



Brasil à deriva: os retrocessos de 2021 e os desafios para 2022

AUTORAS E AUTORES DA PUBLICAÇÃO

Adriano Vilela Sampaio – Andrea Gama - Carmem Feijó - Dalton Boechat Filho

Daniel Henriques - Eduardo Mantoan - Elena Soihet – Eliane Araújo – Elisangela Araújo

Fernando Freitas – Jéssica Maldonado - Júlia Leal - Leandro Monteiro - Linnit Pessoa

Luciano Luiz Manarin D’Agostini – Luiz Macahyba – Maria Isabel Busato - Maurício A. Weiss

Norberto Montani Martins – Paula Marina Sarno - Paulo Gonzaga M. Carvalho

Pedro Lange N. Machado – Samuel Costa Peres – Stefan W. D’Amaro – Talita Cardoso Ferreira



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

BOLETIM FINDE: v.2, n.3, 2021

BRASIL À DERIVA: RETROCESSOS DE 2021 E OS DESAFIOS DE 2022

www.finde.uff.br

A INFLAÇÃO BRASILEIRA EM 2021: AÇÕES LIMITADAS E EQUIVOCADAS PARA UMA INFLAÇÃO DE CUSTOS

Linnit Pessoa

Doutoranda na UFF e pesquisadora do Finde/UFF

Eduardo Mantoan

Doutorando na UFRJ e pesquisadora do Finde/UFF

Júlia Leal

Doutoranda na UFRJ e pesquisadora do Finde/UFF

Historicamente, a inflação é uma das maiores preocupações econômicas do Brasil. O período inflacionário vivido desde os anos 1980 e suas consequências deletérias marcaram a vida das famílias brasileiras. As incertezas eram grandes, os preços eram remarcados diariamente e os diversos planos de estabilização, realizados por diferentes governos, marcaram o período. Dentre estes, o mais exitoso foi o Plano Real, de 1994, cujas medidas adotadas no arcabouço do plano de estabilização foram bem-sucedidas no objetivo de reduzir a inflação. Agora, anos depois, com o país convivendo com uma aceleração dos preços, o fantasma da inflação assombra novamente, ainda que em patamares bem menores.

Ao menos desde 2015, e mais intensamente desde o governo de Michel Temer, o dogmatismo ortodoxo dominou as estratégias de políticas econômicas do Brasil e tem implicado entrave ao desenvolvimento econômico e, mais recentemente, no combate à alta inflação. Mesmo com todos os indicadores apontando para um processo inflacionário derivado de pressões nos custos, insistem que o determinante é um “descontrole das contas públicas”, causado pelo aumento dos gastos durante a pandemia. De forma paradoxal, o Copom vem promovendo aumentos consecutivos na taxa Selic, mas pode-se dizer que o impacto na inflação é nulo, uma vez que este índice aumenta a cada mês. Enquanto isso, o crescimento econômico fica comprometido pelos efeitos dos juros mais altos.

Isto posto, o presente artigo pretende fazer um panorama sobre a inflação brasileira, desde o seu controle no âmbito do Plano Real até sua recente aceleração em 2021, mostrando indicadores e dados recentes de preços básicos que validam o diagnóstico de inflação de custos. Esta interpretação indica que o combate à inflação recente tem sido ineficaz porque o governo se limitou ao diagnóstico *mainstream* institucionalizado de elevação de juros e não agiu com medidas mais amplas e eficazes para conter a inflação de custos.

1. O Plano Real e as políticas de estabilização de preços

Ao longo da década de 1990 o Brasil enfrentou importantes transformações nos âmbitos político e econômico. Em meio a um contexto de adesão ao neoliberalismo e à globalização, a alta inflação que o país enfrentou por anos foi se tornando um empecilho político, fazendo os governos proporem diversos planos de estabilização de preços. Neste aspecto, o Plano Real de 1994 foi o mais bem sucedido, uma vez que conseguiu reduzir a inflação para níveis médios de 9,5% a.a. entre 1995 e 1999, de acordo com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Diferentemente dos planos anteriores que adotaram congelamento temporário de preços, o Plano Real baseou-se na criação da Unidade Real de Valor (URV) para combater o caráter inercial da inflação brasileira. A URV funcionou como uma “quase-moeda”, isto é, operava apenas como



unidade de conta, não exercendo as funções de meio de troca e reserva de valor. Seu objetivo era alinhar os preços relativos através do convívio de duas “moedas” – a URV e o Cruzeiro Real.

O Plano Real implementou uma política monetária restritiva, com a desindexação de contratos, um regime de minibandas cambiais e o uso de taxas de juros básicas elevadas para controlar a demanda interna e atrair capitais (Bresser-Pereira e Nakano, 2002). No entanto, com a eclosão dos ataques especulativos ocorridos no México (1994), Leste Asiático (1997) e na Rússia (1998) e seu efeito contágio nas demais economias emergentes, a economia brasileira se viu diante de uma forte retração de capitais estrangeiros e maiores dificuldades para equilibrar seu balanço de pagamento, uma vez que a âncora cambial provocou a deterioração do saldo em transações correntes devido à apreciação da moeda.

Com as crises especulativas, o governo Fernando Henrique Cardoso (FHC) foi forçado a abandonar a âncora cambial, passando a adotar um *regime de câmbio flutuante* a partir de 18 janeiro de 1999¹. Para atrair capitais, o governo elevou a taxa de juros básica, contraindo a atividade econômica e reprimindo a demanda interna, gerando um problema fiscal. A resposta do governo para a questão fiscal foi perseguir metas de superávit primário, solidificando a ideia de a política fiscal ser uma “fiadora” da estabilidade macroeconômica via garantia da “sustentabilidade” da dívida pública, além de ancorar as expectativas dos agentes e ser um sinônimo de credibilidade (Arantes e Lopreato, 2017).

Tomado pelas políticas de câmbio flutuante e metas de superávit fiscais, o governo de FHC lança uma terceira política relevante em junho de

1999, com a adoção de um Regime de Metas de Inflação (RMI), como principal âncora para controle da inflação, conforme descreve Barbosa-Filho (2008). O objetivo desta política foi ancorar as expectativas dos agentes em relação à inflação futura e presumia que a autoridade monetária teria credibilidade suficiente para fazer convergir a inflação corrente para a meta pré-determinada. Segundo Montes e Feijó (2009), o Brasil optou por uma estratégia de metas de inflação de cunho mais estrito (*strict inflation targeting*), já que previa prazos curtos e o uso da taxa de juros praticamente como único instrumento de ajuste. Mas, para os autores, o uso “insistente” dos juros passou a gerar enorme volatilidade nos juros, formando um ambiente desfavorável para as decisões de investimento em ativos fixos e resultando em baixo crescimento.

Mais tarde, esse arranjo de políticas econômicas ficou conhecido como “tripé da política macroeconômica brasileira”, já que sustentava um modelo de desenvolvimento econômico baseado em *câmbio flutuante, metas de superávit fiscal primário e metas rígidas de inflação*, que guiam a gestão da política econômica no país até os dias atuais. Nesse arranjo, o combate à inflação é prioritário. O arcabouço teórico por trás destas políticas, estabelecido por décadas como um consenso da macroeconomia *mainstream*, entende que o núcleo da inflação é predominantemente produzido por pressões de demanda e que a demanda é sensível às variações na taxa de juros básicas (Teixeira e Missio, 2011). Assim, neste quadro analítico, se justifica o uso dos juros básicos como principal instrumento de política monetária e de combate à inflação.

Bresser-Pereira e Nakano (2002), de forma pioneira, argumentam que a manutenção rígida do “tripé” poderia ser um empecilho para os

Qual será o efeito de mais uma elevação da taxa básica de juros? Certamente será acentuar a tendência de desaceleração na economia e de piora no mercado de trabalho.

¹ Comunicado nº. 6.565 do Banco Central do Brasil.



objetivos de desenvolvimento do país, dado que colaborava com a dinâmica de flutuação cíclica na economia. Nassif (2015), mais recentemente, acrescenta que este modelo de política econômica tem se mostrado contraproducente para assegurar, simultaneamente, crescimento sustentável e estabilidade de preços, já que traz deformações no tecido produtivo doméstico², além de estar inadequado ao ambiente de elevada incerteza.

A interpretação da inflação como um fenômeno predominantemente produzido por pressões de demanda é teoricamente referenciada na ortodoxia econômica. Em direção oposta está a interpretação das abordagens heterodoxas, como a pós-keynesiana e a estruturalista, que identificam o processo inflacionário como sendo gerado, na maioria dos casos, por problemas do lado da oferta da economia, e não da demanda (Braga, 2013). Assim, a inflação se dá como fenômeno ligado a fatores estruturais e institucionais, em que a formação de preços dos bens e serviços são influenciados pelo comportamento dos preços básicos e dos custos de produção, como salários nominais, câmbio, lucro e insumos básicos – além de ser moldado por um conflito distributivo. Portanto, partindo deste diagnóstico alternativo, esta abordagem propõe que o controle eficaz da inflação exige medidas amplas e diversas, isto é, não somente o uso insistente das taxas de juros que, como veremos, tem sido a estratégia dominante das autoridades econômicas brasileiras na recente escalada da inflação no país.

Um panorama da inflação brasileira recente

Conforme divulgado pelo IBGE, o IPCA do mês de outubro de 2021 apresentou alta de 1,25%, a maior variação para o mês desde 2002 (1,31%), atingindo 10,67% no acumulado de 12 meses.

Em 2021, o índice oficial de inflação já acumula uma alta de 8,24% no ano, superando o limite superior da meta (5,25%). Até a edição deste artigo, o último Boletim Focus divulgado pelo Banco Central (05/11/2021) mostrava que a previsão do mercado é que o IPCA feche o ano em 9,33%, estimativa que vem aumentando a cada semana. Os dados segregados do IPCA mostram que o atual momento inflacionário no Brasil aponta para uma inflação de custos. Vamos aos fatores que validam esse diagnóstico.

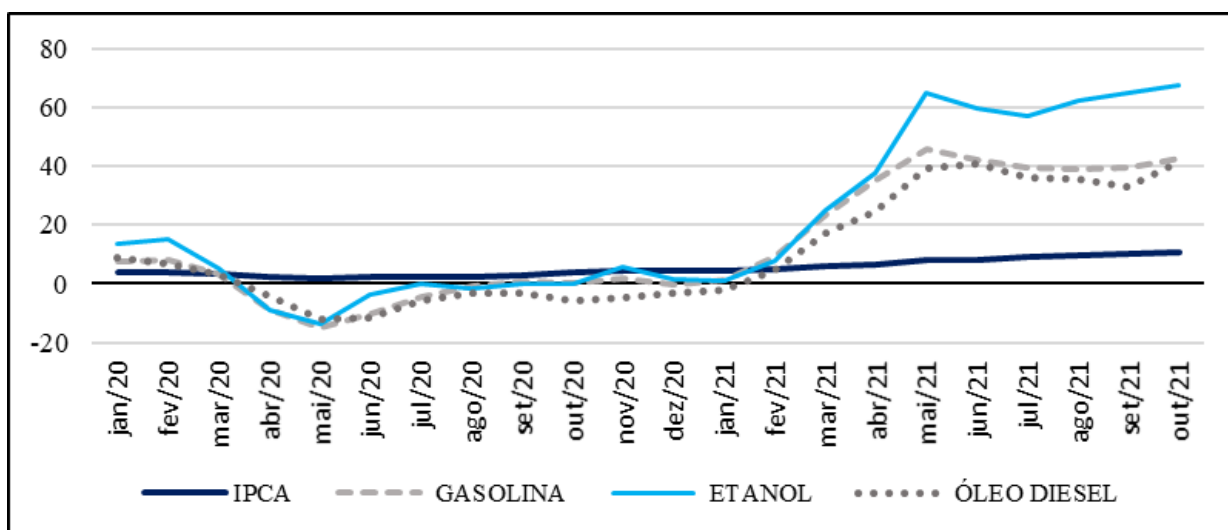
O grupo Transportes teve o maior impacto (0,55 p.p.) no índice de inflação, seguido de Alimentação e bebidas (0,24 p.p.). Habitação teve um impacto de 0,17 p.p. A alta nos transportes é resultado do aumento nos preços dos combustíveis, como a gasolina, óleo diesel, etanol e gás veicular (Gráfico 1). O gás mais caro é reflexo do aumento nos preços do petróleo e da desvalorização do real. A elevação nos custos de produção chega até os consumidores através do aumento dos combustíveis e, como o petróleo é a matéria-prima do gás, esse aumento também chega aos lares brasileiros. O petróleo é cotado em dólar e a desvalorização do real frente à moeda norte-americana é mais um componente no encarecimento do gás.

O aumento no grupo Alimentação e bebidas (Gráfico 2) foi puxado pela alta do tomate, batata-inglesa, café moído, frango e queijo. Desde o início de 2021, o aumento nos preços das *commodities* agrícolas utilizadas pela indústria alimentícia vem pressionando os custos de produção de alguns alimentos. Com os preços em alta e a desvalorização do real, o setor exportador brasileiro passou a priorizar o comércio internacional, provocando um desabastecimento interno, que contribui para os elevados preços nos principais itens da cesta básica.

² Feijó e Lamonica (2012) apontam que o efeito combinado de altas taxas de juros real e câmbio valorizado têm colaborado para o processo de desindustrialização precoce no Brasil, tornando a pauta exportadora majoritariamente concentrada em produtos primários e *commodities* industriais baseadas em recursos naturais.



Gráfico 1 – Inflação acumulada em 12 meses – geral e combustíveis (IPCA)



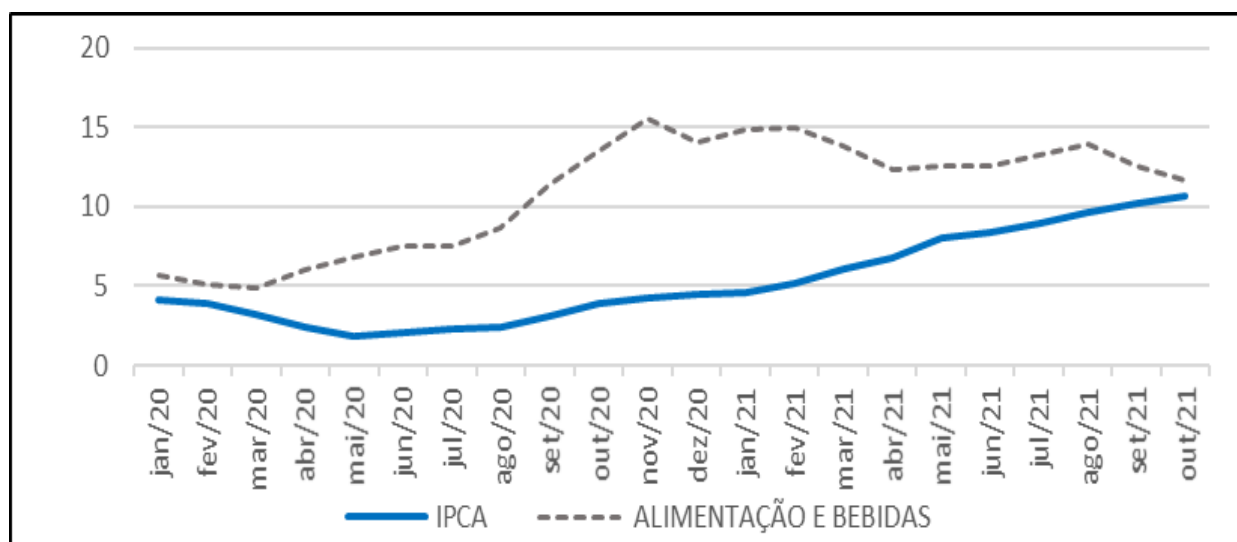
Fonte: IBGE

O grupo Habitação teve um impacto significativo também, puxado pelo aumento da energia elétrica e dos preços do gás de botijão e encanado (Gráfico 3). O Brasil enfrenta uma das piores crises hídricas da história, com volumes de chuva extremamente baixos, e a cobrança adicional provocada pela adoção da bandeira vermelha vinha desde junho pesando na conta de luz, além de reajustes tarifários adotados por algumas cidades. Em setembro, entrou em vigor a bandeira tarifária “escassez hídrica”, que cobra R\$ 14,20 a cada 100 kWh consumidos, 49,60% maior

que o valor tarifário anterior da bandeira vermelha patamar 2 (R\$ 9,49). Em outubro, a bandeira “escassez hídrica” foi mantida.

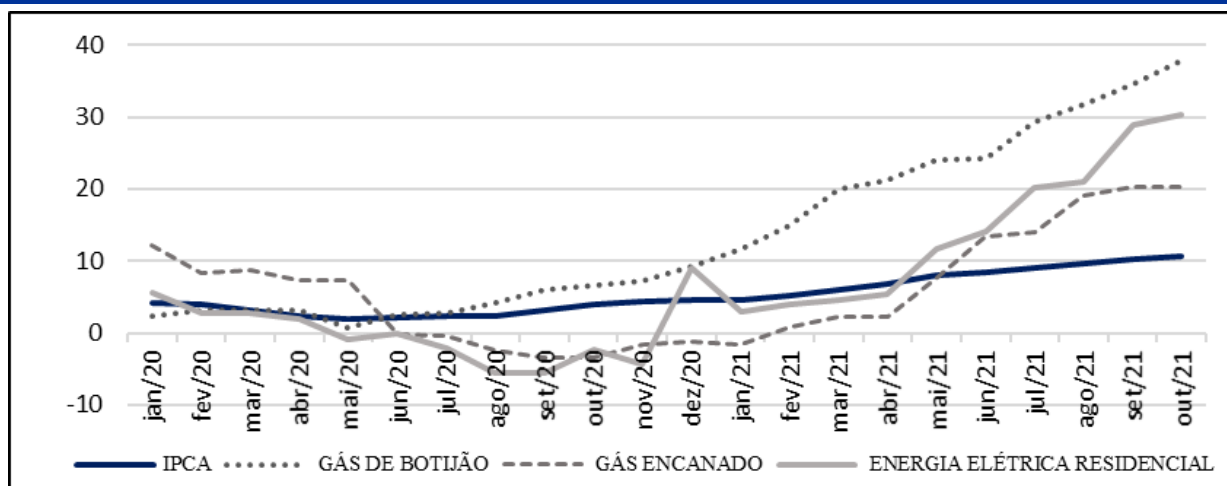
Portanto, os dados mostram que a inflação atual é decorrente de determinantes relacionados a custos, e não à demanda ou “descontrole das contas públicas”. Em sua última reunião (27/10/2021), o Copom aprovou o aumento da Selic para 7,75% a.a., a maior taxa desde outubro de 2017, e já antevê novo aumento de 1,5 p.p.. A justificativa é ancorar as expectativas

Gráfico 2 – Inflação acumulada em 12 meses – geral e item selecionado (IPCA)



Fonte: IBGE



Gráfico 3 – Inflação acumulada em 12 meses – geral e itens selecionados (IPCA)

Fonte: IBGE

inflacionárias para fazer a inflação convergir para a meta. O arcabouço conservador que ainda guia a nossa política econômica insiste no aumento da taxa de juros como único instrumento para combater a inflação, independente de sua verdadeira causa.

Qual será o efeito de mais uma elevação da taxa básica de juros? Certamente será acentuar a tendência de desaceleração na economia e de piora no mercado de trabalho. A desaceleração da inflação poderá vir em 2022 à custa do agravamento da recessão. Sob o manto da literatura ortodoxa, hoje bastante anacrônica, pouco importa se famílias mais vulneráveis passam fome, permaneçam desempregadas e endividadas. Como veremos, é essa parcela da população que mais sofre com os efeitos da inflação.

A ineficácia e os efeitos perniciosos dos mecanismos usados para controlar a inflação atual

Como foi mostrado, atualmente o Brasil enfrenta um cenário de inflação de custos, não de demanda. O uso dos juros como único instrumento para controlar a inflação pressupõe que reduzir a demanda promoveria um efeito de

redução de preços. Contudo, o aumento dos juros (e/ou redução do gasto do governo) e a tentativa de reduzir a demanda têm efeitos mínimos para controlar uma inflação custos, e traz efeitos deletérios na atividade econômica e para a vida da população.

Começamos pelo que diz respeito ao aumento da taxa de juros. Um dos canais de pressão inflacionária atual decorre da elevação dos preços do petróleo. A política de paridade com o mercado internacional (vigente a partir de 14 de outubro de 2016) repassa integralmente e uma vez por mês as variações externas do preço do petróleo para o mercado doméstico. Isso afeta o preço dos combustíveis e pressiona a cadeia de distribuição, afetando toda a cadeia produtiva. Desse modo, aumentar a taxa de juros não resolverá esse problema, uma vez que não decorre de pressões de demanda.

Outro canal de pressão inflacionária se dá através do forte aumento das tarifas de energia elétrica. Esse é outro fator que o aumento da taxa de juros não é capaz de reverter, uma vez que decorre da crise hídrica. O governo poderia atuar de forma a compensar o efeito da crise se não houvesse tantas amarras fiscais, subsidiando o uso de outras fontes de energia, compensando a elevação



desse custo e evitando que esse aumento se alastre para os preços. Isto é, ao contrário do que propõe o diagnóstico convencional, que recomenda aumento da taxa de juros e/ou redução do gasto do governo para controlar a inflação, nesse contexto ambas as medidas são vazias de eficácia.

Pode-se argumentar que o aumento dos juros terá efeito sobre a inflação através do preço dos alimentos, outro canal do processo inflacionário corrente. O cenário de profunda desvalorização cambial, com o real acumulando uma desvalorização de aproximadamente 46% entre janeiro de 2019 e outubro de 2021, somada a recuperação do preço internacional das *commodities*, inflou o processo inflacionário. Neste contexto, é mais lucrativo para o setor agrário direcionar sua produção ao mercado externo, levando ao desabastecimento do mercado interno e, conseqüentemente, ao aumento dos preços.

As estratégias das autoridades econômicas para o controle da inflação, baseado na teoria convencional, consideram que o aumento da taxa de juros teria como efeito a apreciação cambial (resultado da elevação do diferencial da taxa de juros), que por sua vez teria efeito nos custos (mesmo que com certa defasagem), afetando todos os preços da economia. Contudo, é importante pontuar que, assim como a redução intensa da taxa de juros foi realizada de forma descuidada, afetando fortemente o câmbio, sua rápida reversão tampouco será capaz de reverter a situação – e ainda ameaça o crescimento econômico e afeta a vida da população.

Por um lado, o aumento dos juros desestimula os investimentos produtivos, uma vez que resulta no encarecimento do financiamento e do crédito. Em um cenário de juros elevados, o investimento produtivo é afetado negativamente, desacelerando as atividades produtivas (Becker et al, 2010). Já os investimentos financeiros tendem a ser mais atraentes, uma vez que apresentam maior

rendimento no curto prazo e menor risco. Por outro lado, o maior custo do crédito também afeta a vida da população – notadamente aqueles que possuem menor renda e que, portanto, são mais afetados pelos maiores encargos.

Assim, a elevação dos juros afeta diretamente o mercado de crédito, que por sua vez afeta tanto o consumo quanto o investimento. Em meio à desaceleração que acomete a economia brasileira desde 2014, a elevação da taxa de juros será ainda mais prejudicial se considerarmos que as baixas taxas de investimento (produtivo) ameaçam a recuperação econômica. Com efeito, com os juros elevados reprime-se a demanda por investimentos e por consumo, afetando o crescimento econômico, a geração de empregos e o crescimento do produto potencial. Do ponto de vista distributivo, o aumento dos juros ainda eleva o piso aceitável das margens de lucro das empresas, concentrando a distribuição funcional da renda (Serrano, 2010).

Do ponto de vista fiscal, o aumento da taxa de juros tem como outro efeito o aumento da dívida pública, constantemente tratada como ameaça à estabilidade econômica e ao crescimento – mesmo que a dívida seja emitida em moeda nacional e a economia não esteja operando em plena alocação dos fatores de produção. Isto é, o diagnóstico seguido tem como efeito agravar o problema fiscal na tentativa de conter um processo inflacionário que decorre dos custos. O remédio é conhecido: austeridade, redução do gasto público – e, conseqüentemente, da dívida pública.

Contudo, vale lembrar que o gasto do Estado é renda do setor privado. No contexto brasileiro, em que há lacunas de infraestrutura, ociosidade na utilização de fatores de produção, elevado desemprego e profundas carências sociais, o gasto público estimula o crescimento, tem forte efeito distributivo, estimula a criação de novos postos de trabalho e contribui para reduzir as



desigualdades sociais e de renda. Quando a economia opera abaixo do pleno emprego dos fatores de produção, o gasto do governo estimula o investimento privado e contribui para a redução do desemprego e para o crescimento da renda. Em meio a um processo inflacionário que decorre predominantemente dos custos, insistir na política de austeridade fiscal, promovendo a redução do gasto público, não irá controlar a inflação, mas afetará o bem-estar da população, principalmente a parcela da população de menor renda – que é a mais beneficiada pelos investimentos e serviços públicos, e que também é a que mais sofre com os períodos de recessão econômica, marcados pela elevação do desemprego e queda da renda.

Portanto, os dois principais mecanismos que são constantemente utilizados para controlar a inflação com diagnóstico de pressão de demanda – a elevação da taxa de juros, pela política monetária, e a redução do gasto público, pela política fiscal – além de não serem apropriados para tratar um processo inflacionário que tem origem nos custos, impactam principalmente aqueles que também são os mais afetados pela própria inflação. A inflação tem maior peso para as famílias que têm menor rendimento, uma vez que esses grupos têm maior sensibilidade à variação dos preços, já que sua renda disponível é menor e é, em grande medida, direcionada a itens básicos e de subsistência.

Desse modo, não surpreende que o Brasil tenha atingido a triste marca de aproximadamente 19 milhões de brasileiros em situação de insegurança alimentar grave em 2020. Isto é, 9% da população estava acometida pela fome em 2020, parcela significativamente maior que os 4,2% verificados em 2013 (Rede Penssan, 2020). Recentemente, notícias de que pessoas buscavam restos de ossos

Se a inflação é predominantemente de custos, comprimir a demanda não irá frear o processo inflacionário, mas certamente afetará o crescimento econômico e acirrará o conflito distributivo.

em açougues chocaram o país, expressando aquilo que os dados confirmam: uma parcela considerável da população está vivendo sem ter acesso regular e permanente a alimentos em quantidade e qualidade suficiente para sua sobrevivência. A fome voltou a fazer parte do cotidiano de boa parte da população. Considerando que o processo inflacionário atual se concentra principalmente no custo de itens básicos, não há perspectiva de melhora nesse tocante.

O cenário de crise econômica, social e sanitária gerado pela pandemia da Covid-19 resultou no aumento (momentâneo) dos gastos do governo, resultado da necessidade de se adotar medidas emergenciais que pudessem reduzir o impacto recessivo e preservar vidas. No Brasil, o reconhecimento do estado de calamidade pública possibilitou a suspensão temporária das amarras fiscais (com o “orçamento de guerra” desvinculado da regra fiscal do Teto dos Gastos) para que o governo tivesse uma margem de manobra maior para atuar. Mas parece que a lição não foi aprendida e voltamos para o discurso desastroso de que o governo precisa reduzir seus gastos e que o aumento da taxa de juros é o único remédio para a inflação. Podemos esperar que, se mantida essa agenda que vem sendo seguida sem sucesso desde 2015, a recessão econômica se agrave, a inflação não seja controlada e que, mesmo quando o período de pressão inflacionária tiver passado, os desafios que temos enfrentado nos últimos anos tenham se agravado, sem a recuperação da atividade econômica, do emprego, da renda e da qualidade de vida.

Considerações finais

O maior peso do processo inflacionário, somado às políticas monetária e fiscal restritivas, de juros altos e redução dos gastos públicos, afeta



principalmente as famílias de menor renda, mas também afeta a população à medida que aprofunda o estado de recessão econômica.

Verifica-se que, ao menos em 2021, o uso dogmático das taxas de juros como único instrumento de combate à inflação tem sido ineficaz, visto que a inflação sofre pressões de custos, e não de demanda. A demanda segue desaquecida, com queda na renda e desemprego elevado, que atinge 13,7 milhões de pessoas (13,2%). A fraca recuperação do mercado de trabalho (no primeiro trimestre de 2021 a taxa foi de 14,7%) não indica melhora nos indicadores econômicos, uma vez que ocorre devido ao crescimento do trabalho informal, e com queda real no rendimento médio das famílias. Não por acaso o consumo privado apresentou queda nos dois primeiros trimestres de 2021, segundo as Contas Nacionais Trimestrais.

A inflação é um fenômeno complexo, com múltiplas causas. Neste sentido, um combate eficaz exige sempre o uso de um conjunto amplo de políticas e instrumentos. No caso da inflação recente da economia brasileira, podemos sugerir, por exemplo, administrar o mercado de câmbio, impedindo a rápida depreciação da moeda; retornar a política tradicional de preços da Petrobrás, revogando a política de paridade de preços internacional; voltar com a política de estoques reguladores, manutenção de juros em patamares baixos, como políticas que auxiliariam no atual processo inflacionário e aliviaria os efeitos sobre o poder de compra dos salários reais.

A elevação dos juros constrange a demanda agregada, que por sua vez constrange o crescimento. Se a inflação é predominantemente de custos, comprimir a demanda não irá frear o processo inflacionário, mas certamente afetará o crescimento econômico e acirrará o conflito distributivo. Além disso, eleva a dívida pública, retroalimentando o ciclo ineficaz e desastroso de

austeridade fiscal e da redução dos gastos públicos como solução.

A política de austeridade fiscal, instituída permanentemente através do Teto de gastos em 2016 com vigência de vinte anos, reduz o tamanho do Estado e afeta a recuperação econômica e a vida da população. O papel ativo do Estado é condição *sine qua non* para conduzir a economia ao pleno emprego dos fatores de produção, já que os gastos públicos possuem efeito multiplicador, estimulando o investimento privado e contribuindo para o crescimento econômico. Além disso, parte dos gastos do governo são direcionados ao consumo da população, através do provimento de bens e serviços sem fins lucrativos. Dessa forma, a austeridade fiscal afeta tanto os investimentos públicos, notadamente os investimentos em infraestrutura, quanto a vida da população, ao limitar os gastos sociais.

A atual política do governo, além de não ser eficaz para controlar a inflação predominantemente de custos, afeta a vida da população, especialmente a de menor renda, e deixa uma economia combalida. Mesmo quando a pressão inflacionária passar, a economia ainda estará enfraquecida, sofrendo com pior qualidade dos empregos e alto grau de subemprego.

Referências

ARANTES, F.; LOPREATO, F. L. C. O novo consenso em macroeconomia no Brasil: A política fiscal do Plano Real ao segundo governo Lula. Rio de Janeiro: *Revista de Economia Contemporânea*. v. 21, n. 3, p. 1-34, set-dez, 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20211105.pdf>.

BARBOSA-FILHO, N. H. Inflation targeting in Brazil: 1999–2006. *International Review of Applied Economics*, v. 22, n. 2, p. 187–200. Mar, 2008.



BECKER, J.; JÄGER, J.; LEUBOLT, B.; WEISSENBACHER, R. (2010). Peripheral Financialization and Vulnerability to Crisis: A Regulationist Perspective. *Competition & Change*, 14(3- 4), 225–247, 2010.

BRAGA, J. M. A inflação brasileira na década de 2000 e a importância das políticas não monetárias de controle. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 22, n. 3 (49), p. 697-727, dez. 2013.

BRESSER-PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade. *Revista de Economia Política*, vol. 22, n° 3 (87), pp. 533-562, jul-set, 2002.

FEIJÓ, C. A.; LAMÔNICA, M. T. The importance of the manufacturing sector for Brazilian economic development. *Cepal Review* 107, aug, 2012.

IBGE <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/32153-ipca-sobe-1-25-em-outubro>.

_____. *Dados de desemprego*. <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/6381>.

IPEADATA <[Ipeadata](https://ipeadata.gov.br)>.

MONTES, G. C.; FEIJÓ, C. A. Decisão de

preços em economias monetárias e metas de inflação: a difícil conciliação entre crescimento e estabilidade de preços. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 18, n. 3 (37), p. 469-491, dez, 2009.

NASSIF, A. As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira. São Paulo: *Revista de Economia Política*. vol. 35, n° 3 (140), pp. 426-443, julho-setembro. 2015.

REDE PENSSAN. (2020). *Food insecurity and Covid - 19 in Brazil*. <[VIGISAN AF National Survey of Food Insecurity.pdf \(olheparaafome.com.br\)](https://vigisan.af.nationalsurveyoffoodinsecurity.pdf)>.

[SERRANO, F. \(2010\)](#). Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. *Revista de Economia Política*, vol. 30, n° 1 (117), pp. 63-72, janeiro-março/2010.

TEIXEIRA, A. M.; MISSIO, F. J. O “novo” consenso macroeconômico e alguns insights da crítica heterodoxa. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 20, n. 2 (42), p. 273-297, ago. 2011.

[VALOR ECONÔMICO](#). <[BC eleva taxa de juros Selic em 1,5 ponto, para 7,75% ao ano | Finanças | Valor Econômico \(globo.com\)](https://valor.globo.com/brasil/financas/noticia/2021/09/27/bc-eleva-taxa-de-juros-selic-em-1-5-ponto-para-7-75-ao-ano.html)>., 27 de out. 2021.



BOLETIM DO GRUPO FINDE

Edição quadrimestral: v.2, n.3, set/dez de 2021.
ISSN: 2675-7389

É uma publicação do grupo de pesquisa em **Financeirização e Desenvolvimento** que reúne reflexões acerca dos impactos sociais e econômicos no Brasil da **Pandemia do Covid-19 e implicações futuras**. As análises são apresentadas em formato de artigos e conta com a colaboração de economistas e cientistas políticos.



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

SOBRE O FINDE:

O grupo de pesquisa em Financeirização e Desenvolvimento (FINDE), sediado na Faculdade de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF), em Niterói, congrega pesquisadores e alunos de pós-graduação da UFF e de outras instituições, interessados em discutir questões acadêmicas relacionadas ao avanço do processo de financeirização e seus impactos sobre o desenvolvimento socioeconômico das economias modernas.

O propósito do grupo é produzir estudos sobre como o avanço da financeirização tem transformado o ambiente macroeconômico condicionando decisões econômicas de famílias, firmas e governos, com desdobramentos sobre a dinâmica das economias no curto e no longo prazo.

A pauta de pesquisa é extensa e abarca temas da microeconomia – tomada de decisão dos agentes; funcionamento de mercados específicos; incentivos aos processos de inovação e desenvolvimento tecnológico – da macroeconomia – instabilidade financeira sistêmica; regulação do sistema financeiro; autonomia e eficácia de política econômica; assimetrias internacionais – e da interação entre estas duas dimensões analíticas.

COORDENAÇÃO DO GRUPO:

Carmem Feijó - Professora Titular de Economia (UFF)

VICE-COORDENAÇÃO:

Adriano Sampaio - Professor de Economia (UFF)

ENDEREÇO:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n, Niterói
– Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar

CONSELHO EDITORIAL DO BOLETIM:

Carmem Feijó – Editora Chefe

Adriano Vilela Sampaio - Editor

Fernanda Feil - Editora

EDITORES ASSOCIADOS:

Caio César de Azevedo, Daniel Consul,

Daniel Henriques, Eduardo Mantoan, Júlia Leal,

Linnit Pessoa e Vinicius Centeno

CONTATO DAS AUTORAS E AUTORES

Adriano Vilela Sampaio

adrianovs@id.uff.br

Andrea Gama

andreagama@id.uff.br

Carmem Feijó

cbfeijo@gmail.com

Dalton Boechat Filho

daltonboechat@gmail.com

Daniel Henriques

danielhenriques1987@gmail.com

Eduardo Mantoan

eduardo.mantoan@hotmail.com

Elena Soihet

elenasoihet@gmail.com

Eliane Araújo

elianedearaujo@gmail.com

Elisangela Araújo

elisangela15.araujo@gmail.com

Fernando Freitas

fernando.jgomes.freitas@gmail.com

Jéssica Maldonado

Júlia Leal

juliaa.leal@hotmail.com

Leandro Monteiro

leandroalmeida@gmail.com

Linnit Pessoa

linnitpessoa@gmail.com

Luciano Luiz M. D'Agostini

lucianodagostini@yahoo.com.br

Luiz Macahyba

luizmacahyba@pped.ie.ufrj.br

Maria Isabel Busato

maria.busato@ie.ufrj.br

Maurício A. Weiss

mauricio.aw@gmail.com

Norberto Montani Martins

norberto.montani@gmail.com

Paula Marina Sarno

pmsarno@gmail.com

Paulo Gonzaga M. Carvalho

pgmcarvalho@openlink.com.br

Pedro Lange N. Machado

pedrolangenm@gmail.com

Samuel Costa Peres

scperes2@uem.br

Stefan W. D'Amaro

Talita Cardoso Ferreira

MAIS INFORMAÇÕES:

E-Mail: findeuff@gmail.com

Site: www.finde.uff.br

Facebook: findeuff

Instagram: findeuff

Twitter: findeuff

Youtube: /Financeirização Desenvolvimento



FINDE

GRUPO DE PESQUISA EM
FINANCEIRIZAÇÃO E
DESENVOLVIMENTO
Universidade Federal Fluminense

ONDE ESTAMOS:

R. Prof. Marcos Valdemar de Freitas Reis, s/n,
Faculdade de Economia, Bl F, 5º Andar
Gragoatá - Niterói - RJ
24210-200

findeuff@gmail.com



www.finde.uff.br