

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA  
CAMPUS SANTANA DO LIVRAMENTO  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DO PROCESSO INFLACIONÁRIO NO BRASIL  
PELA PERSPECTIVA HISTÓRICA E DAS MEDIDAS DE NÚCLEOS DO IPCA**

**MYLLENA BENTIN ALVES**

**MONOGRAFIA DE CONCLUSÃO DE CURSO  
(TCCII)**

**Santana do Livramento**

**2022**

MYLLENA BENTIN ALVES

**INFLAÇÃO: UMA ANÁLISE DO PROCESSO INFLACIONÁRIO NO BRASIL PELA  
PERSPECTIVA HISTÓRICA E DAS MEDIDAS DE NÚCLEOS DO IPCA**

Monografia apresentada como requisito para  
obtenção do título de Bacharel em Ciências  
Econômicas pela Universidade Federal do  
Pampa - UNIPAMPA.

Orientadora: Prof. Dra. Lucélia Ivonete Juliani

**Santana do Livramento**

**2022**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, por ter me iluminado com sabedoria, saúde, proteção e pela oportunidade que me foi concedida para realizar este trabalho.

A toda minha família, a minha mãe Silvia Bentin pelo incentivo nos momentos difíceis, e em especial ao meu irmão Matheus Bentin pela influência para cursar Ciências Econômicas e por toda atenção e apoio dado para concluir essa etapa.

Ao meu companheiro João Braga que com muito carinho e compreensão superou minha ausência em determinados momentos.

Aos meus amigos e colegas pelo constante apoio.

Aos professores da Universidade Federal do Pampa pelo dom de transmitir o ensinamento para o crescimento do próximo e de forma muito especial a Professora Lucélia Ivonete, pela dedicação e paciência nesta reta final, que me deu muita força e motivação para elaborar este trabalho e, com certeza, sem o seu apoio não seria possível chegar até aqui.

A todos, muito obrigada!

## RESUMO

O presente trabalho trata de um apanhado histórico quanto ao processo inflacionário no Brasil e observou-se que a inflação sempre foi um problema para a economia brasileira, especialmente na década de 1950, só após a implementação do Plano Real em 1994 no Governo de Itamar Franco, foi controlada. Com tal problema abordado surgiu às metas de inflação, que funciona como um balizador das expectativas de inflação dos agentes, conduzindo a taxa de inflação na direção da taxa natural. O mecanismo utilizado para alcançar tal objetivo foi o levantamento de análise bibliográfica, acompanhado de levantamento dados e análise comparativa do Índice Nacional de Preços ao Consumidor-Amplio (IPCA) com cada núcleo divulgado pelo BACEN. A partir daí, foi possível observar que os resultados de cada núcleo tem um efeito diferente referente ao IPCA, sendo assim os núcleos apontam que mesmo excluindo os grupos que estão inflando os preços, a inflação continuará alta, ou seja, o efeito já se generalizou.

**Palavras-chaves:** Inflação; Núcleos; Plano Real; Brasil

## **ABSTRACT**

The present work deals with a historical overview of the inflationary process in Brazil and it was observed that inflation has always been a problem for the Brazilian economy, especially in the 1950s, only after the implementation of the Real Plan in 1994 in the Government of Itamar Franco , was controlled. With this problem addressed, the inflation target emerged, which works as a guide for agents' inflation expectations, leading the inflation rate towards the natural rate. The mechanism used to achieve this objective was the survey of bibliographic analysis, accompanied by data collection and comparative analysis of the Broad Consumer Price Index (IPCA) with each nucleus released by BACEN. From there, it was possible to observe that the results of each core has a different effect regarding the IPCA, so the cores point out that even excluding the groups that are inflating prices, inflation will remain high, that is, the effect has already become generalized.

**Keywords:** Inflation; Cores; Real Plan; Brazil

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>GRÁFICO 1-</b> Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Núcleo de exclusão IPCA-EX0 e IPCA-EX1- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022 .....	<b>50</b>
<b>GRÁFICO 2</b> - Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo médias aparadas com suavização - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022 .....	<b>51</b>
<b>GRÁFICO 3-</b> Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Dupla ponderação (DP)- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022.....	<b>52</b>
<b>GRÁFICO 4-</b> Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Núcleo de exclusão IPCA-EX2 e IPCA-EX3 - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022 .....	<b>53</b>
<b>GRÁFICO 5-</b> Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo P55- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022 .....	<b>54</b>
<b>GRÁFICO 6-</b> Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo EX-FE - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022.....	<b>55</b>

## QUADROS

<b>QUADRO 1-</b> Planos heteroxodos e suas principais medidas .....	<b>43</b>
<b>QUADRO 2 -</b> Histórico das metas de inflação entre o período de 1999 a 2023 .....	<b>47</b>
<b>QUADRO 3-</b> Descrição das medidas de núcleos divulgada pelo Banco Central do Brasil .....	<b>49</b>
<b>QUADRO 4-</b> Estatísticas Descritivas, usando as observações janeiro de 2015 a janeiro de 2021 .....	<b>56</b>
<b>QUADRO 5-</b> Estatísticas Descritivas, usando as observações janeiro de 2015 a janeiro de 2021 .....	<b>57</b>

## LISTAS DE SIGLAS

<b>BACEN</b>	Banco Central
<b>BC</b>	Banco Central
<b>BNDES</b>	Ampliação da atuação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
<b>CMN</b>	Conselho Monetário Nacional
<b>EX-FE</b>	Núcleo EX-Alimentação e Energia
<b>IBGE</b>	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
<b>IOF</b>	Operações Financeiras
<b>INPC</b>	Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor
<b>IPCA</b>	Índice Geral de Preços ao Consumidor – amplo
<b>IPCA-EX0</b>	Núcleo de exclusão EX0
<b>IPCA- EX1</b>	Núcleo de exclusão EX1
<b>IPCA- EX2</b>	Núcleo de exclusão EX2
<b>IPCA- EX3</b>	Núcleo de exclusão EX3
<b>IPCA- DP</b>	Núcleo de dupla ponderação
<b>IPCA- MC</b>	Núcleo de médias aparadas com suavização
<b>IPCA- MS</b>	Núcleo de médias aparadas sem suavização
<b>PAC</b>	Programa de Aceleração do Crescimento
<b>PAI</b>	Programa de Ação Imediata
<b>PIB</b>	Produto Interno Bruto
<b>P55</b>	Núcleo Percentil 55
<b>SNIPC</b>	Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor
<b>URV</b>	Unidade Real de Valor



## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>10</b>
<b>1.1 OBJETIVOS</b>	<b>12</b>
1.1.1 Objetivo Geral	12
1.1.2 Objetivos Específicos	12
<b>1.2 JUSTIFICATIVA</b>	<b>13</b>
<b>1.3 METODOLOGIA</b>	<b>13</b>
<b>2. INFLAÇÃO: CONCEITOS E CAUSAS</b>	<b>16</b>
<b>2.1 CAUSAS DA INFLAÇÃO</b>	<b>19</b>
2.1.1 A Visão da Teoria Monetarista da Inflação	20
2.1.2 A Visão da Teoria Keynesiana da Inflação	24
2.1.3 A Visão da Teoria Inercialista da Inflação	26
2.1.4 A Visão da Teoria Estruturalista da Inflação	27
<b>2.2 O CASO INFLACIONÁRIO BRASILEIRO NO PERÍODO DE 1985 ATÉ 1994</b>	<b>29</b>
2.2.1 Período 1985 A 1994 – A Saga dos Planos Heterodoxos	30
<b>2.3 PLANO REAL: ESTABILIZAÇÃO DA ECONOMIA</b>	<b>35</b>
<b>3 ANÁLISE COMPARATIVA DO ÍNDICE GERAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO (IPCA -IBGE) COM AS METAS DE INFLAÇÃO E SEUS NÚCLEOS DE 2015 A 2021</b>	<b>44</b>
<b>3.1 REGIME DE METAS</b>	<b>45</b>
<b>3.2 AS MEDIDAS DE NÚCLEO DA INFLAÇÃO ATUALMENTE DIVULGADAS PELO BRANCO CENTRAL DO BRASIL</b>	<b>48</b>
<b>4. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>58</b>
<b>5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>59</b>

## 1. INTRODUÇÃO

Na literatura a inflação é vista com diversas definições, uma delas é pelo aumento de preços de produtos e serviços, isso ocorre quando o decorrente do aumento dos gastos públicos e não pela quantidade de moeda emitida (KEYNES, 2012).

Existem causas para inflação acontecer, como a inflação da demanda, onde refere-se sobre ao excesso de demanda agregada em relação à produção disponível de bens e serviços; e a inflação de custos, isto é, o nível de demanda permanece contínuo, mas os custos de certos fatores aumentam, sendo assim ocorre uma retração da produção. Outra causa é a inflação inercial, é o processo automático de realimentação de preços, sendo assim a inflação corrente decorre da inflação passada, perpetuando-se uma inércia ou memória inflacionária (VASCONCELLOS, 2014).

Segundo Friedman (1969), quanto mais alto for o aumento da quantidade de moeda relativa ao aumento de uma unidade de produção, maior será a inflação. E que a inflação é a única forma de taxaço que pode ser imposta sem legislação. Davidson (2011) complementa que a inflação passa a preocupar a sociedade e os formuladores de política econômica conforme o nível de preços de bens e serviços, que abrange uma parcela significativa do orçamento dos consumidores, aumenta de forma contínua.

Para Vasconcellos (2014), em linhas gerais, as causas da inflação estão associadas a conflitos distributivos, ou seja, na tentativa de os agentes manterem ou aumentarem sua posição na distribuição do “bolo” econômico, sendo assim empresários defendendo suas margens de lucro, trabalhadores tentando manter seus salários e o governo mantendo sua parcela por meio de impostos, preços e tarifas públicas.

Especialmente na década de 1950, a inflação foi um problema para economia brasileira, somente após o sucesso do Plano Real em 1994, ela foi controlada. Sendo assim, na década de 1950 e no início da década de 1960, a principal fonte de inflação era o déficit do tesouro nacional, que aumentou para o déficit público, o que levou o governo a promover transporte, energia, saneamento e outras infraestruturas adequadas para promover o desenvolvimento econômico do país.

Levando em consideração que o governo não pode aumentar a carga tributária, porque o nível de renda per capita é baixo, a solução foi à emissão de mais dinheiro, sendo assim houve uma inflação de demanda, ou seja, quanto mais recursos fluem na economia, percebe-se que a economia não está preparada para gerar o valor correspondente ao aumento da demanda.

Sendo assim, em 1986 surgiu o plano cruzado para os congelamentos de preços e salários, outros planos como o plano de Bresser e o plano Verão ainda durante o governo de Sarney e mais tarde o plano Collor também foi utilizado para o congelamento de preços e salários para tentar conter o processo inflacionário brasileiro, entanto nenhum deles obteve sucesso e falharam ao relegar políticas ortodoxas de controle de demanda e em especial na questão do controle do déficit público.

Logo após o fracasso do plano cruzado, plano Bresser e plano verão, implementou-se o plano real em 1994 no governo de Itamar Franco, e assim por sua vez reconhecendo que as principais causas da inflação brasileira estavam no desequilíbrio do setor público e nos mecanismos de indexação, representou um avanço em relação aos planos anteriores em sua operacionalização, afirma Vasconcellos (2014).

Antes do plano real, a inflação estava totalmente descontrolada, causando perda da noção de valor, isto é, remarcação frenética de preços, assim todos estavam contra todos tentando se defender da inflação, e o sistema financeiro e setor público se beneficiam com a inflação, houve também um aumento da desigualdade social: população mais carente sem proteção financeira contra o aumento de preços.

Com o sucesso do plano se construiu as bases para a estabilidade macroeconômica favorecendo assim, a redução da desigualdade de renda, as reformas institucionais para garantir o equilíbrio fiscal duradouro, também à reforma do sistema financeiro para assegurar a solidez e eficiência em um ambiente com preços estáveis. Aperfeiçoamento da supervisão bancária, com o fortalecimento do mercado de crédito, com adesão às melhores práticas internacionais: metas para a inflação e acordos da Basileia. (BACEN,2021).

Chama-se regime de metas de inflação, as ações da política monetária, sobretudo a fixação da taxa de juros básica, sendo assim, são guiadas com objetivo explícito de obtenção de uma taxa de inflação ou de nível de preços.(SEVENSON, 1998; BERNANKE EL AT. 1999; BOGDANSKI; TOMBINI; WERLANG, 2000; MENDONÇA, 2001)

O conceito de núcleo da inflação está associado a uma medida que busca identificar o componente persistente e de longo prazo da variação dos preços, sem levar em conta os impactos decorrentes de flutuações transitórias sobre a taxa de inflação. De forma geral, uma medida de inflação livre de ruídos, que visa mostrar a verdadeira tendência da evolução dos preços. (BRYAN e CECCHETTI, 1994) Como observa Blinder (1997), o desafio está na capacidade de separar a inflação agregada do sinal do ruído, ou seja,

identificar qual a parte da inflação é duradoura e qual é meramente transitória, pois essa distinção torna-se crucial para a tomada de decisão por parte da autoridade monetária.

Conforme o BACEN, no Brasil, temos 7 núcleos: 4 de exclusão (IPCA-EX0,1,2 e 3), 2 de médias aparadas (MA e MS), e o núcleo de dupla ponderação (DP). Outras séries também calculadas e divulgadas pelo Banco Central são por vezes tomadas como medidas de núcleo por analistas de inflação, como a inflação subjacente de serviços, mas não compunham o conjunto de núcleos sobre o qual a média das medidas era avaliadas. O novo conjunto proposto para acompanhamento conjuntural é formado por cinco núcleos, dos núcleos anteriores, foram mantidos quatro: Ex-0, Ex-3, MS e DP e junto o conjunto um novo núcleo, o percentil 55 (P55) que minimiza o viés médio da inflação. (BANCO CENTRAL, 2021)

Atualmente, a inflação vem aumentando e a meta está sendo sempre superada pelos aumentos de preços. Diante desse cenário questiona-se quais são os núcleos de inflação, categorizados pelo BACEN, que estão mantendo os preços altos e com tendência ascendente?

## **1.1 OBJETIVOS**

Nesta seção serão apresentados os objetivos que irão coordenar o desenvolvimento desta pesquisa. Primeiramente será exposto o objetivo geral e, em seguida, os três objetivos específicos que irão desmembrar esse assunto.

### **1.1.1 Objetivo Geral**

Analisar os núcleos de inflação, categorizados pelo BACEN, através do IPCA de janeiro de 2015 a janeiro de 2022.

### **1.1.2 Objetivos Específicos**

1. Apresentar o conceito, causa e consequências da Inflação
2. Investigar como o processo inflacionário no Brasil historicamente
3. Avaliar a evolução dos núcleos de inflação através do IPCA.

## **1.2 JUSTIFICATIVA**

A finalidade dessa proposta de pesquisa é apresentar a análise comparativa dos núcleos de inflação categorizados pelo Banco Central que causaram aumento no IPCA no Brasil de 2015 a 2022. Dentro dessa lógica, o tema foi escolhido pelo momento crítico que o país passou por várias mudanças entre elas, o impeachment da Dilma Rousseff e seu vice Michel Temer assumindo assim seu lugar na presidência, o elevado endividamento agrava a crise econômica que para conter a alta inflação os juros subiram ainda mais, dificultando o acesso ao crédito.

O conceito de núcleo da inflação está associado a uma medida que busca identificar o componente persistente e de longo prazo da variação dos preços, sem levar em conta os impactos decorrentes de flutuações transitórias sobre a taxa de inflação. De forma geral, uma medida de inflação livre de ruídos, que visa mostrar a verdadeira tendência da evolução dos preços. (BRYAN e CECCHETTI, 1994) Como observa Blinder (1997), o desafio está na capacidade de separar a inflação agregada do sinal do ruído, ou seja, identificar qual a parte da inflação é duradoura e qual é meramente transitória, pois essa distinção torna-se crucial para a tomada de decisão por parte da autoridade monetária.

A motivação acadêmica destaca-se que o aceleração do crescimento sobre a inflação está prejudicando a economia do Brasil pelo desenvolvimento do país estar baixo e a inflação alta. E assim é extremamente prejudicial ao país, sendo assim os aumentos dos preços deteriora o poder de compra da população, inclusive das classes mais baixas que com menor renda, corre mais risco de ficar endividada e inadimplente e, além disso, cria uma espécie de incerteza para os investidores que são céticos quanto à direção econômica do país e tendem a suspender ou adiar investimentos assim prejudicando o crescimento econômico.

## **1.3 METODOLOGIA**

O método científico utilizado na natureza do trabalho é o dedutivo, que visa explicar a dificuldade do problema, testando o modelo e encontrar evidências.

[...] a indução afirma que, em primeiro lugar, vem à observação dos fatos particulares e depois as hipóteses a confirmar, a dedução, como veremos no método hipotético-dedutivo, defende o aparecimento, em primeiro lugar, do problema e da conjectura, que serão testados pela observação e experimentação. Há, portanto, uma

inversão de procedimentos. (MARCONI; LAKATOS, 2007, p. 71-72)

Pela sua natureza, se caracteriza como uma pesquisa aplicada tem em vista a finalidade de gerar soluções aos problemas humanos, entender como lidar com um problema.

No que diz respeito ao problema, a pesquisa é quantitativa e qualitativa, que tem o objetivo verificar estatisticamente uma hipótese da coleta de dados concretos e quantificáveis. No entanto, frequentemente encontram-se análises quantitativas como fundamento de análises qualitativas.

Quando ao objetivo geral esta pesquisa se caracteriza por ser exploratória. De acordo com Gil (2017), as pesquisas exploratórias tendem a ser mais flexíveis em seu planejamento, pois pretendem observar e compreender os mais variados aspectos relativos ao fenômeno estudado pelo pesquisador.

Ainda segundo Gil (2017), as pesquisas exploratórias mais comuns são os levantamentos bibliográficos, porém, em algum momento, a maioria das pesquisas científicas passam por uma etapa exploratória, visto que o pesquisador busca familiarizar-se com o fenômeno que pretende estudar.

Já para alcançar os objetivos específicos empregados nesta monografia constitui-se de cinco formas: pesquisa bibliográfica e documental, coleta de dados, estatística descritiva e inferencial.

No que se trata da pesquisa bibliográfica, foram pesquisados artigos e monografias na área de Economia, do qual seu conteúdo tinha relações com elementos econômicos. Desta forma, foi possível realizar seções deste trabalho, na qual, a sua natureza foi uma revisão bibliográfica.

Para Martins e Theóphilo (2016, p. 52), trata-se de estratégia de pesquisa necessária para a condução de qualquer pesquisa científica. Uma pesquisa bibliográfica procura explicar e discutir um assunto, tema ou problema com base em referências publicadas em livros, periódicos, revistas, enciclopédias, dicionários, jornais, sites, CDs, anais de congressos etc. Busca conhecer, analisar e explicar contribuições sobre determinado assunto, tema ou problema. A pesquisa bibliográfica é um excelente meio de formação científica quando realizada independentemente – análise teórica – ou como parte indispensável de qualquer trabalho científico, visando à construção da plataforma teórica do estudo.

Por sua vez, Gil (2017) concorda com Martins e Theóphilo (2016) ao argumentar que a pesquisa bibliográfica constitui uma etapa preliminar de praticamente toda a pesquisa acadêmica, e acrescenta que quase toda tese ou dissertação desenvolvida, atualmente, contém um capítulo ou seção dedicado à revisão bibliográfica, com o duplo propósito de fornecer fundamentação teórica ao trabalho, bem como identificar o estágio atual do conhecimento de determinado tema.

Segundo Vergara (2000), a pesquisa bibliográfica é desenvolvida a partir de material já elaborado, constituído, principalmente, de livros e artigos científicos e é importante para o levantamento de informações básicas sobre os aspectos direta e indiretamente ligados à nossa temática. A principal vantagem da pesquisa bibliográfica reside no fato de fornecer ao investigador um instrumental analítico para qualquer outro tipo de pesquisa, mas também pode esgotar-se em si mesma.

No que se trata da pesquisa documental, foram pesquisadas as crises de inflação ocorridas no Brasil na década de 1950-1994 até os dias atuais e os principais subgrupos que influenciaram e quais deles implicam em mudanças na inflação.

Segundo Lakatos e Marconi (2001), a pesquisa documental é a coleta de dados em fontes primárias, como documentos escritos ou não, pertencentes a arquivos públicos; arquivos particulares de instituições e domicílios, e fontes estatísticas.

Para Callado e Ferreira (2004) os espaços de pesquisa são orientados pela própria natureza do estudo, portanto a localização dos documentos pode ser muito diversificada. Essa distinção vai exigir que o pesquisador tenha conhecimento do tipo de registro e informações que abrigam as instituições visitadas e a seleção de fontes adequadas. Outras duas técnicas de pesquisa serão utilizadas: a estatística de descrição de dados e estatística inferencial sendo assim dada como estatística descritiva, para Bruni (2013), a função principal é resumir os dados e informações do inquérito e apresentá-los da forma mais prática e simples.

Em muitos casos, a grande quantidade de dados e informações coletadas pode dificultar o desenvolvimento de pesquisas e suas conclusões. Sendo assim, os dados são resumidos em forma estatística, ela existe em diversos momentos no nosso dia a dia. Após isso, Bruni (2013) descreve o conceito de estatística inferencial que representa o estudo de dados amostrais, com o objetivo de compreender o comportamento do universo, porém em alguns casos representa um completo à estatística descritiva, parte da interpretação da amostra para caracterizar todo o grupo.

De acordo com IBGE, o governo federal usa o IPCA como o índice oficial de inflação do Brasil. Portanto ele serve de referência para as metas de inflação e para as alterações na taxa de juros, sendo assim será utilizado esse índice para análise comparativa, entre os anos de 2015 a 2021, o Brasil passou por várias mudanças entre elas, o impeachment da Dilma Rousseff e seu vice Michel Temer assumindo assim seu lugar na presidência, a economia caiu, fazendo o país perder a confiança dos investidores, a inflação expandiu e o desemprego passou a ser uma temida realidade, a Covid-19 e suas consequências.

Este estudo está dividido em três capítulos, o primeiro capítulo tratou-se da introdução, o segundo capítulo do conceito de inflação suas causas e faz um resgate evoluiu esse fenômeno no Brasil e como foi tratado e por fim é realizado no terceiro capítulo a análise da inflação no Brasil através da análise do Índice de preços ao consumidos (IPCA) – IBGE com a avaliação dos núcleos de inflação e do regime de metas.

## **2. INFLAÇÃO: CONCEITOS E CAUSAS**

Segundo Mollo (1993), qualquer que seja a teoria econômica, a inflação sempre foi definida como o aumento generalizado e persistente dos preços. A discordância está nas razões pelas quais os preços sobem e, conseqüentemente, no tratamento do fenômeno. Neste capítulo, serão apresentadas as principais ideias da economia ortodoxa e heterodoxa da teoria da inflação.

Na visão de Keynes (2012) a inflação é vista com diversas definições, uma delas é pelo um aumento de preços de produtos e serviços, isso ocorre quando o decorrente do aumento do gasto público e não pela quantidade de moeda emitida

Vasconcellos (2014) conceitua a inflação como o aumento contínuo e generalizado no índice de preços, sendo assim, os movimentos inflacionários são aumentos contínuos de preços e não podem ser confundidos com altas esporádicas de preços. Já Mankiw (2019) o fenômeno não deixa de ser aumento no nível médio de preços, e este corresponde à razão de troca entre dinheiro e determinado bem ou serviço.

Na definição de Moreira (2011), a inflação pode ser apresentada como um processo generalizado de aumento dos preços que faz com que o poder aquisitivo da moeda diminua. Com isto, cada vez mais é necessária uma quantidade maior de dinheiro para manter o mesmo padrão de consumo.



Ao relatar algumas visões do conceito de inflação fica claro que todos convergem para o mesmo efeito, o aumento generalizado dos preços, mas o que não converge são as causas do fenômeno. Na visão monetária, sua causa pode é dada pela excessiva emissão de moeda pelo governo sem contrapartida de um crescimento na riqueza do país. Desta forma, o dinheiro é desvalorizado gerando a queda no poder aquisitivo.

Na literatura é possível encontrar estudos sobre as causas de inflação, pelo menos em quatro visões convergentes: 1) Inflação de demanda; 2) Inflação de custos; 3) Inflação estruturalista; e 4) inflação inercial. A seguir discutir-se-á esta classificação.

Segundo Pinho (2004), a inflação de demanda refere-se ao excesso de demanda agregada em relação à produção disponível de bens e serviços na economia, isso se dá em função do crescimento dos meios de pagamento, que não é acompanhado pelo crescimento da produção. Em outras palavras, é dinheiro demais à procura de poucos bens ou serviços, ocasionando desequilíbrio entre a oferta e procura e o resultado disso é a elevação dos preços. A inflação de demanda começa exatamente no momento em que todos os fatores de produção são empregados. (THOMPSON, 2005)

Para Vasconcellos (2007) a inflação de custos pode ser associada a uma inflação tipicamente de oferta, neste caso o nível de demanda permanece o mesmo, mas os custos de certos insumos importantes aumentam e eles são repassados aos preços dos produtos. Já para Visconti (2007) inflação de custos é gerada basicamente por quedas na produção, aumento nos preços de produtos importados, aumento excessivo de salários e a atuação dos monopólios e oligopólios.

Uma distinção necessária, quando se trata de analisar a inflação de custos, é separar a inflação de custos induzida pela inflação de demanda, da inflação de custos autônoma. A inflação de custos induzida ocorre, segundo Luque e Vasconcellos (1998), da seguinte maneira:

“(...) uma inflação de demanda leva a um aumento de lucros da empresa, em termos nominais. Esse aumento de lucros pode estimular as empresas a aumentarem sua produção e conseqüentemente à procura de mão de obra. Entretanto, se a mão de obra estiver quase que completamente empregada, deve ocorrer uma concorrência entre firmas pela mão de obra escassa, levando um aumento de salários, ou seja, o aumento de custos, devido ao aumento de salários, foi em última instância induzido pela inflação de demanda persistente.”

A inflação de custos autônoma é caracterizada pelo aumento de preços devido a pressões autônomas, causada pelas circunstâncias de alguns grupos econômicos, como sindicatos e empresas oligopolistas, terem suficiente poder de barganha para forçarem

aumentos de participação na renda nacional ou então, por choques de oferta associados a aumentos de preços de matérias-primas como petróleo e derivados.

Um dilema para as autoridades que formulam as políticas econômica é quando essas são obrigadas a sancionar novas elevações de preços, para impedir uma queda do nível da atividade econômica, e sabe-se que a inflação de custos está ligada a uma insuficiência de produção agregada, isto é, uma produção abaixo do nível potencial de pleno emprego de recursos. Se a autoridade tem como meta manter o nível máximo de emprego possível, isso só pode ser feito por meio de um estímulo da demanda agregada, seja via política monetária, via política fiscal, ou cambial evitando que o mercado absorva os aumentos de preços por intermédio de uma diminuição das compras com uma consequente queda de produção e de emprego. Contudo estará provocando novos aumentos de preços e agora uma inflação de demanda sem que se tenham debelado as causas autônomas de elevação de custos. (LUQUE E VASCONCELLOS, 1998)

A inflação inercial caracteriza-se por mantém-se em um determinado patamar, explica a teoria isso porque, através do processo de conflito distributivo, os agentes econômicos são capazes de transferir automaticamente para os preços os aumentos de custos efetivos e presumidos, reproduzindo no presente a inflação passada. Essa indexação formal e informal da economia seria o "componente inercial" da inflação, derivando daí à ideia equivocada que a inflação inercial seria em princípio estável, tenderia a se manter indefinidamente em um mesmo patamar. (BRESSER PEREIRA, 1983)

Edmar Baixa (1987) complementa que o conflito distributivo não se trava apenas entre trabalhadores e empresas. É um processo generalizado entre empresas que aumentam seus preços defasados mente, entre empresas e trabalhadores, e indiretamente entre os próprios trabalhadores. É o conflito distributivo que compele todos os agentes econômicos a aumentar seus preços.

A descoberta de um componente inercial na inflação fora essencial para o desenvolvimento da nova teoria. Ficava assim explicada a persistência de altos níveis de inflação. Mas isto não significa que a teoria da inflação inercial se limitasse a explicar os fatores mantenedores da inflação. Ela procura explicar também a aceleração inflacionária, que é inerente à inflação inercial. E para desenvolver essa explicação a teoria da inflação inercial usa não apenas das teorias anteriores sobre aceleração inflacionária (aceleração causada por excesso de demanda ou por choques de custos), mas acrescenta um fator acelerador que deriva da própria natureza da inflação inercial. (BRESSER PEREIRA, 1983)

A abordagem estruturalista foi desenvolvida pela Comissão Econômica das Nações Unidas para América Latina (CEPAL), nos últimos anos da década de 50 e os primeiros anos da década de 60, na tentativa de explicar a inflação crônica que vinha assolando os países da América desde a década de 30.

Segundo a interpretação de Lopes e Rossetti (1996) em sua formulação considera que a inflação se apoia em fatores estruturais básicos e não em fatores circunstanciais e/ou causais. Os fatores estruturais são: inelasticidade de oferta de produtos agrícolas, desequilíbrio crônico do comércio exterior, distribuição desigual da renda, e rigidez dos orçamentos públicos. Esses fatores estruturais estão como que amarrados à oferta inelástica de bens e serviços, típica dos países que adotam políticas deliberadas de aceleração do desenvolvimento e da urbanização.

Em países pouco desenvolvidos ou em vias de desenvolvimento a estrutura da oferta global não se ajusta com facilidade às mudanças que se operam nos padrões da procura global. Há uma rigidez particularmente pronunciada na infraestrutura da economia a qual, por sua vez, induz uma falta de flexibilidade da produção especialmente na agricultura, em que quaisquer mudanças estruturais são dificultadas pela organização social existente. Integra-se a esse quadro a baixa mobilidade dos recursos de produção, em especial a oferta de trabalho, além do desenvolvimento oligopolista ou monopolista das indústrias modernas. A todos esses fatores adicionam-se as disparidades estruturais quanto à repartição da renda pessoal e a consequente estrutura da demanda agregada (GRUNWALD, 1967)

Assim, a seguir discutir-se as causas da inflação que a partir disso a visão das teorias monetaristas, keynesianas, estruturalista e inercialistas.

## **2.1 CAUSAS DA INFLAÇÃO**

A inflação gera incertezas importantes na economia, desestimulando o investimento e, assim, prejudicando o crescimento econômico. As pessoas e as firmas perdem noção dos preços relativos.

“O processo inflacionário, quando instalado, é difícil controle. Funciona como um círculo vicioso, obrigando a realização de reajustes periódicos de preços e salários, com seu consequente agravamento. E quem mais sofre com tudo isso é a camada mais pobre da população, que não tem como se proteger. Em épocas de inflação galopante, tivemos no Brasil contas bancárias com reajuste diárias como forma de repor o poder de compra que o dinheiro perdia de um dia para o outro. Mas as pessoas mais pobres não tinham acesso a contas bancárias, não podendo se utilizar

desse benefício, e assim seu dinheiro valia menos a cada dia. (MOREIRA 2011 pg.01))”

De acordo com Dornbusch e Fisher (2006), a inflação é impopular, visto que os produtos que as pessoas estão comprando estão aumentando e continua se mantendo impopular mesmo se as rendas da população aumentarem de acordo com os preços dos bens e serviços. Essa impopularidade está relacionada a diversos distúrbios econômicos que acontecem, como por exemplo o primeiro choque do preço do petróleo.

Para Shostak (2011) choques como o do petróleo, problemas climáticos em relação às chuvas, os sindicatos que utilizam pressões para aumentos de salários, ou até mesmo o aumento da energia elétrica são os responsáveis e explica parte das causas desse fenômeno.

A seguir discutir-se-á a teoria Monetarista da inflação que a partir da teoria quantitativa da moeda avaliou o processo.

### **2.1.1 A Visão da Teoria Monetarista da Inflação**

O processo inflacionário na visão dos monetaristas, pode ser analisado a partir da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), onde as seguintes variáveis são estabelecidas: (M) o volume de moeda existente na economia num dado momento; (V) velocidade de circulação da moeda, isto é, o número de vezes que a moeda realiza a troca em determinada unidade de tempo; (P) o nível de preços da economia; (Q) a quantidade produzida pela economia.

Sendo Fisher (1911), a Teoria Quantitativa da Moeda já havia sido formulada ao decorrer dos séculos XVIII e XIX, e até mesmo antes, no século XVI, com o filósofo francês Jean Bode, que foi um dos primeiros teóricos a falar em Teoria Quantitativa da Moeda, defendendo que o aumento do nível de preços dos bens e serviços nos países europeus resultava do maior ingresso de metais preciosos, sobretudo provenientes das colônias. John Locke desenvolveu um pouco mais a teoria e introduziu o postulado da proporcionalidade.

De acordo com tal postulado, os preços variam na proporção exata da quantidade de moeda em circulação. Mais tarde, David Um introduziu o postulado da causa: as variações na quantidade de moeda ocorrem antes do aumento do nível de preços de forma que o aumento da quantidade de moeda é a responsável pela inflação dos preços (PERINGER, 1985).

Em Simonsen (1983) e Simonsen e Cysne (1995), a teoria quantitativa da moeda está baseada na hipótese dicotômica dos mercados e está fundamentada na concepção de que a moeda serve apenas como instrumento de troca e não como reserva de valor. Mas apesar de não ser considerada como reserva de valor, os indivíduos necessitavam de uma reserva

transitória de valor porque os seus pagamentos e recebimentos não eram sincronizados. A moeda era considerada insubstituível por outros ativos monetários nas trocas que realizam entre as defasagens dos seus recebimentos e pagamentos, principalmente por causa dos riscos que outros ativos trariam para seus detentores, e pelos títulos, que na época eram de renda fixa, e não de ativos de alta liquidez, como os consideramos hoje.

Esta teoria pode ser expressa pela equação abaixo, conhecida como equação de Cambridge:

$$M^d = kPY$$

Onde:

Md = procura de moeda;

k = constante Marshalliana que é inversamente proporcional ao período de tempo utilizado para medir o produto (1 mês, 12 meses, 1 trimestre etc.)

P= nível geral de preços;

Y= produto real;

PY= produto nominal.

O estoque de moeda ou demanda e oferta de moeda é  $Md = M$ , supondo-se equilíbrio no mercado monetário. Então, a determinação do produto nominal pela oferta de moeda seria:

$$M = kPY$$

Marshall e os economistas da escola de Cambridge são os responsáveis pela equação acima, que enfatiza o equilíbrio entre oferta e demanda de moeda. Ainda Marshall supôs que a procura de moeda era determinada apenas pelo aumento na renda real ou da riqueza e estas seriam influenciadas apenas por fatores reais, como a tecnologia ou produtividade. Além disso, essa equação parece não levar em consideração a taxa de juros ou o custo de oportunidade de reter a moeda pois está a última era vista apenas como moeda para transação. (LOURDES DE SOUSA, 1999).

Que a velocidade de circulação  $V$  ou, alternativamente, o coeficiente de retenção da moeda,  $k$ , sejam constantes ou uma função estável de alguns poucos fatores, que permaneçam relativamente constantes ao longo do tempo e os determinantes da demanda de moeda sejam independentes dos da oferta (MARQUES, 1987).

Segundo Corazza e Kremer (2003) a visão de Friedman, a Teoria Quantitativa da Moeda estabelece que:

- 1) É a quantidade real de moeda ( $M/P$ ), mais do que a quantidade nominal de moeda, ( $M$ ) que realmente importa para os agentes econômicos.

2) Em qualquer situação, os agentes querem reter uma bem definida quantidade real de moeda.

Para Friedman (1969, p.36), as pessoas tendem a ser extraordinariamente obstinadas a respeito da quantidade real de dinheiro que desejam ter em seu poder e pouco dispostas a aceitar uma quantidade diferente, a menos que tenham reais incentivos para fazê-lo. Isso é verdade não só no tempo quanto no espaço. Mas, ainda que consideremos os números como se apresentam, são reveladores de marcante uniformidade.

De acordo com Mollo (2004), com uma quantidade maior de moeda, a produção seria estimulada e pressionaria os preços dos fatores de produção e dos insumos, afetando o nível de preços apenas depois de a renda nominal crescer. Em qualquer caso, porém, a moeda é neutra no longo prazo para quem creem na Teoria Quantitativa da Moeda. Wicksell atribui a não neutralidade como resultado da diferença entre as taxas bancárias nominais de juros e as taxas de rentabilidade do capital.

Para Peringer (1985), os quantitativistas clássicos mantinham:

a) Postulado da Proporcionalidade entre quantidade de moeda e nível de preços.

b) Postulado da Neutralidade: as variações monetárias influenciam no produto no curto prazo, mas são neutras no longo prazo com os ajustes de expectativas dos agentes.

c) Postulado da Causação: os canais de influência ocorrem de “M” para “P”. Segundo Carvalho et al (2007), se há aumento na quantidade de moeda, as pessoas terão encaixes superiores ao que gostariam, implicando em maior demanda em relação à oferta fixada em pleno emprego e elevando o nível de preços. Isso ocorre porque não há entesouramento da moeda.

d) Postulado da Exogeneidade: a oferta monetária não possui influência passiva da demanda por moeda, ao contrário, é fixada pela autoridade monetária, o que, de acordo com Carvalho et al (2007), significa que há independência entre oferta e demanda por moeda.

e) Postulado do nível geral de preços: as variações na quantidade de moeda afetam o nível geral de preços e não os preços relativos, que são determinados pelas variáveis reais, como o PIB, o que significa que há dicotomia.

A Teoria Quantitativa da Moeda pode funcionar por meio do mecanismo direto - o aumento da oferta de moeda afeta diretamente a demanda por bens por meio do acréscimo nos saldos reais, o que eleva os preços - ou pelo mecanismo indireto - o aumento da oferta de moeda reduz a taxa de juros, elevando o investimento e a demanda por bens e, finalmente, elevando os preços. (CARVALHO et al, 2007)

Os monetaristas são também chamados novos quantitativistas por resgatarem a Teoria Quantitativa da Moeda e fornecerem uma forma mais elaborada de tal teoria. Para Friedman (1956) sustenta que a TQM é uma teoria de demanda por moeda na qual há um conjunto limitado de variáveis previsíveis e estáveis de forma que a renda seja analisada em seu conceito permanente. Sendo assim, a teoria de demanda por moeda é um tópico especial da teoria do capital.

Neste ponto, há uma semelhança com Keynes, como se verá mais adiante. Como usual na teoria de escolha do consumidor, a demanda por moeda depende: a) da riqueza total (que equivale à restrição orçamentária); b) do preço e do retorno desta forma de alocar riqueza, comparados aos outros ativos alternativos; c) dos gostos e preferências do possuidor da riqueza; (FRIEDMAN, 1956)

Para Barbosa (1983), a visão monetarista baseia-se em três proposições empíricas. Primeiro, a demanda por moeda é uma função estável, a taxa de renda em moeda também é estável, o que nega a instabilidade do investimento keynesiano. Em segundo lugar, o estoque de moeda é facilmente controlado pelo governo, e o governo tem os meios e ferramentas necessários para controlá-lo. Terceira essa proposição é que a economia de mercado é estável, pois o desvio da posição de pleno emprego é sempre eliminado pelo sistema de preços. Em outras palavras, a curva de Phillips é vertical no longo prazo. Em outras palavras, os monetaristas seguem a teoria quantitativa do dinheiro.

Para monetaristas, inflação decorre da irresponsabilidade do governo, devido a erros nas políticas monetária, fiscal, cambial e salarial - déficits orçamentários, desequilíbrios nos pagamentos internacionais, expansão dos meios de pagamento e ajustes salariais. Esse é um ponto de vista direto porque considera apenas os fatores mais diretamente relacionados à inflação. Quando os estruturalistas se perguntam os motivos do caos monetário, financeiro e cambial (PINTO, 1963), para estabilizar os preços e continuar subindo, é preciso expandir os meios de pagamento de forma contínua, superando o crescimento dos produtos reais no país. Dessa forma, o crescimento do estoque de moeda por unidade de produto é condição suficiente e necessária para a geração e manutenção do processo de inflação (PERINGER, 1985).

A política de metas de inflação é uma política monetária criada na Nova Zelândia e foi adotada na Inglaterra, no Chile e em outros países, em que se estabelece uma “âncora” nominal para orientar expectativas de mercado. São “bandas” fixadas para a inflação futura, controlada através da política monetária, principalmente taxa de juros. No Brasil, esse sistema

passou a ser adotado a partir de 1999, política que até hoje está em vigor. (Vasconcellos, 1998)

Já o conceito de Núcleo da inflação está associado a uma medida que busca identificar o componente persistente e de longo prazo da variação dos preços, sem levar em conta os impactos decorrentes de flutuações transitórias sobre a taxa de inflação. De forma geral, uma medida de inflação livre de ruídos, que visa mostrar a verdadeira tendência da evolução dos preços, pode ser entendida como núcleo da inflação (BRYAN e CECCHETTI, 1994).

Para Eckstein (1981), o núcleo é a parte da inflação que está diretamente ligada a fatores inerciais, como por exemplo, as expectativas dos agentes. Tal componente inercial da inflação seria responsável pelo aumento da tendência de crescimento dos custos dos fatores de produção, argumenta que desagrega a inflação na soma de três componentes: núcleo da inflação ( $C_t$ ), a inflação por demanda agregada ( $D_t$ ) e os choques de oferta ( $S_t$ ). Ou seja:

$$\pi_t = C_t + D_t + S_t$$

E ainda expressa que o núcleo como a taxa de inflação de longo prazo, no estado estacionário, estimada na ausência de choques do lado da oferta ( $S_t$ ), e com impacto da demanda ( $D_t$ ), nulo.

Apesar de sua base teórica, não existe uma definição formal do que é o núcleo da inflação, sendo que cada medida proposta usa um conceito diferente de núcleo com base no método utilizado. Roger (1998) destaca que as duas abordagens importantes para estimar o núcleo da inflação, sendo assim o núcleo como inflação persistente, que se na teoria quantitativa da moeda, e o núcleo como inflação generalizada consiste em identificar as mudanças de preços que são permanentes das que são transitórias.

### **2.1.2 A Visão da Teoria Keynesiana da Inflação**

A inflação na leitura pós-keynesiana aparece como elemento central, tanto em termos de alternativa ao enfoque ortodoxo, que prioriza basicamente os elementos de demanda, como para sinalizar os rumos em termos de política econômica, sendo assim, ela é a preocupação da sociedade e dos formuladores de política econômica conforme o nível de preços de bens e serviços, que abrange uma parcela significativa do orçamento dos consumidores, aumenta de forma contínua (DAVIDSON, 2011).

A concepção pós-keynesiana prioriza mudanças comportamentais e alterações nos sistemas de contratos. Como pode ser entendido a partir de Carvalho (1990):



“Inflação, alta inflação e de uso mais recente - recuperada de experiências históricas mais ou menos singulares - hiperinflação são fenômenos que atingem os preços monetários da economia, afetando as possibilidades de cálculos e intensificando as incertezas sob as quais operam os agentes econômicos. Na visão keynesiana, a incerteza que permeia as decisões privadas em uma economia empresarial é ineliminável, mas a sociedade desenvolve instituições que permitem reduzi-la ou socializa-la de modo a viabilizar atividades produtivas complexas e demoradas. A mais fundamental destas instituições é o sistema de contratos de moeda, que serve para estabelecer entre os agentes os elos necessários à sua interação material. A inflação corrói este sistema, a alta inflação o transforma, a hiperinflação o destrói. Este é o foco sob o qual deve desenvolver-se uma abordagem pós-keynesiana da inflação” (CARVALHO, 1990, p. 64).

O modelo se estabelece considerando os recursos desempregados homogêneos e com perfeita mobilidade, onde todos os recursos são empregados a um salário nominal constante. Enquanto houver desemprego a unidade salarial será rígida, logo, qualquer aumento na quantidade de moeda não vai alterar o salário, vai apenas aumentar a demanda efetiva.

Keynes (2013, p. 271) determina que uma inflação de demanda, nessas condições, só é possível acima do ponto de pleno emprego. Mas a simplicidade desse modelo, embora de admirável robustez teórica, foi questionada pelo autor por cinco motivos:

1. A demanda efetiva não vai variar de forma exatamente proporcional à quantidade de moeda;
2. Não há possibilidade de existir recursos homogêneos, logo estes não podem ser constantes;
3. Como não há mobilidade perfeita dos recursos entre as mercadorias, algumas destas alcançaram o pleno emprego enquanto que outras estarão distantes deste;
4. A taxa de salários deverá subir mais rápido com o aumento da quantidade de moeda e, conseqüentemente, do surgimento de lucros extraordinários, alcançando seu nível mais alto antes do pleno emprego;
5. As remunerações dos fatores não variam todas na mesma proporção.

A partir dessas constatações destaca-se que: (...) O aumento da demanda efetiva é absorvido, em parte, pelo aumento do emprego e, em parte, pela elevação do nível de preços. Nessas condições, os preços, em vez de permanecerem constantes enquanto existe desemprego e de aumentarem proporcionalmente à quantidade de moeda quando se está no pleno emprego, sobem gradualmente à medida que o emprego vai aumentando (KEYNES, 2013, p. 271).

O ponto em que uma nova demanda efetiva não for relacionada a um aumento da produção certamente incorrerá em aumento dos custos de forma unilateral, e isso é chamado pelo autor de verdadeira inflação. Enquanto houver movimentos que contraponham o aumento dos preços com aumentos da produção, não haverá necessariamente inflação. Outra conclusão importante é que as inflações, hoje chamadas de demanda, só são possíveis nessa concepção, quando alcançarem o limite das capacidades produtivas da economia.

### **2.1.3 A Visão da Teoria Inercialista da Inflação**

A abordagem Inercial, segundo Bresser Pereira (1996, pg. 9-23):

(...) “parte da teoria mais ampla da inflação estrutural. Na verdade, pode ser considerado o terceiro momento paradigmático para o desenvolvimento dessa teoria. O primeiro momento, marcado pelos trabalhos da CEPAL, formularam dois conceitos básicos: a) os pontos de estrangulamento na oferta, provocando a elevação setorial dos preços; b) os efeitos propagadores da inflação, generalizando a elevação inicial dos preços para o resto da economia”. Num segundo momento, ainda pelo mesmo autor (...) “diz que a inflação tem caráter endógeno da oferta de moeda, vê a inflação como mecanismo de defesa da própria economia diante da crônica insuficiência de demanda e o conceito de inflação administrada ou oligopolística que são as principais ideias desenvolvidas por Rangel. O terceiro momento paradigmático da teoria da inflação estrutural ocorre no início dos anos 80, no Brasil, com alguns trabalhos que começam a definir a ideia de que a inflação presente é a mera reprodução da inflação do passado, é o resultado da indexação formal e informal da economia e, mais amplamente, do conflito distributivo”.

Os fatores aceleradores da inflação, de acordo com Bresser e Nakano, (1984, p. 8) podem ser situados em dois ambientes: o de economia aberta ou fechada. Numa economia fechada estes são os fatores:

- 1) o aumento dos salários médios reais acima do aumento de produtividade e/ou
- 2) um aumento das margens de lucro sobre a venda das empresas.

Enquanto numa economia aberta observam-se,

- 3) as desvalorizações reais da moeda e
- 4) o aumento do custo dos bens importados.

5) se considerarmos no modelo o Estado, temos mais um fator acelerador da inflação: o aumento dos impostos.

O que fica claro que, na situação, a inflação deriva de um conflito distributivo entre os agentes econômicos, e acrescenta uma peça importante para o artigo, o qual era a estrutura produtiva concentrada

“O aumento estritamente autônomo (independente do excesso de demanda sobre a oferta) da margem de lucro só será possível na medida em que a empresa disponha de poder de monopólio. (...) Para manter a taxa de lucro (lucro sobre o capital), as empresas do setor oligopolista tenderão a aumentar suas margens de lucro nos períodos de recessão. Dessa forma, a queda nas vendas é compensada pelo aumento da margem, buscando-se manter o volume de lucro e a taxa de lucro.” (BRESSER e NAKANO, 1984, p. 9)

Em seguida, explica-se no que se constituíam os fatores mantenedores da inflação, o que se resumia ao já comentado conflito distributivo entre os agentes da economia, os quais disputavam a manutenção de seus respectivos níveis de renda.

Fator mantenedor do patamar da inflação por excelência é o conflito distributivo, ou seja, o fato de que as diversas empresas e sindicatos dispõem de instrumentos econômicos e políticos para manter sua participação relativa na renda (BRESSER e NAKANO, 1984, p. 9).

Para os inercialistas, um dos fatores mantenedores de inflação é a generalizada indexação da economia. Estes mecanismos podem ser institucionalizados ou impostos por lei, situação em que temos indexação formal, ou podem ser mecanismos não normatizados, situação onde temos indexação informal. Sendo assim é baixa a eficácia desses instrumentos sobre o conjunto das expectativas que reproduzem a inflação passada.

#### **2.1.4 A Visão da Teoria Estruturalista da Inflação**

Um dos subprodutos da teoria CEPAL é o conceito estruturalista de inflação. Considerando que a industrialização de economias duais, heterogêneas e especializadas tem causado uma série de desequilíbrios estruturais. Segundo essa teoria, a expansão monetária é a resposta passiva das autoridades monetárias à alta dos preços e tem origem estrutural, ou seja, a moeda é considerada endógena. Para combater a inflação, temos que promover o crescimento econômico sustentado e planejado, ajustar a estrutura de produção e eliminar gargalos de abastecimento. Políticas restritivas e políticas implícitas não só não podem resolver o problema da inflação, mas também exacerbar a inflação porque irão agravar o problema da oferta à custa do desemprego. Como o dinheiro é considerado uma moeda não neutra, seu impacto não é apenas sobre o nível de preços, mas também na saída E no campo real (BIELSCHOWSKY, 1988).

A essência da teoria estruturalista de inflação é que a estabilidade de preços só pode ser obtida através do crescimento econômico. Ou seja, não se trata de escolher estabilidade ou desenvolvimento, mas de tornar as duas coisas compatíveis (GRUNWALD, 1961).

A teoria estruturalista da inflação, desenvolvida principalmente nas décadas de 1950 e 1960, pode ser vista como uma resposta à teoria da inflação de demanda dos monetaristas dos países latino-americanos, que possui características específicas que levam a uma alta inflação. Esta particularidade está relacionada com o desenvolvimento desequilibrado da indústria, conduzindo a desequilíbrios estruturais, escassez de oferta e consequente aumento dos níveis de preços. O gargalo será decorrente de: piora dos termos de troca, levando a desequilíbrios externos e depreciação, e aumento da dificuldade nas importações; tentativas de reequilibrar o balanço de pagamentos por meio da restrição de importações, tarifas ou quantidades, dando prioridade ao consumo de produtos domésticos similares que costumam ser mais caro, aumentando assim os preços interno; a inflexibilidade da oferta interna de alimentos em razão da estrutura fundiária; a crescente urbanização decorrente da industrialização, que aumentava a demanda por alimentos e gerava pressões nos salários; os desequilíbrios gerados na estrutura produtiva, que eram resultados da industrialização – por exemplo, os setores que dependiam menos da importação de insumos ou bens de capital do exterior conseguiam se desenvolver melhor. (MOLLO e AMADO, 2003)

Desta forma, de acordo com Olivera (1960) quanto menor a elasticidade de oferta de bens, maior o efeito primário da mudança na estrutura de demanda de modo que haja modificação nos preços relativos. Então, as variações nos preços relativos só podem acontecer mediante um movimento do nível geral dos preços em sentido oposto ao de menor flexibilidade. O aumento do nível de preços, portanto, é uma forma de efetivar o ajuste dos preços relativos e, para que isso ocorra, é necessário que os preços em dinheiro sejam absolutamente inflexíveis no sentido descendente. Como afirma Peringer (1685) essa inflexibilidade para baixo dos preços do setor urbano tem papel essencial na teoria estruturalista porque se assim não fosse a queda nos preços industriais poderia compensar o aumento de preços de bens agrícolas e de bens importados, alterando os preços relativos, mas não o nível de preços.

As pressões estruturais são originárias do próprio processo de subdesenvolvimento, que causa inelasticidade de oferta, problemas de infraestrutura (sobretudo na agricultura) e rigidez do sistema financeiro dado à dependência externa, acarretando baixa poupança e baixo investimento. Assim, a oferta não se adéqua à expansão e mudança de padrão da demanda, ocasionada pelo próprio processo de desenvolvimento econômico com o incremento de renda

real, tendo em vista fatores como a escassez de divisas, obstáculos institucionais (como a estrutura fundiária) e a inflexibilidade dos mecanismos fiscais. Há também a inelasticidade e instabilidade das importações, causadas pelo lento crescimento das exportações, frente às necessidades de importações, bem como pela dependência do país da demanda externa. Esses fatores levam a uma desvalorização cambial, o que eleva os preços internos. Especificamente na agricultura, o aumento da urbanização elevou a demanda por bens agrícolas. No entanto, a oferta dos bens agrícolas tornou-se inelástica devido à estrutura agrária dividida em maior parte em latifúndios (improdutivos, relacionados ao status) e minifúndios (de baixa produtividade) de modo que, enquanto na agricultura voltada para exportação foram incorporados avanços tecnológicos, na agricultura de subsistência as decisões de produção foram de natureza semi-capitalista. Há também a política governamental que precisou priorizar o setor industrial em relação ao agrícola. A elevação do custo de vida provocou uma espiral inflacionária, estimulando o aumento da inflação. (PERINGER,1985; BAER, 1967; GRUNWALD, 1961; PINTO, 1968; PINTO, 1963; VÁSQUEZ, [1957] 2000)

## **2.2 O CASO INFLACIONÁRIO BRASILEIRO NO PERÍODO DE 1985 ATÉ 1994**

A inflação sempre esteve presente no Brasil, principalmente na década de 1950, e que passou a ser mais controlada a partir da implantação do plano real em 1994. Com isso, na década de 1950 e no início dos anos 1960 a principal fonte de inflação foi o déficit do tesouro, ocorrendo assim um excesso de demanda: quanto mais dinheiro corria na economia, maiores eram as compras e os investimentos, num momento em que a economia ainda não estava preparada para produzir um volume correspondente ao do aumento de demanda afirma Vasconcellos (2014).

Nas décadas de 80 e 90 nos governos que deram início ao processo de redemocratização política do país como afirma Junior (2014). O Brasil passou por um período de altos níveis de inflação ultrapassando até mesmo os quatro dígitos, várias políticas monetárias com intuito de estabilizar a inflação foram lançadas, muitas sem sucesso e outras com redução momentânea dos índices inflacionários, mas que depois de certo tempo se mostravam novamente ineficazes. Nos itens a seguir discutir-se-á como foi o combate à inflação no Brasil desde a década de 80.

### **2.2.1 Período 1985 A 1994 – A Saga dos Planos Heterodoxos**

A política econômica da Nova República elegeu o combate inflacionário como meta principal, o que se fez com uma série de planos econômicos, sendo eles o plano Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990), Collor II (1991) e Real (1994). Assim esses planos tinham a inflação inercial como base e utilizaram diferentes maneiras para tentar romper a inércia, isto é, o congelamento de preços, reformas monetárias, fixação de taxa de câmbio e entre outros. (GREMAUD e VASCONCELLOS, 2016)

O início da década de 1980 mostrou que a taxa de inflação da economia brasileira era independentemente do nível de atividade econômica e assim no Brasil, a inflação permaneceu elevada mesmo em meio a uma prolongada recessão no início do século. Portanto, a chamada curva de Phillips não aparece, e a inflação se manifesta como expansão ou recessão. Em qualquer ambiente, os agentes são capazes de repassar os choques que afetam suas receitas para seus preços e isso cria uma luta persistente entre os diversos atores para manter sua participação na renda que perpetua o processo inflacionário.(GREUMAND e VASCONCELLOS)

Segundo Júnior (2014), nos anos de 1985 a 1994 os governos de Sarney, Collor e Itamar Franco tiveram que conviver com a instabilidade econômica de um país passando pelo processo de transição democrática, justamente com a descontrolada e persistente inflação do período, que fez com que esses governos adotassem medidas drásticas para alcançarem seus objetivos de estabilização política e controle da inflação, resultando em mais instabilidade e inflação, além da perda de seus apoiadores políticos, aprofundando ainda mais o país em crise política.

A expansão de 1984 não teve problemas para preencher a capacidade ociosa, aproveitar os trabalhadores desempregados etc. A continuidade do crescimento em 1985 no contexto de ampla indexação (financeira, cambial, salarial) tende a dificultar o controle da inflação devido ao efeito multiplicador do crescimento das exportações. É na combinação dessas duas correntes de governo que surgiu o Plano Cruzado, uma tentativa de quebrar a tendência inflacionária ao mesmo tempo em que estende o horizonte de cálculo e “normaliza” as regras de formação de preços.

Com o início de 1986 marcado pelas taxas de inflação de 17,8% e 22,4% nos primeiros meses, denunciava que o governo não tinha uma boa estratégia para controlar a inflação, ao unir isso com as sucessivas greves que eclodiram pelo país, principalmente no estado de São Paulo. Por fim, a equipe econômica do governo acreditava que a inflação fosse

essencialmente inercial, fonte de um mecanismo perverso da indexação existente no país (RESENDE, 1984).

Em 28 de fevereiro de 1986 foi lançado o plano cruzado, este plano diagnosticou que o crescimento do consumo estava por superaquecer a economia tencionando a inflação e o estrangulamento principalmente no setor de energia elétrica e siderurgia, juntamente com a persistência de investimentos ameaçavam a estabilidade dos preços. Para solucionar esses entraves foi tentado conter o consumo, estimular a canalização de renda para a poupança, atenuar o déficit público, recompor capacidade de investimento do setor público, isto por meio de aumento substancial no preço de: automóveis, cigarros, bebidas alcoólicas, tarifas telefônicas, energia elétrica (MARQUES, 1988).

O Plano Cruzado estabeleceu uma nova moeda, substituindo o cruzeiro por cruzado, com isso definiu as regras de conversão de preços e salários, que evitassem efeitos redistributivos, ou seja, buscou promover um choque neutro que continuassem sob o cruzado o mesmo padrão de distribuição de renda do cruzeiro. As principais medidas foram as seguintes: estabelecer a escala móvel, onde o gatilho salarial seria acionado toda vez que a inflação atingisse 20%, os preços foram congelados, onde não haveria prazo para descompressão e compensação, o que fez com que vários setores encontrava-se com preços defasados com destaque para as tarifas públicas. Já a taxa de câmbio estava fixada e assim rejeitou a necessidade de uma maxidesvalorização compensatória ou defensiva. (GREMAUD e VASCONCELLOS, 2016)

Ainda em Gremaud e Vasconcellos (2016), além da queda da inflação, destaca-se o imediato pós-plano um grande crescimento econômico, assim quando o plano foi lançado, o país já vinha de dois anos de crescimento, sendo que em 1985 foi próximo dos 8%, gerando pressões sobre os salários reais e ampliando a utilização da capacidade instalada, e o plano introduziram-se novos elementos que estimulariam ainda mais a demanda interna, isto é, consumo e investimento e o crescimento econômico, e com esse fato tenderia a aumentar as dificuldades do plano de estabilização e a manutenção do congelamento. Eles também afirmam que o Plano de Metas deveria levar a um aumento na taxa de investimento e refletia uma das intenções do governo de tentar corrigir os desequilíbrios pelo lado da oferta, sendo assim, o sentido deve-se destacar que algumas medidas financeiras tentaram desestimular o crédito ao consumidor e baratear o crédito às empresas.

Após o fracasso do Plano Cruzado, em 12 de junho de 1987 é anunciado o Plano Bresser, onde a inflação foi bastante reduzida pois desde janeiro de 1987 apresentava-se com

dois dígitos, caindo para um dígito em julho do mesmo ano, tornando a elevar-se, atingindo 14% em dezembro. Percentual maior do que foi planejado pela equipe econômica, quando a formulação do plano, que era de 10%.

Segundo Bresser Pereira (1988, p.57),

“Esta diferença, além de uma eventual subestimação das distorções nos preços relativos no dia do congelamento, foram os aumentos salariais a partir de setembro e a falta de confiança dos empresários na determinação do governo em cortar o déficit público.”

Esse plano não tinha como propósito a inflação zero nem eliminar a indexação, e sim deter apenas a aceleração inflacionária e evitar a hiperinflação, isto é, promovendo um choque deflacionário com a retirada do gatilho e a redução do déficit público.

As principais medidas de acordo com Gremaud e Vasconcellos (2016) são:

- i. Congelamento de salários por três meses, no nível de 12/06/1987, com o resíduo inflacionário sendo pago em seis parcelas a partir de setembro;
- ii. Congelamento de preços por três meses, sendo que vários preços, em especial os públicos, foram aumentados antes do plano;
- iii. Mudança da base do índice de Preços ao Consumidor (IPC) para 15/06/1987, sendo que os aumentos foram incorporados à inflação de junho, de modo a evitar que se sobrecarregasse a inflação de julho;
- iv. Desvalorização cambial de ,5% em 12/06 e não congelamento da taxa de câmbio, mantendo as minidesvalorizações diárias, mas em menor ritmo;
- v. Aluguéis congelados no nível de junho, sem nenhuma compensação;
- vi. Os contratos financeiros pós-fixados foram mantidos e para os prefixados introduziu-se uma Tablita com desvalorização de 15% ao mês;
- vii. Criação da Unidade Referencial de Preços (URP), que corrigiria o salário dos três meses seguintes, a partir de uma taxa prefixada com base na média geométrica da inflação dos três meses anteriores, entrando em vigor a partir de setembro.

Esse plano previa conter a tendência inflacionária efetuou um reajuste nos salários com base na média dos últimos doze meses de poder de compra, com um acréscimo da URP pré-fixada de 26,1% para janeiro de 1989. Visto as negociações em andamento, os salários que ficaram acima da média não sofreram redução. (ALMEIDA, 1996).

Depois de efetuados os reajustes salariais, no dia 15 de janeiro de 1989, houve novo congelamento de preços por tempo indeterminado conforme fora com o cruzado e diferente



do Plano Bresser, onde se visava congelamento por apenas 90 dias. Na véspera do congelamento houve o anúncio de que alguns preços moderados pelo estado sofreram reajuste (como o caso do pão, leite e tarifas telefônicas, entre outro) visto a necessidade como no plano anterior de prover receita a fim de cobrir as despesas e criar uma margem para a fixação de preços (MODIANO, 1990).

O Plano Verão foi anunciado sob condições mais desfavoráveis do que o plano anterior, isto é, em 1989 era o ano de eleições. Assim o plano tinha como objetivo conjugar as medidas heterodoxas e ortodoxas visando evitar os erros do Plano Cruzado. O lado ortodoxo tinha como propósito conter a demanda, pela diminuição dos gastos públicos e ainda da elevação das taxas de juros, já o elemento heterodoxo visava o congelamento de preços, sendo que vários preços administrados foram aumentados e a taxa de câmbio por prazo indeterminado.

A principal dificuldade introduzida pela Constituição foi o aumento das transferências de impostos para estados e municípios, sem que fossem repassadas as obrigações, o que ampliaria o desequilíbrio do orçamento federal. Além disso, a nova Constituição introduziu várias vinculações de receitas, determinando-se percentuais mínimos da receita a serem gastos com a educação e a saúde, além de estabelecer valores mínimos para benefícios sociais e estendê-los a uma maior parcela da população, como, por exemplo, a aposentadoria rural. Esse conjunto de fatores tenderia a deteriorar a situação fiscal. E o Plano Verão foi de curta duração, onde o governo não realizou nenhum ajuste fiscal, o que mantinha elevados e crescentes os déficits públicos. A fragilidade do governo e a ampla negociação feita com o Congresso para negociar os cinco anos do presidente impediam qualquer tentativa de medidas mais austeras. Essa dificuldade era ainda maior devido às eleições no final de 1989, com um grande número de congressistas se candidatando, o que levava a não aceitação de qualquer medida impopular naquele ano. O descontrole fiscal levava ao descontrole monetário. (GREMAUD E VASCONCELLOS, 2016)

O Plano Brasil ficou marcado com o nome do presidente da época, e é conhecido popularmente como Plano Collor, esse plano se notabilizou pelo bloqueio da liquidez mas, algumas medidas tinham objetivo anti-inflacionário de médio prazo, caso da abertura comercial, outras procuravam equacionar a crise fiscal, como as reformas administrativa e fiscal com meta de superávit fiscal de 2% do PIB, visto que o estado era deficitário em 8% do PIB, portanto o plano previa uma recuperação de 10% do PIB em receitas dadas por ajustes fiscais parecido com o do Plano Bresser, onde se restringiu os subsídios, incentivos e isenções. Para aumentar a receita fora aumentando alíquota do Imposto sobre Produtos

Industrializados (IPI), ampliou a base tributável da economia, houve acréscimo do imposto sobre fortunas, entre outras medidas. O elemento central do plano Collor, portanto, o que o caracteriza de forma precisa e o distingue com nitidez de outros programas de estabilização, é o bloqueio da liquidez dos haveres financeiros (CARVALHO, 2006).

Segundo Carneiro (2002), o Plano Brasil Novo se constitui basicamente de cinco conjuntos de políticas econômicas, que combinam medidas fiscais e monetárias com medidas heterodoxas como congelamento de preços (políticas de renda), desindexação dos salários e da posterior prefixação de preços e salários.

Para Gremaud e Vasconcellos (2016), a “fuga” dos ativos financeiros, decorrente da queda na taxa de juros nominais, pode ser explicada por vários motivos:

- i. Ilusão monetária, em que a queda do retorno nominal e a dificuldade de cálculo das taxas reais de juros elevam a demanda de consumo;
- ii. A expectativa e o risco de volta da inflação fazem com que as taxas de juros correntes sejam vistas com desconfiança, o que leva à antecipação do consumo;
- iii. Com inflação alta, tem-se alta variância dos preços relativos, fazendo com que a correção monetária funcione como um hedge a esta variância etc.

O medo da “fuga” dos ativos financeiros imobilizava as políticas monetária e cambial, o que impedia romper com a indexação: espiral preço-câmbio-salário.

Para evitar a especulação, o governo deveria manter a taxa de juros alta e estável, assim praticamente inexistia demanda por crédito e as operações de empréstimos do sistema financeiro reduziram-se bruscamente, a utilização das reservas compulsórias era inócua para afetar as variáveis monetárias.(GREUMAND e VASCONCELLOS, 2016)

Ao mesmo tempo em que cerceou o espaço para recomposição de carteiras de investimento, a retenção de ativos imposta pelo governo teve efeitos contracionistas importantes sobre a demanda agregada. Reforçando tais mecanismos de contração de demanda agregada o governo também anunciou como parte do plano de estabilização um grande esforço de ajuste fiscal. Mas, com a taxa de inflação no patamar de 14% ao mês em outubro de 1990 a manutenção das regras de reajuste salarial introduzidas em meados do ano parecia insustentável e no final a política de estabilização estava em processo terminal de perda de credibilidade (ABREU; WERNECK, 2014).

O Plano Collor I conseguiu fazer com que a inflação baixasse de 80% ao mês para níveis próximos de 10% nos meses seguintes, ao mesmo tempo em que a economia sofria uma forte retração. Assim, foi lançado em 1991 o Plano Collor II com o objetivo de conter as

taxas de inflação que estavam em torno de 20% ao mês. Na concepção do Plano Collor II a forma de alcançar o controle da inflação era através da racionalização dos gastos nas administrações públicas, do corte das despesas e da aceleração do processo de modernização do parque industrial, que ampliaria a oferta, a custos menores. O plano também propunha dar fim a todo e qualquer tipo de indexação da economia, considerada a principal causa da inflação (CASTRO, 2011).

Para Gremaud e Vasconcellos (2016), o período Collor de Mello, embora marcado pela crise política do impeachment e profunda instabilidade econômica, com o fracasso das tentativas de estabilização e crescimento econômico negativo, ressaltando a discussão sobre o papel do Estado, com destaque para o início do processo de privatização, e a forma de inserção externa da economia brasileira, destacando-se a mudança na estratégia de comércio exterior, com a maior liberalização das importações (abertura comercial) e a maior abertura ao capital estrangeiro, que contribuiu para a volta do fluxo de recursos externos ao país.

### **2.3 PLANO REAL: ESTABILIZAÇÃO DA ECONOMIA**

Com o impeachment de Collor, o vice-presidente Itamar Franco assumiu a presidência, onde o governo se encontrava em transição demorando a dar qualquer rumo à política econômica, ainda uma série de ministros passou pelo comando da economia como Gustavo Krause, Paulo Haddad, Eliseu Resende, mas pouco fizeram pelo pouco tempo que tiveram, isto é, nenhum deles recorreu a qualquer tipo de congelamento. Assim o último plano de estabilização implantado no país foi o Plano Real, um dos planos mais engenhosos de combater a inflação do Brasil, conseguindo assim reduzir a inflação de forma duradoura. (GREUMAND e VASCONCELLOS, 2016)

De acordo com Modensei (2005), a adoção do Plano Real constitui um dos mais relevantes eventos da história econômica brasileira contemporânea, ao ter encerrado a sucessão de cinco tentativas fracassadas de combate à inflação que marcou a condução da política econômica do país, foram eles os planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II. Este novo plano ou plano real, não iria recorrer a congelamentos, mas sim uma substituição natural da moeda, haveria uma preocupação com a correção dos desequilíbrios existentes na economia.

O Plano Real dividiu o ataque ao processo inflacionário em três fases, conforme Gremaud e Vasconcellos (2016):

- 1) O ajuste fiscal – visava equacionar o desequilíbrio orçamentário para os próximos anos e impedir que daí decorressem pressões inflacionárias, assim este ajuste tinha três elementos principais: corte de despesas, aumento dos impostos e diminuição nas transferências do governo federal.
- 2) A indexação completa da economia- visava a um novo sistema de indexação, isto é, simular os efeitos de uma hiperinflação, encurtamento de prazos de reajustes, substituição parcial da moeda. Foi criado um novo indexador, a Unidade Real do valor, cujo valor em cruzeiros reais seria corrigido, diariamente pela taxa de inflação medida pelos principais índices (IGP-M, IPC-FIPE e IPCA- Especial) que passaria a funcionar como unidade de conta do sistema.
- 3) A reforma monetária- uma série de preços e rendimentos foi convertida instantaneamente em URV, sendo assim preços oficiais, contratos, salários, impostos etc., os demais preços foram sendo convertidos voluntariamente pelos agentes, isto é, instituiu-se um sistema bimonetário em que a URV funcionada como unidade de conta, expressando o preço das mercadorias, mas as transações eram liquidadas em cruzeiro real, que mantinha a função de meio de troca. Quando praticamente todos os preços estavam expressos em URV, o governo introduziu a nova moeda, o Real (R\$), em 1o de julho de 1994, cujo valor era igual ao da URV (e por conseguinte ao US\$) do dia: CR\$ 2.750,00. Assim, todos os preços em CR\$ eram convertidos em R\$, dividindo-se pelo valor da URV do “dia D”. Note-se que, diferentemente dos planos anteriores, não se recorreu a qualquer tipo de congelamento, transformação de valores pela média etc. Quando da conversão, houve uma aceleração inflacionária, provocada pela tentativa de alguns agentes de elevar seus preços, seja por temerem algum congelamento, seja para tentarem tirar vantagem e ampliar a participação na renda. Essa pressão inflacionária logo refluíu, pois não houve condições de sustentar os preços mais elevados.

Em meados de outubro de 1995, o regime monetário foi novamente flexibilizado, inaugurando a quarta fase da política cambial, que se manteve inalterada até a crise de janeiro de 1999. As minibandas assumiram uma inclinação positiva e passaram a ser

sistematicamente ajustadas, definindo uma trajetória ascendente quase linear da taxa de câmbio. Em relação a etapa anterior, ocorreram duas mudanças no sistema cambial, que a caracterizou de uma banda rastejante: o ponto médio da banda cambial elevou-se paulatinamente e a amplitude das bandas foi sendo progressivamente alargada. Sobre a política cambial e suas etapas, Modenesi (2005) observa que:

“ O fato de o Plano Real ter sido fundamentado na adoção de uma âncora cambial e a existência de diferentes etapas na condução da política cambial não são contraditórios. (...) Primeiro, porque a adoção de um regime monetário de metas cambiais não implica manter uma regra específica e imutável de determinação da taxa de câmbio. (...) Em outras palavras, a ancoragem cambial é um fenômeno que admite gradação. (...) O regime monetário de metas cambiais tornou-se progressivamente mais flexível, sem perder, entretanto, sua característica distintiva: a taxa de câmbio era determinada em larga medida pelo Banco Central, e não pela interação entre a demanda e oferta de divisas no mercado cambial. Em segundo lugar, independentemente do sistema cambial específico, a estabilidade de preços ficou em grande parte condicionada pela forte concorrência exercida pelos produtos importados. “(MODENESI, 2005 pp.315)

No entanto, o importante a destacar é que a economia brasileira foi exposta a um grau de abertura sem precedentes, ao mesmo tempo em que o Real foi mantido artificialmente sobrevalorizado. Com isso, setores produtivos que historicamente vinham sendo protegidos por barreiras comerciais ou elevadas tarifas de importação foram subitamente expostos à concorrência internacional exercida por produtos de qualidade igual ou superior à produção nacional.(PINHO, 2013)

O Plano Real foi um programa definitivo de combate à hiperinflação, consistindo em três etapas: um período de equilíbrio das contas públicas com redução de despesas e aumento de receitas nos anos de 1993 e 1994 através de um mecanismo para equilibrar o orçamento; o estabelecimento de uma nova unidade de conta para alinhar os preços da economia – a Unidade Real de Valor (URV) – criada para preservar o poder de compra da massa salarial evitando medidas de choque como confisco de poupança e quebra de contratos; e a conversão desta unidade na nova moeda do país através do lançamento do padrão monetário denominado Real (FRANCO, 1995).

Como as metas para os agregados monetários não foram cumpridas e o Real se sobrevalorizou excessivamente por força da entrada de volume expressivo de divisas no país, a âncora monetária foi substituída pela âncora cambial. Quase todos os planos de estabilização procuram na partida, uma referência sólida. O dólar tem servido àquele propósito de funcionar como âncora na estabilidade. (PRADO, 2005 pp.197).

Diante da competição externa, foi necessário que os produtores nacionais praticassem preços compatíveis com os importados. Sobre esta questão, Gustavo Franco ressaltou que:

“A liberalização ocorreu de forma muito agressiva com o objetivo de expor rapidamente os mais importantes setores industriais à competição externa e também de impor restrição à capacidade dos mesmos de fixar preços. A redução de tarifas foi bastante impressionante, como também a eliminação das barreiras não tarifárias. Adicionalmente, no início de julho, com a emissão do Real, uma nova política cambial foi iniciada (...) O resultado da influência da combinação das duas novas políticas, cambial e comercial, foi bastante impressionante. O grau de abertura da economia aumentou fortemente: em 1991, a soma das importações e exportações atingira aproximadamente US\$ 50 bilhões. Ela chegaria quase a US\$ 100 bilhões em 1995 (...) com a abertura da economia, a competição produziu efeitos surpreendentes. A exposição da economia doméstica aos bens importados de elevada qualidade deixou os consumidores atentos ao seu poder de eliminar as pressões inflacionárias espúrias, com o auxílio da lei da oferta e da demanda. “ (Franco, 1995 pp. 12)

Apesar do sucesso do Plano, a estratégia de estabilização resultou em alguns desequilíbrios, com destaque para a situação externa, em função do amplo aumento das importações, que levou ao surgimento de déficits comerciais e a um profundo aumento do déficit em transações correntes. Dessa forma, a preservação da estabilização baseada na valorização cambial seria bastante dependente do fluxo de capitais e da possibilidade do país em ampliar o seu endividamento externo, como ocorreu em outros países que adotaram a mesma estratégia. Este é um dos principais problemas gerados pela lógica do plano e que pautará grande parte da política econômica no governo seguinte. (GREYMAUD e VASCONCELLOS, 2016)

O primeiro mandato de FHC, de 1995 a 1998, caracterizou-se pela consolidação do Plano Real, na busca da estabilização e um amplo conjunto de reformas econômicas, embora acompanhado de profundos desequilíbrios externo e fiscal. O seu segundo mandato, de 1999 a 2002, caracterizou-se pela busca do ajustamento fiscal e externo e por significativas mudanças na condução da política macroeconômica. (GREUMAND e VASCONCELLOS, 2016)

Conforme o impacto do Plano Real, o maior desafio do governo de Fernando Henrique Cardoso foi manter a estabilização da moeda, e ao mesmo tempo promover o crescimento econômico, assim com esse objetivo, o governo submeteu a aprovação do Congresso Nacional, visando uma série de medidas para alterar a Constituição Federal de 1988 e com isso promover uma mudança estrutural na feição do país, na tentativa de adaptá-los às novas

realidades da economia mundial Em 1994, com a introdução do real e a redução do índice econômico, o governo proibiu o reajuste automático dos salários pela inflação e estabeleceu a livre negociação entre patrões e empregados. Já em novembro de 1995, uma medida provisória ampliou o poder de intervenção do Banco Central, quando necessário, nas instituições bancárias, com o objetivo de evitar que a crise se espalhasse e afetasse o sistema financeiro nacional. E Com forte participação nos mercados financeiros internacionais, no governo FHC, o Brasil enfrentou uma situação internacional desfavorável com sucessivas crises econômicas externas, notadamente o México, a partir de dezembro de 1994 e da Rússia, anunciou sua moratória externa dívida em 1998, com forte entrada de divisas do país. (PORTAL DO GOVERNO BRASILEIRO, 2022)

Três fatores prejudicaram os planos do presidente Fernando Henrique de obter melhor desempenho econômico e controlar o processo sucessório. O primeiro foi a crise energética ocorrida em 2001, que obrigou o Executivo federal a propor medidas de racionamento, as quais reduziram consideravelmente o nível de atividade econômica. Além disso, o chamado “apagão” atingiu uma das facetas mais prezadas do período FHC, qual seja, a da eficiência técnica, o que minou seu prestígio e, conseqüentemente, a confiança da população na capacidade de o governo resolver os problemas do país. A privatização e a criação de marcos regulatórios percorreram caminhos distintos nas diversas áreas, tendo um relativo sucesso no âmbito das Telecomunicações e um retumbante fracasso no setor elétrico. O segundo fator que prejudicou o desempenho do presidente reeleito foi a incapacidade de reformar o modelo econômico com vistas a reduzir, e enfraquecimento das bases políticas do governo constituiu-se no último fator que inviabilizou a realização dos sonhos presentes no projeto da reeleição. (COUTO, ABRUCIO, 2003).

O primeiro mandato de Lula pode ser caracterizado pela consolidação da estabilização, com melhoras na situação fiscal e especialmente na situação externa, mas ainda com taxas de crescimento relativamente baixas. O segundo mandato caracteriza-se por maiores taxas de crescimento econômico, exceto em 2009, em função da grave crise econômica mundial. Essas mudanças refletem as diferenças de focos das políticas, estabilização no primeiro mandato e crescimento econômico no segundo. A melhora no crescimento econômico se deu mantendo-se o controle inflacionário e com significativos avanços nos indicadores sociais, especialmente os relativos a emprego e renda: distribuição de renda, níveis de pobreza e de rendimento, taxa de desemprego, formalização do mercado de trabalho, entre outros. (GREUMAND e VASCONCELLOS, 2016)

Ao assumir a Presidência da República, e ao contrário do que muitos esperavam, o governo petista não refuta tais posições, pelo contrário, o primeiro mandato de Lula é marcado pela ortodoxia macroeconômica, conforme seu comprometimento no documento intitulado Carta ao povo Brasileiro, de 22 de junho de 2002, onde se compromete com a estabilidade econômica e com o combate à inflação. Lula sustenta sua política econômica ao primeiro mandato baseado no “tripé” flutuação cambial/metras de inflação/austeridade fiscal.(BARBOSA, 2012)

De outubro de 2002 a abril de 2003, o governo toma decisões que contribuíram fortemente para reduzir o grau das tensões macroeconômicas existentes ao final de 2002: I) nomeou para cargo de presidente do Banco Central o ex-presidente mundial do Bank Boston, Henrique Meirelles, mantendo, inicialmente, todo o restante da diretoria anterior, em claro sinal de continuidade; II) Anunciou metas de inflação para 2003 e 2004, de 8,5% e 5,5%, respectivamente, que implicavam um forte declínio em relação à taxa efetivamente observada em 2002, reforçando a política anti-inflacionária; III) Definiu um aperto da meta de superávit primário, que passou de 3,75% para 4,25% do PIB em 2003; IV) Ordenou cortes do gasto público, para viabilizar o objetivo fiscal, deixando de lado antigas promessas de incremento do gasto(GREUMAND e VASCONCELLOS,2016).

O êxito da política de redução e controle da inflação do governo Lula é evidente, qualquer que seja o indicador utilizado. Com exceção de 2003, ano em que pesaram de maneira decisiva os desequilíbrios associados à crise de 2002, tanto em 2004 quanto em 2005 à inflação registrada ficou dentro das metas fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), coisa que não ocorria desde o ano 2000. (MERCADANTE. 2006. p.71)

O primeiro ano do Governo Lula foi marcado por uma alta expectativa inflacionária em seu princípio, forçando a partir disso a equipe econômica e também o próprio presidente a adotar medidas de contenção ortodoxa, como o aumento substancial da taxa de juros, que atingiu os 23% ao ano em taxa Selic, bem como um aperto fiscal severo visando a contenção dos altos preços. E é o primeiro desde a instauração da não criar um Plano econômico próprio. Podemos, a partir disso, analisar positivamente o compromisso do governo com a questão do combate à inflação. (BARBOSA,2012)

No caso da inflação, o plano Real foi mantido, tanto a moeda como a sua concepção básica. Nesse sentido, o governo Lula foi realmente de continuidade quando se analisa a trajetória da política econômica entre FHC e seu governo. Mas seria ingênuo e prematuro afirmar que tudo se resume a elementos de continuidade. Não há dúvida que o processo de



transição política rumo a democracia e a vitória contra a inflação tiveram em Lula seu momento de consolidação e aprimoramento. E por isso, a manutenção da política econômica do Real foi indubitavelmente positiva para o processo de transição democrática, na medida em que trouxe continuidade de uma aspiração legítima de praticamente todos os grupos e classes sociais do país em vencer a inércia inflacionária brasileira existente desde o início dos anos 80. (BELIEIRO, 2011. p.5).

A presidente Dilma Rousseff assumiu a presidência no início de 2011 em um ambiente de elevado crescimento econômica, combinado com aceleração inflacionária. Após uma profunda queda da taxa de crescimento econômico em 2009, provocada pela crise financeira internacional, a adoção de políticas anticíclicas de estímulo fiscal e monetário adotadas naquele ano conseguiu induzir a um amplo crescimento em 2010, que ficou em cerca de 7,5%. (GREUMAND e VASCONCELLOS,2016)

Em linhas gerais, o governo Dilma manteve a política econômica do seu antecessor. Em seus dois mandatos, Lula não alterou substantivamente a política macroeconômica de FHC. Metas de inflação, câmbio flexível e superávits primários continuaram a nortear a sua política econômica. Estes parâmetros, como já tinha ficado evidente no governo FHC, implicavam elevadas taxas de juros e tendência a valorização da moeda. Esta política expressava sobretudo os interesses do capital financeiro nacional e global. Entretanto, Lula adotou, ao mesmo tempo, uma série de medidas voltadas para incrementar o mercado interno, dentre as quais cabe destacar: ampliação do crédito (sobretudo para o setor imobiliário), majoração do gasto público, ampliação da infraestrutura por meio do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), ampliação da atuação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para fomentar setores considerados estratégicos, adoção de políticas sociais visando enfrentar a questão da miséria (em especial o Programa Bolsa Família) e majoração do salário mínimo (SICSÚ, 2013).

Os primeiros sinais de problemas foram detectados quando o crescimento econômico de 2010 foi acompanhado por pressões inflacionárias, que apontavam para a superação do teto de 6,5% da meta de inflação. Cabe observar que durante a retração de 2009 a inflação não apresentou queda expressiva. Também cabe assinalar que as pressões sobre os preços apresentavam tendência a alta não obstante a moeda valorizada e a elevadas taxas de juros. Dilma, pressionada pela alta dos preços, que se aproximavam do teto da meta, de forma coerente com a política de metas de inflação, a partir do início de 2011, deu continuidade à elevação moderada dos juros. Associou a esta medida a restrição ao crédito, o aumento do compulsório e das exigências de capital dos bancos, o aumento do Imposto sobre Operações

Financeiras (IOF) sobre as operações de crédito pessoal e a obtenção do gasto público. Porém, não cortou os gastos com os programas sociais. O objetivo desse conjunto de medidas era conter a inflação, sem uma forte majoração dos juros (SICSÚ, 2013).

O governo esperava com essa medida incentivar o consumo e o investimento, reduzir o peso da dívida pública no PIB e inibir a entrada de capital estrangeiro que tanto pressionava a valorização do câmbio. Paralelamente, o governo adotou as seguintes medidas: redução o compulsório e do IOF sobre o crédito pessoal, ampliação do gasto público, majoração do salário mínimo, aumento dos auxílios relativos ao programa bolsa família e a desoneração fiscal de setores considerados importantes. Também adotou medidas de proteção para setores em dificuldade devido a acirrada concorrência externa, mas não adotou medidas que permitissem uma efetiva desvalorização do real. Sem uma política de controle dos fluxos de capital, a redução paulatina dos juros e o pequeno aumento na taxaço do capital estrangeiro não se mostraram suficientes para reverter a tendência de valorização da moeda. Para combater a inflação, além de manter a moeda valorizada em termos reais, o governo passou a controlar os preços administrados pelo Estado. O governo anunciou a partir da implementação dessas medidas ter adotado uma nova matriz de política econômica, calcada nos juros baixos, no câmbio competitivo e no aumento do gasto público (GONÇALVES, 2013; SICSÚ, 2013; OREIRO, 2014).

Nas palavras de Oreiro (2019) a política econômica ortodoxo-liberal iniciada por Temer/Meirelles e aprofundada por Bolsonaro/Guedes possui dois aspectos principais: realização de uma forte contração fiscal, principalmente pelo lado dos gastos correntes, baseado na tese da “contração fiscal expansionista”. Um conjunto de políticas liberais que visa “destravar” o espírito empresarial das amarras do Estado via desregulamentação do mercado, permitindo que a iniciativa privada comande o processo econômico, inclusive no que se refere aos investimentos. Políticas de demanda tem papel nulo ou marginal nesta estratégia de crescimento, podendo apenas ser adotadas excepcionalmente através de medidas pontuais que não impliquem em custo fiscal.

Para Bresser Pereira (2020) a pandemia de Covid-19 está produzindo uma crise econômica que pode se tornar maior que a Grande Depressão da década de 1930(ou até mesmo a de 2008). Sua severidade pode ser avaliada pelo número de mortes, queda de produção, queda nas receitas dos Estados-nação e aumento do desemprego e da pobreza, mas variará de país para país, dependendo de quanto os Estados gastem para enfrentá-lo, e quão

bem eles gastem. Essas ações têm um custo para as empresas e para o Estado. Para as empresas porque serão obrigadas a limitar suas atividades.

Para o Estado porque precisará aumentar seus gastos em saúde, que são relativamente pequenos, mas são altos quando o problema é neutralizar as perdas econômicas que a pandemia está causando: a queda do PIB, falências de empresas, desemprego, fome entre os mais pobres e queda das receitas tributárias. O governo enfrenta uma restrição fiscal que o obriga a limitar o déficit público e a dívida pública. Por isso, para que as medidas de contenção da crise sejam satisfatórias o financiamento desses gastos extraordinários será realizado por emissão de moeda. Se o país tiver uma condição fiscal muito sólida, é provável que seu governo gaste o necessário de qualquer maneira. (BRESSER-PEREIRA , 2020)

O quadro 1 a seguir, refere-se a cada plano abordado no capítulo e em qual governo e suas principais medidas para estabilizar a inflação.

**QUADRO 1- Planos heterodoxos e suas principais medidas**

<b>GOVERNOS</b>	<b>PLANOS</b>	<b>PRINCIPAIS MEDIDAS</b>
<b>GOVERNO SARNEY (1985-1990)</b>	<b>Cruzado (1986)</b>	Congelamento dos preços, substituição do Cruzeiro para Cruzado e gatilho salarial, uma medida de aumento dos salários toda vez que a inflação atingisse 20% ao mês.
	<b>Bresser (1987)</b>	Três etapas do plano: Primeiro foi do congelamento total dos preços, salários e aluguéis por 90 dias, segundo da flexibilização desse mesmo congelamento e por fim o descongelamento total dos preços.
	<b>Verão (1989)</b>	Congelamento de preços salários e cambio, elevação da taxa interna de juros, proposta de ajuste fiscal, desindexação parcial, criação da moeda cruzado novo, com corte de três zeros e introdução de uma nova indexação diária.
<b>GOVERNO COLLOR (1990- 1992)</b>	<b>Collor I (1990)</b>	Congelamento de depósitos em conta corrente e poupança, fim dos incentivos fiscais e substituição da moeda Cruzado Novo pelo Cruzeiro
	<b>Collor II (1991)</b>	Aumento de tarifas públicas para os Correios, energia e transporte ferroviário, fim do <i>overnight</i> e criação do Fundo de Aplicações Financeiras (FAF) e a criação Taxa de Referência de Juros (TR).

<b>GOVERNO ITAMAR FRANCO (1994)</b>	<b>Plano Real (1994)</b>	Três fases: Primeira programa de ação imediata, segunda criação da unidade real de valor e por fim implementação da moeda Real.
---	------------------------------	---

### **3 ANÁLISE COMPARATIVA DO ÍNDICE GERAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO (IPCA -IBGE) COM AS METAS DE INFLAÇÃO E SEUS NÚCLEOS DE 2015 A 2021**

O Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor – SNIPC produz contínua e sistematicamente o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA que tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias. Esta faixa de renda foi criada com o objetivo de garantir uma cobertura de 90% das famílias pertencentes às áreas urbanas de cobertura do SNIPC, e atualmente, a população-objetivo do IPCA abrange as famílias com rendimentos de 1 a 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte, residentes nas áreas urbanas das regiões de abrangência do SNIPC, as quais são: regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Vitória, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Porto Alegre, além do Distrito Federal e dos municípios de Goiânia, Campo Grande, Rio Branco, São Luís e Aracaju. O INPC verifica a variação do custo de vida médio apenas de famílias com renda mensal de 1 a 5 salários mínimos. Esses grupos são mais sensíveis às variações de preços, pois tendem a gastar todo o seu rendimento em itens básicos, como alimentação, medicamentos, transporte etc. (IBGE, 2022)

De acordo com IBGE, o governo federal usa o IPCA como o índice oficial de inflação do Brasil. Portanto ele serve de referência para as metas de inflação e para as alterações na taxa de juros, sendo assim será utilizado esse índice para análise comparativa, entre os anos de 2015 a 2021, o Brasil passou por várias mudanças entre elas, o impeachment da Dilma Rousseff e seu vice Michel Temer assumindo assim seu lugar na presidência, a economia despencou, fazendo o país perder a confiança dos investidores, a inflação disparou e o desemprego passou a ser uma temida realidade, a Covid-19 e suas consequências.

### 3.1 REGIME DE METAS

Chama-se regime de metas de inflação, as ações da política monetária, sobretudo a fixação da taxa de juros básica, sendo assim, são guiadas com objetivo explícito de obtenção de uma taxa de inflação ou de nível de preços. (CURADO e OREIRO, 2005)

Para Bernanke (1999) a instituição de um regime de metas de inflação possui, de acordo com a literatura, uma série de vantagens, o anúncio das metas de inflação eleva o grau de transparência da política monetária tornando mais clara a compreensão do público em relação à atuação dos bancos centrais, o que capacita os agentes econômicos acompanharem e a controlarem as ações dos bancos centrais de forma mais precisa, porém outra vantagem do regime de metas de inflação é que caso a meta inflacionária seja crível, a determinação a priori da inflação minimiza as incertezas no cálculo econômico, facilitando a tomada de decisões de investimento. Afirma ainda que a meta de inflação funciona, portanto, como um balizador das expectativas de inflação dos agentes, isto é, conduzindo a taxa de inflação na direção da taxa natural.

Este regime estava sendo implementado por diversas economias, com destaque para Inglaterra, Canadá, Suécia, Nova Zelândia, Austrália e Espanha. Já no Brasil, foi formalmente adotado no dia 1 de julho de 1999, a partir do Decreto Presidencial nº 3.088 e da Resolução nº 2.615 do Conselho Monetário Nacional (CMN). (CARUDO,2005)

Após a taxa de câmbio ser utilizada como âncora para estabilizar os preços na primeira fase do Plano Real, a dinâmica da política macroeconômica brasileira foi alterada depois da adoção do regime de metas de inflação. Assim, essa política estava baseada no seguinte tripé: câmbio flutuante, metas de superávit primário (equilíbrio fiscal), e metas de inflação. As justificativas para o uso durante o período de forte instabilidade foi: a primeira, garantir o ajustamento do balanço de pagamentos, a segunda controlar a demanda, evitando assim amplas flutuações cambiais e permitindo a liberação da taxa de juros para fins de controle inflacionário e por último estabelecer uma nova âncora nominal. (BIONDI; TONETO, 2005)

Desde sua execução no Brasil, inúmeros estudos de diversas correntes de pensamento econômico foram realizados sobre a questão da avaliação do Renda Mensal Inicial (RMI), primeiramente sob uma visão técnica de alguns países.

[...] “O arranjo institucional é de extrema importância para o sucesso de um regime de metas para inflação. Regimes bem estruturados aumentam a credibilidade, geram

incentivos corretos e diminuem a perversidade de choques exógenos que afetam a economia...não há uma fórmula única de desenhar um regime ótimo de metas para inflação...levar em consideração as especificidades de cada economia de modo a adotar a forma mais eficaz de proteção a choques.” (FERREIRA; PETRASSI, 2002)

A meta de inflação funciona, portanto, como um balizador das expectativas de inflação dos agentes, conduzindo a taxa de inflação na direção da taxa natural segundo Bernanke (et al.,1999). Já Canuto (1999) sintetiza alguns dos problemas e/ou desvantagens da instituição de um regime de metas de inflação apontados pela literatura, em que se destacam:

- A. Os gestores do regime defrontam-se com a possibilidade de amplos erros de previsão em relação à inflação. A necessidade de antecipação da inflação dá-se num ambiente de incertezas, sobretudo em economias em desenvolvimento sujeitas às turbulências do sistema financeiro internacional e/ou choques de oferta e demanda. Na prática, o banco central adota algum modelo econômico que sintetiza as principais relações entre as variáveis econômicas relevantes na determinação da inflação;
- B. Existem gaps temporais entre o curso completo dos efeitos da política monetária e sua atuação efetiva sobre a inflação. No caso brasileiro, de acordo com Bogdanski, Tombini e Werlang (2000), esse gap está na atuação da política monetária, mais especificamente entre a variação da taxa de juros nominal e seu efeito sobre a produção;
- C. A focalização unilateral na estabilidade da inflação pode implicar excesso de volatilidade nas flutuações do produto. Nesse sentido, a fixação de uma meta inflacionária muito restrita pode gerar elevações das taxas de juros e, portanto, elevações do gap entre o produto efetivo e o produto potencial que não sejam positivas do ponto de vista social.

O Banco Central, é responsável pela condução da política monetária e do cumprimento das metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, e vinha mantendo satisfatoriamente o nível geral dos preços sob controle. Porém em alguns anos, a inflação ficou acima do teto da meta, e a partir de 2020 o quadro inflacionário brasileiro se agravou e vem superando as metas previstas. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2022)

O Quadro 2 a seguir, mostra-se o histórico das metas de inflação entre o período de 1999 a 2023.

**QUADRO 2 - Histórico das metas de inflação entre o período de 1999 a 2023**

<b>Ano</b>	<b>Meta (%)</b>	<b>Limites Inferior e Superior (%)</b>	<b>Inflação Efetiva (IPCA%a.a.)</b>
1999	8	6-10	8,94
2000	6	4-8	5,97
2001	4	2-6	7,67
2002	3,5	1,5-5,5	12,53
2003*	3,25	1,25-5,25	9,3
	5,5	1,5-6,5	
2004*	3,75	1,25-6,25	7,6
	5,5	3-8	
2005	4,5	2-7	5,69
2006	4,5	2,5-6,5	3,14
2007	4,5	2,5-6,5	4,46
2008	4,5	2,5-6,5	5,9
2009	4,5	2,5-6,5	4,31
2010	4,5	2,5-6,5	5,91
2011	4,5	2,5-6,5	6,5
2012	4,5	2,5-6,5	5,84
2013	4,5	2,5-6,5	5,91
2014	4,5	2,5-6,5	6,41
2015	4,5	2,5-6,5	10,67
2016	4,5	2,5-6,5	6,29
2017	4,5	3,0-6,0	2,95
2018	4,5	3,0-6,0	3,75
2019	4,25	2,7-5,75	4,31

2020	4	2,5-5,5	4,52
2021	3,75	2,25-5,25	10,06
2022	3,50	2,00-5,00	-
2023	3,25	1,75-4,75	-

Fonte: A Banco Central do Brasil – A carta aberta. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicometas>

Sendo assim, observa-se que a partir do ano de 2005 até 2018 a meta ficou em 4,5 com variação nos limites inferiores e superiores e também da inflação efetiva, a expectativa da meta no ano de 2022 é de 3,50 e em 2023 é de 3,25.

### **3.2 AS MEDIDAS DE NÚCLEO DA INFLAÇÃO ATUALMENTE DIVULGADAS PELO BRANCO CENTRAL DO BRASIL**

O cálculo e divulgação de medidas de núcleo de inflação no Brasil começaram após a implementação do regime de metas para inflação em meados de 1999. No Brasil, o Banco Central do Brasil (BCB) disponibiliza, atualmente, informações sobre cinco medidas de núcleos da inflação, duas medidas são obtidas pelo método de exclusão, duas outras por médias aparadas e a última por dupla ponderação levando-se e conta os pesos originais do IPCA baseados na cesta de consumo e os pesos dados pelo inverso da volatilidade de cada item. (FILHO & FIGUEREDO, 2014)

No quadro 3 a seguir, observa-se cada descrição das medidas de núcleos divulgadas pelo Banco Central do Brasil, conforme seu tipo sendo exclusão, médias aparadas, dupla ponderada, percentil 55 e EX-FE.



**QUADRO 3**-Descrição das medidas de núcleos divulgada pelo Banco Central do Brasil

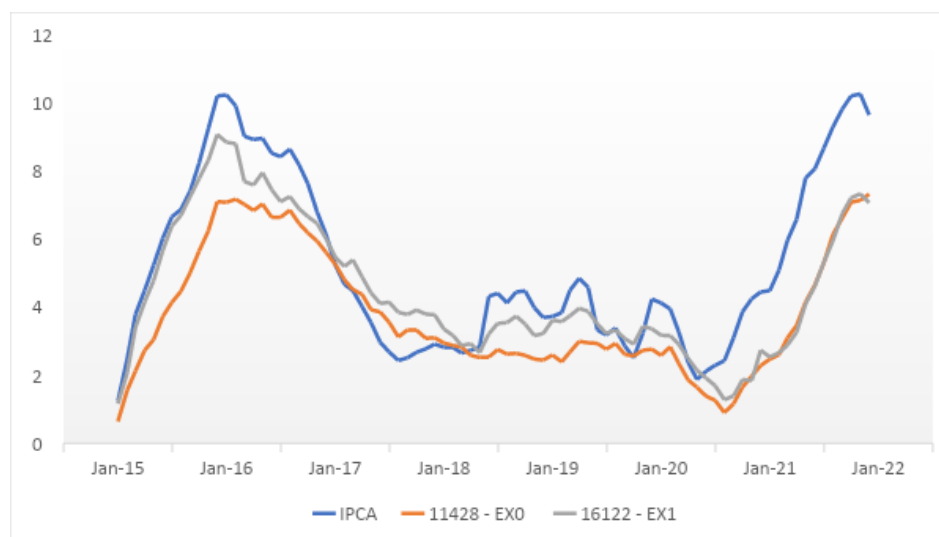
<b>Tipo</b>	<b>Núcleo</b>	<b>Descrição</b>
Exclusão	IPCA-EX0	Exclui Alimentação no domicílio e Monitorados
Exclusão	IPCA-EX1	Exclui Cereais, leguminosas e oleaginosas; Tubérculos, raízes e legumes; Açúcares e derivados; Hortaliças e Verduras; Frutas; Carnes; Pescados; Aves e ovos; Leite e derivados; Óleos e gorduras; Combustíveis (domésticos); Combustíveis (veículos).
Exclusão	IPCA-EX2	Exclui Cereais, leguminosas e oleaginosas; Farinhas, féculas e massas; Tubérculos, raízes e legumes; Açúcares e derivados; Hortaliças e Verduras; Frutas; Carnes; Pescados; Aves e ovos; Leite e derivados; Óleos e gorduras; Sal e condimentos; Aparelhos eletrônicos; Automóvel novo; Automóvel usado; Etanol; Fumo; Serviços Ex- Subjacente; Monitorados
Exclusão	IPCA-EX3	Exclui Alimentação no domicílio; Aparelhos eletroeletrônicos; Automóvel novo; Automóvel usado; Etanol; Fumo; Serviço Ex-Subjacente; Monitorados
Médias aparada	IPCA-MS	Simétrica (20% em cada cauda) sem itens suavizados
Média aparada	IPCA-MC	Simétrica (20% em cada cauda) com itens suavizados; Combustíveis domésticos, Energia elétrica residencial, Transporte público, Combustíveis (veículos), Serviços pessoais, Fumo, Cursos regulares, Cursos diversos e Comunicação.
Dupla ponderação	IPCA-DP	Pesos baseados na volatilidade relativa (48 meses) e nos pesos originais do IPCA, reduzindo a importância dos componentes mais voláteis.
P55	P55	Minimiza, em média o viés em relação á inflação
EX-FE	EX-FE	Exclui a alimentação no domicílio (com exceção dos subitens cerveja, vinho e outras bebidas alcoólicas); Combustíveis e energia; o subitem óleo lubrificante; e Combustíveis (veículos),

Fonte: Banco Central do Brasil- divulgado em junho/2020

Dos núcleos regularmente acompanhados pelo BCB, o IPCA-EX0, o IPCA-MC e o IPCA-MS foram introduzidos entre 2000 e 2003, enquanto os núcleos IPCA-EX1 e IPCA-DP passaram a ser introduzidos a partir de 2009. De modo geral, essas métricas buscam minimizar a influência de itens de maior volatilidade no indicador agregado, assim com o objetivo de avaliar a tendência da inflação sem os efeitos de choque temporários sobre o comportamento dos preços. (FILHO & FIGUEREDO, 2014)

O núcleo IPCA-EX0 é obtido pela exclusão de alimentação no domicílio e monitorados. O IPCA-EX1 exclui 10 dos 16 itens do subgrupo Alimentação no Domicílio, além dos itens combustíveis domésticos e combustíveis de veículos. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021)

**GRÁFICO 1-** Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Núcleo de exclusão IPCA-EX0 e IPCA-EX1- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



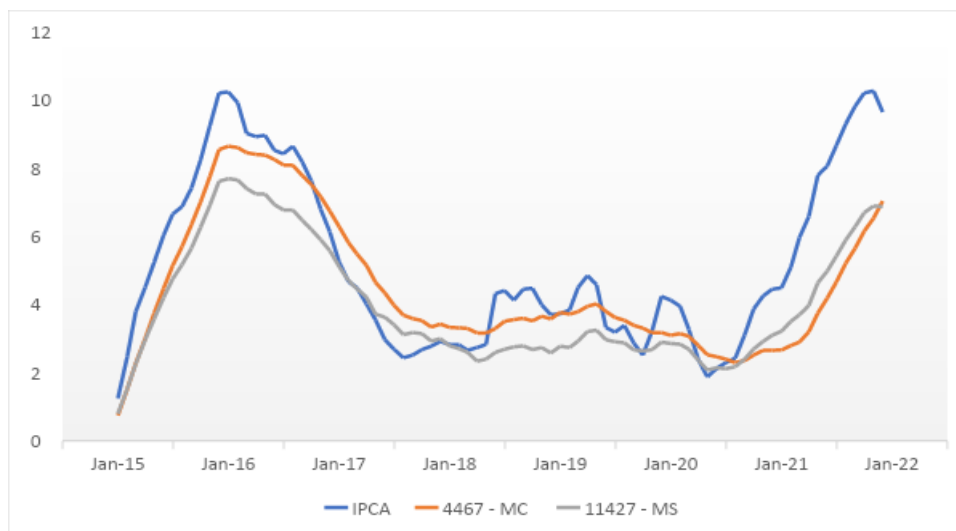
Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

No gráfico 1, como esses dois núcleos consideram a alimentação ao domicílio e trabalham com o preço do combustível, ao tirar esses componentes, observa-se que tem uma subida na inflação mas não no mesmo grau que ela ta cheia, sendo assim essa distância entre a linha azul representada pelo IPCA entre as outras linhas laranja IPCA-EX0 e cinza IPCA-EX1 é enorme. O IPCA-EX0 acentua em janeiro/2020 houve uma baixa porém em janeiro/2021 está confirmando que o preço do combustível, o preço da energia elétrica e o preço dos alimentos estão a punctionando para cima.

O núcleo por médias aparadas (IPCA-MS) exclui os itens cuja variação mensal se situe, na distribuição, acima do percentil 80 ou abaixo do percentil 20. Os 60% restantes são utilizados para calcular a variação mensal do núcleo. O núcleo de médias aparadas com suavização (IPCA-MC) segue o mesmo procedimento da medida anterior, com a diferença de que, antes da eliminação das caudas, são suavizados os componentes com variações infrequentes.(BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021)

**GRÁFICO 2** - Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplio (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo médias aparadas com suavização - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



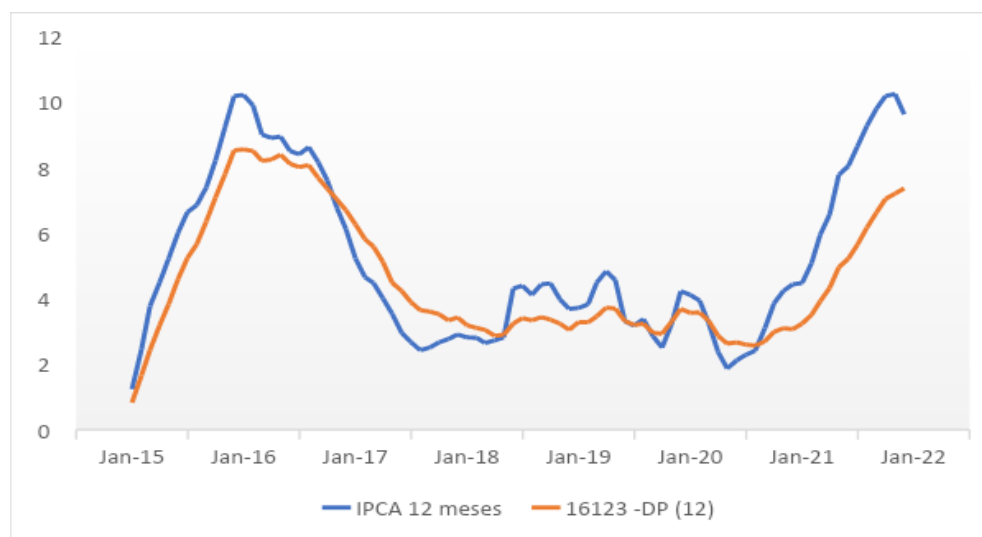
Fonte: Banco Central do Brasil - Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

No gráfico 2, observar-se que IPCA, MS e MC no ano de janeiro/2016 com o impeachment da Dilma Rousseff estavam num ponto alto, após isso a inflação desceu nos anos de 2017 a 2019. O IPCA-MS na linha cinza e o IPCA-MC na linha laranja estão acompanhando o comportamento do IPCA na linha azul, também podemos observar que em janeiro/2020 começou a pandemia Covid-19 mas só em 2021 começou a impactar com mais força.

O núcleo de dupla ponderação (IPCA-DP) ajusta os pesos originais de cada item de acordo com sua volatilidade relativa, procedimento que reduz a importância de componentes mais voláteis. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021)

**GRÁFICO 3-** Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Dupla ponderação (DP)- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



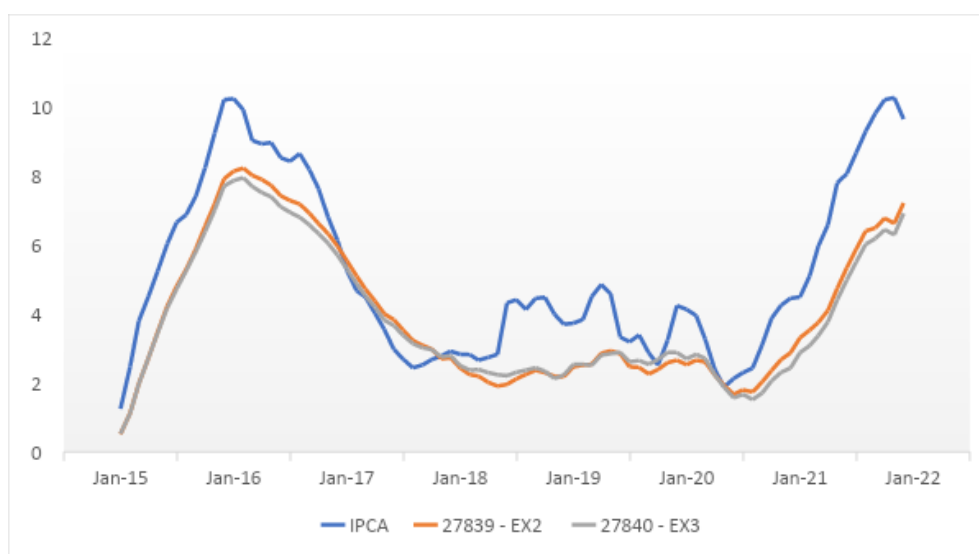
Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

Já no gráfico 3, a dupla ponderação reduz a importância de componentes mais voláteis, mesmo assim a tendência dela está junto com o IPCA como podemos ver na linha laranja do gráfico, em 2021 ela ficou um pouco abaixo do índice. Na quadro 4 observamos que a média mais próxima do IPCA é do núcleo dupla ponderação (DP) com 0,43212, com o mínimo de -0,06000 e máximo de 0,92000, mas seu enviesamento estava 0,23042.

O núcleo IPCA-EX2 elimina, além de todos os preços monitorados, os componentes dos demais segmentos que, por motivos diversos, podem dificultar a identificação da tendência inflacionária. O núcleo IPCA-EX3 se diferencia do anterior pela exclusão de todos os preços de alimentos. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021)

**GRÁFICO 4-** Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) – Núcleo de exclusão IPCA-EX2 e IPCA-EX3 - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



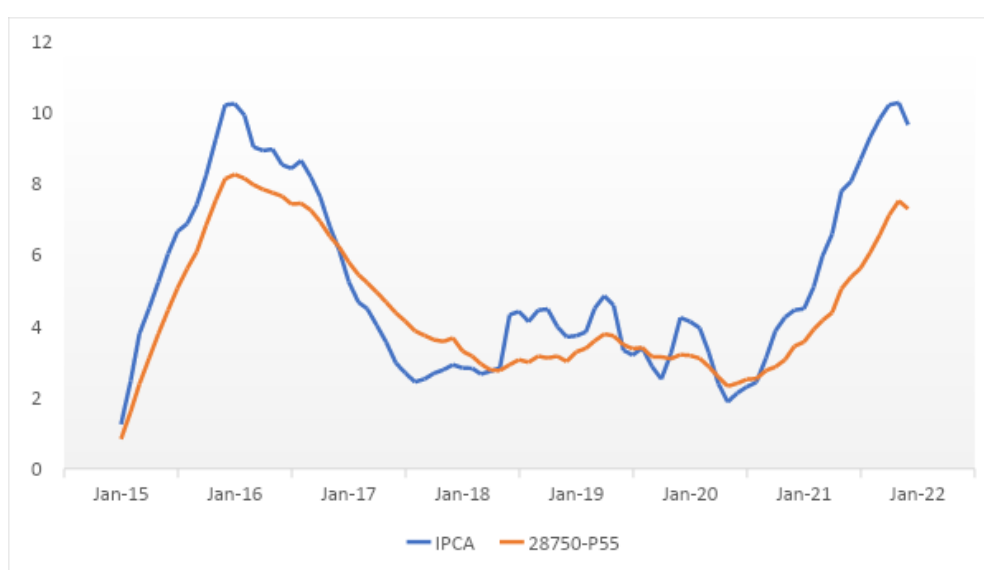
Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/srgsub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

No gráfico 4, podemos observar que os dois núcleos estão juntos na mesma tendência tanto em cima em 2016 a 2017, quanto embaixo nos anos de 2018 a 2019. Em janeiro/2020 começou a subir novamente por causa do acontecimento da pandemia Covid-19, sendo assim podemos confirmar que mesmo os núcleos IPCA-EX2 e IPCA-EX3 eliminando a alimentação e os preços monitorados, a tendência ainda estava aumentando não quanto o IPCA que estava acima de 10%, e os núcleos estava acima de 6%.

O P55 é construído utilizando variações e pesos da abertura por subitem do IPCA. A maior granularidade aumenta a precisão da estimativa, ao fazer com que o peso de cada componente seja menor e, portanto, que o núcleo seja menos dependente da variação de componentes específicos. O núcleo corresponde à variação do 55-ésimo percentil da distribuição ponderada pelos pesos dos subitens. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021)

**GRÁFICO 5-** Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplo (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo P55- Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

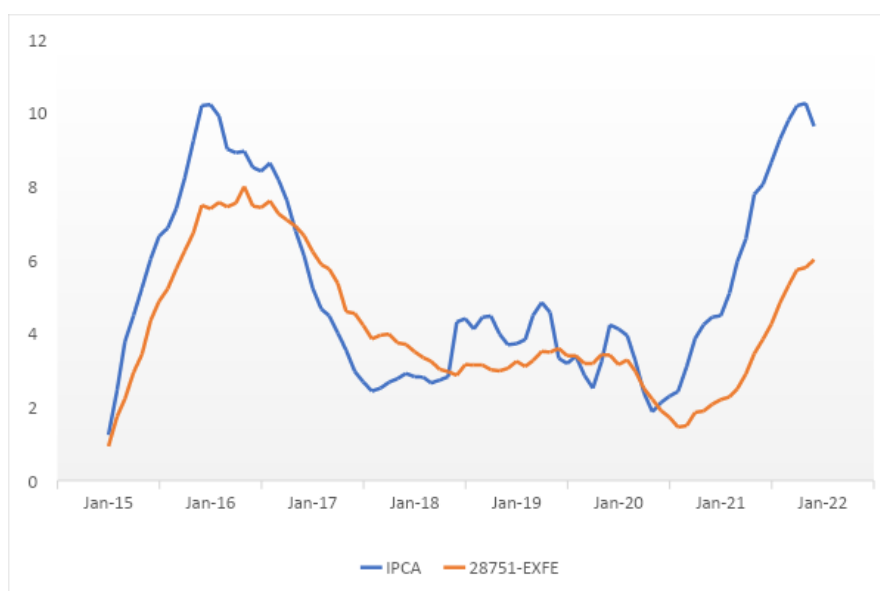
<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

No gráfico 5, mostra-se em laranja o P55 que minimiza em média o viés em relação à inflação, observa-se que em 2016 sua tendência estava alta junto com o IPCA, porém em 2018 estava com a tendência maior que o IPCA e nos próximos anos começou a baixar. Na tabela 2 mostra-se que o P55 é o terceiro a ter a média próximo ao IPCA com 0,41824 e com mínimo zerado e máximo de 0,9500 e com desvio padrão de 0,21818 sendo assim se torna a mais afastada do IPCA como mostra no quadro 5.

O núcleo EX-Alimentação e Energia (EX-FE), neste núcleo são excluídos os seguintes componentes do IPCA: Alimentação no domicílio (com exceção dos subitens cerveja, vinho e outras bebidas alcoólicas); Combustíveis e energia; o subitem óleo lubrificante; e Combustíveis (veículos).

Adota-se a sigla EX-FE como referência à tradução de alimentação e energia para inglês (food and energy) de forma a facilitar a identificação do núcleo por usuários estrangeiros, o que é particularmente relevante dada a difusão internacional de tal métrica. (BANCO CENTRAL DO BRASIL,

**GRÁFICO 6-** Comparativo entre Índice nacional de preços ao consumidor-amplio (IPCA) - Var. % em 12 meses cheio e Índice nacional de preços ao consumidor - Amplo (IPCA) - Núcleo EX-FE - Var. % em 12 meses de janeiro de 2015 a janeiro de 2022



Fonte: Banco Central do Brasil – Sistema Gerenciador de séries Temporais .Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.

No gráfico 6, na linha do EX-FE em laranja no eixo Y podemos analisar que foi menor do que 6%, e o original foram acima de 10%, se não tivesse alimentação no domicílio (com exceção dos subitens cerveja, vinho e outras bebidas alcoólicas); Combustíveis e energia; o subitem óleo lubrificante; e Combustíveis (veículos), a inflação seria outra.

No Quadro 4, podemos observar as estatísticas descritivas usando as observações de janeiro de 2015 a janeiro de 2021. Sendo assim a média mais próxima do IPCA é do núcleo dupla ponderação (DP) com 0,43212, com o mínimo de -0,06000 e máximo de 0,92000 destacado em negrito e sublinhado, e a média mais longe do índice é o núcleo IPCA-EX0 com média de 0,36824 com mínimo de -0,2700 e máximo de 1,1900.

**QUADRO 4-** Estatísticas Descritivas, usando as observações janeiro de 2015 a janeiro de 2021

Variável	Média(%)	Mediana(%)	Mínimo(%)	Máximo(%)
IPCA	0,49118	0,42000	-0,38000	1,3500
MC	0,42529	0,37000	0,020000	1,0600
MS	0,37941	0,34000	-0,070000	0,88000
<b>EX0</b>	<b>0,36824</b>	<b>0,35000</b>	<b>-0,27000</b>	<b>1,1900</b>
EX1	0,42129	0,36000	-0,19000	1,3400
<b><u>DP</u></b>	<b><u>0,43212</u></b>	<b><u>0,40000</u></b>	<b><u>-0,060000</u></b>	<b><u>0,92000</u></b>
EX2	0,38259	0,35000	-0,12000	1,2300
EX3	0,37188	0,33000	-0,13000	1,2200
P55	0,41824	0,36000	0,0000	0,95000
EXFE	0,38882	0,36000	-0,2000	0,99000

No Quadro 5, utilizando o mesmo período, (janeiro de 2015 a janeiro de 2021 sendo assim pode ver o desvio padrão mais próximo do IPCA, é o IPCA-EX1 com 0,31390 destacado em negrito e sublinhado, e o mais afastado é o P55 com 0,21818 , sendo assim podemos confirmar que o núcleo IPCA-EX1 tem maior enviesamento até mesmo que o IPCA, observando também a curtose que é uma assimetria positiva, mais pontiaguda que a normal(leptocúrtica). Porém o enviesamento menor referente ao IPCA é do núcleo IPCA-DP com 0,23042, sua curtose uma distribuição mais achatada que a normal (platicúrtica).



**QUADRO 5-** Estatísticas Descritivas, usando as observações janeiro de 2015 a janeiro de 2021

Variável	Desvio padrão	Coef. V	Enviesamento	Curtose
IPCA	0,40175	0,81793	0,33431	-046607
MC	0,22528	0,52969	0,57558	-056951
MS	0,21909	0,57743	0,36456	-0,81237
EX0	0,28822	0,78270	0,30889	0,042334
<b><u>EX1</u></b>	<b><u>0,31390</u></b>	<b><u>0,74508</u></b>	<b><u>0,64437</u></b>	<b><u>0,17127</u></b>
<b>DP</b>	<b>0,24127</b>	<b>0,55835</b>	<b>0,23042</b>	<b>-0,95011</b>
EX2	0,26084	0,68714	0,57685	0,36351
EX3	0,25554	0,68714	0,58849	0,56432
<b>P55</b>	<b>0,21818</b>	<b>0,52167</b>	<b>0,46624</b>	<b>-0,66926</b>
EXFE	0,25949	0,66737	0,42496	-0,079569

Na matriz 1 abaixo, podemos analisar a correlação de janeiro de 2015 a janeiro de 2022, com valor crítico de 5%. Se consideramos que todos os núcleos são baseados no IPCA, a correlação entre eles teria que ser muito forte e isso não se apresenta em todos os índices, podemos ver que o índice mais forte em correlação é o EXFE com 0,8949 e que está com correlação alta com todos os núcleos. Já a correlação mais baixa é do EX3 com 0,7154.

**MATRIZ 1-** Coeficientes de correlação, usando todas as observações de janeiro de 2015 a janeiro de 2022 com 5% valor crítico (bicaudal) = 0,2133 para n= 85

IPCA	MC	MS	EX0	EX1	DP	EX2	EX3	P55	EXFE	
1,0000	0,6642	0,8400	0,7553	0,7993	0,8446	0,6740	0,6514	0,7959	0,6712	<b>IPCA</b>
	1,0000	0,9117	0,7591	0,7350	0,9180	0,8840	0,8649	0,8834	0,7962	<b>MC</b>
		1,0000	0,8338	0,8037	0,9579	0,8691	0,8415	0,9433	0,8138	<b>MS</b>
			1,0000	0,7721	0,8441	0,8111	0,8124	0,7330	<b>0,8949</b>	<b>EX0</b>
				1,0000	0,8132	0,7158	<b>0,7154</b>	0,7693	0,8251	<b>EX1</b>
					1,0000	0,8814	0,8577	0,9017	0,8573	<b>DP</b>
						1,0000	0,9882	0,7930	0,7805	<b>EX2</b>
							1,0000	0,7624	0,7896	<b>EX3</b>
								1,0000	0,7251	<b>P55</b>
									1,0000	<b>EXFE</b>

A expectativa quanto a correlação era que todos os núcleos teriam uma tendência alta próxima a 1 que causaria uma correlação perfeita, porém diante dos resultados apresentados

essa correlação é menor que chegando até a 0,66, com apenas o EX-FE com maior correlação com todos os núcleos.

#### **4. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este estudo analisou os núcleos de inflação, categorizados pelo BACEN, através do IPCA de janeiro de 2015 a janeiro de 2022, num primeiro momento foi estudado as teorias sobre inflação mais tradicionais tais como: Inflação de demanda; Inflação de custos; Inflação estruturalista e inflação inercial. e constata-se que contemporaneamente não há uma nova abordagem.

Em seguida foi realizado um apanhado histórico quanto ao processo inflacionário no BR e observou-se que a inflação sempre foi um problema para a economia brasileira, especialmente na década de 1950, somente após o fracasso dos planos Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990), Collor II (1991) e com a implementação do Plano Real em 1994 no Governo de Itamar Franco, foi controlada e assim por sua vez reconhecendo que as principais causas da inflação brasileira estavam no desequilíbrio do setor público e nos mecanismos de indexação, representou um avanço em relação aos planos anteriores em sua operacionalização.

Por último, foi estudado sobre os núcleos de medidas de inflação conforme a divulgação do BCB, utilizando informações anuais de janeiro de 2015 à janeiro de 2022. Os resultados apresentados mostram que cada núcleo tem um efeito diferente referente ao IPCA, tem núcleos como dupla ponderação (DP) tem a média mais próxima ao índice dos que os outros núcleos, mas em relação à autocorrelação é totalmente diferente, o núcleo que mais tem autocorrelação com todos os núcleos é o EXFE, tem núcleo com o desvio padrão próximo ao IPCA como o EX1 e também tem o enviesamento mais próximo.

É possível verificar que mesmo com a pandemia Covid-19 contribuiu com a estagnação da economia mundial, mas no Brasil o IPCA já vinha se ampliando puxado pela alimentação e energia elétrica e combustíveis. No entanto, os núcleos apontam que mesmo excluindo os grupos que estão inflando os preços à inflação continuará alta, ou seja, o efeito já se generalizou.

Este trabalho buscou fazer uma análise sobre a inflação e processo histórico brasileiro, havendo limitações, esta pesquisa fica em aberto para um novo trabalho.

## 5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BAER, W. **The inflation controversy in Latin America: a survey.** *Latin American Research Review*, n.2, 1967.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Política monetária – Metas para a inflação – Taxa Selic – Taxas de juros básicas – Histórico. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 15 de fev 2022

BARBOSA, F. H. **A visão monetarista do processo inflacionário.** In: \_\_\_\_\_. *A inflação brasileira no pós-guerra: monetarismo x estruturalismo.* Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1983.

BARBOSA, L.G.H. **O governo Lula e a política econômica brasileira: continuidade ou ruptura?** (2012)

BELIEIRO Jr, José Carlos Martines. **Um novo Capitalismo no Brasil? Fusões & Aquisições no Governo Lula.** Curitiba: XV Congresso Brasileiro de Sociologia, 2011.

BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos. O Plano Verão e a Crise Estrutural da Economia Brasileira. *Revista de Economia Política.* V.9, nº4, p.125-136, out/dez/1989.

BRESSER-PEREIRA, Luiz e Yoshiaki NAKANO (1983) "**Fatores Aceleradores, Mantenedores e Sancionadores da Inflação**", em X Encontro Nacional de Economia da ANPEC, Belém, dezembro 1983. Republicado em *Revista de Economia Política*, vol.4 no.1, janeiro 1984, e em Bresser-Pereira e Nakano (1984b).

BRESSER- PEREIRA, Luiz e Yoshiaki NAKANO. **Inflação e Recessão.** *Revista de economia política*, São Paulo, v. 2/2, n.6, abr./jun. 1982.

BRYAN, M. F.; CECCHETTI, S. G. **Measuring core inflation.** In: **Monetary Policy.** Chicago: University Of Chicago Press, 1994, (National Bureau of Economic Research Studies in Income and Wealth). p. 195–219.

CANUTO, Otaviano. O Equilíbrio Geral de Walras. In: CARNEIRO, Ricardo (org.). *Os Clássicos da Economia.* (p.203-210). Editora Ática. São Paulo, 1997.

CARVALHO, F. C.; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. **A demanda por moeda no modelo monetarista: a nova teoria quantitativa da moeda.** In: *Economia Monetária e Financeira.* Rio de Janeiro, Elsevier, 2007.

CORSI, Francisco Luiz. **A Política econômica do governo Dilma: Baixo crescimento e recessão** (2012)

CORAZZA, Gentil (1996). **O Monetarismo ou a Negação da Moeda.** *Economia em Revista*, Maringá, Vol. V, n. 1.

ECKSTEIN, O. (1981) **Core Inflation.** Englewood-Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

- FRANCO, G. **O Plano Real e outros ensaios**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.
- FRIEDMAN, M. **The quantity theory of money: a restatement**. In: \_\_\_\_\_. **Studies in the Quantity Theory of Money**. Chicago: The University of Chicago Press, 1956.
- GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; & TONETO JUNIOR, Rudinei. **Economia Brasileira Contemporânea: para Cursos de Economia e Administração**. Caps.10, 12 e 13, São Paulo: Atlas 1996.
- GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JUNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
- GRUNWALD, J. **Estabilidade de preços e desenvolvimento segundo a escola “estruturalista”: o caso chileno**. In: HIRSCHMAN, A. (org.), **Latin American Issues: essays and comments**. New York: Twentieth Century Fund, 1961.
- IBGE - <https://www.ibge.gov.br> Acesso em: 15 de fev. 2022
- INSTITUTO FERNANDO HENRIQUE CARDOSO. **Viagens oficiais de Fernando Henrique Cardoso: 1995-2002 (ordem cronológica)**. Disponível em: . Acesso em: 13 fev 2022.
- MARQUES, M. S. B. **Uma resenha das teorias de inflação**. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 41, n. 2, p. 185–223, abr./jun. 1987.
- MERCADANTE, Antonio. **Brasil Primeiro Tempo**. São Paulo: Planeta, 2006.
- MODENESI, A. **Regimes Monetários: Teoria e a Experiência do Real**. Barueri: Manole, 2005.
- MOLLO, M. L. R. **Ortodoxia e heterodoxia monetárias: a questão da neutralidade da moeda**. **Revista de Economia Política**, v.24(3), p.323-343, 2004.
- MOLLO, M.L.R.; AMADO A.M. **Noções de macroeconomia: razões teóricas para as divergências entre os economistas**. Barueri: Editora Manole, 2003.
- OLIVERA, J. **La teoría monetaria de la inflación in América Latina. El trimestre económico**. México: fondo de cultura económica, v.27. 1960.
- OREIRO, José Luis da Costa. **José Luís Oreiro: Não, Bolsonaro não é desenvolvimentista** (Revista Política Democrática. 2020. Revista Política Democrática. Disponível em: <https://jlcureiro.wordpress.com/2020/10/18/jose-luis-oreiro-nao-bolsonaro-nao-desenvolvimentista-revista-politica-democratica-16-10-2020/>. Acesso em: 13 fev. 2020
- Oreiro, José Luis da Costa. **Macroeconomia do desenvolvimento, uma perspectiva keynesiana**. Rio de Janeiro: LTC, 2016.
- PRADO, M. **A real história do Real**, Rio de Janeiro: Record, 2005.

PERINGER, A. M. **As críticas ao monetarismo e as respostas dele ao pensamento keynesiano.** In:\_\_\_\_\_. **Monetarismo vs Keynesianismo vs Estruturalismo: inflação, desemprego e taxas de juros.** Rio de Janeiro: Editora Globo, 1985.

PINTO, A. **Estruturalismo e monetarismo: um inventário.** In: **Inflação e desenvolvimento: caminhos brasileiros 3.** Rio de Janeiro: Editora Vozes. 1963.

PINTO, A. **Raíces estructurales de la inflación en la América Latina. El trimestre económico,** v.35(137), 1968.

PORTAL GOVERNO BRASILEIRO - <https://www.gov.br/pt-br> Acesso em: 13 fev. 2022

BANCO CENTRAL -

<https://www.bcb.gov.br> Acesso em : 13 fev. 2022

ROGER, S. **Core inflation: concepts, uses and measurement: Discussion Paper Series n. G98/9.** Wellington: Reserve Bank of New Zealand, 1998.

SICSÚ, João. **Dez anos que abalaram o Brasil.** Rio de Janeiro: Geração, 2013.

SILVA FILHO, T. N. T. DA; FIGUEIREDO, F. M. R. Revisitando as Medidas de Núcleo de Inflação do Banco Central do Brasil. **Trabalho para Discussão,** n. 356, p. 1–30, maio. 2014.

VÁSQUEZ, J. **Inflação e desenvolvimento econômico no Chile e no México. Cinquenta anos de pensamento na CEPAL.** Rio de Janeiro: Record, [1957] 2000.