em julho de 2020, foi registrado variação de 53% em relação ao mês de janeiro de 2020, e observando 2021, esse crescimento no volume das exportações brasileiras fica notório.

Em síntese, esses três vetores analisados impactam no aumento de custos nas cadeias produtivas: inflação importada (câmbio desvalorizado), alta de preços das commodities e, como consequência, nível de preços dos alimentos mais elevado. Juntos, esses fatores reduzem a oferta agregada da economia brasileira. Pelo lado da demanda, houve pequeno aumento, devido ao auxílio emergencial, onde as famílias mais pobres reverteram essa renda extra em consumo de bens essenciais. Ou seja, os alimentos e bebidas tiveram expressiva redução de oferta, além de pequeno aumento da demanda agregada por esses itens, resultando numa inflação de alimentos, majoritariamente, pelo lado da oferta (custos).

### 3.2 Possíveis soluções para o caso brasileiro: políticas públicas de abastecimento interno

A conjuntura internacional apresentava severa crise sanitária e humanitária, onde a economia mundial foi bastante afetada, sobretudo com a alta inflacionária e, no Brasil os efeitos foram ainda mais severos. Para sanar o problema da inflação, que predominantemente, foi de custos, havia duas possibilidades utilizadas comumente pelo o governo brasileiro: **I**) utilizar medidas de política monetária, elevando os juros com a finalidade de desaquecer a economia, reduzindo o consumo e desacelerando a inflação; e **II**) empregando uma política fiscal deflacionária, elevando os impostos e cortando gastos.

No entanto, a conjuntura econômica brasileira não possibilitava tais medidas de combate à inflação, tendo em vista que ao usar a solução I), iria reduzir o crescimento econômico (PIB menor), e o Brasil já vinha de recessão e retomada econômica lenta nos anos anteriores (2018 – 2019). Já a solução II) não era factível no cenário de pandemia que se encontrava, pois não há possibilidade de segurar gastos devido às medidas de combate à COVID-19 (Silva, 2021). À vista disso, a seguir serão abordadas possíveis soluções para suavizar a inflação de custos brasileira, que foi muito impactada pela alta dos alimentos.

#### 3.2.1 Estoques reguladores e Segurança alimentar

A inflação ocorrida ao longo da pandemia de COVID-19 poderia ser amenizada com facilidade por meio de uma política que assegurasse o suprimento doméstico de bens essenciais, não somente do setor agrícola, como também outros itens primordiais. O Brasil possui essa política há bastante tempo e outros países também. No cenário internacional, cabe citar a zona do Euro, onde a *European Food Safety Authority* (EFSA) em 2003, reuniu e administrou as políticas internas de segurança alimentar. Já nos EUA, a *Food and Drug Administration* (FDA) desde 1906, assegura a segurança alimentar, e a *United States Department of Agriculture* (USDA) coordena os estoques reguladores de grãos. A amplitude do estoque dos EUA é bem expressiva, cerca de 615 milhões de toneladas, sendo superior à produção média <sup>51</sup>(MODENESI, 2020).

Segundo Modenesi (2020), no território brasileiro, o órgão responsável por exercer essa função é o Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB), criado em 1990. Anteriormente, somente o Conselho Nacional de Segurança Alimentar e Nutricional (CONSEA) exercia esse papel de proteger a segurança alimentar brasileira, por meio do

---

<sup>51</sup> De acordo com Modenesi (2020), o tamanho do estoque geral dos EUA é cerca de 25% superior ao de produção anual, sendo um nível superior ao recomendado pela FAO.

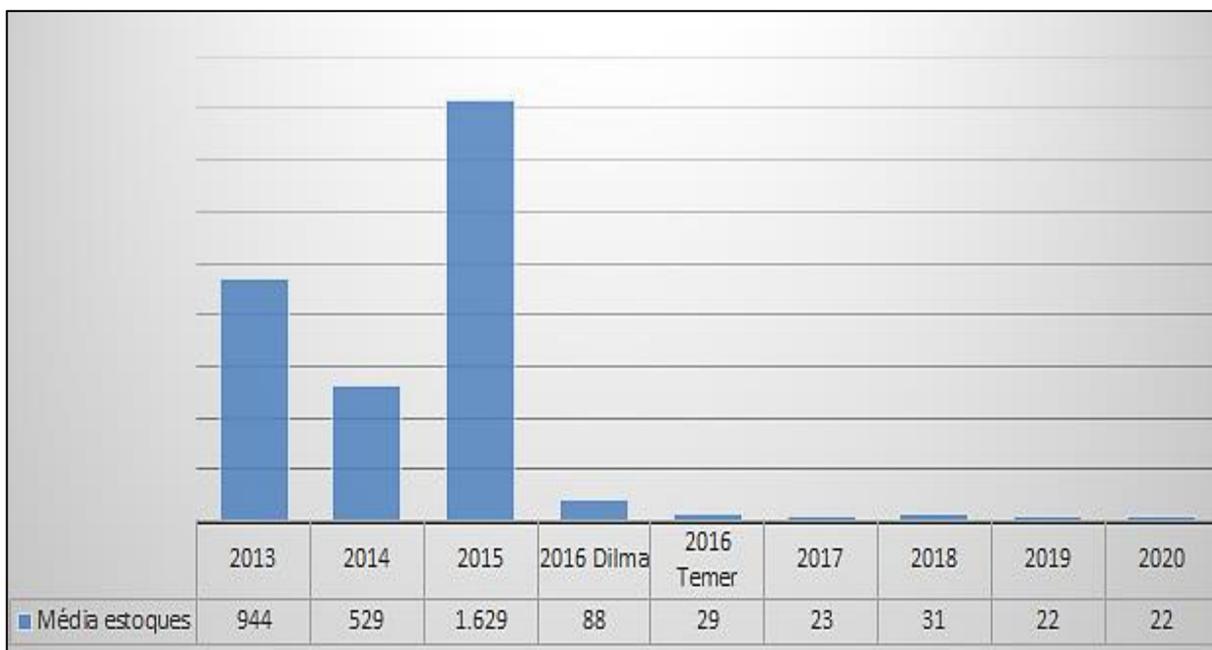
Programa de Aquisição de Alimentos (PAA) e da Política Nacional de Segurança Alimentar e Nutricional (PNSAN), que tinham como principal objetivo promover a obtenção de alimentação apropriada para sociedade brasileira. O intuito é básico, o governo garante a oferta interna de bens centrais, por meio de subsídio direto às cadeias produtivas ou através da manutenção de estoques reguladores. A finalidade é impossibilitar que variações dos preços externos (em dólar) afetem em demasia os preços internos. Na prática ocorre da seguinte forma: em períodos de baixa de preços, o Estado conserva os estoques; em épocas de alta de preços, o governo vende o estoque. Desse modo, além de conter a inflação, o governo incentiva a produção nacional, pois propicia um preço mínimo ao produtor.

Entretanto, o governo brasileiro no período da crise sanitária, e até mesmo anteriormente, realizou um desmonte das medidas que asseguravam o estoque regulador, debilitando a CONAB, o PAA e o PNSAN. Em 2019, ocorreu a eliminação do CONSEA, por meio da medida provisória nº 870<sup>52</sup>. Já em 2020, o estoque de arroz havia sofrido processo de redução massivo, conforme observado no Gráfico 14, registrando somente 22 toneladas frente a 1,6 mil toneladas em 2015. Outros estoques também foram dissipados, sobretudo os de feijão e a farinha de trigo. Para agravar esse cenário, o presidente vetou, em 2020, o projeto de lei nº 735, que iria prover políticas emergenciais para auxiliar a agricultura familiar, cuja produção compõe cerca de 70% dos alimentos ofertados para sociedade brasileira (MODENESI, 2020).

---

<sup>52</sup> Segundo Santana (2019), o CONSEA foi extinto nos anos 90, entretanto após 8 anos foi recriado no governo Lula. Em 2019, no governo Bolsonaro, novamente houve a eliminação do órgão.

**Gráfico 15** - Estoques reguladores de arroz (em toneladas): média de armazenamento



Fonte: Nassif (2020).

Os estoques reguladores eram de suma importância para o arroz, havia uma dependência expressiva. Refere-se a uma ação benéfica no âmbito econômico, pelo fato de favorecer o consumidor, mas não o produtor. Os estoques impossibilitavam altas provindas da especulação, ou até mesmo instabilidade de oferta. Entretanto, em 2016, o corpo econômico constituído por Michel Temer e Henrique Meirelles, rejeitaram essa política e, posteriormente, em 2019, a mesma política de extinção dos estoques reguladores prosseguiu com Bolsonaro e Paulo Guedes (NASSIF, 2020).

De acordo com Modenesi (2020), o território de cultivo de arroz decresceu de 2,7 mil hectares, no ano de 2010, para 1,6 mil hectares em 2019, relativo à região total de plantio do Brasil. Simultaneamente, houve o aumento do plantio de soja, atingindo cerca de 70% da área plantada. Adicionando o plantio de milho, essas duas plantações destinadas à exportação, compõe cerca de 90% do território de plantio brasileiro. Em contraste, os grãos primordiais, sobretudo arroz e feijão, correspondem a somente 7% da área de cultivo total.

Segundo Nassif (2020), em 2015 os armazenamentos médios mensais de arroz registraram 1.629 toneladas, já em 2016, com o cenário de crise política do governo Dilma, para 88 toneladas. Ainda em 2016, registrou 30 toneladas e em 2019 atingiu 22 toneladas mensais. Esses números demonstram o desmonte praticado ao longo dos anos.

Notoriamente existe um problema mais profundo na conjuntura econômica brasileira, sendo a base para o “boom” da inflação de alimentos. Para agravar a situação, este cenário

ruim enfrentado durante a crise sanitária era esperado por alguns profissionais da área, entretanto não foi tomada nenhuma medida para impedi-lo. Longe disso, foram adotadas políticas em 2020, que só pioraram o cenário. É razoável afirmar que, caso as políticas de estoque regulador e abastecimento nacional, tivessem sido preservadas, a alta de preços de alimentos e bebidas teria sido menor. Em suma, a desvalorização cambial e o auxílio emergencial não são os principais responsáveis pela inflação de alimentos. A principal responsável seria a extinção das políticas de segurança alimentar, bem como o enfraquecimento à agricultura familiar, associado à elevação das exportações das commodities agrícolas (MODENESI, 2020).

## CONCLUSÃO

Este trabalho analisou e interpretou os efeitos da pandemia de COVID-19 sobre o nível de preços do Brasil, em especial sobre os preços de alimentos. Além de identificar e detalhar os fatores que levam a compreender que essa inflação de alimentos pode ser interpretada preponderantemente como inflação de custos. Para isto, o trabalho foi organizado três capítulos. Com a intenção de conceituar e qualificar teoricamente o tema apresentado, o primeiro capítulo abordou detalhadamente o que é a inflação, as duas principais óticas para interpretá-la, além de apresentar **i)** os dilemas de identificar esse fenômeno econômico e **ii)** a visão heterodoxa. O segundo capítulo focou mais na análise do comportamento dos preços no Brasil, no período pré-pandemia (2018-2019) e ao longo da pandemia (2020-2021), analisando o impacto da pandemia sobre os preços dos alimentos, além de como a inflação e a alta de preços dos alimentos atinge as faixas de renda de maneira desigual. Por último, o terceiro capítulo trouxe uma visão sobre os vetores que ocasionaram a inflação de custos no período pandêmico, além de expor uma possível solução para amenizar o cenário inflacionário.

A partir da revisão de literatura sobre inflação elaborada no Capítulo 1, foi possível constatar que, na visão heterodoxa dos autores apresentados, a interpretação da inflação mais factível na realidade das economias, é predominantemente pelo lado da oferta, em especial a inflação de custos, tendo em vista a limitação empírica e teórica da ótica da demanda. Outro fator de suma importância observado, é que não se pode restringir a inflação somente pelo lado da oferta ou da demanda, ela é em grande parte causada por um choque de oferta, entretanto tem fatores de demanda presentes.

Apoiado na análise do comportamento dos preços no Brasil para os intervalos de tempo de 2018 a 2019 (antes da pandemia) e 2020 a 2021 (durante a pandemia), foi possível observar uma inflação baixa e estabilidade na variação das taxas de preços no cenário anterior à pandemia, contrastando com a expressiva inflação e maior volatilidade no comportamento das taxas de preços na conjuntura pós início da pandemia, e o agravamento nos períodos subsequentes até 2021. Ficou evidente ainda a alta no preço dos alimentos, pelo fato do IPCA Alimentos e Bebidas registrar aumento maior que o IPCA em 2020, e alta semelhante em 2021 (14,09% a.a. x 4,52% a.a. em 2020, e 7,94% a.a. x 10,06% a.a. em 2021). Tornou-se explícito o maior impacto da alta dos preços dos alimentos nos gastos mensais das famílias mais pobres, sendo os grupos que mais foram impactados em relação ao estrato mais rico.

A análise realizada no Capítulo 2 possibilitou observar os principais fatores que pressionaram a inflação: desvalorização cambial (R\$/US\$), alta dos preços das commodities e inflação de alimentos. Estes fatores contribuem para elevação do custo ao produtor, que naturalmente repassam esses maiores custos para o preço ofertado ao consumidor. Os dados sobre esses fatores, todos determinantes para uma inflação de custos, foram apresentados no Capítulo 3. Também nesse capítulo foi possível verificar, a partir de dados sobre o desmonte do estoque regulador de alimentos e da rejeição de políticas de segurança alimentar pelo governo brasileiro, como que a queda do estoque de alimentos coincide com o mesmo período do choque da pandemia de COVID-19. Conclui-se que, caso o Brasil visasse políticas de abastecimento, o cenário inflacionário de alimentos poderia ter sido amenizado.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ACKLEY, G. (1978). A teoria da inflação. Tradução: David A. da S., Carneiro Júnior. **Teoria macroeconômica**. 2. ed. rev. São Paulo: Pioneira, 1978. p. 423 – 463.

BARROS, G. S. C. Entendendo a inflação de 2020: Gatilhos e repercussões. **Revista de Política Agrícola**, Brasília, v. 1, n. 2, p. 133 - 135, Abr./Maio/Jun. 2021. Disponível em: <https://seer.sede.embrapa.br/index.php/RPA/article/view/1711/0>. Acesso em: 30 de set. de 2021.

BARROS, G. S. C.; CARRARA, A. F.; SILVA, A. F.; CASTRO, N. R. O que provocou o repique da inflação em 2020?. **Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada**, São Paulo, v.1, n.1, abril, 2021.

BCB. **Indicadores Econômicos Seleccionados: Índice de commodities – Brasil (IC-Br)**.

Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarValores>. Acesso em 11 de abr. de 2022.

BUENO, C. Brexit e o novo momento para a Europa. **Ciência e Cultura**, v. 68, n. 4, p. 14-16, 2016. Disponível em: [http://cienciaecultura.bvs.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0009-67252016000400006](http://cienciaecultura.bvs.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0009-67252016000400006). Acesso em: 26 de mar. de 2022.

BUSATO, M. I. **Conjuntura Econômica: Inflação**. 18 de set. de 2020. Apresentação do Power Point. Disponível em:

[https://drive.google.com/file/d/1B2DNz9\\_\\_Ew3\\_dISSvFCpWPHAbKqT5\\_p/view](https://drive.google.com/file/d/1B2DNz9__Ew3_dISSvFCpWPHAbKqT5_p/view). Acesso em 10 de abr. de 2022.

CHINAGLIA, R. Crise econômica e política levam o real ao menor poder de compra desde 1994 - como as criptomoedas podem te proteger?. **COINTELEGRAPH**, Brasil, 09 de set. de 2021. Disponível em: <https://cointelegraph.com.br/news/economic-and-political-crisis-lead-the-real-to-the-lowest-purchasing-power-since-1994-how-can-cryptocurrencies-protect-you>. Acesso em 18 de abr. de 2022.

Dicionário Financeiro. **O que é Trade-off**. Disponível em:

<https://www.dicionariofinanceiro.com/trade-off/>. Acesso em 29 de abr. de 2022.

FGV. **IGP-M cai 0,64% em setembro de 2021**. Disponível em:

<https://portal.fgv.br/noticias/igpm-setembro-2021>. Acesso em 12 de abr. de 2022.

FGV. **IGP-M: Resultados 2022**. Disponível em: <https://portal.fgv.br/noticias/igpm-resultados-2022>. Acesso em 12 de abr. de 2022.

IBGE. **Estatísticas Econômicas: Preços e custos**. Disponível em:

<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos.html>. Acesso em 13 de out. de 2021.

IBGE. **Inflação**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>. Acessos em 06 de mar. de 2022.

InfoMoney. **Análise Fundamentalista de Ações: como identificar empresas sólidas e rentáveis a longo prazo**. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/analise-fundamentalista/>. Acesso em 17 de abr. de 2022.

INVESTING.COM. **USD/BRL Dados Históricos**. Disponível em: <https://br.investing.com/currencies/usd-brl-historical-data>. Acesso em 04 de mai. de 2022.

ISTOÉ. **Economia: Índice de Commodities do BC cai 0,71% em dezembro, mas sobe 50,72% em 2021**. Disponível em: <https://istoe.com.br/indice-de-commodities-do-bc-cai-071-em-dezembro-mas-sobe-5072-em-2021/>. Acesso em 19 de abr. de 2022.

IPEADATA. **Macroeconômico: Preços Séries históricas**. Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>. Acesso em: 13 de out. de 2021.

KALECKI, M. (1977 [1990]). Luta de Classe e Distribuição da Renda Nacional. In: MIGLIOLI, J (Org.). **Crescimento e Ciclo das Economias Capitalistas**. São Paulo: Hucitec, 1977. p. 92 – 101.

LAMEIRAS, M. A. P.; CARVALHO, S. S.; SOUZA JÚNIOR, J. R. C. Inflação por Faixa de Renda. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 37, 4° trim. de 2017. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/8166>. Acesso em 17 de abr. de 2022.

LAMEIRAS, M. A. P.; MORAES, M. L. Inflação. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 48, 3° trim. de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201001\\_cc\\_48\\_inflacao.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201001_cc_48_inflacao.pdf). Acesso em 17 de abr. de 2022.

LAMEIRAS, M. A.P.; MORAES, M. L.; RIPOLI, C. Análise e projeções de inflação. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 50, 1° trim. de 2021. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210223\\_cc50\\_nota\\_tecnica\\_inflacao\\_nova.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210223_cc50_nota_tecnica_inflacao_nova.pdf). Acesso em 17 de abr. de 2022.

LAMEIRAS, M. A. P.; MORAES, M. L. Análise e projeções de inflação. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 53, 4° trim. de 2021. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/211123\\_nota\\_15\\_inflacao.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/211123_nota_15_inflacao.pdf). Acesso em 17 de abr. de 2022.

LAMEIRAS, M. A. P. Inflação por faixa de renda – Agosto/2020. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 48, 3° trim. de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/200914\\_cc48\\_irf.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/200914_cc48_irf.pdf). Acesso em 18 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Inflação por faixa de renda – Setembro/2020. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 49, n. 4, 4° trim. de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201013\\_inflacao\\_faixa\\_renda.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201013_inflacao_faixa_renda.pdf). Acesso em 18 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Inflação por faixa de renda – Outubro/2020. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 49, n. 15, 4° trim. de 2020. Disponível em:

[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201120\\_inflacao\\_faixa\\_renda\\_outubro.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201120_inflacao_faixa_renda_outubro.pdf). Acesso em 18 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Inflação por faixa de renda – Novembro/2020. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 49, n. 28, 4° trim. de 2020. Disponível em:

[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201211\\_cc\\_49\\_nota\\_28\\_inflacao\\_por\\_faixa\\_de\\_renda.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201211_cc_49_nota_28_inflacao_por_faixa_de_renda.pdf). Acesso em 18 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Inflação por faixa de renda – Dezembro/2020. **Carta de Conjuntura – IPEA**, n° 50, n.5, 1° trim. de 2021. Disponível em:

[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210114\\_cc50\\_nota\\_5.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210114_cc50_nota_5.pdf). Acesso em 18 de abr. de 2022.

**MDIC. Exportação e Importação geral.** Disponível em:

<http://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>. Acesso em: 13 de out. de 2021.

MODENESI, A. M. A Alta dos Alimentos: causas e medidas de combate. **Jornal GGN**, Brasil, 14 de set. de 2020. Disponível em:

<https://jornalgggn.com.br/artigos/a-alta-dos-alimentos-causas-e-medidas-de-combate-por-andre-de-melo-modenesi/>. Acesso em: 13 de out. de 2021.

NASSIF, L. Guedes acabou com estoques reguladores e preços do arroz explodiram. **Jornal GGN**, Brasil, 09 de set. de 2020. Disponível em:

<https://jornalgggn.com.br/noticia/guedes-acabou-com-estoques-reguladores-e-precos-do-arroz-explodiram/>. Acesso em: 15 de abr. de 2022.

REIS, T. Indicadores macroeconômicos: descubra o que são e veja 3 exemplos. **SUNO**, Brasil, 30 de set. de 2018. Disponível em:

<https://www.suno.com.br/artigos/indicadores-macroeconomicos/>. Acesso em: 13 de abr. de 2022.

SANTANA, J. A extinção do CONSEA é retrocesso que impacta a mesa dos brasileiros. **REDAGRI**, Brasil, 08 de mai. de 2019. Disponível em:

<http://plone.ufpb.br/redagri/contents/noticias/a-extincao-do-consea-e-retrocesso-que-impacta-a-mesa-dos-brasileiros-por-jenifer-santana>. Acesso em: 29 de abr. de 2022.

SHAPIRO, E. (1966 [1972]). TEORIA DA INFLAÇÃO. Tradução: Editora Atlas S.A. **ANÁLISE MACROECONÔMICA**. v.2, São Paulo: Atlas, 1972. p. 627 – 667.

SICSÚ, J. Políticas Não-Monetárias de Controle da Inflação: uma proposta pós-keynesiana. **Análise Econômica**, Porto Alegre, Ano 21, n° 39, março, 2003. Disponível em:

<https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/10725/6336>. Acesso em: 10 de out. de 2021.

SILVA, H. J. T. D. 1 Vídeo (10min). O que é inflação de custos?. **Publicado pelo canal EconômicaMENTE**, 28 de abr. de 2021. Disponível em:

<https://www.youtube.com/watch?v=yiQQzRLyaEE>. Acesso em 10 de abr. de 2022.

SILVEIRA, D.; NAIME, L. Alta dos alimentos no ano é a maior desde 2002; veja itens que mais subiram. **G1**, Brasil, 08 de dez. de 2020. Disponível em:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/12/08/alta-dos-alimentos-no-ano-e-a-maior-desde-2002-veja-itens-que-mais-subiram.ghtml>. Acesso em: 14 de abr. de 2022.

SOUZA JÚNIOR, J. R. C.; LEVY, P. M.; CAVALCANTI, M. A. F. D. H. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 38, 1º trim. de 2018. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180322\\_cc38\\_secao\\_visao\\_geral\\_conjuntura.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180322_cc38_secao_visao_geral_conjuntura.pdf). Acesso em 10 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral de Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 39, 2º trim. de 2018. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180628\\_cc\\_39\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180628_cc_39_visao_geral.pdf). Acesso em 10 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral de Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 40, 3º trim. de 2018. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180927\\_secao\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/180927_secao_visao_geral.pdf). Acesso em 10 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral de Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 41, 4º trim. de 2018. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/181220\\_cc41\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/181220_cc41_visao_geral.pdf). Acesso em 10 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 47, 2º trim. de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/200630\\_cc\\_47\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/200630_cc_47_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

SOUZA JÚNIOR, J. R. C.; LEVY, P. M.; SANTOS, F. E. D. L. A.; CARVALHO, L. M. D. Visão Geral de Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 42, 1º trim. de 2019. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190328\\_cc\\_42\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190328_cc_42_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 43, 2º trim. de 2019. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190627\\_cc\\_43\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190627_cc_43_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 44, 3º trim. de 2019. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190926\\_cc\\_44\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190926_cc_44_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 45, 4º trim. de 2019. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/191219\\_cc\\_45\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/191219_cc_45_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 46, 1º trim. de 2020. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wpcontent/uploads/2020/03/CC46\\_Vis%C3%A3o-Geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/wpcontent/uploads/2020/03/CC46_Vis%C3%A3o-Geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

SOUZA JÚNIOR, J. R. C.; CAVALCANTI, M. A. F. D. H.; LEVY, P. M.; CARVALHO, L. M. D. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 48, 3º trim. de 2020. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201001\\_cc\\_48\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201001_cc_48_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 49, 4º trim. de 2020. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201221\\_cc\\_49\\_nota\\_33\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201221_cc_49_nota_33_visao_geral.pdf). Acesso em 11 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 50, 1º trim. de 2021. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210330\\_cc\\_50\\_nota\\_28\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210330_cc_50_nota_28_visao_geral.pdf). Acesso em 12 de abr. de 2022.

SOUZA JÚNIOR, J. R. C.; CAVALCANTI, M. A. F. D. H.; LEVY, P. M.; CARVALHO, L. M. D.; BASTOS, E. K. X.; SANTOS, F. E. D. L. A. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA** nº 51, 2º trim. de 2021. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210630\\_cc\\_51\\_nota\\_33\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210630_cc_51_nota_33_visao_geral.pdf). Acesso em 12 de abr. de 2022.

SOUZA JÚNIOR, J. R. C.; CAVALCANTI, M. A. F. D. H.; CARVALHO, L. M. D.; BASTOS, E. K. X.; SANTOS, F. E. D. L. A.; LAMEIRAS, M. A. P. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 52, 3º trim. de 2021. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210930\\_nota\\_33\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210930_nota_33_visao_geral.pdf). Acesso em 12 de abr. de 2022.

\_\_\_\_\_. Visão Geral da Conjuntura. **Carta de Conjuntura – IPEA**, nº 53, 4º trim. de 2021. Disponível em:  
[https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/211222\\_cc\\_53\\_nota\\_27\\_visao\\_geral.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/211222_cc_53_nota_27_visao_geral.pdf). Acesso em 12 de abr. de 2022.

SOUZA, L. D. W. Inflação de custos e Inflação de demanda: uma discussão acerca da natureza das causas da inflação. **Leituras de Economia Política**, São Paulo, v. 6, n. 2 (9), p. 19 - 39, dez. 2001. Disponível em:  
[https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L9/LEP9\\_02Willcox.pdf](https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L9/LEP9_02Willcox.pdf). Acesso em: 10 de out. de 2021.

TAIAR, E. Índice de commodities do BC sobe 11,28% em outubro e acumula elevação de 52,3% no ano. **Valor Econômico**, Brasil, 04 de nov. de 2021. Disponível em:  
<https://valor.globo.com/financas/noticia/2021/11/04/indice-de-commodities-do-bc-sobe-1128percent-em-outubro-e-acumula-elevacao-de-523percent-no-ano.ghtml>. Acesso em 19 de abr. de 2021.