

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
CAMPUS SERTÃO – UNIDADE SANTANA DO IPANEMA – AL
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MAYARA MARIA DOS SANTOS

**A ORTODOXIA E HETERODOXIA NA ANÁLISE DO PROCESSO
INFLACIONÁRIO BRASILEIRO: UMA REVISÃO DE LITERATURA**

Santana do Ipanema –AL

2021

MAYARA MARIA DOS SANTOS

**A ORTODOXIA E HETERODOXIA NA ANÁLISE DO PROCESSO
INFLACIONÁRIO BRASILEIRO: UMA REVISÃO DE LITERATURA**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Alagoas, como requisito parcial para
obtenção do grau de Economista.

Orientador: Prof. Me. Alcides José de
Omena Neto

Santana do Ipanema –AL

2021

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Unidade Santana do Ipanema
Responsável: Rafaela Lima de Araújo – CRB4/2058

S237o Santos, Mayara Maria dos.
A ortodoxia e heterodoxia na análise do processo inflacionário brasileiro:
uma revisão de literatura / Mayara Maria dos Santos. - 2021.

50 f.: il.

Orientador: Alcides José de Omena Neto.

Monografia (Trabalho de Conclusão de Ciências Econômicas) -
Universidade Federal de Alagoas. Unidade Santana do Ipanema. Curso de
Ciências econômicas. Santana do Ipanema, 2021.

Bibliografia: f. 50 - 53.

1. Inflação - Brasil. 2. Ortodoxia econômica. 3. heterodoxia econômica.
I. Título.

CDU: 330

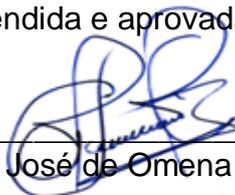
Folha de Aprovação

MAYARA MARIA DOS SANTOS

A ORTODOXIA E HETERODOXIA NA ANÁLISE DO PROCESSO INFLACIONÁRIO BRASILEIRO: UMA REVISÃO DE LITERATURA

Monografia apresentada à Banca Examinadora para o Curso de Bacharelado em Ciências Econômicas da Universidade Federal de Alagoas como requisito para obtenção da nota final do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC).

Monografia defendida e aprovada em 15/06/2021

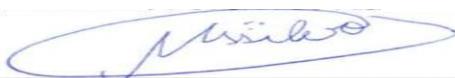


Prof. Me. Alcides José de Omena Neto (Orientador)

Banca Examinadora:



Prof. Dr. Luciano Celso Brandão Guerreiro Barbosa UFAL



Prof. Me. Mauricio de Siqueira Silva UFAL

A Deus, aos meus irmãos, meus pais e aos meus amigos.

AGRADECIMENTOS

A minha família que sempre acreditou em mim. Ao meu marido que não me deixou desistir do curso. Aos amigos e colegas de curso que tornaram essa caminhada mais leve e feliz, em especial: Alan Mello, Laricia Barbosa, Paula Mariano, Thuanny Nathanna e minha prima Iara Pinheiro.

Aos professores do curso pela dedicação e empenho.

*[Eu] Pensava que nós seguíamos caminhos já
feitos, mas parece que não os há.*

O nosso ir faz o caminho.

— C. S. Lewis

RESUMO

O objetivo do presente estudo é identificar as características da inflação brasileira ao longo da história, procurando características da ortodoxia e heterodoxia econômica, o qual parte de trazer um aparato de conceitos e aspectos históricos sobre o desenvolvimento da inflação brasileira, assim como estabelecer uma comparação com o fenômeno da inflação recentemente vivenciada. Nesse sentido, foi realizada, em primeiro lugar, revisão de literatura sobre as escolas econômicas que analisaram a inflação, sendo subdividida em escolas ortodoxas e heterodoxas. Após, uma análise dos eventos ocorridos na década de 80 e início da década de 90, com ênfase nos planos de combate a hiperinflação. Por fim, será disposta uma análise sobre a inflação recente, principalmente em relação aos artigos e outros, no qual será evidenciado a análise está seguindo uma proposição heterodoxa ou ortodoxa. Em relação aos planos econômicos da década de 80 e 90, observou uma defesa, na maior parte das vezes mista, da inflação de demanda e inercial. Em relação a inflação recente, foi possível identificar que o Regime de Metas de Inflação de fato tem sido eficaz no alcance dos resultados da inflação nos limites das metas estabelecidas na maior parte dos anos em que foi atuante. No entanto, observa-se que tal regime precisa ser aperfeiçoado e conciliado com algumas concepções heterodoxas, especialmente do pós-keynesianismo.

Palavras-chave: Inflação; ortodoxia econômica; heterodoxia econômica.

ABSTRACT

The objective of the present study is to identify the characteristics of Brazilian inflation throughout history, looking for characteristics of orthodoxy and economic heterodoxy, which part of bringing an apparatus of concepts and historical aspects about the development of Brazilian inflation, as well as establishing a comparison with the phenomenon of inflation recently experienced. In this sense, a review of the literature on economic schools that analyzed inflation was carried out, being subdivided into orthodox and heterodox schools. Afterwards, an analysis of the events that occurred in the 80's and early 90's, with emphasis on plans to combat hyperinflation. Finally, an analysis of recent inflation will be made, especially in relation to articles and others, in which it will be shown that the analysis is following a heterodox or orthodox proposition. Regarding the economic plans of the 80s and 90s, he observed a defense, mostly mixed, of demand and inertial inflation. In relation to recent inflation, it was possible to identify that the Inflation Targeting Regime in fact has been effective in reaching the inflation results within the limits of the goals established in most of the years in which it was active. However, it is observed that such a regime needs to be improved and reconciled with some heterodox conceptions, especially of post-Keynesianism.

Keywords: Inflation; economic orthodoxy; economic heterodoxy.

LISTA DE SIGLAS

- IGP-DI – Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna
- TQM – Teoria Quantitativa da moeda
- NCM – Novo consenso Macroeconomico
- RMI – Regime de Metas de Inflação
- BC – Banco Central

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Trajetória da inflação (1980-1994).....	36
Gráfico 2 – Trajetória da inflação (1995-2020).....	40

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Análise dos planos econômicos de combate à inflação de 1980-1994.....	37
Quadro 2 – Análise dos recentes estudos acerca da inflação brasileira no período pós Plano Real.....	43

Sumário

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	Problema	16
1.2	Hipóteses	16
1.3	Objetivo geral.....	16
1.4	Objetivos específicos.....	16
1.5	Metodologia	16
1.6	Estrutura do trabalho de conclusão de curso	17
2	REVISÃO DE LITERATURA SOBRE OS CONCEITOS RELACIONADOS A INFLAÇÃO.....	18
2.1	Conceitos de inflação	18
2.1.1	Inflação de Demanda	18
2.1.2	Inflação de Custos.....	20
2.1.3	Inflação inercial.....	22
2.2	Correntes teóricas sobre inflação.....	24
2.2.1	Correntes ortodoxas.....	24
3.2.1.1	Monetaristas	24
2.2.1.2	Novos-clássicos	25
2.2.1.3	Novos-keynesianos	27
2.2.1.4	Novo Consenso Macroeconômico	28
2.2.2	Correntes heterodoxas	30
2.2.2.1	Estruturalistas	30
2.2.2.2	Pós-keynesianos	32
3	PROCESSO HIPERINFLACIONÁRIO E FENÔMENOS INFLACIONÁRIOS RECENTES NO BRASIL.....	37
3.1	Planos Econômicos da Década de 80 e 90 para combate a Hiperinflação	37
3.2	O processo inflacionário recente.....	41
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	48
	REFERÊNCIAS.....	50

1 INTRODUÇÃO

A inflação é definida como o aumento permanente e generalizado dos preços de bens e serviços, e certamente é um dos fatores mais importantes para a formulação da política econômica no Brasil. Segundo Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2007), a inflação e o desemprego são problemas fundamentais de macroeconomia, e só nas últimas duas décadas que o Brasil conseguiu debelar o processo inflacionário.

Tal fato deve-se aos longos períodos de hiperinflação, que é definida quando há um aumento acelerado acima de dois dígitos na inflação, a hiperinflação que foram vivenciados na década de 1980 e início da década de 1990, não obstante demarcadas por processos malsucedidos de estabilização da economia.

Diante da situação da hiperinflação, implementou-se vários planos de estabilização da inflação, os planos Verão, Cruzado I e II, Collor I e II, e Real. Com exceção do último, que pode ser considerado como um plano bem sucedido, os outros conseguiram baixar as taxas de inflação por poucos meses, mas logo após falharam.

Não obstante, está cada vez mais presente no meio acadêmico especulações sobre até que ponto políticas anti-inflacionárias são benéficas para a economia, principalmente as teses monetaristas de contenção de demanda agregada e restrição de oferta de moeda, conforme identificado em Resende (2017, p. 5):

O fio condutor seria a tese de que a teoria monetária predominante, aquela que é ensinada nas grandes escolas de economia, foi sempre incapaz de compreender o fenômeno da inflação crônica. A tese não é nova. Esse sempre foi o argumento dos teóricos das chamadas inflação estrutural, inflação de custos, ou inflação inercial, as diferentes denominações dadas ao longo de várias décadas para os processos inflacionários crônicos, em que a inflação se mantém acima de dois dígitos ao ano de maneira prolongada, sem regredir aos níveis considerados aceitáveis. Nova seria a tese de que as tentativas de estabilizar a inflação crônica com base na ortodoxia monetária tiveram custos ainda mais altos do que os conhecidos. Além de recessão e desemprego, terminaram por provocar uma desconfiança atávica em relação ao liberalismo tecnocrático daqueles que tentaram, sem sucesso, estabilizar a inflação. Os custos políticos de longo prazo podem ter sido ainda mais altos do que os econômicos e sociais.

Essa política anti-inflacionária encontra-se substanciada no regime de metas de inflação, amparada principalmente pela indicação da taxa de juros pelas autoridades monetárias. Tal política tem sido criticada, principalmente por dificultar investimentos na economia que trariam oportunidades para o crescimento econômico.

Também, cumpre destacar que ainda se presencia o debate entre alas ortodoxas e heterodoxas da economia. Essa classificação no que se refere ao debate da inflação adota-se no geral a seguinte linha: a ortodoxia defende a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) e a heterodoxia cumpre trazer um indeferimento ou certa moderação com essa teoria (KOTO, 2014).

Outrossim, mesmo o Brasil tendo vencido a hiperinflação, identifica-se uma preocupação da sociedade em geral com o retorno dela, o que pode ser verificado principalmente quando ocorre um aumento dos preços, sobretudo em artigos de primeira necessidade, como alimentos, vestuário e moradia.

Nessas circunstâncias, verifica-se a necessidade de realizar um estudo exploratório que traga um aparato de conceitos e aspectos históricos sobre o desenvolvimento da inflação brasileira, assim como estabelecer uma comparação com o fenômeno da inflação recente vivenciada, principalmente, pela crise sanitária decorrente da pandemia do Covid-19.

A problemática então existente é a seguinte: quais características da inflação brasileira, e qual a que prevalece em relação à inflação recente? A resposta a essa indagação será desenvolvida a partir de uma ampla revisão literária que promova reunir grande parte das constatações acerca da inflação brasileira.

Nesse sentido, o presente estudo tem como objetivo identificar as características da inflação brasileira ao longo da história, procurando características da ortodoxia e heterodoxia econômica. O estudo será realizado por meio de pesquisa bibliográfica e documental e análise exploratória.

1.1 Problema

O presente estudo procurará resolver os seguintes problemas, de acordo com a revisão de literatura selecionada:

- a) Quais características da inflação brasileira, e qual a que prevalece em relação à inflação recente?
- b) Há possibilidade de retorno da hiperinflação no Brasil?
- c) O combate à inflação tem sido positivo ou negativo para o Brasil?

1.2 Hipóteses

A inflação brasileira recente pode ser classificada como, principalmente, inflação de custos, mas ainda presenciando características da inflação de demanda e inercial. No entanto, está afastada a hipótese de retorno da hiperinflação, mas as medidas de contenção a inflação têm prejudicado a geração de emprego e renda.

1.3 Objetivo geral

Identificar as características da inflação brasileira ao longo da história, procurando características da ortodoxia e heterodoxia econômica.

1.4 Objetivos específicos

- a) Identificar os principais conceitos relacionados à inflação;
- b) Verificar o desenvolvimento histórico da hiperinflação no Brasil; e
- c) Identificar as principais características da inflação recente.

1.5 Metodologia

A pesquisa a ser utilizada é do tipo bibliográfico e documental, que se realizará, principalmente, por meio de livros, artigos, monografias e dissertações.

No decorrer do estudo será feita uma pesquisa exploratória a fim de analisar as informações fornecidas pelas mais diferentes instituições. Será importante analisar, nos mais variados estudos e documentos, as deduções plausíveis acerca da inflação brasileira. Conforme Gil (2002), as pesquisas exploratórias têm como objetivo proporcionar maior familiaridade com o

problema proposto, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses, possibilitando o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições.

Nesse sentido, será realizada, em primeiro lugar, revisão de literatura sobre as escolas econômicas que analisaram a inflação, sendo subdividida em escolas ortodoxas e heterodoxas.

Após, uma análise dos eventos ocorridos na década de 80 e início da década de 90, com ênfase nos planos de combate a hiperinflação, que será analisado através de quadros contendo: plano econômico, diagnóstico, quais medidas foram tomadas, o impacto que teve na economia, e observações complementares.

Por fim, será disposta uma análise sobre a inflação recente, principalmente em relação aos artigos e outros, no qual será evidenciado se a análise está seguindo uma proposição ortodoxa ou heterodoxa, a análise será feita em forma de quadro, contendo: autor, objetivo do trabalho, referencial teórico e metodologia utilizada, resultados, visão (heterodoxa ou ortodoxa) e observações complementares.

Considerando que o presente estudo baseia em uma problematização e a formulação de hipótese, tem-se que será aplicado o método hipotético-dedutivo, formulado por Karl Popper (GIL, 2008).

1.6 Estrutura do trabalho de conclusão de curso

Esse trabalho será dividido em cinco capítulos constando desta introdução e metodologia, do terceiro capítulo referente à revisão de literatura das escolas ortodoxas e heterodoxas, trazendo os principais conceitos relacionados a inflação. O quarto capítulo será dado o desenvolvimento histórico da inflação, com ênfase aos planos econômicos dos anos 80, até meados da década de 90, especialmente o Plano Real, considerado o plano econômico mais bem-sucedido, e seu diagnóstico sobre a inflação naquele momento, assim como a análise das características do processo inflacionário recente, ressaltando alguns aspectos. Por fim será reservada uma seção para as considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA SOBRE OS CONCEITOS RELACIONADOS A INFLAÇÃO

Nessa seção será explorada o caráter mais conceitual e histórico acerca da inflação, em que se apoia inicialmente com os conceitos de inflação, inserido nas definições mais usuais de inflação de demanda, de custos e inercial e após uma revisão das principais escolas, tanto ortodoxas, como heterodoxas.

2.1 Conceitos de inflação

Sayad (2015) define a inflação em duas perspectivas: a elevação permanente do nível geral de preços, bem como a desvalorização permanente do valor da moeda. De acordo com o Banco Central do Brasil (2020) a inflação é definida como o aumento generalizado dos preços dos bens e serviços.

A maior parte das correntes teóricas referentes à inflação tem destacado que sua origem está atrelada principalmente à demanda agregada, a qual se define como inflação de demanda. Não obstante, existem outras duas causas, qual seja a inflação por elevação de custos (inflação de custos) e da inflação devida aos mecanismos de indexação de preços (inflação inercial), a qual serão mais detalhadas a seguir.

2.1.1 Inflação de Demanda

A inflação de demanda está relacionada a fatores da demanda agregada, sejam eles resultantes da política monetária ou fiscal expansionista, tendo como referência a teoria monetarista, em que a quantidade de moeda depende essencialmente da evolução dos ativos e déficit público, reservas internacionais e empréstimos aos bancos privados, sendo que a inflação resulta do aumento do saldo da dívida pública, do saldo das reservas internacionais e dos descontos ao setor bancário privado (SAYAD, 2015).

De acordo com Vasconcellos e Garcia (2012), há maior possibilidade de ocorrência da inflação de demanda quando a economia está produzindo próximo do pleno emprego de recursos, em que qualquer elevação da demanda agregada conduz a uma elevação dos preços.

Vasconcellos e Garcia (2012) ainda destaca que a curva de Phillips consiste em um modelo associado à inflação de demanda. Essa curva mostrou que existe, empiricamente, um *trade-off* (ou relação inversa) entre inflação e desemprego.

No que se refere a esse modelo, esclarece-se que os estudos realizados por A. W. Phillips, em 1958, contribuíram significativamente para entendimento sobre a relação entre taxa de inflação e taxa de desemprego. Essa relação tornou-se fundamental para as formulações de políticas macroeconômicas, em que levaria a possibilidade de os países poderem escolher diferentes combinações de inflação e desemprego (BLANCHARD, 2011).

Para a realização do controle da inflação Sayad (2015), sugere de acordo com a tese neoclássica: controle do déficit público, e esterilização do superávit no balanço de pagamentos e da compra de reservas, passando a ser compensados pela venda de títulos públicos em carteira.

Por outro lado, Vasconcellos e Garcia (2012) sugere que para controle da inflação de demanda, a política econômica deve basear-se em instrumentos que provoquem redução da procura agregada por bens e serviços (como redução dos gastos do governo, aumento da carga tributária, controle de crédito e elevação da taxa de juros).

Outro aspecto inerente à inflação de demanda, apoiado por Sayad (2015) reside no fato de que esse tipo de inflação promove o crescimento do produto, uma vez que o aumento da oferta monetária afeta o nível de renda agregada.

Cumprе acrescentar, que no contexto da inflação de demanda coexistiu divergências em que de um lado presenciavam os monetaristas e de outro, os fiscalistas. Pinho e Vasconcellos (2004) destaca que para os monetaristas, tendo como maior expoente Milton Friedman, com base na Teoria Quantitativa da Moeda, tendo evidenciado empiricamente que as oscilações no nível de atividade econômica estavam associadas às variações na quantidade de moeda do que às variações na taxa de investimento, mas conforme Souza (2001), a inflação é condicionada a oferta de moeda e não a demanda de moeda. Já os fiscalistas, tendo como representantes Paul A. Samuelson e James Tobin, atribuem passividade à moeda, uma vez que as variações do nível de renda e de preços da economia são devidas a um complexo de determinantes da demanda agregada, principalmente os investimentos.

Não obstante, a teoria monetarista contribuiu para embasar o conceito de inflação de demanda, é importante salientar que essa teoria é considerada ortodoxa. No entanto, observa-se atualmente a prevalência da abordagem atribuída ao economista John B. Taylor, de controle da inflação, sendo que essa tese teria como base a tese de neutralidade da moeda e que o melhor mecanismo de controle da inflação seria a metas inflacionárias, mediante fixação de taxas de juros, em uma perspectiva neokeynesiana (RESENDE, 2017; LOPES; MOLLO; COLBANO, 2012).

Essa política de metas inflacionárias é adotada atualmente pelo Banco Central, visando ao controle da inflação, onde a taxa de juros deve ser fixada em sentido inverso ao movimento inflacionário, conforme descrito por Resende (2007, p. 63) no trecho que se segue:

Os modelos neokeynesianos, até hoje usados pelos Bancos Centrais, sustentam que a inflação pode ser estabilizada através de uma regra para os juros. Segundo a chamada regra de Taylor, para estabilizar a inflação, os juros devem ser reduzidos ou aumentados mais do que proporcionalmente e de maneira inversa ao movimento observado na inflação. Se a política monetária for passiva, ou seja, não reagir de maneira inversa e mais do que proporcional aos movimentos observados na taxa de inflação, a inflação ficará instável. Assim que a taxa de juros atingisse, como de fato atingiu, um limite inferior nominal, próximo de zero, o processo deflacionário ia se tornar incontrolável.

Mesmo com a imposição do regime de metas, há as críticas que se encontram fundamentadas principalmente por economistas pós-keynesianos, que, segundo Lopes, Mollo e Colbano (2012), tal política afeta o nível de produto, o que traz um custo social desnecessário.

2.1.2 Inflação de Custos

Diferentemente da inflação de demanda, a inflação de custos está associada à oferta, no qual se deve ao aumento dos custos, o que promove, conseqüentemente, a diminuição da produção total.

Pinho e Vasconcellos (2004) esclarece que existe uma tendência de relação direta entre o preço de um bem ou serviço com os custos de produção.

Vasconcellos e Garcia (2012) apontam as causas mais recorrentes da inflação de custos, quais sejam:

- aumentos do custo de matérias-primas: por exemplo, as crises do petróleo da década de 1970, ao elevar sensivelmente os preços dessa matéria-prima, provocaram um brutal aumento nos custos de produção, em particular nos custos de transporte e de energia com base no diesel, que forçosamente foram repassados aos preços dos produtos e dos serviços. Os aumentos de preços agrícolas, não sazonais, devido a fatores como geadas e secas, também caracterizam uma inflação de custos. Os aumentos de preços de matérias-primas também são conhecidos na literatura econômica como choques de oferta;
- aumentos salariais acima da produtividade: um aumento das taxas de salários que supere os aumentos na produtividade da mão-de-obra acarreta um aumento dos custos unitários de produção, que são normalmente repassados aos preços dos produtos. Isso ocorre, normalmente, em setores que têm sindicatos com grande poder de barganha;
- estrutura de mercado: a inflação de custos também está associada ao fato de algumas empresas, com elevado poder de monopólio ou oligopólio, terem condições de elevar seus lucros acima da elevação dos custos de produção. Muitos economistas acreditam que o fenômeno da estagflação (estagnação econômica com inflação) pode ser devido ao fato de que, mesmo em períodos de queda da atividade produtiva, as firmas com poder oligopolista têm condições de manter suas margens de lucros sobre custos (*mark-up*), ao aumentar o preço de seus produtos finais.

Em relação ao custo das matérias-primas, Vasconcellos e Garcia (2012) esclarece que a compra de produtos importados essenciais como o petróleo e trigo, no qual o Brasil tem dependência, não afetam diretamente o nível de importações, mas provoca um aumento da inflação decorrente do aumento dos custos de produção, repassado aos preços dos bens finais. Ao mesmo tempo ocorre uma desvalorização cambial, diminuindo a importação de vários produtos, mas os produtos essenciais terão seus preços aumentados na moeda nacional, tendo o efeito da desvalorização cambial sobre a inflação a denominação de *pass-through*. Em relação a esse assunto destaca-se o estudo de Couto e Fraga (2014).

Couto e Fraga (2014) demonstraram que a relação entre o *pass-through* do câmbio e os índices de preços no longo prazo tinham alta significância estatística, tendo estimado que o ajuste de longo prazo estimado do câmbio para o IPCA foi de 67,9%, enquanto para o IGP-DI o ajuste foi de 84,7% no período pós-meta de inflação.

Mas a inflação de custos sofre forte crítica dos monetaristas. Sayad (2015) indica que a adoção da política monetária, com forte rigidez na oferta de moeda faria com que o aumento dos salários nominais ou o aumento do preço do petróleo fossem compensados por reduções nos demais preços, dado que a teoria monetarista considerava a velocidade-renda da moeda constante.

A inflação de custos está também atrelada à concepção de estagflação, em que se identifica taxas significativas de inflação, com recessão econômica e desemprego. Pinho e Vasconcellos (2004) indica que tal fenômeno ocorre por conta de que em períodos de queda da atividade produtiva, as empresas oligopolistas tem condições de manter o *mark-up* elevado, permanecendo altas margens de lucro, aumentarem o preço de seus produtos.

Outro ponto a ser discutido é a que nível o impacto do preço do custo sobre os outros afeta o nível da inflação. Sayad (2015) ressalta que o preço mais alto de um produto pode ser atenuado pela substituição desse produto por outro mais barato, bem como a dificuldade de repassar o aumento final para alguns setores mais competitivos, o que diminui o impacto da inflação de custos. Não obstante, pode ocorrer um fenômeno de que alguns custos, como os salários podem sofrer correção pelo próprio nível geral de preços, a que estabelece o conceito não de inflação de custos, mas de inflação inercial, que será estudada a seguir.

2.1.3 Inflação inercial

Acerca do conceito de inflação inercial, alguns teóricos defendem que é um conceito derivado da inflação de custos, mas tem aspectos mais abrangentes. O trabalho fundador da teoria da inflação inercial é “fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da Inflação” de Bresser-Pereira e

Nakano (1984), de acordo com Bresser-Pereira (2010) tal conceito passou a predominar os diagnósticos de hiperinflação das décadas de 80 e 90.

Tal fenômeno consiste no processo natural de realimentação de preços (VASCONCELLOS; GARCIA, 2012), o que foi definido por Bresser-Pereira e Nakano (1984) como mecanismos mantenedores da inflação. Basicamente esses mecanismos faziam com que a inflação corrente fosse decorrente da inflação passada, perpetuando-se uma inércia ou memória inflacionária, fazendo com que um fator da inflação se mantivesse constante no mesmo patamar (VASCONCELLOS; GARCIA, 2012; BRESSER-PEREIRA, 2010).

Em síntese, tem o que seria o mecanismo de manutenção da inflação:

A manutenção do patamar de inflação decorre do fato de que os agentes econômicos, em seu esforço para manter sua participação na renda, indexam informalmente seus preços, aumentando-os defasadamente; fazem-no porque não têm alternativa senão repassar aumentos de custos para preços, repetir no presente a inflação passada, indexar informalmente seus preços; fazem-no defasada ao invés de simultaneamente, porque grandes aumentos de preços quase simultâneos só ocorrem quando o problema deixa de ser o da *alta inflação* e passa a ser o da *hiperinflação* (BRESSER-PEREIRA, 2010, p. 176).

Desse modo, tem o que se define de indexação. A indexação pode ser formal (salários, aluguéis, contratos financeiros) ou informal (preços em geral e impostos, tarifas públicas) mediante procedimentos de correção monetária, cambial e salarial (VASCONCELLOS; GARCIA, 2012).

Embora que a consolidação do conceito de inércia inflacionária está atribuída a Bresser-Pereira e Nakano (1984), vários teóricos já tinham elaborado algumas contribuições para esse conceito. Sayad (2015) esclarece que os estruturalistas já tinham definido o efeito propagação, no qual identificava que a inflação de custos, que seria variação dos preços ocasionado pela variação de algum preço isolado só se houver indexação ou propagação. Dessa forma, a única forma de controle desse tipo de inflação seria a manutenção de alguns preços rígidos nominalmente. Caso contrário, a inflação decorrente da inflação poderia se perpetuar. Importante mencionar que o controle nominal dos preços

dera subsídios a planos econômicos de combate à inflação, principalmente na década de 80, denominado de choques heterodoxos.

2.2 Correntes teóricas sobre inflação

Nessa subseção serão exploradas as principais correntes econômicas que deram algumas interpretações sobre o processo inflacionário. É importante notar que nessa parte do estudo as escolas mais convencionais e usuais nos cursos de economia são a monetarista e estruturalista. Todavia, existem várias escolas que estudam a temática da inflação.

Para tanto, o presente estudo preocupou-se somente em dividir aquelas que de alguma forma deram alguma contribuição a formulação de políticas econômicas principalmente atinentes ao combate da inflação.

2.2.1 Correntes ortodoxas

A política macroeconômica ortodoxa tem como pressuposto a estabilidade ao controle da despesa pública e da inflação (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010). Desse modo, no que tange especificamente ao controle da inflação, a corrente ortodoxa restringe-se a Lei de Say e a Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) (MOLLO, 2019). Dos dois, a TQM tem relação direta com a inflação, pois a relação está descrita na fórmula $MV = Py$, onde M representa a quantidade de moeda, V é a velocidade de circulação da moeda, P é o nível de preços e y o produto real da economia.

Nessa seção será exposta os monetaristas, mais vinculados à TQM, assim como os novo-clássicos, novo-keynesianos e a que exerce maior influência no *mainstream*, conhecido como novo consenso macroeconômico.

3.2.1.1 Monetaristas

De acordo com Bresser-Pereira (1989) a teoria monetarista explicita que a inflação é um fenômeno principalmente monetário, o qual dependia das expectativas que fossem alteradas de acordo com as mudanças na política econômica e pela mudança de política monetária.

A teoria monetarista tem como maior representante Milton Friedman, no que propôs no artigo *The Quantity Theory of Money: A Restatement* (Teoria Quantitativa da Moeda: um resgate) uma recapitulação de pressupostos dos economistas clássicos (KATO, 2014).

Desse modo, coexiste a crítica de Friedman, em que qualquer tentativa de intervenção do governo, especialmente via política fiscal, poderia acarretar mais instabilidade, ou seja, mais inflação e mais desemprego (SAYAD, 2015).

O ponto de partida para ter o entendimento da análise de Friedman da TQM é que a velocidade-renda de circulação da moeda é constante (KATO, 2014), a quantidade de moeda, acarretaria um crescimento proporcional do nível de preços, e, portanto, a uma explosão inflacionária (RESENDE, 2017).

Conforme Sicsú (2012), na teoria monetarista interpretava-se que os trabalhadores formam expectativas de preços utilizando-se somente de informações do passado, a qual é denominado de expectativas adaptativas.

Diante disso, Friedman propôs a adoção do seguinte princípio: “a autoridade monetária não deve alterar a quantidade de moeda ao sabor da conjuntura; ao contrário, deve definir uma taxa estável de expansão do estoque de moeda” (LOPREATO, 2017, p. 214), no qual foi proposto a abolição dos poderes de criação de moeda pelo Banco Central, congelamento da quantidade de moeda em poder público e desregulamentação do sistema financeiro (LOPREATO, 2017).

Embora Friedman seja um dos grandes responsáveis do retorno da ortodoxia econômica ao status relevante na condução da política macroeconômica, a proposição de uso da expansão do estoque de moeda não é mais utilizada como política predominante, o que vai ser explicado posteriormente.

2.2.1.2 Novos-clássicos

Os novo-clássicos foi uma escola que não deu uma contribuição tão específica de como deveria ser conduzida a política monetária. No entanto trouxe novas contribuições sobre a inflação, produto e emprego a partir do

entendimento dos fundamentos microeconômicos da macroeconomia, em que está amparada principalmente na teoria das expectativas racionais.

A hipótese das expectativas racionais, trazida pelos teóricos Robert Lucas, Robert Barro e Thomas J. Sargent, foi outra reviravolta ortodoxa que pressupunha uma política monetária ainda mais conservadora e contracionista. Sargent argumentou que política monetária do Federal Reserve no início do governo Reagan não conseguia reduzir a taxa de inflação, pois aumentaria as taxas nominais de juros, implicando em um aumento das taxas reais de juros, o que poderia prejudicar o crescimento econômico. (SAYAD, 2015).

Nesse sentido, haveria a necessidade de maior emissão de títulos da dívida pública, o que faria com que a autoridade monetária continuasse a ampliar a base monetária e os meios de pagamento, gerando descontrole inflacionário. Desse modo, Dotta e Silva (2016), esclarece que caso a política monetária fosse vinculada a política fiscal mediante a emissão de títulos da dívida, haveria certamente a geração de inflação no futuro próximo.

Diante do exposto, de acordo com Sayad (2015), a política monetária seria considerada pelos novo-clássicos como inócua, pois um aumento da oferta de moeda geraria reações em cadeia dos trabalhadores para os empresários, ocorrendo um aumento dos preços, o que faz com que a política monetária deva ser neutra.

Essa abordagem é principalmente amparada na visão de credibilidade dos formuladores de políticas, a população percebe o grau de comprometimento em reduzir a inflação, as pessoas racionais, automaticamente abaixarão suas expectativas em relação à inflação, não gerando alterações no nível de emprego. Nesse caso, é possível formar uma política de desinflação sem que haja efeitos recessivos na economia (MANKIW, 2015).

Mankiw (2015) considera dois requisitos para que a hipótese das expectativas racionais seja válida. Primeiro, o plano de contenção da inflação tem que ser anunciado antes que os fixadores de preços e salários (empresários e trabalhadores) estabeleça, suas expectativas. O segundo requisito é exatamente a credibilidade da classe política ao formular política econômica,

pois, quando a sociedade confia nos formuladores de políticas, é possível corrigir as expectativas, diminuindo os efeitos do desemprego.

O pressuposto novo-clássico contribuirá juntamente com os novo-keynesianos, com o Novo Consenso Macroeconômico, que trouxe a concepção do Regime de Metas de Inflação (RMI), o qual é aplicado em grande parte nos Bancos Centrais do mundo, inclusive o do Brasil.

2.2.1.3 Novos-keynesianos

A escola novo-keynesiana ou neokeynesiana foi concebida como uma reação aos pressupostos lançados pela teoria das expectativas racionais novo-clássica. A base da divergência eram estudos sobre rigidez de preços. Não obstante, a teoria neokeynesiana adota microfundamentos aplicados à macroeconomia da mesma forma que os novo-clássicos (AIDAR, 2010; SAYAD, 2015).

Esses preços rígidos são denominados, de acordo com Mankiw (2015), de “custos de menu” que seria o custo inerente à alteração de um preço. O autor dá o exemplo do cardápio de um restaurante, em que ocorreria maior frequência dos restaurantes em imprimirem novos cardápios quando a inflação estivesse mais alta.

A alteração de preços às vezes é dispendiosa; por exemplo, pode exigir a impressão e a distribuição de um novo catálogo. Esses custos são chamados de custos de menu, uma vez que, quanto mais alta a taxa de inflação, maior a frequência com a qual os restaurantes terão que imprimir novos menus (MANKIW, 2015). De acordo com Aguilar Filho e Saviani Filho (2017), os custos de menu ocorre principalmente em mercados oligopolistas que relutam mudar preços quando há alteração na demanda agregada, evitando competição e mantendo certo nível de inflação e desemprego ‘involuntário. Sayad (2015) explicita que a rigidez de preços é dada também como resultado dos custos de obtenção de informações e da distribuição assimétrica de informações.

Outras contribuições da escola neokeynesiana, segundo Dotta e Silva (2016), foram a inclusão do impacto das expectativas sobre inflação e dos

choques de oferta, assim como a retomada da Curva de Phillips com a incorporação da taxa natural de desemprego de Friedman, através da inserção do conceito da NAIRU (*non-accelerating inflation rate of unemployment*) em português, "taxa de desemprego não aceleradora da inflação", por Tobin (1980), que refletia fatores estruturais nos mercados de trabalho e de produtos que determinariam o nível de desemprego e ajustes advindos de outros choques, onde foi possível explicar determinados níveis de emprego e inflação, que é apontado por Aidar (2010) como a inércia inflacionária, a pressão de demanda e os choques de oferta.

Cumprir destacar que a escola neokeynesiana dá um suporte completo sobre a relação inflação e desemprego, principalmente por agregar os três conceitos inerentes de inflação, que são custos, demanda e inércia inflacionária. Ainda, Mollo (2019) esclarece que a inclusão das imperfeições de mercado na concepção neokeynesiana, que conduz para a rigidez dos preços, faz com que haja dificuldade de ajuste levando a neutralidade da moeda no longo prazo¹, mas considerando que não seja neutra no curto prazo.

2.2.1.4 Novo Consenso Macroeconômico

O Novo Consenso Macroeconômico (NCM), de acordo com Aguilar Filho e Saviani Filho (2017), está fortemente vinculado a escola neokeynesiana. Não obstante, tal movimento envolveu, especialmente, a escola novo-clássica, assim como monetaristas e ciclo real de negócios (ARANTES; LOPREATO, 2018).

No entanto, da teoria neokeynesiana é que retira alguns preceitos básicos para a sua fundamentação, tendo como maior referência a possibilidade de que a moeda não seja neutra no curto prazo, havendo uma influência sobre variáveis reais, não vigorando no longo prazo (DOTTA E SILVA, 2016).

De acordo com Arantes e Lopreato (2018), para o NCM, a taxa de inflação baixa e estável é condicionante para o crescimento econômico de longo prazo.

¹ A **neutralidade da moeda** é a ideia de que uma mudança no estoque de moeda afeta somente variáveis nominais da economia, tais como preços, salários, taxa de câmbio, com nenhum efeito sobre variáveis reais ajustadas pela inflação (como emprego, Produto Interno Bruto e consumo real).

Diante disso, a NCM adota os seguintes pressupostos: “i) a política econômica deve objetivar a estabilidade dos preços e que ii) a inflação é um fenômeno monetário, que deve ser controlado via política monetária” (DOTTA E SILVA, 2016, p. 20).

Nesse sentido, o NCM adota os seguintes fundamentos teóricos: (i) inexistência da curva de Phillips de longo prazo, sem haver um *trade-off* entre inflação e desemprego; (ii) as expectativas como elemento fundamental para a determinação da inflação; e (iii) discricionariedade da política monetária limitada, tendo como premissa a independência do Banco Central, que teria como objetivo garantir eficiência na condução da política monetária, credibilidade para a autoridade monetária, havendo a orientação da política via fixação da taxa nominal de juros (ARANTES; LOPREATO, 2018; DOTTA E SILVA, 2016).

Dessa forma, o NCM assume o *mainstream* tendo a política monetária como principal instrumento de política econômica, ao passo que as demais políticas (fiscal, cambial, financeira, industrial, etc.) tornam-se subordinadas aos objetivos de estabilização do produto e principalmente da inflação (ARANTES; LOPREATO, 2018).

Tendo essa prerrogativa, o NCM tem o Regime de Metas de Inflação (RMI) como o arcabouço institucional em que deve ser conduzida a política econômica (ARANTES; LOPREATO, 2018).

Para tanto, Svensson (1997, *apud* Dotta e Silva, 2016) e Mishkin (2002, *apud* Dotta e Silva, 2016) identificam as principais condutas e ações que caracterizam o aspecto funcional do RMI, qual seja:

- i) deve existir anúncio público da meta para a inflação para o curto e médio prazo;
- ii) deve haver um comprometimento institucional para o cumprimento da meta como o objetivo central da autoridade e política monetárias;
- iii) deve existir uma estratégia de informação inclusiva, na qual diversas variáveis são utilizadas para decidir a política mais adequada para o cumprimento da meta pela autoridade monetária;
- iv) deve haver transparência na implementação da política monetária, a fim de facilitar a comunicação com o público e possibilitar que os agentes econômicos antecipem os possíveis efeitos de tal política e já os transmitam para os preços;
- v) a reputação da autoridade monetária é relevante no que diz respeito ao cumprimento do objetivo estabelecido, e os agentes econômicos devem ter sinalizações de que existe de fato a perseguição desse objetivo;
- vi) Svensson (1997) argumenta que, ao utilizar do formato do regime de metas para a

inflação, então a autoridade monetária faria com que as previsões para as metas se tornassem uma forma de meta intermediária, uma vez que as expectativas possuem um caráter central no modelo – dessa forma, a previsão de inflação do banco central se transformaria na meta intermediária que os agentes econômicos levariam em conta ao formar suas próprias expectativas. (DOTTA E SILVA, 2016, p. 21-22).

Cumprir destacar que o RMI é atualmente adotado pelo Brasil. Esse regime reúne alguns pontos que ampliam ou restringem o grau de atuação da autoridade monetária, sendo admitida uma certa discricionariedade que combine com a credibilidade fazendo com que o BC possa reagir a recessões mediante mudanças adequadas na taxa de juros de curto prazo, que atenuaria os impactos do produto no longo prazo, mesmo que reduza os graus de liberdade de atuação da autoridade monetária para a produção de surpresas inflacionárias, que amarraria ao objetivo de estabilização dos preços (ARANTES; LOPREATO, 2018).

2.2.2 Correntes heterodoxas

A heterodoxia econômica é em si, mas difícil sistematizar do que a ortodoxia, pois envolve o conjunto de abordagens alternativas, como as escolas estruturalista e pós-keynesiana. Na corrente heterodoxa há o predomínio das metodologias qualitativas, como a análise histórica, embora que se presenciem estudos econométricos e matemáticos em menor proporção.

2.2.2.1 Estruturalistas

A abordagem estruturalista da inflação exerceu forte influência nos países da América Latina mediante a Comissão Economia Política da América Latina (Cepal). Embora no presente estudo tenha como enfoque a inflação, tal escola teve importante contribuição para o campo do desenvolvimento econômico.

De acordo com Bresser-Pereira (1989), a inflação tinha consequências monetárias. No entanto, entrava em contrassenso com os monetaristas na forma de conduzir política anti-inflacionária. Para os monetaristas bastaria a mudança

programada na oferta de moeda, de modo que corrigisse as expectativas dos agentes. Os estruturalistas, por sua vez, defendiam a tese da inflação inercial, em que representaria uma ameaça de perda de renda, principalmente, para as classes desfavorecidas, haja vista a dificuldade de corrigir tais preços no curto prazo. A solução proposta era principalmente via congelamento dos preços e choque heterodoxo.

Outro aspecto a ser destacado a defesa de que a inflação estaria vinculada a pressões no componente de custos da inflação, que seriam definidos como pontos de estrangulamento (VASCONCELLOS; PINHO, 2004).

Essa tese ganhou o nome de inflação estrutural, no qual identificava a produção de bens agrícolas para consumo interno, fazia com que a oferta não respondesse com a rapidez necessária às variações na demanda e nos preços (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2010). Isso acontecia em razão da oferta de alimentos ser inelástica, combinada com uma demanda crescente, haja vista a urbanização e do crescimento populacional (PINHO; VASCONCELLOS, 2004).

Outra fonte de inflação estrutural para os estruturalistas foi o setor externo, em razão da dependência na exportação de produtos agrícolas na pauta exportadora e as importações de produtos manufaturados, tendo uma constante deterioração dos termos de troca, a julgar pela baixa elasticidade renda da demanda dos produtos primários e a alta elasticidade renda dos produtos industrializados. A política a ser adotada, então, seria a desvalorização cambial e a política industrial de substituição de importações, em que envolveria a desvalorização cambial (PINHO; VASCONCELLOS, 2004).

Embora a escola estruturalista ganhou importância no debate sobre a inflação, especialmente na década de 80, Bresser-Pereira e Gala (2010) informam que essa análise hoje não é aplicável, haja vista os vários desdobramentos teóricos e as políticas adotadas nos países que passaram pela hiperinflação.

2.2.2.2 Pós-keynesianos

De acordo com Sicsú (2012) houve divergências entre os grupos keynesianos. O primeiro grupo identificado como velhos keynesianos, tendo como referência Paul Samuelson, que não acreditavam que a política monetária fosse eficaz para a redução do desemprego. Não obstante, há aqueles que acreditavam na eficácia da política monetária, com destaque a Hyman Minsky e Paul Davidson, pelos quais tal escola foi denominada de pós-keynesiana. De acordo com o mesmo autor, a eficácia da política monetária dependerá da decisão dos agentes econômicos na alocação de riqueza.

Conforme Araújo, Omizzolo, Machado (2017), a inflação é aspecto central na análise pós-keynesiana, tendo como um dos principais argumentos a tese de não neutralidade da moeda. Ou seja, é possível a moeda ser um elemento de mudança nas variáveis reais da economia, fornece entendimento acerca do sistema de contratos em moeda como o núcleo da análise pós-keynesiana, e, conseqüentemente, o plano de fundo para entender as causas da inflação. Nesse sentido, a escola pós-keynesiana é uma escola investigativa das reais causas da inflação e preocupada com conceitos fundamentais da moeda, e por conseguinte da inflação.

Não obstante, Sicsú (2003) acrescenta que o sistema monetário não possui mecanismo próprios de contenção da inflação, mas na concepção pós-keynesiana essas pressões devem ser sufocadas desde o seu surgimento. Daí surge a premissa do método pós-keynesiano, qual seja, a identificação das causas desde a sua origem, visando a construção de uma agenda positiva de controle da inflação.

Desse modo, os pós-keynesianos contraporam-se a ortodoxia, que visavam a adoção de políticas de austeridade e desaquecimento da economia, com enfoque somente na inflação de demanda (ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017). Para os pós-keynesianos, as causas da inflação quando está abaixo da situação de pleno emprego são originadas do lado da oferta. Essas pressões da oferta podem ser decorrentes de aumentos salariais, aumentos de margens de lucro ou, ainda, aumentos dos preços de insumos importados. Na perspectiva pós-keynesiana, deve ser utilizado instrumentos diferentes para

cada causa inflacionária e devem focar somente nas causas, e não nos sintomas, que é a elevação geral dos preços (SICSÚ, 2003).

Para tanto, foram desenvolvidas um arcabouço teórico que traz novas causas a inflação como: inflação de salários (Davidson e Minsky), inflação de lucros (Davidson e Minsky), inflação importada, choques de oferta e inflação de rendimentos decrescentes (Davidson) e inflação de impostos (Minsky) (ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017; SICSÚ, 2003).

Primeiramente, é necessário situar-se no próprio conceito de inflação (heterodoxo). Davidson (2011 *apud* Araújo, Omizzolo, Machado, 2017) conceitua inflação como fruto das tentativas de mudanças na distribuição de renda vigente na sociedade ou um “sintoma da luta pela distribuição da renda atual” (DAVIDSON, 2011, p. 174 *apud* ARAÚJO, OMIZZOLO, MACHADO, 2017). Tem-se então uma síntese de cada causa inflacionária:

- Inflação de salários: Inflação de salários é aquela que ocorre quando o aumento dos salários não é acompanhado de um aumento da produtividade média da mão de obra, que ocorre principalmente quando há relevante aumento do emprego, haja a vista a facilidade de barganha salarial da classe trabalhadora e de repasse dos aumentos para os preços dos produtos. Quando o desemprego eleva é possível haver a inflação de salários, embora que bem mais raro e em circunstâncias bem específicas (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).
- Inflação de lucros ou de grau de monopólio: Esse fenômeno ocorre em razão do grau de elasticidades, em que depende diretamente do grau de monopólio da economia, havendo o aumento do *mark-up* dos empresários, o que impossibilita a correlação do aquecimento da demanda com o aumento dos lucros (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).
- Inflação importada: Essa depende da interação de preços internos e externos, taxa de câmbio e grau de abertura da economia. Desse modo, as variáveis que explicam o grau dessa inflação são a variação do nível de preços internacional e valor taxa de câmbio.

Entende, a escola pós-keynesiana, que quanto maior o grau de abertura da economia, maior será a inflação importada potencial, pois há uma maior parcela de produtos comprados do exterior em relação à produção doméstica. Não obstante, o potencial da inflação é explicado também pelo hiato de emprego e pelo grau de monopólio da economia. No caso das empresas que utilizam importadoras de insumos, o aumento dos preços da matéria-prima é repassado para os custos internos, e logo repassada aos preços (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).

- Choques de oferta: Denomina-se, segundo classificação de Davidson (1994), em choque de inflação *spot* ou de inflação de *commodity*, que se deve a um aumento repentino nos preços de mercado das *commodities*, tal como de produtos agrícolas e primários, que pode ocorrer em razão de uma quebra de safra, escassez de insumos ou energia (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).
- Inflação de rendimentos decrescentes: Essa causa inflacionária tem uma relação clássica com a lei de rendimentos decrescentes, mas inserindo-se fatores relacionados a eficiência de capital e mão-de-obra, sendo uma derivação da relação entre o aumento da produção e os componentes de custo. Quando a firma se defronta com escassez de insumos, matérias primas ou ausência de mão-de-obra qualificada, o incremento da produção ocorre com a contratação de trabalhadores menos qualificados e equipamentos menos eficientes, sinalizando custos progressivamente mais altos, sendo repassado progressivamente aos preços. Keynes identificou essa causa inflacionária, que ocorria principalmente quando a economia chegasse ao pleno emprego, mas quando ocorre em situações de aumento do desemprego, o impacto é maior sobre a população. Outro aspecto é que essa inflação é mais recorrente no curto prazo, pois no longo podem ser incrementadas inovações tecnológicas que dizem os efeitos dessa causa (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).

- Inflação de impostos: Uma análise exclusiva de Minsk (1986) foi delineada um processo inflacionário envolvendo tributos. O aumento de impostos envolve a manutenção do equilíbrio no orçamento, há um impacto paralelo no aumento dos custos da economia, o que eleva os custos de produção, que tende a ter um impacto maior sobre os preços quando os empresários tem facilidade e liberdade de repassar custos tributários aos preços, principalmente em situações de aumento de emprego (SICSÚ, 2003; ARAÚJO; OMIZZOLO; MACHADO, 2017).

Uma relação importante sobre essas causas inflacionárias é a presença de dois fatores importantes que exercem influência, sejam eles o hiato de emprego e o poder de monopólio. O hiato de emprego é o montante pelo qual o produto interno bruto efetivo excede o produto interno bruto potencial de pleno emprego. Quanto maior o hiato de emprego, maior a facilidade de repassar custos aos preços. Não obstante, os custos podem ser repassados aos preços quando o hiato for baixo, dependendo do poder de monopólio das empresas, o que pode caracterizar a estagflação.

Outrossim, os pós-keynesianos não dispensam os efeitos da inflação de demanda, o qual caracterizam como o estágio em que o hiato de emprego não é mais positivo, o que torna a política fiscal inflacionária. Logo, a inflação de demanda potencial tende a se elevar quando o hiato é nulo. Nesse estágio, para haver aumento de salários reais, necessariamente terá que haver um aumento de salários nominais e concomitante aos preços (SICSÚ, 2003).

Sicsú (2003) classifica que a melhor política anti-inflacionária é a TIP (ou política de renda baseada em impostos), que é um meio de inibição das causas inflacionárias apresentadas, mediante mecanismos de prevenção e inibição de ação dos agentes, como aumentos salariais e de lucros. Ou seja, os custos da inflação são repassados a trabalhadores e empresários quando estes tiverem aumentos salariais de lucro. Outros mecanismos podem ser adotados, como uma política de aumento de produtividade voltada para inovação tecnológica e capacitação profissional (SICSÚ, 2003).

Outrossim, os pós-keynesianos são contrários ao regime de metas de inflação. De acordo com Neves (2007), os pós-keynesianos entendem que a moeda não é neutra, podendo afetar as variáveis reais tanto no curto quanto no longo prazo.

3 PROCESSO HIPERINFLACIONÁRIO E FENÔMENOS INFLACIONÁRIOS RECENTES NO BRASIL

Conforme proposto inicialmente, o presente estudo irá se ater a análise dos aspectos do desenvolvimento do processo inflacionário, considerando os diferentes períodos de mudança a condução da política inflacionária, sendo o primeiro correspondente a década de 1980 até o ano de 1994, que corresponde ao ano de implementação do Plano Real, e o segundo ao período de 1995 até 2020, onde não foram mais implementados planos de forte contenção da inflação.

Outrossim, é oportuno considerar que houve mudanças no período pós Plano Real, como a implementação do regime de câmbio flutuante e o regime de metas de inflação.

3.1 Planos Econômicos da Década de 80 e 90 para combate a Hiperinflação

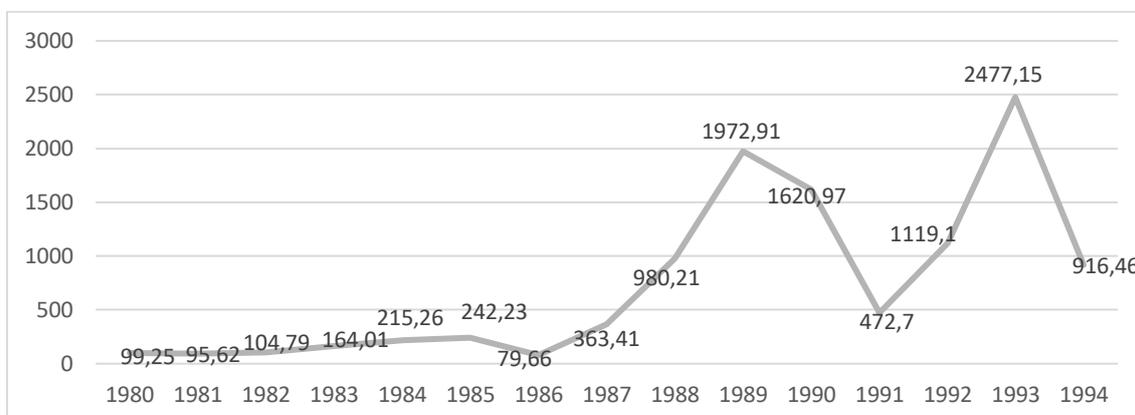
A década de 1980 é classificada como o período de início de fenômeno Hiperinflacionário na economia brasileira, sendo que o ano de 1985 conforme o Gráfico 1, que traz a evolução do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)², verifica-se a inflação do ano correspondia a 242,23%. Esses valores de 3 dígitos foram observados a partir de 1982.

Com a implementação do Plano Cruzado no ano de 1986, houve uma redução da inflação para 79,66 %. Em razão do insucesso, logo vieram os planos posteriores, em sequência, Plano Bresser (1987), Plano “Feijão com arroz” (1988), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990), Plano Collor II (1991), e por fim o Plano Real (1994). Com exceção do último, conforme também o mesmo gráfico, os anteriores não foram bem-sucedidos no combate a hiperinflação, pois

² O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) atualmente mede a variação dos preços da cesta de consumo das famílias residentes nas áreas urbanas das regiões de abrangência do Sistema Nacional de Índices de Preços ao Consumidor (SNIPC), cujo rendimento varia entre 1 e 40 salários mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos. Os índices nacionais são calculados a partir dos resultados dos índices regionais, utilizando-se a média aritmética ponderada, cuja variável de ponderação é o rendimento familiar monetário disponível.

manteve-se a trajetória da inflação crescente, chegando a estágios de 4 dígitos, como em 1989, 1990, 1992 e 1993.

Gráfico 1 – Trajetória da inflação (1980-1994)



Fonte: elaboração própria (2021).

Verificou-se, após leitura de materiais de Giambiagi *et al.* (2011), Abreu (2014), Lacerda (2010) e Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2007), que os planos implementados tinham características ortodoxas, heterodoxas ou mistas. A característica de cada um está exposta no Quadro 1 que se segue:

Quadro 1 - Análise dos planos econômicos de combate à inflação de 1986 - 1994

Plano econômico	Diagnóstico da inflação (demanda, custos ou inercial)	Medidas (ortodoxa, heterodoxa ou mistas)	Impacto	Observações complementares
Cruzado	Inercial	Heterodoxa	A inflação chega a zero nos primeiros meses, no entanto segue em trajetória explosiva.	Tanto a política monetária, quanto fiscal foram expansionistas, e houve congelamento dos preços em 11 meses. Mesmo com o diagnóstico de inflação inercial, foi criado o gatilho salarial, que corrigia os salários caso chegasse a 20% de inflação. Houve no mesmo ano a implementação do Cruzado II sem grandes mudanças. Motivo do insucesso: revés de expectativas e mecanismos de correção como a tablita e o gatilho mantiveram mecanismos de indexação.
Bresser	Inercial + Inflação de Demanda	Mistas	Expectativa de novo congelamento fez com que os preços subissem às vésperas do Plano e flexibilização permitiu o repasse dos preços.	Política Fiscal e monetária contracionista. Houve flexibilização nos congelamentos. Motivo do insucesso: baixa credibilidade das autoridades.
“Feijão com arroz”	Inflação de Demanda	Ortodoxa	Evitou no curto prazo explosão inflacionária nos três meses iniciais. Inflação se acelera depois de três meses.	Política monetária e fiscal contracionistas, com redução gradual com objetivo de estagnar a inflação em 15% ao mês. No entanto, a política monetária foi expansionista, por conta de megassuperávits da Balança Comercial, adotou-se várias medidas para desaquecer a economia. Motivo do insucesso: em virtude do aumento da velocidade de correção dos preços públicos e de um choque agrícola desfavorável, que elevou os preços no atacado em média 24% ao mês neste período e forte desvalorização cambial por conta dos megassuperávits.
Verão	Inercial + Inflação de Demanda	Mistas	Explosão inflacionária	Motivo do insucesso: descrédito do governo (moratória), juros elevados, ajuste fiscal difícil (ano eleitoral), flexibilização do congelamento e fim das Obrigações do

				Tesouro Nacional (OTN) e Unidade de Referência de Preços (URP) eliminam âncora dos preços.
Collor I	Inercial + Inflação de demanda	Mistas	Conseguiu fazer com que a inflação baixasse dos 80% ao mês para níveis próximos de 10% nos meses seguintes, ao mesmo tempo em que a economia sofria uma forte retração. Entretanto, a inflação voltou a se acelerar ao longo do ano.	O governo não cumpriu medidas de congelamento e confisco de ativos financeiros (poupança) Motivo do insucesso: forte descrédito do governo frente as medidas implementadas e retração da demanda.
Collor II	Inflação de demanda	Ortodoxa	Estagflação em razão da crise política.	Crise política ocasionou crise econômica. Motivo do insucesso: crise política (impeachment) e descrédito do governo.
Real	Inercial + Inflação de demanda	Mista (predominantemente ortodoxa)	Estabilidade Econômica	Foi realizado em 3 fases. A primeira de reforma fiscal, a segunda de desindexação com a Unidade Real de Valores (URV) e a terceira de âncora cambial. Motivo do sucesso: várias medidas de cunho misto possibilitaram o sucesso do plano, como a desindexação, o equilíbrio fiscal e a âncora cambial (abertura econômica).

Fonte: elaboração própria (2021).

Verificando todos os planos, foi possível identificar que as políticas de combate à inflação tiveram esforços que possibilitaram um forte aprendizado acerca do processo de hiperinflação. O Plano Real, no entanto, utilizou de um amplo espectro de medidas que tiveram como objetivo a desindexação e a abertura da economia.

De acordo com Sayad (2015), a âncora cambial foi condição necessária para o sucesso do plano, bem como a securitização da dívida externa, com características diferentes no que se refere a prazos e taxas de juros.

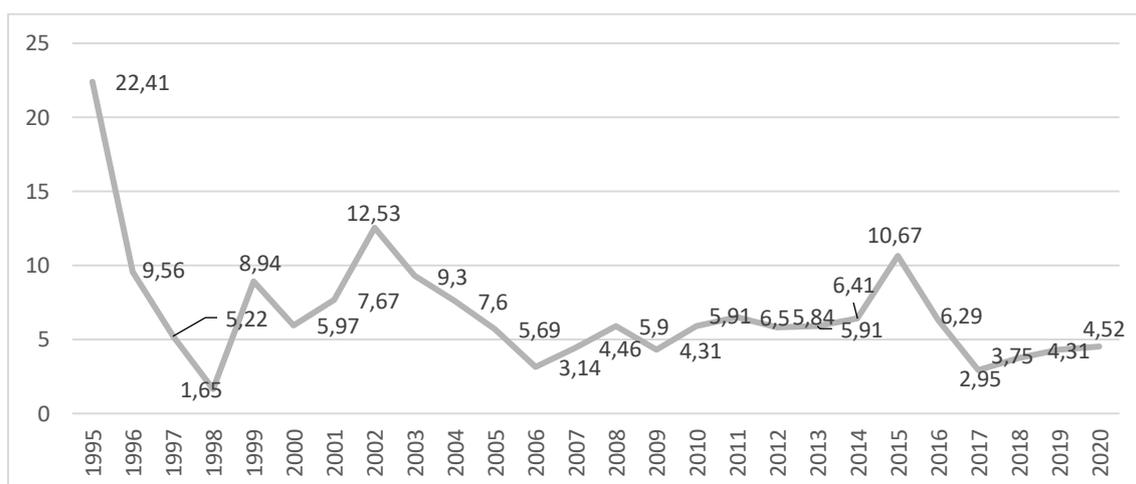
Tal conclusão encontra-se evidenciada também em Batista Junior (1996), reconhecendo que os trunfos principais, que seriam intensamente utilizados a partir de julho de 1994, estavam localizados no setor externo da economia.

Outro aspecto importante é a relevância do quadro político na implementação de suas políticas. A credibilidade da classe política é transmitida para as autoridades monetárias, que conseguem perfazer as mudanças desejadas.

3.2 O processo inflacionário recente

Com a implementação do Plano Real, a partir de 1995, a inflação retoma ao patamar de dois dígitos, e logo tem forte queda em 1996 e 1997. É importante considerar que após a reeleição de Fernando Henrique Cardoso há um crescente aumento da inflação medida pelo IPCA até o ano de 2020, conforme o Gráfico 2.

Gráfico 2 – Trajetória da inflação (1995-2020)



Fonte: elaboração própria (2021).

Esse aumento da inflação foi decorrente da crise cambial. Já no final de 1998, de acordo com Werneck (2014), o governo já havia sinalizado para uma desvalorização controlada da taxa de câmbio.

Cumprir mencionar que a política cambial adotada pelo Banco Central era a de câmbio fixo. O regime de câmbio fixo, de acordo com Reis (2019), consiste em instrumento de política econômica que fixa a taxa de câmbio, ou seja, equiparando o preço de uma moeda em relação a outra. No caso em questão R\$ 1,00 equivaleria a U\$ 1,00, mantendo-se a taxa de câmbio valorizada. As vantagens da adoção de tal regime é a facilidade em conter a inflação. No entanto, esse regime pode proporcionar desequilíbrio nas contas externas, conforme demonstrado pelos déficits em transações correntes, e intenso uso das reservas internacionais.

Já o câmbio flutuante é o regime em que a taxa de câmbio é definida pelo mercado, não havendo intervenção do Banco Central. Nesse regime há um risco maior de inflação. No entanto, é recomendável a adoção ao mesmo tempo do sistema de metas de inflação, em que a autoridade monetária controla a taxa de juros. A grande vantagem é a desnecessidade de uso das reservas internacionais, tendo como desvantagem a alta volatilidade da taxa de câmbio (BONA, 2019).

De acordo com Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2007), quando houve a desvalorização, houve intensa pressão por parte do mercado, pois este

queria uma desvalorização maior. O problema apontado por Aldrighi e Cardoso (2009) é que a experiência observada em todos os países que passaram por problemas cambiais mostrou algumas das seguintes consequências: aceleração inflacionária, crise financeira e profunda recessão. Entretanto, a economia brasileira reagiu bem a mudança na política cambial. O grande receio em abandonar o sistema de câmbio fixo era de que a desvalorização nominal trouxesse de volta o problema inflacionário e, com isso, a inflação resultante anulasse os ganhos da desvalorização, isto é, tivesse um pequeno impacto sobre a taxa de câmbio real, o que tornava similar ao caso do México em 1995.

Nesse contexto, Aldrighi e Cardoso (2009), mesmo com a desvalorização da taxa de câmbio, a inflação ficou relativamente sob controle, resultando em uma ampla desvalorização da taxa de câmbio real, o que diferencia a mudança cambial ocorrida no México e na Ásia, em que houve forte contração dessas economias.

Segundo Werneck (2014) houve melhora ágil e surpreendente da economia do país entre março e julho de 1999. Alguns fatores contribuíram para essa melhora, como a facilidade na formação de coalizão no Congresso Nacional diante do alarme de uma crise visando a aprovação de medidas de ajuste que se faziam necessárias e o combate à inflação, pois os efeitos do choque inflacionário ocasionado pela desvalorização mostraram-se mais cômodos do que era previsto.

Tal sucesso foi proporcionado pela adoção do regime de metas de inflação, com adoção de uma política monetária bastante restritiva para contornar a pressão cambial (LUPORINI; SOUZA, 2016).

De acordo com Aldrighi e Cardoso (2009), a elevada taxa de juros serviria para a contenção da saída de recursos e diminuição da especulação na taxa de câmbio. Caso a situação tranquilizasse, introduziria uma indicação de redução na taxa de juros que o Banco Central, o que foi amplamente utilizado para as reduções posteriores.

Desse modo foi implementado o Regime de Metas de Inflação, sendo que a partir de 2003 a inflação anual decresce, mantendo uma estabilidade ao longo

dos anos, tendo uma perturbação mais forte da inflação somente em 2015, em razão, principalmente, da crise política e fiscal.

Nesse sentido, tem-se o Quadro 4, que traz alguns dos estudos relevantes sobre a inflação recente:

Quadro 2 - Análise dos recentes estudos acerca da inflação brasileira no período pós Plano Real

Autor, Ano	Objetivo do trabalho	Referencial Teórico Utilizado	Metodologia utilizada	Resultados	Os resultados aproximam-se mais da visão ortodoxa, heterodoxa ou incerta?	Observações complementares
Summa e Macrini (2014)	Busca avaliar os determinantes da inflação brasileira recente, mais especificamente a partir de 1999, quando é instituído o Regime de Metas de Inflação (RMI).	Novo Consenso Macroeconômico	Modelo de Redes Neurais	Foi demonstrado que a inflação importada e a variação da taxa de juros têm relações mais definidas com a inflação e com justificativa teórica pela via da inflação dos custos.	Ortodoxa/Heterodoxa	Embora que o estudo utilize o arcabouço teórico do NCM, é importante mencionar que a conclusão vai ao encontro dos pressupostos pós-keynesianos elencados na presente pesquisa.
Martinez e Cerqueira (2013)	Discutir os determinantes e a decomposição da inflação brasileira medida pelo IPCA nos anos de 2000 a 2009.	Neokeynesiano	Desagregação do Índice e uso de metodologia econométrica de série temporal	Mudanças de comportamento nos preços monitorados podem ser atribuídas a quebras estruturais ocorridas entre os anos 2005 e 2006. Tudo indica que tais quebras são frutos de políticas governamentais adotadas explicitamente para diminuir a inflação estruturalmente elevada nesses segmentos, como revisões em regras de reajuste nas tarifas de energia elétrica e telefonia fixa, além de tributação variável para diminuir a volatilidade da gasolina. Ressalta também o papel do RMI.	Incerta, mais para heterodoxa	Questões relacionada a controle de preços está mais relacionada as escolas heterodoxas, como o estruturalismo.

Carrara e Correa (2012)	Discutir a utilização do IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) pelo regime de metas como balizador da inflação no Brasil.	Novo-clássico e Novo Consenso Macroeconômico	Metodologia econométrica de série temporal	Os resultados obtidos com os testes empíricos confirmaram que a presença dos preços ajustados por contrato na formação do índice de preços em questão pode ser uma provável explicação para a resistência da inflação brasileira de se manter em patamares baixos por longos períodos sem a necessidade de se utilizar de taxas de juros elevadas.	Incerta	O efeito da taxa juros como custo da inflação está associado às teorias heterodoxas.
Couto e Fraga (2014)	Analisar empiricamente a relação entre taxa de câmbio e preços no Brasil no período de 1999 a 2012.	Nova Macroeconomia Aberta – Novo Consenso Macroeconômico e Pós-keynesianismo	Metodologia econométrica de série temporal	Os resultados encontrados sugerem uma relação de longo prazo entre câmbio e os índices de preços domésticos em análise.	Heterodoxa	Inflação de custos relacionado ao enfoque heterodoxo.
Lopes, Mollo e Colbano (2012)	Discutir o sistema de metas inflacionárias do ponto de vista heterodoxo pós-keynesiano.	Novo Consenso Macroeconômico e Pós-keynesiano	Metodologia econométrica de série temporal	O modelo mostrou que a taxa de juros não apenas afeta o produto efetivo, como concordam ortodoxos e heterodoxos, mas também o produto potencial, dando razão à heterodoxia.	Heterodoxa	Torna discutível o aumento da taxa de juros para reduzir o hiato de produto, uma vez que não é possível rejeitar a hipótese nula segundo a qual a taxa de juros não causa o aumento do hiato de produto.

Fonte: elaboração própria (2021)

Diante dos estudos apresentados pelo Quadro 4, verifica-se uma importância do impacto do Regime de Metas de Inflação (RMI). Essa prevalência deve-se a adoção pelo Banco Central do Brasil do RMI.

Nesse sentido, verifica-se também a prevalência de discussões teóricas voltadas às escolas ortodoxas. Observa-se, portanto, que os estudos apontados levam a resultados que podem ir ao encontro tanto do pensamento ortodoxo, como heterodoxo, o que permite deduzir que a política de controle de inflação deve ter elementos das duas linhas de pensamento. Não obstante, observa-se que os estudos que tenham como referencial teórico escolas ortodoxas, demonstram na apuração final características de escolas heterodoxas, como o pós-keynesianismo.

Não obstante, verifica-se que o RMI tem sido efetivo no controle da inflação. No entanto, o impacto dessa política a nível de emprego precisa ser melhor avaliado, considerado os resultados principalmente da pesquisa de Lopes, Mollo e Colbano (2012).

Cumprido destacar, também, o estudo de Carrara e Correa (2012), em que identifica que há resistência da inflação brasileira de se manter em patamares baixos por longos períodos sem a necessidade de se utilizar de taxas de juros elevadas, o que pode ser prejudicial para o crescimento da economia no longo prazo.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo identificar as características da inflação brasileira ao longo da história, procurando características da ortodoxia e heterodoxia econômica.

Por intermédio de ampla pesquisa do tipo bibliográfico e documental foi possível delinear os principais planos econômicos de combate a hiperinflação durante a década de 1980 e 1990, bem como as características do processo inflacionário pós Plano Real. Em relação aos planos econômicos da década de 1980 e 1990, observou uma defesa, na maior parte das vezes mista, da inflação de demanda e inercial.

No tocante a inflação recente, foi possível identificar que o Regime de Metas de Inflação de fato tem sido eficaz no alcance dos resultados da inflação nos limites das metas estabelecidas na maior parte dos anos em que foi atuante, contrapondo-se a hipótese inicial. Também é possível afirmar que com as políticas econômicas adotadas até o momento não há possibilidade de retorno da hiperinflação no Brasil.

No entanto, apesar do RMI de ter tido um impacto positivo na economia, observa-se que tal regime precisa ser aperfeiçoado e conciliado com algumas concepções heterodoxas, especialmente do pós-keynesianismo, de forma que possibilite maior adequação da política macroeconômica, permitindo a conciliação de políticas que visem o pleno emprego e a estabilidade econômica, e conseqüentemente aumente o nível de qualidade de vida da população, gerando crescimento econômico. Segundo Gremaud, Vasconcellos e Toneto Júnior (2007):

O crescimento econômico é acompanhado por ganhos de produtividade do trabalho. Significa que, com a mesma quantidade de horas trabalhadas, pode-se conseguir um número maior de bens e serviços, ou que a mesma quantidade de bens pode ser produzida com um número menor de horas.

Nesse sentido é importante salientar as conseqüências do aumento do desemprego, como a precarização e a mão de obra escrava, faz com que os índices de desenvolvimento caiam. Dessa forma a inflação passa a ser um fator com diversas conseqüências na sociedade em geral, e por isso o assunto deve ser bem compreendido e levado a sério, pois, quando há um cenário de hiperinflação todos são afetados, mas o que mais são prejudicadas são aquelas pessoas que já possuem baixa renda.

É relevante destacar para fins de contextualização que o presente estudo foi feito no período em que o Brasil se encontra em uma crise sanitária decorrente da pandemia do Covid-19, onde ocorreram fatores que impactaram a economia e a sociedade como um todo, dessa forma o desenvolvimento do estudo foi afetado negativamente, devido à falta de acesso aos materiais de estudo necessários.

REFERÊNCIAS

- ABREU, Marcelo de Paiva (org.). **A ordem do progresso**: dois séculos de política econômica no Brasil. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.
- AGUILAR FILHO, Hélio Afonso de; SAVIANI FILHO, Hermógenes. A evolução da macroeconomia moderna entre perspectivas: em busca de uma sistematização. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 21, n. 2, p. 1-27, 30 nov. 2017. DOI 10.1590/198055272121. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/rec/article/view/22042>. Acesso em: 1 nov. 2020.
- AIDAR, Gabriel Ferraz. Relação entre desemprego e inflação na teoria Novo-Keynesiana: uma avaliação crítica. *In*: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 38., 2010, Salvador. **Anais do Congresso**. [s.l.]: Anpec, 2010. p. 1-20. Disponível em: <http://www.anpec.org.br/encontro2010/inscricao/arquivos/538-1d3f4be4fc5dfe0a803ab9b55e7074ab.pdf>. Acesso em: 1 nov. 2020.
- ARANTES, Flávio; LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. O NOVO CONSENSO EM MACROECONOMIA NO BRASIL: a política fiscal do plano real ao segundo governo Lula. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 21, n. 3, p. 1-34, 16 abr. 2018. DOI 10.1590/198055272131. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/YppBbyjzGh5mmMhp9S8Mjyw/?lang=pt>. Acesso em: 1 nov. 2020.
- ARAUJO, Renan Ferreira de; OMIZZOLO, Júlia Alencar; MACHADO, João Victor. Moeda e inflação: uma contribuição a partir de Keynes e pós-keynesianos. **Revista Debate Econômico**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 4-22, jan. 2017. Disponível em: <https://publicacoes.unifal-mg.edu.br/revistas/index.php/revistadebateeconomico/article/download/621/pdf>. Acesso em: 3 nov. 2020.
- BATISTA JUNIOR, Paulo Nogueira. O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina. **Estudos Avançados**, [S.L.], v. 10, n. 28, p. 127-197, dez. 1996. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/s0103-40141996000300007>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/C8LWn7sCxzBsYDTdMxtvJBq/?lang=pt>. Acesso em: 4 nov. 2020.
- BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.
- BRESSER-PEREIRA, Luis Carlos; NAKANO, Yoshiaki. Fatores aceleradores, mantenedores e sancionadores da Inflação. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 4, n. 1, p. 5-21, jan. 1984. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/documento/205>. Acesso em: 4 nov. 2020.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A descoberta da inflação inercial. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 14, n. 1, p. 167-192, 2010. DOI 10.1590/s1415-98482010000100008. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/4ZqfqsrsqHwFJV9QjJWYsfN/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 4 nov. 2020.
- BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; GALA, Paulo. Macroeconomia estruturalista do desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, [s.l.], v. 30, n. 4, p. 663-686, dez. 2010. DOI 10.1590/s0101-31572010000400007. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/4wVHrfGSmL57QzSjZs5DZtb/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 4 nov. 2020.

CARRARA, Aniela Fagundes; CORREA, André Luiz. O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 16, n. 3, p. 441-462, dez. 2012. DOI 10.1590/s1415-98482012000300004. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/QGwppNL8SgXxgHBRFBgnPvm/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 9 nov. 2020.

COUTO, Sílvia Verônica Vilarinho; FRAGA, Gilberto Joaquim. O pass-through da taxa de câmbio para índices de preços: análise empírica para o Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 18, n. 3, p. 333-356, dez. 2014. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/141598481831>. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/546CzFV6JkVXKWrKHKGKpkg/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 9 nov. 2020.

CRIBARI-NETO, Francisco; CASSIANO, Keila M. Uma análise da dinâmica inflacionária brasileira. **Revista Brasileira de Economia**, [s.l.], v. 59, n. 4, p. 535-566, dez. 2005. DOI 10.1590/s0034-71402005000400002. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbe/a/YMmp5QtHWQFFwztFZWkKkNZC/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 10 nov. 2020.

DOTTA E SILVA, Mário Malta Campos. **O Regime de Metas para a Inflação no Brasil (1999-2015): implementação, limites e desafios**. 2016. 100 f. Monografia (Graduação em economia) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2016.

GIAMBIAGI, Fábio *et al.* **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JÚNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

KATO, Guilherme Nogueira. **Inflação e crescimento sob as óticas ortodoxas e heterodoxas: o caso brasileiro**. 2014. 79 f. Monografia (Graduação em economia) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade de Brasília, Brasília, 2014.

LACERDA, Antônio Corrêa de *et al.* **Economia Brasileira**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

LOPES, Mariana de Lourdes Moreira; MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg; COLBANO, Fabiano Silvio. Metas de inflação, regra de Taylor e neutralidade da moeda: uma crítica pós-keynesiana. **Revista de Economia Política**, [s.l.], v. 32, n. 2, p. 282-304, jun. 2012. DOI 10.1590/s0101-31572012000200008. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/YMQ4LgT8YzVDybl5SJ5xCTL/?lang=pt>. Acesso em: 10 nov. 2020.

LOPREATO, Francisco Luiz C. Milton Friedman e a efetividade da política fiscal. **Revista de Economia Contemporânea**, [s.l.], v. 17, n. 2, p. 201-220, ago. 2013. DOI 10.1590/s1415-98482013000200001. Disponível em: <https://revistas.ufrj.br/index.php/rec/article/view/24117/13363>. Acesso em: 10 nov. 2020.

MARTINEZ, Thiago Sevilhano; CERQUEIRA, Vinícius dos Santos. Estrutura da inflação brasileira: determinantes e desagregação do IPCA. **Economia e Sociedade**, [s.l.], v. 22, n.

2, p. 409-456, ago. 2013. DOI 10.1590/s0104-06182013000200005. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642191>. Acesso em: 10 nov. 2020.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. 8. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2015.

MISHKIN, F.S. **From monetary targeting to inflation targeting: lessons from the Industrialized Countries**. Graduate School of Business, Columbia University and National Bureau of Economic Research. January 2000.

MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg. Ortodoxia e Heterodoxia Monetária: a questão da neutralidade da moeda. **Brazilian Journal Of Political Economy**, [s.l.], v. 24, n. 3, p. 323-345, set. 2004. DOI 10.1590/0101-35172004-1619. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/PBFxTLBCn4XQXp4FGmnpCrh/?lang=pt>. Acesso em: 16 nov. 2020.

NEVES, André Lúcio. **Uma análise pós-keynesiana do regime de metas de inflação sobre a distribuição de renda e o crescimento econômico**. 2007. 149 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Desenvolvimento Econômico, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2007.

PESSOA, Sarah Regina Nascimento. A Política do Novo Consenso Macroeconômico: fundamentos e revisão pós crise financeira de 2007-2008. **Revista Economia Ensaios**, [s.l.], v. 35, n. 1, p. 216-234, 14 jul. 2020. DOI: <http://dx.doi.org/10.14393/ree-v35n1a2020-46644>. Disponível em: <http://www.seer.ufu.br/index.php/revistaeconomiaensaios/article/view/46644>. Acesso em: 16 nov. 2020.

PINHO, Diva Benevides; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de (org.). **Manual de Economia**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2004.

RESENDE, André Lara. **Juros, moeda e ortodoxia**. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2017.

SAYAD, João. **Dinheiro, dinheiro: inflação, desemprego, crises financeiras e bancos**. São Paulo: Portfolio Penguin, 2015.

SICSÚ, João. POLÍTICAS NÃO-MONETÁRIAS DE CONTROLE DA INFLAÇÃO: uma proposta pós-keynesiana. **Análise Econômica**, [s.l.], v. 21, n. 39, p. 1-22, 9 out. 2009. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. DOI 10.22456/2176-5456.10725. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/10725>. Acesso em: 16 nov. 2020.

SICSÚ, João. **Economia monetária**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

SVENSSON, L.E.O. Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets. **European Economic Review**. June. 1997

SOUZA, Luiz Daniel Willcox de. Inflação de custos e inflação de demanda: uma discussão acerca da natureza das causas da inflação. **Leituras Economia Política**, [s. l.], v. 6, n. 2, p. 19-39, dez. 2001. Disponível em: <https://www.ie.unicamp.br/leituras-economia-politica/vol-6-N-2-f-9-p-160-351-dez-2001/inflacao-de-custos-e-inflacao-de-demanda-uma-discussao-acerca-da-natureza-das-causas-da-inflacao>. Acesso em: 16 nov. 2020.

SUMMA, Ricardo Figueiredo; MACRINI, Leonardo. Os determinantes da inflação brasileira recente: estimacões utilizando redes neurais. **Nova Economia**, [s.l.], v. 24, n. 2, p. 279-296, ago. 2014. DOI 10.1590/0103-6351/1332. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/novaeconomia/article/view/1332>. Acesso em: 20 nov. 2020.

TEIXEIRA, Anderson Mutter; MISSIO, Fabrício José. O "novo" consenso macroeconômico e alguns *insights* da crítica heterodoxa. **Economia e Sociedade**, [s.l.], v. 20, n. 2, p. 273-297, ago. 2011. DOI 10.1590/s0104-06182011000200003. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ecos/a/zMCs6FNqQf85C8q8jNFwmtF/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 20 nov. 2020.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; GARCIA, Manuel Henriquez. **Fundamentos de Economia**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.