



DARCELO CAVALCANTE GOMES JÚNIOR

UM ESTUDO SOBRE AS CAUSAS DA INFLAÇÃO NO BRASIL, ESTADOS UNIDOS E REINO UNIDO NO PERÍODO DA PANDEMIA DA COVID-19.

Manaus, AM

2023

UM ESTUDO SOBRE AS CAUSAS DA INFLAÇÃO NO BRASIL, ESTADOS UNIDOS E REINO UNIDO NO PERÍODO DA PANDEMIA DA COVID-19.

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao Curso de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Amazonas como requisito para obtenção do título de bacharel em Economia. Orientador: Prof. Me Felipe Rocha Presado Menezes de Barros

Manaus, AM

2023

Índice de ilustrações

Gráfico 1: Relação entre o grupo alimentos e bebidas do IPCA e o IPP	16
Gráfico 2: Relação entre o grupo transportes do IPCA e o IPP	17
Gráfico 3: Relação entre o índice CPI e o PPI nos Estados Unidos.....	18
Gráfico 4:Relação entre o índice CPI e o PPI no Reino Unido.....	20

Resumo

O presente estudo discorre sobre como se deu a dinâmica da inflação que ocorreu no período da pandemia da COVID-19, a partir de janeiro de 2020 até janeiro de 2023. Nesse período importantes decisões foram tomadas a respeito da política monetária a ser adotada para conter os avanços da inflação no mundo todo. Nesse estudo foram analisados os dados de inflação do Brasil, Estados Unidos e Reino Unido. Foram analisadas três teorias econômicas para ajudar na compreensão das causas da inflação nesses países. Ao final do estudo, foi possível concluir que a inflação desse período foi causada principalmente pelo aumento dos custos causado principalmente pelo aumento no preço das commodities, quebra das cadeias de suprimentos, desvalorização cambial.

Palavras-chave: Inflação, Custos, Pandemia, COVID-19.

Sumário

Introdução.....	6
1. Metodologia.....	7
2. Fundamentação teórica.....	7
2.1 Monetarismo.....	7
2.2 Novos-keynesianos.....	10
2.3 Metas de inflação.....	12
2.4 Metas de inflação e a pandemia da COVID-19.....	14
3. Análise dos dados de inflação.....	15
3.1 Brasil.....	15
3.2 Estados Unidos.....	18
3.3 Reino Unido.....	19
4. Análise das políticas econômicas adotadas.....	20
4.1 Políticas econômicas adotadas pelo Brasil.....	20
4.2 Políticas econômicas adotadas pelos Estado Unidos.....	21
4.3 Políticas econômicas adotadas pelo Reino Unido.....	22
5. Discussão sobre a efetividade da política monetária.....	22
Conclusão.....	25
Referências.....	26

Introdução

A inflação é um dos indicadores econômicos mais importantes em todo o mundo e tem um impacto significativo nas políticas monetárias dos governos. Desde o início da pandemia, a inflação foi alvo de especulação e preocupação por parte das autoridades monetárias e dos chefes de governo por seu caráter perverso e de difícil reversão em determinadas condições.

O objetivo deste trabalho é analisar a inflação em três países, Estados Unidos, Brasil e Reino Unido, e avaliar se ela foi causada pelo aumento de custos advindos das consequências da pandemia e se a política monetária de elevação de juros adotada nesses países foi coerente com o caráter do aumento de preços observado no período do estudo.

Inicialmente, serão apresentados os conceitos básicos sobre as principais teorias econômicas da atualidade: Monetarismo, novos-keynesianos, metas de inflação. Em seguida, será realizada uma análise das economias dos três países selecionados, incluindo as principais características, as políticas econômicas adotadas e a evolução da inflação no período da pandemia em comparação com o índice de custos ao produtor, onde poderemos ver a dificuldade enfrentada pelos produtores para repassar os custos maiores como por exemplos dos transportes e dos alimentos e como isso elevou a taxa de inflação oficial do governo.

Serão apresentados os resultados da pesquisa, mostrando que a inflação nesses países foi impulsionada por custos, como os preços dos alimentos, combustíveis e matérias-primas, em vez de uma demanda excessiva. Além disso, será discutido o impacto das políticas monetárias adotadas, principalmente a elevação de juros, principal instrumento utilizado pela autoridade monetária dos países citados.

Por fim, serão apresentadas as conclusões finais do estudo, destacando as limitações da política monetária em controlar a inflação de custos e como a meta de inflação utilizada pelos países tornou mais difícil a retomada do crescimento dos países estudados. O trabalho contribui para uma melhor compreensão da dinâmica da inflação em diferentes economias e para o aprimoramento das políticas econômicas dos governos em momentos de quebra de cadeias produtivas e redução significativa da oferta de bens comuns a produção.

1. Metodologia

1.1 Caracterização da pesquisa

De maneira metodológica, este estudo, trata-se de uma pesquisa de abordagem quantitativa. Quanto aos objetivos, ela é descritiva e, quanto aos procedimentos, é bibliográfica.

1.1 Fonte de dados

Foram utilizados os dados de inflação para o consumidor final e para o produtor, retirados dos órgãos oficiais de estatística do Brasil, Estados Unidos e Reino Unido. Todos os dados estão representados na moeda local dos países.

1.2 Organização dos dados

Ao definir o período analisado, o estudo buscou dados de janeiro de 2020 até janeiro de 2023, essa decisão foi por se tratar do período da pandemia da COVID-19, visto que o trabalho visa estudar as causas da inflação que ocorreu nessa época.

1.3 Procedimentos metodológicos

A partir da principal teoria da economia atual, a meta de inflação, o trabalho irá analisar como se deu a dinâmica de custos durante esse período para buscar uma conclusão se a política monetária adotada no período foi eficiente para controlar a inflação nos países citados.

2. Fundamentação teórica

2.1 Monetarismo.

O monetarismo é uma teoria econômica que defende o controle da oferta de dinheiro na economia como forma de garantir a estabilidade e o crescimento econômico. A teoria surgiu principalmente sob a influência de Milton Friedman em seu livro de 1968, A teoria monetária e a política monetária.

Milton Friedman, argumentava que a estabilidade monetária era a chave para a estabilidade econômica. De acordo com ele, o controle da oferta de dinheiro poderia garantir a estabilidade dos preços, reduzir as flutuações econômicas e estimular o crescimento econômico.

Uma das principais ideias do monetarismo é que a oferta de dinheiro tem um efeito direto sobre os preços na economia. De acordo com a teoria, se a oferta de dinheiro aumenta mais rapidamente do que a produção de bens e serviços na economia, os preços tendem a subir, gerando inflação. Por outro lado, se a oferta de dinheiro cresce menos do que a produção de bens e serviços, os preços tendem a cair, gerando deflação.

Dessa forma, o controle da oferta de dinheiro é considerado uma forma eficaz de controlar a inflação. De acordo com a teoria monetarista, a taxa de inflação é determinada pela taxa de crescimento da oferta de dinheiro na economia. Assim, se a oferta de dinheiro cresce a uma taxa constante, a taxa de inflação também deve se manter constante.

Outra ideia central do monetarismo é que a política monetária deve ser conduzida de forma independente do governo. Isso porque os governos têm um histórico de tentar usar a política monetária para estimular a economia antes das eleições, o que pode gerar inflação e desequilíbrios econômicos. De acordo com a teoria monetarista, a política monetária deve ser conduzida por um banco central independente, que tenha como objetivo principal garantir a estabilidade dos preços na economia.

A teoria de Milton Friedman teve grande influência na política econômica dos anos 1980, especialmente nos Estados Unidos e no Reino Unido. Durante o governo de Ronald Reagan nos Estados Unidos e de Margaret Thatcher no Reino Unido, foram adotadas políticas monetaristas, com o objetivo de reduzir a inflação e estimular o crescimento econômico.

No entanto, o monetarismo também enfrentou críticas e desafios ao longo do tempo. Uma das principais críticas à teoria é que ela se baseia em uma visão simplista da economia, que não leva em conta a complexidade e as nuances da economia real.

Além disso, a teoria foi criticada por não levar em conta fatores como a rigidez dos preços e salários na economia, que podem limitar a eficácia da política monetária.

Outra crítica ao monetarismo é que a política monetária pode ser instável e imprevisível, o que pode gerar flutuações econômicas indesejáveis. Por exemplo, se um banco central aumenta a taxa de juros de forma abrupta, isso pode gerar uma recessão na economia.

Apesar das críticas, o monetarismo continua sendo uma teoria econômica influente e relevante na economia atual. Embora a teoria tenha perdido parte de sua popularidade nas últimas décadas, muitos dos princípios e ideias do monetarismo ainda são utilizados pelos bancos centrais e governos em todo o mundo.

Além disso, o monetarismo não leva em conta fatores como a dívida pública e a desigualdade na distribuição de renda, que podem afetar significativamente a estabilidade econômica. A teoria também não fornece uma solução clara para a questão da estagflação, ou seja, a combinação de inflação e estagnação econômica.

Em resumo, o monetarismo é uma teoria econômica que enfatiza a importância da oferta de dinheiro na estabilidade e no crescimento econômico. Embora a teoria tenha enfrentado críticas e desafios ao longo do tempo, ela continua sendo uma influência significativa na política econômica em todo o mundo. A teoria serve como um lembrete da importância de controlar a oferta de dinheiro e garantir a estabilidade monetária como forma de garantir a estabilidade econômica.

É importante abordar também a hipótese das expectativas adaptativas, segundo Phelps (1970) "A hipótese das expectativas adaptativas - de que as pessoas preveem os valores futuros de uma variável econômica usando uma média ponderada de observações passadas dessa variável - tem sido amplamente discutida como uma alternativa às expectativas racionais como base para entender a dinâmica macroeconômica. É uma hipótese de que a economia como um todo se ajusta lentamente às mudanças em seu ambiente e que os preços e salários são lentos para se ajustar" (p. 358).

No modelo algébrico das expectativas adaptativas, a curva de Phillips é modificada para incluir uma componente de expectativas de inflação. Essa

componente indica que a inflação atual depende não apenas do desemprego atual, mas também das expectativas de inflação formadas pelos agentes econômicos.

A interação entre a curva de oferta agregada adaptada de Phillips e as expectativas adaptativas pode contribuir para o aumento de preços. Quando os agentes econômicos esperam uma inflação futura maior, eles tendem a ajustar seus preços e salários para se proteger contra essa inflação. Isso pode levar a um aumento nos preços e, conseqüentemente, a uma maior inflação.

Por exemplo, suponha que os agentes econômicos esperem uma inflação futura de 5%. Se a inflação atual for de 2%, os agentes podem ajustar seus preços e salários para refletir essa expectativa de inflação futura. Isso pode levar a um aumento dos preços, levando a uma inflação maior.

No entanto, é importante notar que as expectativas adaptativas não são as únicas variáveis que influenciam a formação de preços e salários. Outros fatores, como a oferta e demanda de bens e serviços, também podem influenciar os preços. Além disso, a forma como as expectativas são formadas pelos agentes econômicos pode mudar ao longo do tempo, o que pode afetar a eficácia do modelo das expectativas adaptativas.

2.2 Novos-keynesianos.

Os novos-keynesianos são uma escola de pensamento econômico que surgiu na década de 1980, em resposta à crítica neoclássica ao keynesianismo clássico. Eles procuraram combinar as ideias de John Maynard Keynes com os pressupostos microeconômicos neoclássicos, a fim de criar uma teoria macroeconômica mais rigorosa e mais realista.

Os novos-keynesianos concordam com Keynes que as imperfeições do mercado, como salários rígidos e custos de ajuste, podem levar a falhas no mercado e desemprego involuntário. Eles argumentam que essas imperfeições resultam em um comportamento não otimizador dos agentes econômicos e que isso, por sua vez, pode levar a flutuações econômicas e instabilidade.

A teoria dos preços rígidos é uma de suas principais contribuições econômicas. Segundo essa teoria, os preços podem ser lentos para se ajustar, e isso pode ter um

impacto significativo na economia. Esses economistas argumentam que as empresas têm poder de mercado para definir preços acima do custo marginal, o que leva a uma rigidez nos preços e a uma diminuição da oferta e da demanda, resultando em desemprego involuntário.

Eles enfatizam a importância das expectativas no comportamento dos agentes econômicos. Pois argumentam que as expectativas são fundamentais para a formação de preços e salários, para a tomada de decisões de investimento e para a formulação de políticas econômicas. Portanto, as políticas econômicas eficazes devem levar em consideração a forma como as expectativas são formadas e como elas afetam o comportamento econômico.

A política monetária é uma ferramenta importante para os novos keynesianos. Eles argumentam que a política monetária pode ser eficaz para estabilizar a economia em momentos de recessão. Isso ocorre porque a política monetária pode influenciar as expectativas e a formação de preços e salários, e pode, portanto, ter um impacto significativo na demanda agregada e no emprego.

Eles também defendem a regulação e intervenção governamental para corrigir falhas de mercado, como externalidades e monopólios. Eles argumentam que a regulação pode melhorar a eficiência do mercado e reduzir o poder de mercado das empresas, o que pode levar a um melhor funcionamento do mercado e a um maior bem-estar social.

Uma das críticas ao novo-keynesianismo é que a teoria dos preços rígidos é muito simplista e não reflete adequadamente a realidade do mercado. Os críticos argumentam que os preços e salários não são tão rígidos quanto os novos-keynesianos afirmam e que, na verdade, podem se ajustar rapidamente. Além disso, há críticas de que os modelos macroeconômicos desenvolvidos por eles são muito complexos e difíceis de usar na prática.

No entanto, apesar dessas críticas, os novos-keynesianos tiveram um impacto significativo na formulação de políticas econômicas em todo o mundo. A teoria do preço rígido, em particular, tem sido amplamente aceita como uma explicação plausível das flutuações econômicas, e a política monetária é frequentemente utilizada pelos bancos centrais para estabilizar a economia.

Além disso, eles também contribuíram para o desenvolvimento de novas técnicas de modelagem e análise macroeconômica. Eles argumentam que os modelos macroeconômicos devem levar em consideração a heterogeneidade dos agentes econômicos e as expectativas, a fim de refletir adequadamente o comportamento econômico real. Essas técnicas têm sido amplamente utilizadas na pesquisa econômica e nas previsões macroeconômicas.

Os novos-keynesianos também tiveram um papel importante na formulação de políticas econômicas no período posterior à Grande Recessão de 2008-2009. Eles argumentaram que a política fiscal expansionista e a flexibilização quantitativa foram necessárias para estimular a economia e evitar uma recessão prolongada. Além disso, eles defenderam que a política monetária deveria permanecer acomodatória por um período mais longo do que o normal para garantir que a recuperação econômica fosse sustentável.

Em contraponto à teoria, DeLong (1997) argumenta que a teoria dos novos keynesianos é "fundamentalmente errada", uma vez que presume que as empresas têm poder de mercado e não levam em conta a competição em sua formação de preços. Segundo ele, a concorrência é um fator central na economia e, portanto, a teoria deve levar em conta esse aspecto. Ele conclui que a teoria dos novos keynesianos não é adequada para explicar a dinâmica da inflação e do desemprego na economia.

2.3 Metas de inflação.

O regime de metas de inflação é uma estratégia de política monetária adotada por muitos bancos centrais em todo o mundo para controlar a inflação. O objetivo é estabelecer uma meta de inflação para um período específico e ajustar a política monetária para alcançar essa meta.

O primeiro país a implementar um regime de metas de inflação foi a Nova Zelândia, em 1990. Desde então, muitos outros países adotaram esse modelo, incluindo o Brasil, o Chile, o México, a África do Sul e a maioria dos países da Europa Central e Oriental.

O regime de metas de inflação é baseado na premissa de que a estabilidade de preços é a principal responsabilidade do banco central. Acredita-se que a estabilidade de preços seja essencial para o crescimento econômico sustentável e a criação de empregos. A inflação elevada pode levar a uma queda no poder de compra das pessoas, o que, por sua vez, pode levar a uma desaceleração da economia. Portanto, a estabilidade de preços é vista como uma das principais prioridades dos governos e dos bancos centrais.

A meta de inflação é geralmente definida em termos de um índice de preços, como o Índice de Preços ao Consumidor (IPC), que mede a variação dos preços dos bens e serviços que as famílias compram. A meta de inflação é geralmente definida em um valor anual, como 2%, e é medida em uma base anual. Se a inflação ultrapassar a meta, o banco central pode aumentar as taxas de juros para desestimular o consumo e reduzir a demanda agregada, o que pode levar a uma desaceleração da economia e reduzir a inflação. Se a inflação estiver abaixo da meta, o banco central pode reduzir as taxas de juros para estimular o consumo e aumentar a demanda agregada, o que pode levar a um aumento da inflação.

O regime de metas de inflação tem sido amplamente adotado em todo o mundo devido à sua transparência e previsibilidade. Os bancos centrais comunicam publicamente a meta de inflação e explicam as decisões de política monetária que tomam para alcançá-la. Isso ajuda a reduzir a incerteza sobre a política monetária e permite que as empresas e os consumidores planejem com mais eficácia.

Porém, Segundo Carvalho (2009), o modelo de metas de inflação é criticado por muitos economistas por não levar em conta a estabilidade financeira e por negligenciar a distribuição de renda. Ele argumenta que a ênfase exclusiva na estabilização da inflação pode levar a desequilíbrios financeiros e a um aumento da desigualdade, o que pode ter efeitos negativos na economia como um todo.

Isso acontece por a busca pela meta de inflação levar o Banco Central a lutar contra uma inflação que pode estar sendo gerada por fatores exógenos e sem muita correlação com a demanda da economia. Segundo De Paula, De David, e Costa Junior (2019):

A meta de inflação pode não ser a melhor forma de se controlar a inflação em momentos de choques de oferta ou de alta volatilidade no preço de

commodities, quando o Banco Central pode ter dificuldades em manter a inflação dentro da meta (p. 87).

Eles argumentam que, nesses casos, uma abordagem mais flexível pode ser mais apropriada para lidar com a inflação e suas possíveis consequências econômicas.

2.4 Metas de inflação e a pandemia da COVID-19.

O regime de metas de inflação tem sido amplamente utilizado por muitos países como uma estratégia para controlar a inflação. No entanto, em tempos de crise, como a pandemia da Covid-19, essa estratégia pode não ser a mais indicada para combater uma inflação de custos.

Um dos principais objetivos do regime de metas de inflação é estabelecer um objetivo numérico para a inflação e, em seguida, utilizar instrumentos de política monetária para atingir essa meta. No entanto, em um contexto de inflação de custos, onde os preços estão subindo devido a um aumento nos custos de produção, como salários mais altos e preços mais altos de matérias-primas, a política monetária pode ter pouco efeito sobre a inflação.

Além disso, o regime de metas de inflação pode levar a uma recessão desnecessária em tempos de crise. Segundo Bhering e Lopes (2020), "a elevação de juros em momentos de crise, como a pandemia de COVID-19, pode agravar a situação econômica e levar a uma crise ainda maior" (p. 21).

Em vez disso, em momentos como da pandemia da Covid-19, uma abordagem mais apropriada para combater a inflação de custos pode ser a adoção de políticas fiscais e de oferta. Isso pode incluir o fornecimento de ajuda financeira direta às empresas afetadas pela pandemia para ajudá-las a manter os preços sob controle, além de incentivos para a produção e investimento em tecnologias e processos que possam ajudar a reduzir os custos de produção.

Segundo Agénor e Pereira da Silva (2020), "a crise da COVID-19 tem levantado dúvidas sobre a capacidade das metas de inflação para estabilizar a economia em momentos de choque externo" (p. 13). Eles argumentam que a política monetária

precisa ser mais flexível e adaptativa para lidar com as incertezas e volatilidades econômicas causadas pela pandemia.

3. Análise dos dados de inflação.

Nesse capítulo abordaremos a análise dos dados de inflação do Brasil, Reino Unido e Estados Unidos. Iremos estudar como foi o aumento dos preços a partir de janeiro de 2020, tanto pelo lado do produtor quanto pelo lado do consumidor. Com isso, teremos um estudo sobre como se deu o comportamento dos produtores com relação ao aumento de preço de seus insumos e como aconteceu o repasse dos custos para o consumidor final nesse três países. Em cada caso iremos abordar a forma com o qual a pandemia foi tratada pelo estado e como funcionou a política fiscal e monetária para conter os danos causados pela COVID-19 e consequente quebra das cadeias de insumos e a redução em alguns mercados de sua demanda. Vale ressaltar que todos os Bancos Centrais dos países citados utilizam do Regime de Metas de Inflação, sendo assim países de características similares e possíveis de serem comparados.

3.1 Brasil.

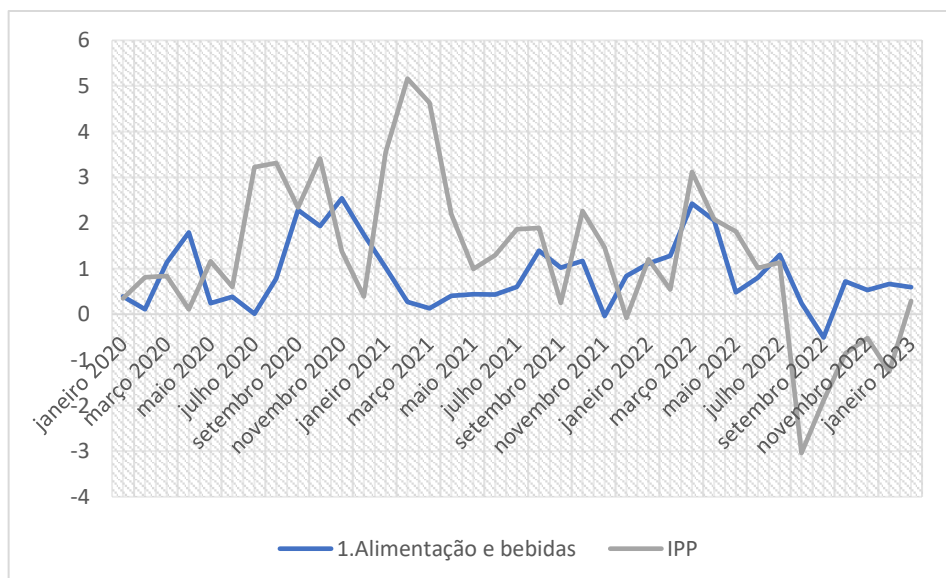
Nessa seção iremos analisar como se deu o processo de aumento de preços no Brasil a partir de janeiro de 2020, ano de início da pandemia da COVID-19. Alguns fatores contribuíram para o aumento de custos no Brasil, como por exemplo a desvalorização cambial causada principalmente pela fuga do capital estrangeiro que em tempos de crise tende a sair de mercado mais arriscados como o Brasil, um país emergente, para buscar segurança nos mercados mais desenvolvidos como os Estados Unidos. Houve o aumento dos preços dos combustíveis no mercado internacional que impactou diretamente os custos de nossa produção levando a um aumento nos custos principalmente de transportes.

De acordo com a Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), entre janeiro de 2020 e setembro de 2021 os preços da gasolina aumentaram cerca de 40%, o diesel e o álcool sofreram um aumento de cerca de 30% no período.

Esse aumento está linha com o aumento observado pelo Índice de preços ao Produtor do IBGE, que nesse mesmo período teve uma variação acumulada de 47,92% enquanto o IPCA teve aumento de 11,73% indicando dificuldade de repassar o novo custo para o consumidor final.

Ao avaliar o período de janeiro de 2020 até janeiro de 2023, período em que tivemos a pandemia de forma mais incisiva, iremos analisar o surgimento de uma inflação de custos causada por fatores externos e dificilmente controlável com a política monetária convencional, a taxa de juros. Nesse período a alimentação sofreu a maior variação do IPCA, com um aumento de 38,31% no período contra 58,69% do IPP. Isso nos mostra que mesmo o setor com menor elasticidade preço da demanda teve dificuldade de repassar custos visto que a variação do IPP foi maior que a variação do grupo no IPCA. Essa diferença pode ser vista de forma mais clara no gráfico a seguir:

Gráfico 1: Relação entre o grupo alimentos e bebidas do IPCA e o IPP

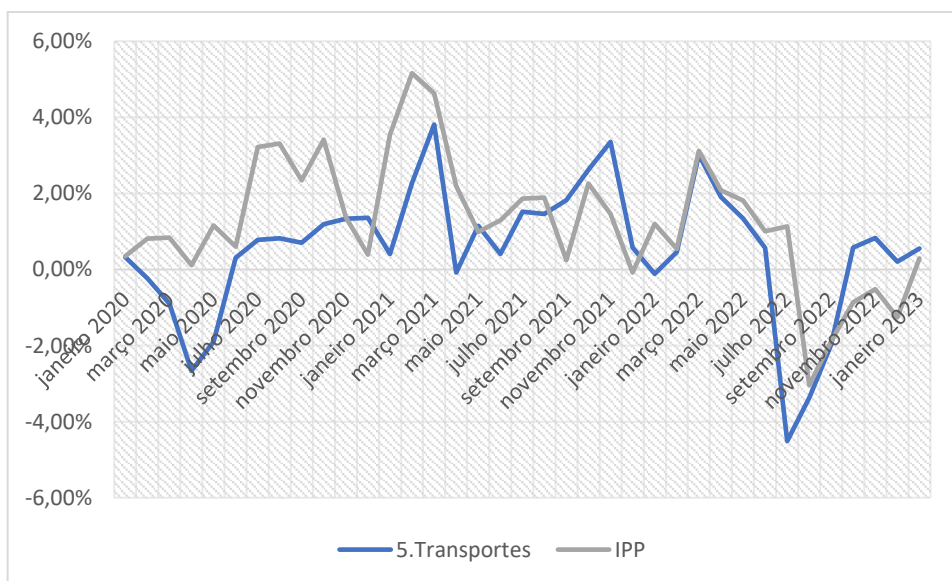


Fonte:IBGE

No gráfico é possível notar que o custo medido pelo IPCA aumentou no início da pandemia, porém logo em seguida os custos para a produção começaram a crescer de forma muito mais rápida e com dificuldade de repassar preços.

Outro setor brasileiro que teve dificuldades de repassar preços foi o de transportes. Esse setor é muito sensível ao preço dos combustíveis que subiram muito de preços como já foi abordado anteriormente, outro fator que contribuiu para o aumento dos preços nesse grupo foi a falta de chips produzidos principalmente por Taiwan, esses chips são necessários para a produção de todos os tipos de veículos e a sua falta gerou um atraso na produção e conseqüentemente escassez de veículos no mercado. O aumento do preço internacional dos combustíveis gerou um aumento de 21,36% no grupo medido pelo IPCA. Podemos verificar no gráfico a seguir a variação do grupo transportes em relação ao IPP.

Gráfico 2: Relação entre o grupo transportes do IPCA e o IPP



Fonte: IBGE

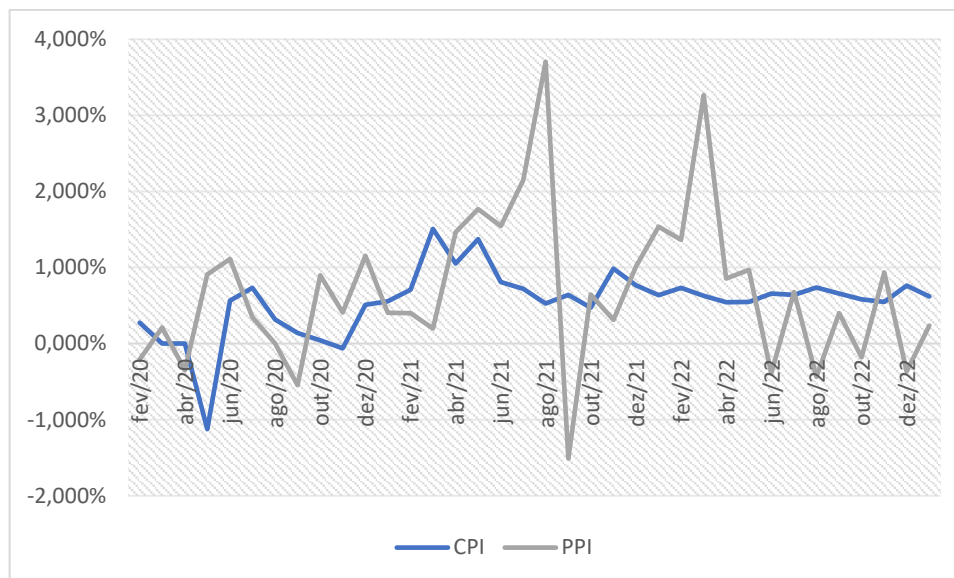
A partir do gráfico é possível analisar que a inflação está sendo elevada devido à ocorrência de fatores que nada estão ligados a economia brasileira e não de um aumento da demanda, levando a uma inflação causada principalmente por custos elevados.

3.2 Estados Unidos.

Os Estados Unidos passaram pela pandemia de forma similar ao Brasil, tendo seu primeiro caso confirmado em janeiro de 2020. Os custos começaram a aumentar a partir de abril de 2020, no período de fevereiro de 2020 até dezembro de 2022 o índice de inflação ao consumidor final – CPI indicou um aumento acumulado de 21,78% no período. Esse número fica bastante abaixo do apresentado no caso brasileiro, mas é preciso considerar a influência do câmbio nos dados brasileiros. Já o índice de inflação ao produtor – PPI teve uma variação acumulada de 27,91% indicando novamente a pressão causada pelos altos custos advindos principalmente da quebra de cadeias produtivas no mundo todo.

O petróleo nesse período atingiu uma variação acumulada de 54,06%, encarecendo toda a cadeia de produção que utiliza de combustíveis em sua linha. A dificuldade de repasse nos preços ao produtor final pode ser observada a partir do gráfico abaixo onde podemos ver a evolução do CPI frente ao IPP verificando que principalmente nos meses de agosto de 2021, em que o CPI variou 0,53% em relação ao mês anterior enquanto o IPP variou 3,74%, e no mês de fevereiro de 2022, onde o CPI variou 0,73% contra 1,36% do PPI.

Gráfico 3: Relação entre o índice CPI e o PPI nos Estados Unidos



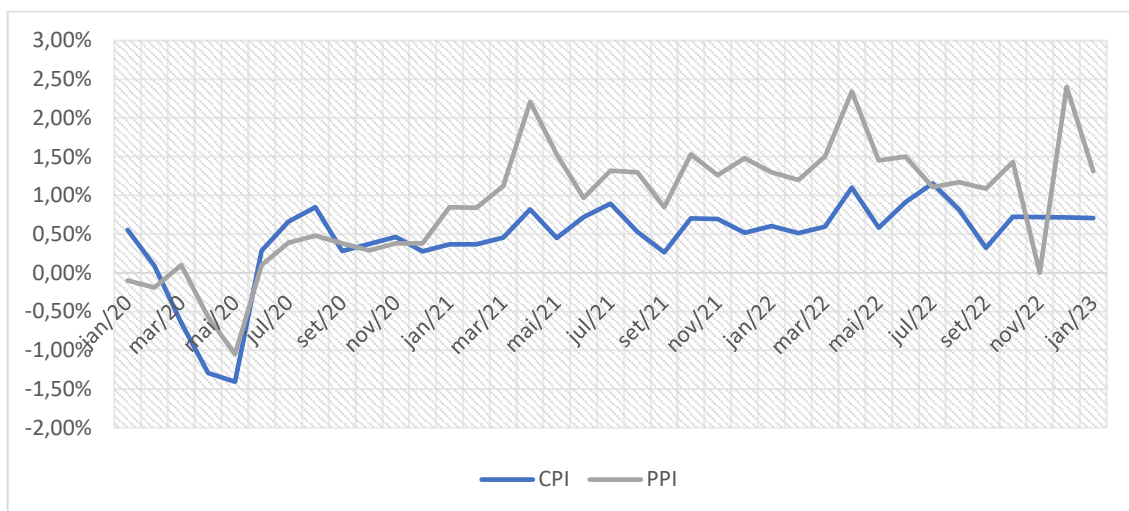
Fonte: Bureau of Labor Statistics

3.3 Reino Unido.

O Reino Unido sofreu de forma significativa o aumento de custos em sua economia, em dezembro de 2020 o índice dos últimos 12 meses do CPI fechou o ano em 1.4%, enquanto em 2021 esse mesmo índice fechou o ano em 7%. Assim como os outros países citados anteriormente, o Reino Unido passou por dificuldades devida quebra de cadeias produtivas no mundo todo além do seu lockdown que teve início em 23 de março de 2020. De junho de 2021 a junho de 2022 o preço dos combustíveis subiram 41,6%, alta muito expressiva se tratando de um insumo para a produção e principalmente o transporte de vários produtos.

No gráfico a seguir é possível comparar a evolução desde janeiro de 2020 até janeiro de 2023, dos índices CPI e do IPP que correspondem ao índice de preços ao consumidor e a produtor respectivamente.

Gráfico 4:Relação entre o índice CPI e o PPI no Reino Unido



Fonte: Office for National Statistics

No período da pandemia, o CPI apresentou uma variação acumulada de 18,13% no período, enquanto o IPP apresentou variação acumulada de 39,64% indicando que os custos da produção aumentaram no período sem que houvesse poder de transferir preços aos consumidores finais, no gráfico é possível notar que o IPP ficou acima do CPI por um período de vinte e dois meses, entre janeiro de 2021 e outubro de 2022.

4. Análise das políticas econômicas adotadas

4.1 Políticas econômicas adotadas pelo Brasil

No início das restrições mundiais impostas pela pandemia, o Banco Central tomou a iniciativa de levar as taxas de juros brasileiras ao seu menor valor histórico, 2% ao ano em 2020, medida que aumentava a liquidez da economia no início da recessão. Outra medida tomada pelo BC foi a diminuição da taxa de depósito compulsório pelos bancos, a taxa saiu de 25% para 17% a partir de março de 2020. Além das medidas citadas anteriormente, o Auxílio Emergencial foi a principal medida fiscal adotada pelo governo no enfrentamento da crise causada pela pandemia, de abril de 2020 a outubro de 2021 foram liberados cerca de R\$354,6 bilhões de reais a 68,3 milhões de famílias, dados do Ministério da Cidadania. Essas medidas tiveram

como objetivo manter a disponibilidade do crédito e a manutenção da liquidez em posse das famílias quando as medidas sanitárias impediam a movimentação e consequentemente o consumo de diversos produtos e serviços no Brasil.

4.2 Políticas econômicas adotadas pelos Estado Unidos

Foram liberados diversos recursos para o combate da pandemia e de suas consequências à economia americana. A lei “*CARES*” custou ao governo americano cerca de \$2.3 trilhões de dólares e incluía 293 bilhões para fornecer descontos fiscais únicos para indivíduos, US \$ 268 bilhões para expandir os benefícios concedidos aos desempregados, US \$ 25 bilhões para fornecimento de uma rede de segurança alimentar para os mais vulneráveis, US \$ 510 bilhões para evitar falências corporativas, fornecendo empréstimos, garantias e apoio ao Programa Federal Reserve, US \$ 349 bilhões em empréstimos e garantias perdoados pela *Small Business Administration* para ajudar pequenas empresas que mantêm seus funcionários, US \$ 100 bilhões para hospitais, US \$ 150 bilhões em transferências para governos estaduais e locais e US \$ 49,9 bilhões para assistência internacional.

Outro programa de gastos do governo foi a Lei de Aperfeiçoamento do Programa de Proteção ao Pagamento e Cuidados de Saúde, que foi aprovada em abril de 2020 e alocou um total de US \$ 483 bilhões em fundos de emergência para apoiar pequenas empresas, hospitais e expandir os testes de coronavírus em todo o país. O programa de Proteção ao Pagamento destinou recursos para apoiar pequenas empresas a manterem os seus funcionários, enquanto o restante dos fundos foi destinado a expandir os cuidados de saúde e testes para combater o vírus.

Como parte dos estímulos para a economia, na área da política monetária o FED decidiu levar a taxa de juros a 0,25% ao ano com o objetivo de elevar a liquidez na economia, auxiliando tanto as empresas quanto a pessoa física a conseguir se financiar a partir de crédito de baixo custo. Foram também realizadas operações de *open market*, comprando títulos do tesouro americano com o intuito de expandir a liquidez e consequentemente o crédito.

4.3 Políticas econômicas adotadas pelo Reino Unido

Uma das diversas políticas adotadas pelo Reino Unido foi a criação do chamado *Furlough Scheme* que consiste em um programa de auxílio financeiro por parte do governo do Reino Unido a empresas para manterem os seus funcionários pagando 80% dos seus salários. Esse programa teve início em março de 2020 e se estendeu até setembro de 2021. Esse programa impactou cerca de onze milhões de trabalhadores e teve seu custo estimado pelo próprio governo britânico em £68 bilhões de libras esterlinas.

O governo britânico também reduziu a alíquota do imposto sobre valor agregado (IVA) para empresas que atuam nas áreas de maior impacto do distanciamento social, como bares, restaurantes e cinemas. Essa política reduzia o IVA cobrado dessas empresas de 20% para 5% e teve início em 15 de julho de 2020 e durou até 31 de março de 2021.

Com relação a política monetária as principais medidas adotadas pelo BOE incluíram a redução da taxa de juros para um nível histórico de 0,1%, a implementação de um programa de compra de títulos (quantitative easing - QE) no valor de £ 450 bilhões e a introdução de linhas de crédito do Banco da Inglaterra para ajudar as empresas a enfrentar a crise financeira.

5. Discussão sobre a efetividade da política monetária

Como vimos no capítulo anterior, a inflação observada no período da pandemia se deu de forma muito significativa e causada principalmente pelos custos de produção que subiram muito no período devido as restrições criadas pelos próprios estados, como o distanciamento social e o fechamento de empresas durante certos momentos.

Ao analisar esse fenômeno pela ótica da teoria de metas de inflação, regime utilizado pelo banco central de todos os países citados anteriormente, podemos observar que esta não é a inflação que pode ser combatida via taxa de juros. Esse foi

o instrumento utilizado por todos esses países quando tiveram seus índices subindo além de sua meta estabelecida.

O preço do petróleo, um dos principais insumos para a produção e transporte de mercadorias, sofreu impactos significativos devido a redução da produção por parte da Organização dos Países Produtores de Petróleo – OPEP. O preço do petróleo também foi impactado pela guerra entre Rússia e Ucrânia, de acordo com a OPEP em 2021 a Rússia foi o segundo maior produtor de petróleo do mundo, outro fator importante é de que parte da exportação russa de petróleo passa pelo território ucraniano para chegar ao resto da Europa.

Assim como os combustíveis, a produção mundial de microchips e semicondutores também foi muito prejudicada durante a pandemia. Esses dispositivos são necessários para a produção de todos os tipos de smartphones e computadores, e tiveram a sua oferta mundial reduzida pelo fechamento de fábricas na China, maior produtor de microchips do mundo. Além de Taiwan que também passou por restrições que impactaram a sua produção sendo o segundo maior produtor de microchips e semicondutores do mundo.

Os acontecimentos citados acima mostram como a inflação desse período foi causada pelos custos causados de forma direta e indireta pela pandemia e das restrições sanitárias, da guerra entre Rússia e Ucrânia e da quebra de cadeias produtivas. O aumento de preços não está ligado ao aumento da demanda, movimento em que a política monetária de aumento de juros teria efeito significativo segundo a teoria de metas de inflação.

Essa realidade da inflação atual torna a taxa de juros muito pouco eficiente, pois ela ataca principalmente a demanda, que diminuiu devido ao aumento do desemprego, tornando a demanda já bastante contraída ainda menor. A taxa de juros também aumenta o custo do crédito que impacta seriamente o funcionamento de empresas que precisam para continuar as suas operações e também para que novas empresas consigam começar as suas operações. O aumento de juros em países que possuem taxas históricas muito baixas, como os Estados Unidos, pode causar dificuldade para as empresas que se apresentam muito endividadas, mas que antes conseguiam se financiar a juros próximos a zero ou até mesmo a juros reais negativos e que atualmente estão vendo o custo de rolar a sua dívida cada vez maior.

O custo da dívida pública também vem sofrendo com o aumento dos juros. Principalmente em países muito alavancados, como os Estados Unidos que em 2020 tinham sua *FED Funds Rate* em 0,25% a.a, hoje em dia essa taxa está em 4,75% a.a e possuem cerca de 115.28% de Dívida/PIB. O custo da dívida passou a custar mais para o orçamento público e isso também reflete na diminuição por parte dos governos de conseguirem por meio de políticas públicas aumentarem os seus gastos para impulsionar a sua economia.

A partir dos pontos apresentados, conseguimos verificar que para o tipo de inflação apresentada nos países citados, o Banco Central tem pouco influência e controle ao utilizar de sua clássica arma, a taxa de juros. Adam Shapiro, um economista do FED de San Francisco, estima que 40% da inflação americana seja causada por excesso de demanda, aproximadamente 40% está relacionada com redução da oferta e 20% são constituídos de um fator híbrido entre oferta e demanda. Isso mostra que no caso americano o FED não possui poder para voltar a inflação para a meta somente com a política monetária.

Podemos observar que a política fiscal possui mais poder sobre os custos altos, em todos os casos citados foram feitas políticas significativas de aumento de gastos públicos no decorrer da pandemia, o auxílio emergencial no Brasil, a lei *CARES* nos Estados Unidos e o *Furlough Scheme* no Reino Unido são exemplos de políticas fiscais que salvaram empresas e mantiveram empregos de milhões de pessoas nesse período e conseguiram manter o consumo de diversas famílias mesmo com a redução da renda.

Conclusão

A inflação é um fenômeno que na maioria das vezes possui diversas causas simultâneas e bastante perplexas. Na pandemia da COVID-19 não foi diferente, onde tivemos um fenômeno atípico para os dias de hoje que foi a quebra de cadeias produtivas causada pelo lockdown em todo o mundo. A inflação nesse período começou a se mostrar persistente e de baixa correlação com os juros da economia que subiram no mundo todo enquanto a inflação não respondia a essa política contracionista. Desse modo é possível entender a importância de se estudar a principal causa da inflação para verificarmos se o método utilizado é eficaz.

Durante o trabalho, revisamos inicialmente as teorias econômicas de maior relevância nos dias de hoje. Abordamos principalmente o regime de metas de inflação por ser o mais relevante atualmente e o sistema utilizado pelos países que foram analisados. A partir do entendimento do que são as metas de inflação começamos a analisar os dados dos países citados e como foi a evolução dos preços nessas economias a partir de 2020.

A partir dos dados, pudemos observar o caráter da inflação desse período ser mais voltada para custos, uma vez que conseguimos observar que choques de preços externos estão causando o aumento da inflação. Podemos citar o aumento do preço do petróleo e a falta de microchips e semicondutores no mercado internacional como principais causadores do aumento de preços visto que eles estão presentes na produção de muitos produtos.

Com isso, conseguimos concluir que a inflação da pandemia foi causada principalmente por custos, que se elevaram por choques de oferta no mercado internacional. Podemos concluir também, que a política monetária atualmente utilizada pelos países citados possui pouca capacidade de voltar a inflação para a meta, visto que os juros elevados são eficientes para controlar a inflação quando esta é causada principalmente por excesso de demanda, diferente do cenário atual aonde a escassez de oferta é o principal fator.

Referências

- BARROS, Felipe de; SANTOS, Valber Gregory Barbosa Costa Bezerra. Regime de metas: vantagens e desvantagens do uso de metas monetárias e inflacionárias. *Revista de Administração, São Paulo*, v. 54, n. 4, p. 392-404, jul./ago. 2019. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/335904789_Regime_de_metas_vantagens_e_desvantagens_do_uso_de_metas_monetarias_e_inflacionarias. Acesso em: 15 mar. 2023.
- BHERING, G. C., & LOPES, J. P. (2020). Política monetária na pandemia: Uma análise do comportamento do Banco Central do Brasil. *Revista Brasileira de Política Monetária e Finanças*, 18(2), 1-29.
- BUREAU OF LABOR STATISTICS. Consumer Price Index - CPI. Disponível em: <https://www.bls.gov/cpi/data.htm>. Acesso em: 11 mar. 2023.
- CARVALHO, F. J. C. (2009). Regimes Monetários, Política Monetária e Estabilidade Financeira. *Revista Brasileira de Economia*, 63(2), 127-149.
- DE PAULA, L. F., DE DAVID, A. C., & COSTA JUNIOR, M. A. (2019). Metas de inflação e ciclo econômico no Brasil. *Revista de Economia Contemporânea*, 23(1), 70-92.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. Policy Responses to COVID-19. Washington, D.C.: IMF, [2020]. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#U>. Acesso em: 10 mar. 2023.
- IBGE. Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/home/ipca>. Acesso em: 10 mar. 2023.
- IBGE. SIDRA - Sistema IBGE de Recuperação Automática. Índice de Preços ao Produtor - IPP. Disponível em: <https://sidra.ibge.gov.br/home/ipp>. Acesso em: 10 mar. 2023.
- OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS. Inflation and price indices. Disponível em: <https://www.ons.gov.uk/economy/inflationandpriceindices>. Acesso em: 21 mar. 2023.
- PHELPS, E. S. (1970). Money wage dynamics and labor market equilibrium. *Journal of Political Economy*, 78(4), 678-711. Disponível em: Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium | *Journal of Political Economy*: Vol 76, No 4, Part 2 (uchicago.edu). Acesso em: 13 mar. 2023
- SAHM, Claudia. The Fed alone cannot bring inflation down. *Financial Times, London*, 23 fev. 2023. Disponível em: <https://www.ft.com/content/c4a030b0-45a2-4bb1-93ff-830e78f2bc6c>. Acesso em: 21 mar 2023.