

# **Inflação e política econômica no Brasil (2019-2022): uma análise sob a ótica das teorias heterodoxas**

Diuary de Mélo Santos<sup>1</sup>

## **Resumo**

O presente trabalho abordará a inflação brasileira no governo Bolsonaro, analisando as ações do governo para mitigar a inflação, e os mecanismos de combate empregados pelos gestores da política econômica no período de referência do trabalho. Metodologicamente, refere-se a uma pesquisa bibliográfica com base em conceitos da teoria econômica, e dados sobre a inflação brasileira. Nas investigações levantadas neste artigo, inicia-se compreendendo a teoria dos preços convencional e keynesiana, partindo para a abordagem pós keynesiana. A pesquisa teve como resultado, compreender que a inflação brasileira não se trata de um fenômeno ocasionado pelo lado da demanda, e sim por questões relacionadas ao lado da oferta. As observações em termos da conclusão do trabalho, apontam que o governo Bolsonaro ao adotar a agenda neoliberal radicalizada, retomada desde a gestão Temer, não resultou no combate à inflação brasileira, tida no âmbito do presente trabalho como sendo de natureza estrutural e multifacetada. Não obstante, no período em destaque buscou-se enfrentar a inflação basicamente através do aumento da taxa básica de juros, que em poucos meses colocou o Brasil na posição de campeão de juros no mundo e, como era de se esperar, ainda assim, a inflação não convergiu para o centro da meta estabelecida.

**Palavras-chave:** Inflação. Teoria keynesiana. Preços.

## **Introdução**

O presente artigo busca explorar a inflação no governo Bolsonaro por meio da teoria keynesiana e pós keynesiana, compreendendo o fenômeno inflacionário contemporâneo durante o período proposto e discutindo os erros da gestão macroeconômica e as soluções que poderiam ser adotadas caso o governo seguisse o receituário pós keynesiano.

A seção inicial se divide em duas subseções, e a primeira começa no debate da teoria dos preços keynesiana partindo da crítica à teoria convencional. No contexto de Keynes (1983), com a construção dos argumentos contrários à teoria vigente é lançada uma nova teoria. Partindo da teoria keynesiana na segunda subseção, Sicsú (2003) busca enumerar os fenômenos inflacionários com base no ‘óculos’ teórico da teoria pós keynesiana.

---

<sup>1</sup>Graduando em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Campina Grande (UFCG), integrante do PET-Economia. E-mail: diuarycg@gmail.com

Na segunda seção deste trabalho se discute o governo Bolsonaro e a agenda neoliberal radicalizada implementada que resultou em um descontrole inflacionário agravado pela pandemia de Covid-19, causando em inúmeras perdas humanas decorrentes de um plano de governo que se lançava como uma estratégia contra o povo, contra a estabilidade socioeconômica, contra a estabilidade social e, sobretudo, contra a vida humana (Araújo, 2023).

## **1. Identificando como as teorias keynesianas e pós keynesianas explicam a inflação**

O arcabouço teórico utilizado nesse trabalho para classificar e compreender a inflação no governo Bolsonaro tem origem no economista britânico John Maynard Keynes (1883-1946), que desenvolve uma teoria para oferecer explicações ao funcionamento mais geral do sistema econômico, e coloca a explicação neoclássica para o sistema como um caso especial (Hunt; Lautzenheiser, 2012).

Na primeira parte será apresentada a crítica de Keynes a escola clássica, inserindo nessa categoria os autores clássicos e os neoclássicos, e apresentando a teoria keynesiana dos preços. Além dos escritos keynesianos, na segunda parte da seção explora os avanços da teoria pós keynesiana para a explicação do fenômeno inflacionário, compreendendo que existe inflação pelo lado da oferta e da demanda (Sicsú, 2003).

### **1.1 Teoria keynesiana da inflação**

A primeira abordagem considerada no presente trabalho será a de Keynes (1983) que construiu sua análise partindo de uma economia monetária de produção, permeada por incerteza quanto ao futuro, ideia essa que advém de sua epistemologia. Essa incerteza que é estrutural e intrínseca ao funcionamento da economia, leva Keynes a desenvolver a ideia de Preferência Pela Liquidez (PPL) que indica o grau de liquidez na economia, que irá a influenciar a escolha dos ativos por parte dos agentes econômicos, considerando sobretudo as incidências de risco, liquidez e rentabilidade dos diferentes ativos que conformam uma economia monetária de produção, e sobretudo a comparação dos referidos atributos entre os ativos de capital e os ativos financeiros.

A teoria keynesiana do processo inflacionário está presente principalmente na Teoria geral do Juro do emprego e da moeda no capítulo 21 intitulado “A Teoria dos Preços” e no livro “Inflação e Deflação”. A teoria da inflação de Keynes se inicia com a crítica à teoria

*mainstream*, designada de teoria quantitativa da moeda (TQM), sob a qual a inflação é um fenômeno de natureza estritamente monetária, de modo que o aumento dos preços vai ter relação com as condições da demanda agregada e/ou o aumento da oferta monetária. Nesse sentido os fenômenos inflacionários eram observados pelo lado da demanda e os desequilíbrios nos níveis de preço/produção seriam ajustados via variação da base monetária, para sanar desajustes entre a demanda e a oferta de bens e serviços.

Seguindo essa linha de raciocínio, Keynes (1983) chama atenção para o fato de que o nível geral de preços reflete o comportamento do nível de preços de cada setor industrial, de modo que em cada indústria o nível de preços vai depender da escala de produção e da taxa de remuneração dos fatores produtivos, de maneira que o custo total e a quantidade produzida vão compor o custo marginal. Portanto, o nível geral de preços vai ser determinado em função da taxa de remuneração desses fatores, o volume de produção e de emprego (Keynes, 1983).

Assim, as variações na demanda efetiva afetam os custos, o volume de produção e emprego, de maneira que Keynes apresenta algumas hipóteses partindo da teoria *mainstream* que são necessárias para compreender o comportamento dos preços numa economia monetária que são três, no âmbito da teoria *mainstream* (Leite, 2015):

i) As formas de remuneração dos fatores produtivos que entram no custo marginal variam na mesma proporção que a unidade de salários. Desse modo, o nível geral de preços vai depender, em alguma medida, da unidade de salários e do volume de emprego;

ii) As habilidades/capacidades dos desempregados são consideradas homogêneas e intercambiáveis. ou seja, no caso todos os potenciais trabalhadores são iguais e possuem as mesmas habilidades, no que se refere à sua eficiência para produzir os bens desejáveis;

iii) Enquanto há desemprego (que no caso da teoria *mainstream* é voluntário), os fatores de produção que entram no custo marginal se satisfazem com o mesmo nível de salário.

Em um período de desemprego, considerado voluntário pela teoria, a expansão monetária não impacta o nível de preços, porém vai impactar a demanda efetiva e o emprego proporcionalmente, contudo, quando a economia alcança o ponto de pleno emprego da força de trabalho a situação é diferente. Ou seja, quando todos aqueles que estão dispostos e desejosos em trabalhar, encontram emprego, a expansão monetária vai resultar num aumento dos preços e da unidade de salários proporcionalmente à demanda efetiva, e com isso a demanda efetiva varia proporcionalmente a quantidade de moeda (Keynes, 1983).

Porém ocorrem cinco complicações na teoria dos preços *mainstream*, que será a teoria que buscará compreender a relação entre a quantidade de moeda e o nível de preços, em uma economia monetária de produção, determinando com isso a elasticidade dos preços em relação à quantidade de moeda. segundo Keynes (1983), Essas complicações se originam:

- i) Primeiro, a demanda efetiva não varia proporcionalmente à variação na quantidade de moeda;
- ii) Segundo, os recursos não são homogêneos, logo com o aumento do emprego assim se percebe rendimentos decrescentes, então a produção cresce menos proporcionalmente aos fatores de produção;
- iii) Terceiro, a oferta de certos bens será inelástica se os recursos não forem intercambiáveis, mesmo tendo fatores ociosos;
- iv) Quarto, os salários podem subir mesmo que o pleno emprego não seja atingido, por conta da existência do conflito distributivo. Assim os aumentos na demanda agregada podem se destinar a essa subida dos salários;
- v) Quinto, as remunerações dos fatores, presentes no custo marginal, não vão variar de modo simétrico.

Na visão de Keynes, o pleno emprego corresponde a um ponto crítico, pois nessa situação se apresenta conflito entre classes e iminente inflação. Contudo, há sucessivos pontos semi críticos, nos quais elevações na demanda afetam os salários, apesar de não resultar, em elevação proporcional nos preços dos bens de consumo salariais, sendo esses pontos considerados estados de semi-inflação.

Ademais, Keynes (1983) vai dizer que o custo marginal de uso dos fatores de produção compõe o custo marginal da produção e não vai necessariamente variar proporcionalmente com a unidade salarial. Na verdade, esse custo e a avaliação realizada pelos empresários a respeito do quanto utilizar da capacidade instalada se relacionam, indicando o impacto das expectativas nos preços. Por exemplo, as expectativas de melhoria no nível de emprego vão levar o custo marginal de uso dos fatores de produção a um aumento e a elevação da demanda efetiva ocasiona mudanças no equipamento utilizado (Leite, 2015).

Considerando uma média ponderada das remunerações que vão compor o custo primário marginal, ela será a unidade de custos sendo, ela vai ser um padrão essencial de valor, desse modo, o nível de preços vai variar em função das unidades de custos e da escala de produção, se expandindo junto com a expansão da produção. Com o objetivo de explicar a variação final dos preços que resulta de variação na demanda efetiva Keynes faz uso das elasticidades (Leite, 2015):

$e_p = \frac{D.dP}{P.dD}$  - Elasticidade dos preços nominais em resposta às variações da demanda efetiva em termos nominais (1)

$e_w = \frac{D.dW}{W.dD}$  - Elasticidade dos salários nominais em resposta às variações da demanda efetiva em termos nominais (2)

$e_d = \frac{M.dD}{D.dM}$  - Elasticidade da demanda efetiva em resposta às variações da oferta de moeda (3)

$e_o = \frac{D.dO}{O.dD}$  - Elasticidade da oferta em resposta às variações da demanda efetiva em termos nominais (4)

$e_e = \frac{D_w.dN}{N.dD_w}$  - Elasticidade do emprego em resposta às variações na demanda, medida em unidade de salários (5)

$e = \frac{M.dP}{P.dM}$  - Reação dos preços nominais às variações na quantidade de moeda (6)

$e = e_d(1 - e_e \cdot e_o + e_e \cdot e_o \cdot e_w)$  - Variação dos preços nominais decorrente de mudanças na oferta monetária (7)

Com base na expressão 7 é possível analisar o comportamento dos preços em qualquer economia que tenha ou não sofrido uma expansão monetária. O estado de verdadeira inflação vai ser percebido quando um volume de demanda efetiva deixa de realizar um aumento na produção, nesse caso ocorre uma alta na unidade de custos proporcionalmente ao aumento da demanda. Além disso, pode ocorrer um aumento da unidade de custos e aumento da produção por conta do efeito da expansão monetária e das variações da demanda efetiva.

Outra variável chave na teoria keynesiana é a PPL que vai determinar no longo prazo a relação entre a renda nacional e a quantidade de moeda. E a estabilidade de preços vai ser estabelecida pela velocidade em que cresce a unidade de custos em relação à eficiência do sistema produtivo da economia (Leite, 2015).

Keynes (1978) apresenta a ideia de inflação como um fenômeno que decorre do conflito distributivo entre as classes, na medida em que a inflação, ao impactar o nível de preços da economia e a remuneração dos fatores, provoca alterações na distribuição de renda.

Ademais, a teoria dos preços de keynesiana também estará presente no texto *How to pay for the war* de 1940. No texto referido, Keynes busca explicar o seu plano de financiamento da guerra sem criar pressões inflacionárias, usando como base o caso da

Inglaterra na Segunda Grande Guerra, conciliando demanda de guerra e consumo privado. Com esse objetivo, Keynes fez uma proposta que foi denominada de *compulsory saving*, por meio da qual se promoveria um confisco temporário da renda das classes sociais dos trabalhadores com dois objetivos: o primeiro seria de elevar as receitas do governo necessárias para financiar a guerra em curso; o segundo objetivo seria evitar pressões inflacionárias, forçando a contração da demanda agregada, durante a guerra.

Contudo, com o término do conflito bélico as rendas seriam retornadas às classes sociais. Com a implantação dessa medida na Inglaterra, registrou-se estabilidade dos preços na economia e recursos para financiar a guerra, assim como havia previsto o senhor Keynes em sua teoria, mas existe um custo social nessa medida, tendo em vista que o *compulsory saving* tributou as classes mais pobres, reduzindo a parcela da renda. (Leite, 2015)

Nesse texto pode-se compreender como Keynes busca explicar que as demandas das classes sociais podem estar relacionadas à possibilidade de inflação, pois, ainda no contexto do *compulsory saving* as classes sociais buscaram retomar a renda por meio de reajustes de preços (os quais impactam os lucros) e salários, além da elevação da taxa de lucro. Desse modo, para lidar com essa instabilidade dos preços para Keynes, por exemplo, poderia fazer uso do controle prévio dos salários, administrando o conflito distributivo, com o objetivo de conter as pressões inflacionárias, sendo uma solução pelo lado da oferta.

Ou seja, nota-se que a teoria dos preços keynesiana é constituída por diversos fatores e não apenas pelo comportamento da demanda agregada, havendo ainda fatores institucionais e os custos. Desse modo, a elevação nos preços pode decorrer de pressões nos custos, de forma que processos inflacionários encontram sua causa última em elementos ligados à estrutura da oferta e não a problemas do lado da demanda, normalmente solucionados por meio de políticas monetárias contractionistas.

Assim, quando o fenômeno a causar pressão nos preços é oriundo por elementos ligados à oferta, a política monetária contractionista não estará atacando a causa, mas somente os sintomas da inflação, e muitas vezes impondo um caráter adversamente recessivo à atividade econômica, para debelar a alta dos preços e a escolha desse caminho para alcançar a estabilidade monetária também impõe custos sociais e econômicos (Rossi e Furno, 2023).

Numa perspectiva keynesiana, os processos inflacionários vão ter o conflito distributivo como uma variável que vai causar ou retroalimentar a elevação dos preços (Leite, 2015). Na teoria dos preços, vai haver como fator secundário a demanda agregada, que só afeta os preços quando ocorrer ausência de capacidade ociosa, e quando as variações de demanda afetam as expectativas dos empresários quanto aos custos de produção no longo

prazo. Quando a demanda varia, afeta os custos correntes e com isso vai afetar os preços, de maneira que se observa uma relação indireta entre demanda agregada e nível de preços que será intermediada pelos custos. Então, explicando numa afirmação o fenômeno inflacionário numa perspectiva keynesiana, pode-se dizer que a teoria keynesiana dos preços é uma teoria de custos, por seu turno, conformado pelo conflito distributivo e a inflação expectacional (Leite, 2015).

## **1.2 Teoria pós keynesianas da inflação**

A teoria keynesiana não possibilitou compreensão detalhada do fenômeno de alta dos preços e da hiperinflação, já que no contexto de Keynes esses processos não eram característicos das economias capitalistas. Apesar do registro da hiperinflação alemã durante o período de guerra, os economistas pós keynesianos começaram a observar, frequentemente, na década de 1970 e se aprofundar acerca da inflação (Leite, 2015). Desse modo, a teoria pós-keynesiana busca fornecer uma explicação à aceleração inflacionária e à hiperinflação.

Na tradição pós-keynesiana, a taxa de juros, como instrumento de combate à inflação, atua sobre o lado da demanda e não da oferta, sendo que muitos casos inflacionários são impulsionados por elementos que compõem a estrutura da oferta. Mas, partindo de uma visão da inflação consolidada na teoria monetarista<sup>2</sup>, a qual reduz a inflação a um fenômeno estritamente monetário, ligado a pressões de demanda e/ou excesso de moeda na economia, a regra convencional que orienta a política monetária, desde os anos 1980, é que em casos de inflação ou pressões inflacionárias deve ser elevada a taxa de juros, como instrumento central (quase único) para debelar pressões inflacionárias. Não obstante, a teoria pós-keynesiana não indica a taxa de juros como o único meio ou o instrumento mais efetivo para controlar a inflação, sobretudo a depender dos elementos que expliquem a origem do processo inflacionário a ser debelado (Sicsú, 2003).

Elevar a taxa de juros ataca os sintomas da inflação e não as suas causas, principalmente se a inflação em questão não estiver relacionada a pressões na demanda agregada, e a utilização desse instrumento causa impactos no mercado de trabalho, ampliando o desemprego, como resultado da queda na atividade econômica. Considerando a existência de diferentes tipos de inflação, segundo a teoria pós-keynesiana, vai haver um instrumento de

---

<sup>2</sup>A teoria econômica monetarista, que possui como principal expoente Milton Friedman, observa a oferta como determinadora da demanda nesse sentido os agregados macroeconômicos seriam determinados pelo mercado sem a interferência da atividade estatal, apenas ocorrendo alterações no fluxo monetário, havendo neutralidade na moeda.

combate inflacionário para cada situação de inflação deflagrada. Desse modo, o método pós-keynesiano busca as causas para construir uma agenda de controle da inflação, de maneira minuciosa, identificando a raiz da inflação, desenvolvendo políticas específicas para dissolver a pressão inflacionária sem afetar os demais setores que apresentam estabilidade de preços, atenuando os impactos das ações à estabilidade, pois eles não são nulos, nem econômica, nem socialmente (Sicsú, 2003).

A abordagem pós-keynesiana identifica e classifica sete tipos de inflação, a saber: inflação de demanda; inflação de salários; inflação de lucros; inflação de rendimentos decrescentes; inflação importada; inflação de impostos e inflação de choques de oferta. Sendo a primeira, como o nome indica, um fenômeno que advém do lado da demanda, enquanto que os demais seis tipos são fenômenos oriundos do lado da oferta, ou seja, ocasionado algum tipo de pressão nos custos (seja por conflito distributivo ou causas de ordem estrutural).

É necessário se debruçar sobre os sete possíveis cenários inflacionários, apresentando uma situação hipotética em que se apontam as alterações em uma economia doméstica que ocasionem pressão inflacionária, ou seja, o aumento dos preços seja dos produtos ou dos serviços:

- Inflação de demanda: o hiato do emprego<sup>3</sup> é a diferença entre a taxa de desemprego corrente e a taxa de pleno emprego. Assim, quando o hiato não for mais positivo, os aumentos de gastos do governo, de investimento ou até mesmo de consumo vão resultar em inflação, *ceteris paribus*. Quando o hiato do emprego for igual a zero a inflação de demanda potencial poderá elevar, em um estágio de pleno emprego, novos trabalhadores vão demandar empregos por salários reais mais altos. Para se elevar o salário real nas situações expostas é preciso haver elevação dos salários nominais e nos preços (SICSÚ, 2003).

Sicsú (2003) afirma que caso o salário nominal tenha um aumento superior aos preços, inicialmente vai haver por conta da inflação de demanda uma compressão percentual das margens de lucro dos empresários, porém, o volume total (a soma em agregado) dos lucros da economia se apresentará maior.

- Inflação de salários: um aumento dos salários nominais causará inflação, *ceteris paribus*, quando o hiato do emprego é reduzido tem maior facilidade dos trabalhadores conseguirem reivindicações salariais e com isso os empresários repassarão a elevação nos custos para os preços.

---

<sup>3</sup>O hiato de emprego vai ser a diferença entre a taxa de desemprego corrente e a taxa de pleno emprego (Sicsú, 2003).

Segundo Sicsú (2003) esse tipo de inflação é mais perigoso quanto menor for o hiato do emprego, porém a elevação do salário não vai causar inflação se acompanhado por um aumento na produtividade, que pode ser causado pela adoção de políticas de desenvolvimento tecnológico e qualificação dos trabalhadores, por parte do Estado e/ou das firmas. Ou seja, esse tipo de inflação não possui relação com o tamanho do hiato do emprego. O aumento da produtividade para manter os preços estáveis vai levar em conta quanto dos ganhos de produtividade vão se dividir entre aumentos de margem de lucro e aumento dos salários.

O hiato de emprego mais elevado, no caso uma elevada diferença entre a taxa de emprego corrente e a taxa de pleno emprego, também poderá causar essa tipo de inflação, quando um grupo de trabalhadores alcançar aumentos salariais, e não havendo pressões de demanda no mercado, quando a elevação dos custos passar para os preços. É necessário que a indústria, que irá elevar os preços, possua um elevado grau de monopólio, mas como essa situação é rara de ocorrer, o mais comum será uma redução no hiato de emprego causar chances de inflação de salários, já que nessa situação os empresários possuem mais liberdade para elevar os preços (Sicsú, 2003).

- No caso da Inflação de lucros, as firmas possuem a possibilidade de elevar as suas margens de lucro e com isso causar uma elevação nos preços. Isso é possível ao perceber que a demanda no mercado da empresa possui uma elasticidade favorável à elevação, alterando o nível de *mark-up*. Com isso, pode-se inferir que essa inflação está associada ao grau de monopólio das firmas, nos setores e países nos quais operam. Davidson (1994, p.144; *apud* Sicsú, 2003) denomina esse fenômeno de inflação de lucros ou de grau de monopólio.
- Em se tratando da inflação de rendimentos decrescentes, essa categoria considera que os retornos decrescentes estão presentes na economia em certas condições. As empresas tendem a operar em retornos constantes em uma faixa extensa do hiato do emprego, e aí certas reduções no hiato do emprego provocam escassez de fatores de produção, sejam insumos ou trabalhadores qualificados. Quando o hiato do emprego já é baixo e ainda sofre reduções, a economia entra na faixa de retornos decrescentes.

Acredita-se que quando o hiato do emprego está em um nível baixo o capital é mais eficiente que o trabalho, desse modo são contratados trabalhadores menos qualificados, que usam a última geração do capital com eficiência reduzida, ocorrendo escassez de mão de obra qualificada nas empresas, as quais não conseguem se proteger da escassez. Sicsú, (2003) *apud* Keynes, afirma que esse fenômeno é a principal causa da inflação em situações de

quando a economia se aproxima do pleno emprego, logo essa inflação só é relevante quando o hiato do emprego se encontra baixo e segue sofrendo reduções.

- No tocante à inflação importada, trata-se de um fenômeno inflacionário não originado na economia doméstica, mas advinda do exterior, que influencia a direção que os preços domésticos vão tomar, por causa da variação de preços internacionais e da variação do valor da taxa de câmbio (Sicsú, 2003). O potencial da inflação importada será maior, tanto quanto maior for o grau de abertura comercial, que é definida pela razão total de gastos com importações/total de gastos domésticos com produtos e serviços finais, medido em moeda doméstica.

Com isso, uma nação que possua um grau de abertura maior vai possuir mais consumidores que adquirem bens do mercado externo, com relação ao total de produtos comprados. Nesse caso, maior é a probabilidade de um bem  $x$  do mercado internacional influenciar o nível de preços domésticos, de maneira que uma elevação do preço do bem  $x$  vai afetar a cesta doméstica (Sicsú, 2003).

Além disso, se a taxa de câmbio se encontra constante, mas ocorre elevação das importações em dólares, dos produtos que compõem a cesta de compras, vai haver o fenômeno inflacionário, elevando os preços da moeda doméstica, em *ceteris paribus*. Esse fenômeno também vai ocorrer quando não se alteram os preços dessas mercadorias em dólares, porém ocorre uma desvalorização cambial, que também vai elevar os preços em moeda doméstica.

A elevação de preços dos produtos importados, em moeda nacional, por conta de uma variação cambial ou por conta do aumento de preços em moeda estrangeira, vai significar um choque de custo para as empresas que usam ou transacionar esses bens na economia doméstica, os quais serão repassados com maior facilidade aos preços quando o hiato de emprego for baixo ou se o grau de monopólio é elevado, no setor afetado externamente (Sicsú, 2003).

- Quanto à inflação de impostos, que possui potencial de causar impacto direto no nível de preços, caso a alíquota de impostos determinada pelo governo central sofra alteração, *ceteris paribus*, esse impacto será sentido em maior grau caso os empresários repassem o aumento dos custos tributários aos preços. O choque tributário terá um potencial maior, quanto menor for o tamanho do hiato de emprego, bem como, quanto maior for o grau de monopólio na economia, pois produtores com elevado grau de monopólio possuem facilidade no repasse dos custos aos preços. Caso o hiato de emprego seja baixo, em mercados com elevado

grau de monopólio, a elevação da alíquota também resultará em aumento dos preços (Sicsú, 2003).

- No caso da inflação oriunda de choques de oferta, considera que os choques domésticos de oferta que irão causar um aumento nos custos, ainda segundo Davidson (1994 p. 158; *apud* Sicsú, 2003), também denominada de inflação *spot* ou inflação de *commodity*, podendo exemplificar os choques em razão da perda de uma safra agrícola, causando escassez na oferta de um bem, se caracterizando por fenômenos que afetam a oferta agregada.

De modo análogo aos demais fenômenos de elevação dos custos, a elevação de custos originada por choques de oferta domésticos, vai aparecer mais facilmente nos preços quando o hiato do emprego for menor, ou caso o setor atingido tenha elevado grau de monopólio haverá fácil repasse dos custos aos preços, *ceteris paribus*. Sendo esse fenômeno inflacionário dependente do hiato de emprego e do grau de monopólio em termos da capacidade de agravar ou atenuar seus efeitos. Ou seja, se o hiato de emprego é elevado, mas o grau de monopólio é baixo, o choque causará apenas compressão da fronteira de lucro. Mas, caso o hiato do emprego seja baixo e exista elevado grau de monopólio, o choque resultará em elevação dos preços (Sicsú, 2003).

## **2. Analisar o comportamento inflacionário brasileiro, ao longo do governo Bolsonaro e quais as suas consequências na economia brasileira**

A presente seção pretende explorar as faces de política econômica do governo Bolsonaro e a sua agenda neoliberal radicalizada, buscando explicar a regra de política *mainstream*/convencional que orientou o seu mandato, e de que maneira a gestão da política monetária em seu mandato pode ter contribuído à deterioração do quadro inflacionário que marcou esse período histórico.

A inflação e a manutenção das altas taxas de juros, para combatê-la, resultam em um dos maiores debates da macroeconomia brasileira, desde a implementação do regime de metas inflacionárias em 1999. Conforme apontado antes, em 1999 ocorreu a ruptura da âncora cambial, que manteve por mais de quatro anos (de julho de 1994 a dezembro de 1998) o real sobrevalorizado frente ao dólar, e sua substituição pelo regime de metas inflacionárias (Filgueiras, 2006).

No âmbito do regime de metas inflacionárias, só há um único instrumento para o controle de preços, que é a taxa de juros, não sendo levado em conta a natureza do processo

inflacionário (Carvalho, 2018). Ou seja, fica implícito na adoção desse instrumento que a inflação constitui um fenômeno estritamente monetário, ocasionado por pressão de demanda.

Nesse caso, a taxa de juros deve atuar por meio do controle da demanda agregada segundo as teorias *mainstream*. Então, quando as previsões são de alta da inflação o Banco Central eleva a taxa de juros, desestimulando a demanda agregada (o consumo das famílias, o investimento das empresas), freando toda a economia. O esfriamento na demanda e o consequente aumento no desemprego, resultam em salários e preços sob controle (Carvalho, 2018).

Contudo, o arcabouço *mainstream* é limitado, ao buscar realizar o controle inflacionário através da calibragem da taxa básica de juros, como instrumento único de controle dos preços. por seu turno, as políticas antiinflacionárias inspiradas na vertente teórica pós keynesiana não se limitam ao uso da taxa de juros, mas ao contrário, fazem uso de outros instrumentos e meios, como por exemplo, estabelecendo o TIP (tax-based on incomes policy) que consiste numa medida de cobrança de impostos sobre as empresas que realizem aumento salarial ou elevem suas margens de lucro acima do limite de possibilidade que os ganhos de produtividade oferecem. Considera-se que as firmas que realizam esses aumentos estão impondo um custo à sociedade. Sendo assim, a TIP consegue lidar com a inflação de salários e a inflação de lucros (Sicsú, 2003).

A política convencional, de cunho monetarista, de uso da taxa de juros não possui um mecanismo para diferenciar o comportamento dos diferentes grupos sociais na geração de pressão inflacionária. Ao mesmo tempo, a política de elevação da taxa de juros ocasiona uma desaceleração geral da economia, de modo que as firmas que não realizaram aumento de preços também são punidas pelos elevados custos financeiros e a queda na demanda, correndo o risco de irem à falência (Sicsú, 2003).

Quanto à inflação de impostos, o próprio governo deve evitar, e para isso basta ser responsável com o valor da moeda, não dividindo o governo em instituições independentes, como um Banco Central autônomo, que iria ser designado a cumprir a meta inflacionária. Na configuração da independência da autoridade monetária, o governo central poderia elevar a taxa de juros em momento que ocorresse a elevação da inflação. Nesse caso, a sugestão pós-keynesiana seria reduzir os impostos das empresas que tiveram aumento nos custos, assim as empresas manteriam suas margens e não elevariam os preços, complementando a TIP (Cardim de Carvalho, 1995 *apud* Sicsú, 2003).

No caso da inflação importada, seu enfrentamento, no curto prazo, indica-se o uso de políticas monetárias, tributárias e cambiais complementares e direcionadas. A respeito das

soluções pela via monetária poderia se dar pela ampliação dos percentuais de recolhimento compulsório dos depósitos bancários, reduzindo a pressão no mercado de câmbio. Pela via tributária vai ser recomendável a redução das alíquotas de impostos dos setores atingidos pela inflação importada. E, quanto à via cambial, é possível a venda de reservas internacionais e títulos públicos dolarizados (Sicsú, 2003).

Já as políticas para combater a inflação importada no longo prazo seriam políticas industriais de incentivo ao investimento que promovessem mudança estrutural, combinando incentivo às exportações e a substituição de importações, ao mesmo tempo. A ampliação das exportações e da melhora no conteúdo tecnológico do que é exportado, amplia as reservas internacionais, reduzindo as pressões sobre o preço do dólar. Ao mesmo tempo, a substituição de importações reduz as pressões de demanda no preço do dólar e defende a economia doméstica da alta internacional dos preços, já que reduz a participação de bens importados na cesta doméstica (Sicsú, 2003).

A respeito dos choques inflacionários (inflação spot ou de commodity), segundo Davidson (1994, p.158 *apud* Sicsú, 2003) essa inflação pode ser facilmente evitada com uma instituição que manterá um estoque de proteção para evitar variações bruscas no montante ofertado que resulte em variações do preço. Esses estoques de segurança podem ser ampliados ou reduzidos, mas sua finalidade é proteger a sociedade das variações da demanda e oferta, que ocasionam variações nos preços (Sicsú, 2003).

No caso do Brasil, existem preços que são administrados por contrato, como é o caso das tarifas públicas (como por exemplo, no setor de energia elétrica, saneamento, transporte público, correios, telefonia) e outros contratos de serviços (como mensalidades escolares e aluguéis). Tais preços e contratos reajustados automaticamente, com regras pré-estabelecidas de indexação, tendem a gerar inércia inflacionária e muitas vezes essa indexação também promove uma dolarização da economia, já que são preços e contratos corrigidos por índices de preços muito atrelados à variação do dólar.

Além do mais, quando as empresas que ofertam esses serviços possuem capital estrangeiro, em razão de processos de privatização, sendo uma empresa estrangeira que deseja preservar o seu lucro em dólar e, por conta disso, os preços vão variar com base nas receitas estáveis em dólar e não com base na variação de custos. Segundo Sicsú (2003) todo e qualquer contrato legal desse tipo deve ser eliminado ao término da sua vigência e deve haver proibição aos contratos dessa natureza, considerando que representam a existência de instrumentos jurídicos-legais que estimulam a inflação. Desse modo, devem ser utilizadas leis que proíbam esse tipo de contrato e com isso se deve gerar o desuso desse tipo de estratégia.

A inflação de demanda deve ser combatida com políticas econômicas contracionistas, como a redução dos gastos governamentais públicos, pois, se os gastos de forma generalizada são o consumo ou o investimento do setor público/privado, acabam pressionando a elevação dos preços, sendo necessário resfriar a economia para arrefecer pressões nos preços. Mas para isso, é preciso que a economia entre numa situação de quase-boom evitando o super-boom, de maneira que numa situação especial como essa, a sugestão a ser seguida é aquela defendida pela teoria convencional de manipulação da taxa de juros, com o objetivo de alcançar a estabilidade monetária (Sicsú, 2003).

Segundo Sicsú (2003) não cabe somente ao Banco Central perseguir a estabilidade monetária, mas ao contrário disso, a busca da estabilidade carece de uma ação conjunta entre os membros do legislativo, executivo, o corpo de dirigentes do Banco Central, os empresários e os trabalhadores. Do mesmo modo, não cabe usar somente a taxa de juros de curto prazo como único instrumento de política para perseguir o controle inflacionário.

Tratando mais diretamente do Governo Bolsonaro (2019-2022), marcado por uma agenda neoliberal radicalizada, apoiada pelo ex Ministro da Economia Paulo Guedes, ao longo do seu mandato registrou-se uma taxa média de inflação de 6,15%, segundo o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e o Produto Interno Bruto (PIB) cresceu a uma taxa média de 1,4% (Araújo, 2023).

Em sendo uma agenda ultra neoliberal, a principal diretriz era a redução da ação estatal no Brasil, mas, com o aparecimento da pandemia de Covid-19 em março de 2020 a agenda do governo foi atropelada, porém não foi descartada, dado que a crise sanitária exigiu o uso de políticas fiscais e monetárias expansionistas na forma de: políticas de transferências de renda como o Auxílio Emergencial; ações visando a sustentação da atividade para enfrentar o isolamento social e a recessão provocada pela crise sanitária; redução das taxas de juros; ampliação da liquidez da economia, dentre outros instrumentos de enfrentamento das crises sanitária e econômica (Araújo, 2023).

Então, pode-se afirmar que durante esse período ocorreu inflação importada, devido ao efeito contágio e a desarticulação das cadeias globais de valor, que resultaram em elevação dos preços das commodities, como o petróleo, situação esta que foi potencializada com a eclosão da guerra entre Rússia e Ucrânia, iniciada em fevereiro de 2022 (Araújo, 2023).

A respeito da política de preços de combustíveis adotada pelo governo, foi realizada a desoneração de impostos federais e estaduais dos combustíveis para forçar a redução do preço, com o propósito de arrefecer a inflação, porém, sem abrir mão da política de Paridade de Preços Internacionais (PPI) adotada pela Petrobras, a partir do governo Temer

(2016-2018). É importante ressaltar que o governo Bolsonaro não adotou políticas para mitigar os efeitos do PPI, nos períodos de elevação dos preços internacionais do petróleo e/ou dos impactos da desvalorização cambial, usando o recurso da renúncia fiscal, imposta aos entes subnacionais, somente no período eleitoral, em 2022, quando Bolsonaro tentou o mandato de reeleição (Araújo, 2023).

A restrição à circulação das pessoas, em consequência da pandemia do Covid-19, afetou a oferta porque significou o não funcionamento das empresas em diversos setores, só operando os setores considerados essenciais, ocasionando um choque de oferta. Por outro lado, caso se observe o lado da demanda, devido à restrição de circulação de pessoas, ampliou ainda mais o desemprego e a incapacidade de ganhos econômicos para os trabalhadores informais. Pareceu um paradoxo a informalidade cair no ano de 2020, quando na verdade, a queda na informalidade se deu em função dos impactos da pandemia, não em razão de melhoras no mercado de trabalho (Araújo, 2023).

Outra pressão de preços registrada no governo Bolsonaro ocorreu nos alimentos. Entre 2007 a 2019 registra-se um fenômeno de inflação de alimentos continuamente no Brasil, principalmente em razão da elevação dos preços do produtor agrícola e não na indústria de alimentos ou logística de distribuição. Não obstante, em 2020 o impacto foi maior na alimentação em domicílio, e os produtos com baixo grau de processamento foram a principal origem da inflação, indicando uma origem agrícola, em produtos como feijão, arroz, frutas, legumes e vegetais (Baccarin e Oliveira, 2021).

Entre as causas da inflação de alimentos em 2020 está a desvalorização contínua do real, resultando em inflação importada. Além disso, ocorreu um aumento das vendas de alimentos em supermercados, no ano de 2020 e, com isso, constata-se o aumento da demanda por alimentos em domicílio, em conjunto à restrição da oferta (Baccarin e Oliveira, 2021).

Todavia, outros elementos de ordem estrutural contribuíram à piora na inflação de alimentos. No governo Bolsonaro foram desmontadas as instituições responsáveis pela seguridade alimentar e o combate à fome. Por exemplo, o Consea foi extinto, o orçamento do Programa Nacional de Alimentação Escolar, do Programa de Aquisição de Alimentos, da Política de Garantia de Preços Mínimos, bem como o programa Bolsa Família<sup>4</sup>, que diminuíram em termos absolutos o orçamento, e sobretudo em termos reais. O desmonte da estrutura que regulava o estoque nacional de importantes cereais, bem como o corte

---

<sup>4</sup>Sendo o Bolsa Família substituído pelo Auxílio Brasil, no final de 2021.

orçamentários de recursos nos programas<sup>5</sup>, dificultaram o controle da inflação, e além disso, agravaram o choque de preços na comida (IPEA, 2022).

Enfim, pode-se afirmar que o desmonte das políticas de garantia à estabilidade de preços dos alimentos vai na contramão às orientações de política econômica oferecida pelos pós keynesianos, com o governo Bolsonaro abrindo mão dos estoques públicos regulatórios, tendo em vista que ocorreu o desmonte não somente da Companhia Nacional de Abastecimento (CONAB), mas das políticas e programas que ao promoverem a segurança alimentar contribuíam no controle do preço dos alimentos (Alpino, 2020).

É nesse sentido que a gestão Bolsonaro se tornou um pesadelo para as pessoas que se encontravam nas classes mais pobres da sociedade, atingidas desproporcionalmente com a inflação de alimentos, agudizada nesse período. Ou seja, a inflação de alimentos passou a compor com a piora no mercado de trabalho e com o desmonte das políticas sociais, contribuindo à rápida deterioração social do país (Araújo, 2023).

Apesar de não ser o objeto do presente trabalho, é importante registrar que os elementos apontados anteriormente, combinados, produziram uma tragédia social que em 2021 levou metade da população brasileira a exibir algum grau de insegurança alimentar para metade da população brasileira e 33 milhões de pessoas em estado de fome crônica (insegurança alimentar grave). Os anos de 2020 e 2022 representaram pausas no caos mencionado antes: o ano de 2020, em razão de ter sido o primeiro ano da pandemia, exigindo ação rápida pelo governo e; o ano de 2022, em razão do pragmatismo eleitoral que marcou a estratégia eleitoral de Bolsonaro, lutando pelo mandato de reeleição (OXFAM, REDE PENSSAM; 2021).

Para finalizar, cabe destacar a gestão da política de juros na gestão Bolsonaro, tendo Campos Neto à frente do Banco Central. Segundo Araújo (2023), o Banco Central promoveu um ciclo de queda da selic, que transcorreu do final de 2019 a agosto de 2020, quando a taxa chegou a mínima de 2% a.a, mantendo-a abaixo do piso indicado, quando considerado as características estruturais da economia brasileira (como por exemplo, a taxa de juros que remunera os títulos do Tesouro americano, e o risco-país). Então, essa persistência numa selic muito baixa, por demasiado tempo, agravou a situação de desvalorização cambial, piorando a aceleração da inflação no Brasil.

Como consequência, ou seja, para conter os efeitos nefastos desse erro de política, o ciclo de elevação da selic foi retomado, e muito rapidamente o Brasil saltou para uma

---

<sup>5</sup>Cortes esses descontinuados somente no ano de 2020 (primeiro ano da pandemia) e em 2022, em razão do pragmatismo eleitoral da gestão Bolsonaro-Guedes (Araújo, 2023).

situação em que passou a registrar a maior taxa de juros do mundo, a qual passou de 2% em março de 2021 para 9,25% em dezembro, e em agosto do ano seguinte atingiu 13,75% a.a, mas ainda assim a inflação ficou acima do teto da meta em dois anos do governo. E nesse último caso não é espantoso a inflação fechar acima da meta, considerando que o quadro de inflação era majoritariamente explicado pelos choques de custos em diferentes setores (combustíveis, energia, alimentos) e a situação do cambial, em ampla desvalorização (que também gera um choque de custos nada desprezível) (Araújo, 2023).

## **Conclusão**

Com o exposto foi possível perceber que o fenômeno inflacionário presente no governo Bolsonaro foi ocasionado por fatores relacionados aos lado da oferta, principalmente: aos preços dos combustíveis e energia e, aos preços dos alimentos (em razão de fatores de ordem interna e externa), bem como ao choque de custos ocasionado pela piora na deterioração cambial, que gera choques de custos.

Desse modo, numa perspectiva pós keynesiana não é recomendado o receituário de elevação da taxa básica de juros pelo Banco Central, como defendido pela agenda neoliberal, sendo necessário a adoção de outras medidas de combate à inflação (Sicsú, 2003). Por exemplo, o governo poderia fazer uso combinado de diferentes políticas econômicas para enfrentar a inflação, oriunda de pressão de custos, ocasionada por distintos elementos (Sicsú, 2003)

A questão da indexação de muitos preços e contratos é um problema crônico, que segue sem solução no Brasil, mas é fundamental que seja enfrentado para sanar o componente inercial que ronda a dinâmica de preços no país (Carvalho, 2018). Além disso, é necessário alterar a política de preços da Petrobras para uma regra que beneficie o consumidor nacional e não os acionistas estrangeiros, e que contribua na estabilidade monetária do país (Sicsú, 2003).

Quanto à inflação de alimentos, carece de políticas de estímulo à produção, como a expansão do crédito rural e das compras institucionais à agricultura familiar. Essas políticas, combinadas com muitas outras, garantiriam uma conjuntura de oferta de alimentos adequada à população, ao mesmo tempo que contribuiria à estabilidade nos preços dos alimentos. Também é necessário manter os estoques regulatórios de alimentos e cereais centrais no abastecimento interno, para controlar a inflação no setor alimentício, evitando a fome e a miséria que assolou o país nos últimos anos. Faz-se ainda seria necessário considerar políticas

de controle do câmbio e de estímulo às exportações, bem como a melhora do conteúdo tecnológico exportado, para proteger o consumo doméstico (Baccarin e Oliveira, 2021; Carvalho, 2021; OXFAM, 2021; REDE PENSSAN, 2021).

## Referências

ALPINO, Tais de Moura Ariza et al. **COVID-19 e (in) segurança alimentar e nutricional: ações do Governo Federal brasileiro na pandemia frente aos desmontes orçamentários e institucionais**. Cadernos de Saúde Pública, v. 36, p. e00161320, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1590/0102-311X00161320>

ARAÚJO, V. L. A economia brasileira sob o governo Bolsonaro (2019-2022): neoliberalismo radical e pragmatismo econômico. **Texto para discussão sobre o Desenvolvimento**, CICEF, n. 1, p. 1-31, jul. 2023. DOI: <https://doi.org/10.29327/5286230>

BACCARIN, J. G.; OLIVEIRA, J. A. de. **Inflação de alimentos no Brasil em período da pandemia da Covid 19, continuidade e mudanças. Segurança Alimentar e Nutricional**, Campinas, SP, v. 28, n. 00, p. e021002, 2021. DOI: 10.20396/san.v28i00.8661127. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/san/article/view/8661127>. Acesso em: 3 dez. 2023.

CARVALHO, Laura. **Valsa brasileira: Do boom ao caos econômico**. 1ª. ed. [S. l.]: Todavia, 2018. 192 p.

FILGUEIRAS, Luiz. **História do Plano Real**. São Paulo: Boitempo, 2006.

FURNO, Juliane; ROSSI, Pedro. **Economia para a transformação social: Pequeno manual para mudar o mundo**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo; Autonomia Literária, 2023.

HUNT, E. K.; LAUTZENHEISER, Mark. **História do Pensamento Econômico: Uma Perspectiva Crítica**. 3ª. ed. [S. l.]: GEN Atlas, 2012. 512 p. ISBN 8535256091.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. O Combate à fome de Vargas a Bolsonaro. **Políticas Sociais: acompanhamento e análise**, Brasília, n. 29, 2022. DOI <http://dx.doi.org/10.38116/bps29/nps3>. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/11545>. Acesso em: 30 nov. 2023.

KEYNES, John Maynard. Como pagar a guerra (1940). In: SZMRECSÁNYI, Tamás (org.). **Keynes: Economia**. São Paulo: ÁTICA, 1978. cap. 13, p. 189-196.

KEYNES, John Maynard. **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda; Inflação e Deflação**. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

LEITE, K. V. B. S. **Formação de Preços e Processos Inflacionários em um Contexto de Elevado Grau de Abertura Comercial e Financeira: O Caso do Brasil no Período 1999-2013**. 2015. 226. Tese (doutorado) - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2015.

OXFAM. O Vírus da Fome se Multiplica: Uma Receita Mortal Misturando Conflitos Armados, Covid-19 s Crise Climática Acelera a Fome no Mundo. **Relatório da OXFAM**, 9 jul. 2021. Disponível em: <https://www.oxfam.org.br/especiais/o-virus-da-fome-se-multiplica/#:~:text=Um%20ano%20e%20meio%20depois,inseguran%20a%20alimentar%20em%20diversos%20pa%20ises>. Acesso em: 6 dez. 2023.

PENSSAN. Inquérito Nacional sobre Insegurança Alimentar no Contexto da Pandemia da Covid-19 no Brasil. **Inquérito Nacional sobre Insegurança Alimentar**, 2021. Disponível em: <https://olheparaafome.com.br/pesquisa2020/>. Acesso em: 6 dez. 2023.

SICSÚ, J. POLÍTICAS NÃO-MONETÁRIAS DE CONTROLE DA INFLAÇÃO: UMA PROPOSTA PÓS-KEYNESIANA. **Análise Econômica**, v. 21, n. 39, 2009. DOI: 10.22456/2176-5456.10725. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/AnaliseEconomica/article/view/10725>. Acesso em: 9 nov. 2023.