

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA DE ENGENHARIA DE SÃO CARLOS

LUCAS BEIRIGO

**UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DE ASPECTOS ECONÔMICOS
BRASILEIROS DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.**

São Carlos

2021

LUCAS BEIRIGO

**UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DE ASPECTOS ECONÔMICOS
BRASILEIROS DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19.**

Monografia apresentada ao Curso de Engenharia de Produção, da Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo, como parte dos requisitos para obtenção do título de Engenheiro de Produção.

Orientadora: Prof.^a Associada Daisy A. N. Rebelatto.

São Carlos

2021

FOLHA DE APROVAÇÃO

Candidato: Lucas Ferreira Beirigo
Título do TCC: UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DE ASPECTOS ECONÔMICOS BRASILEIROS DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19
Data de defesa: 08/11/2021

Comissão Julgadora	Resultado
Professora Associada Daisy Aparecida do Nascimento Rebelatto (orientadora)	Aprovado
Instituição: EESC - SEP	
Professora Doutora Etienne Cardoso Abdala	Aprovado
Instituição: Universidade Federal de Uberlândia, Faculdade de Gestão e Negócios	
Pesquisador Guilherme Augusto Roiz	Aprovado
Instituição: EESC - SEP	

Presidente da Banca: **Professora Associada Daisy Aparecida do Nascimento Rebelatto**

AUTORIZO A REPRODUÇÃO TOTAL OU PARCIAL DESTE TRABALHO, POR QUALQUER MEIO CONVENCIONAL OU ELETRÔNICO, PARA FINS DE ESTUDO E PESQUISA, DESDE QUE CITADA A FONTE.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Prof. Dr. Sérgio Rodrigues Fontes da EESC/USP com os dados inseridos pelo(a) autor(a).

Beirigo, Lucas Ferreira
B422u UMA ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DE ASPECTOS ECONÔMICOS
BRASILEIROS DURANTE A PANDEMIA DE COVID-19. /
Lucas
Ferreira Beirigo; orientador Daisy Aparecida
do Nascimento Rebelatto. São Carlos, 2021.

Monografia (Graduação em Engenharia de
Produção) -- Escola de Engenharia de São Carlos da
Universidade de São Paulo, 2021.

1. Pandemia. 2. Atividade econômica. 3. PIB. 4. Inflação. 5.
IPCA. 6. Taxa de câmbio. 7. Taxa Selic. 8. Desemprego. I.
Título

Eduardo Graziosi Silva - CRB - 8/8907

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a minha família por ter me proporcionado as melhores condições possíveis de estudo durante toda minha existência.

Gostaria de agradecer a minha namorada por estar sempre comigo.

Gostaria de agradecer a professora Daisy A. N. Rebelatto por ter aceitado meu convite para ser minha orientadora. Sem dúvidas, é a professora mais querida por todos no departamento de produção.

RESUMO

BEIRIGO, Lucas F. **Uma análise da evolução de aspectos econômicos brasileiros durante a pandemia de Covid-19.** 2021. 71 p. Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2021.

A pandemia atingiu a economia de todos os países do globo. Alguns foram mais impactados, enquanto outros foram menos impactados. Dessa forma, esse trabalho tem como objetivo estudar e acompanhar a evolução, durante esses anos críticos, de determinados aspectos econômicos brasileiros, como o Produto Interno Bruto (PIB), a Inflação (IPCA), a Taxa de Câmbio, a Taxa de Juros (Selic), e o Desemprego. Muito mais do que apenas comentar a oscilação de seus valores, o trabalho realiza uma minuciosa análise e discussão dos diversos fatores que os afetam e os compõem, em outras palavras, destrincha, por exemplo, seus componentes, variáveis, riscos, perspectivas, dentre outros. Na metodologia, inicialmente realizou-se uma revisão bibliográfica dos aspectos econômicos escolhidos, dando ênfase nos tópicos discutidos no Capítulo de Resultados e Discussões. Na sequência, pesquisou-se nas instituições públicas competentes os dados oficiais necessários para confecção do trabalho, bem como pesquisou-se nos principais veículos de informação especializados em economia e finanças, reportagens, opiniões e análises necessárias para o embasamento do mesmo. Por fim, os resultados confirmam a triste realidade vivida por todos os brasileiros nos últimos tempos: quedas históricas nos níveis de atividade econômica; recordes nos aumentos da inflação, atingindo dois dígitos; massiva desvalorização da moeda brasileira, com o real sendo uma das moedas que mais se desvalorizaram no mundo; fim do ciclo de baixa da taxa Selic, retornando o viés altista; e níveis de desemprego assustadoramente elevados.

Palavras-chave: Pandemia. Atividade econômica. PIB. Inflação. IPCA. Taxa de câmbio. Taxa Selic. Desemprego.

ABSTRACT

BEIRIGO, Lucas F. **An analysis of the evolution of Brazilian economic aspects during the Covid-19 pandemic.** 2021. 71 p. Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2019.

The pandemic has hit the economy of every country in the world. Some were more impacted, while others were less impacted. Thus, this report aims to study the evolution, during these critical years, of certain Brazilian economic aspects, such as the Gross Domestic Product (GDP), Inflation (IPCA), the Exchange Rate, the Interest Rate (Selic), and Unemployment. Much more than just commenting their values, the work carries out a thorough analysis and discussion of the various factors that affect and compose them, in other words, it describes, for example, their components, variables, risks, perspectives, among others. In the methodology, initially there was a bibliographical review of the chosen economic aspects, emphasizing the topics discussed in the Chapter of Results and Discussions. Subsequently, the official data necessary for the preparation of the report were researched in the competent public institutions, in the same way, the reports, opinions and analysis necessary to support it were researched in the main journals specialized in economics and finance. Finally, the results confirm the sad reality experienced by Brazilians in recent times: historical drops in economic activity levels; records in inflation increases, reaching double digits; massive devaluation of the Brazilian currency, with the real being one of the most devalued currencies in the world; end of the Selic rate low cycle, with the bullish bias returning; and frighteningly high levels of unemployment.

Keywords: Pandemic. Economic activity. GDP. Inflation. IPCA. Exchange rate. Selic rate. Unemployment.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: PIB pela ótica da produção.....	13
Figura 2: PIB pela ótica da demanda agregada (DA)	14
Figura 3: PIB pela ótica da renda (Y)	14
Figura 4: Resumo das óticas do PIB	15
Figura 5: Ótica da demanda agregada com economia aberta e governo.....	16
Figura 6: Composição do IPCA por setor	19
Figura 7: Composição do IPCA por região.....	20
Figura 8: Equação para cálculo da taxa de câmbio real	21
Figura 9: Equação da taxa de desemprego	26
Figura 10: Esquema do cálculo da população total	28

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Variação trimestral do PIB brasileiro.....	30
Gráfico 2: IPCA mês a mês.....	38
Gráfico 3: Inflação oficial acumulada em 12 meses.....	39
Gráfico 4: Preço médio do barril de petróleo Brent.....	47
Gráfico 5: Oscilação Cambial dos últimos 2 anos.....	50
Gráfico 6: Dívida Bruta do Brasil.....	52
Gráfico 7: Dívida pública de países similares ao Brasil.	53
Gráfico 8: Evolução da taxa Selic desde o início de 2020.....	55
Gráfico 9: Taxa de desemprego histórica.....	59
Gráfico 10: Evolução dos indicadores estudados.	68

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 Objetivo da pesquisa.	10
1.2 Metodologia.....	10
2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	11
2.1 Pandemia Covid-19.....	11
2.2 PIB	12
2.3 Inflação.....	16
2.4 Taxa de Câmbio e Taxa de Juros.	20
2.4.1 Câmbio	20
2.4.2 Juros	23
2.5 – Desemprego	26
3. RESULTADOS E DISCUSSÕES	28
3.1 Produto Interno Bruto (PIB).....	30
3.2 Inflação.....	38
3.3 Taxa de Câmbio e Taxa de Juros	50
3.3.1 Câmbio	50
3.3.2 Juros	55
3.4 Desemprego.....	59
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	65
REFERÊNCIAS	69

1. INTRODUÇÃO

O processo pandêmico decorrente do COVID-19 é um tema recente e de suma relevância, visto que ainda está em andamento e que tem gerado inúmeras mudanças e impactos em todos os segmentos sociais e na economia. Acredita-se que a economia brasileira foi intensamente afetada pela recessão econômica e sucessivas semanas em *lockdown*. Com o comércio não essencial fechado, muitas empresas precisaram cortar gastos e demitir funcionários, gerando um massivo endividamento. Um efeito dominó que afeta de diversas formas o cenário econômico. O presente capítulo trata de delimitar o contexto do presente trabalho, os objetivos e os propósitos, e o método utilizado. A relevância deste estudo pode ser justificada pela necessidade de compreender este novo cenário econômico com base em dados oficiais. Dessa forma, a pesquisa tem como tema central realizar uma discussão e análise da evolução de aspectos econômicos brasileiros afetados pelo período pandêmico, se delimitando às alterações no Produto Interno Bruto (PIB), inflação por meio do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), taxa de câmbio, taxa de juros e desemprego. Nesse contexto, define-se o seguinte problema de pesquisa: **como se deu a evolução dos principais indicadores econômicos brasileiros no contexto pandêmico?**

1.1 Objetivo da pesquisa.

Dado o contexto apresentado, o presente trabalho tem como objetivo **analisar como a pandemia impactou os principais indicadores econômicos brasileiros como PIB, IPCA, taxa de câmbio, a taxa básica de juros (Selic) e o desemprego.**

O objetivo geral se desdobra, então, em objetivos específicos que auxiliam na condução da pesquisa: I) considerar a origem e evolução da pandemia de Covid-19 e seus impactos no Brasil de uma maneira geral; II) entender como cada índice econômico é elaborado e o que eles buscam medir; III) discutir a evolução e comportamento dos índices econômicos durante a pandemia.

1.2 Metodologia

Utilizou-se a pesquisa documental como procedimentos de pesquisa. Esse tipo de pesquisa contempla diversas publicações relacionadas ao tema a citar: monografias, dissertações, folhetins, revistas, livros entre outros. Tudo isso com o objetivo reunir informações sobre o assunto estudado. Dessa forma, estudo foi realizado utilizando como fonte de pesquisa para levantamento de bibliografia, publicações em língua portuguesa,

inglesa e espanhola, artigos científicos, dissertações e livros; através do sistema on-line, entre outros. Para o levantamento do material estudado para composição do Capítulo 2 (revisão de literatura), foram utilizadas cinco obras clássicas de introdução à Economia (os cinco primeiros livros citados nas referências). Para consulta e realização do Capítulo 3 (resultados e discussões), foram utilizados dados oficiais do IBGE, Banco Central e FGV, além de se pesquisar nos principais veículos de informação especializados em economia e finanças, opiniões, editoriais, comentários e análises sobre os indicadores e assuntos pesquisados. Ressalva-se que os períodos de coleta dos dados se deram durante o intervalo de julho de 2021 até fim de outubro de 2021. Por fim, complementa-se que a pesquisa desenvolvida apresenta abordagem qualitativa já que não procura apresentar dados genéricos, mas sim entender o problema estudado em particular.

2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Pandemia Covid-19

De acordo com a OMS, a saúde trata do estado de completo bem estar, que abrange os aspectos físico, mental e social do indivíduo, e não consiste apenas na ausência de afecções e enfermidades. Não só isso, trata também de um Direito social inerente à condição de cidadania, sendo assegurado pelo Estado a todo cidadão sem distinção de raça, religião, ideologia política ou condição socioeconômica. Nessa linha, por ser valor coletivo e bem de todos, requer do estado disponibilidade financeira, acessibilidade, aceitabilidade e qualidade do serviço de saúde pública do país (BRASIL, 1986).

A cidadania, por sua vez, consiste em um estatuto de pertencimento de um indivíduo ou comunidade, com a atribuição direitos e obrigações. O Brasil segue o modelo de cidadania moderna que abrange os aspectos civis, políticos e sociais, protegendo direitos relacionados a liberdade, direito de propriedade, à justiça, a participação do exercício do poder político, e aos direitos relativos ao bem estar econômico e social e a segurança.

Já as pandemias, referem-se a acontecimentos capazes de se disseminar e alcançarem uma amplitude da população. São doenças epidêmicas de grande difusão, sendo este termo inserido e disseminado no glossário com maior ênfase a partir do século XVIII. Após a modernidade, a pandemia passou a ser compreendida como uma epidemia de grandes proporções que se dissemina a diversos países e a mais de um continente. O maior exemplo disso foi a "gripe espanhola", a qual sucedeu a Primeira Grande Guerra nos anos de 1918-

1919 levando a morte de aproximadamente 20 milhões de pessoas (REZENDE, 1998).

Isso tudo pois a ocorrência de pandemias afeta não apenas a saúde e a cidadania dos indivíduos mas também diversos outros aspectos sociais dos países que sofrem com a disseminação viral, exemplo o que ocorreu no ano de 2020, que ficará marcado historicamente pela pandemia do vírus Covid-19. No Brasil, o primeiro caso foi registrado por volta do dia 15 de março e levou praticamente todo o país a parar suas atividades não essenciais (mantendo-se em regime de distanciamento social ou *lockdown* por meses seguidos), causando a morte de milhares de pessoas à morte. Tal situação, infelizmente, ainda ocorre durante 2021 com o surgimento de novas cepas variantes (WERNECK, 2020).

Com os primeiros registros de contaminação ocorridos na China (local de origem), a doença que passou a ser denominada como SARS Covid-19 se disseminou e em meses já havia se espalhado por todo o mundo matando pessoas, em especial, com saúde vulnerável, portadores de doenças crônicas, obesos, pessoas com comprometimento pulmonar e que possuam outras complicações (POTHIAWALA, 2020). Seguindo orientações da organização mundial de saúde, os países precisaram aderir ao isolamento social, que impactou a economia severamente conforme será discutido.

Como dito, observou-se desde o início da pandemia severos impactos relacionados a economia. Para entender melhor esse fenômeno, deve-se atentar para as variáveis econômicas que influenciam no processo de avaliação das políticas econômicas, que segundo Assaf Neto (2014), são especialmente aquelas que representam relação mais estreita com o desempenho do PIB e são fortemente afetados pelos pilares macroeconômicos que direcionam o consumo: alta da inflação, nível elevado de desemprego, desaceleração salarial e encarecimento e restrição do crédito.

2.2 PIB

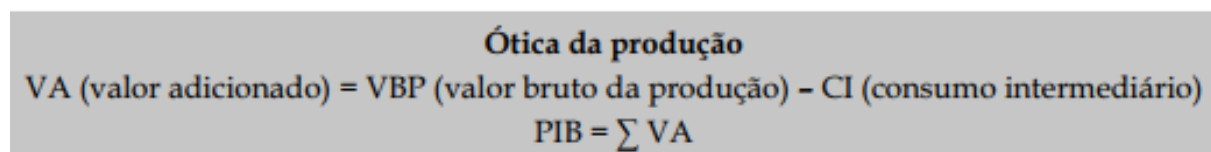
Pode-se entender o Produto Agregado como a produção total de bens e serviços finais de uma dada economia em determinado período de tempo, geralmente um ano. Ele é calculado pela exclusão de bens e serviços utilizados como insumo para a produção de outros bens. A exemplo, não se contabiliza o aço manufaturado que é utilizado na produção de um automóvel. O PIB real é a forma como os economistas usam para realizar a medição efetiva do produto agregado (KRUGMAN & WELLS, 2007).

De maneira análoga, os bens e produtos finais que dão origem ao PIB são calculados a preços que chegam no consumidor, levando em consideração impostos sobre produtos

comercializados. Complementando, deve-se atentar para um erro conceitual muito comum cometido pelas pessoas, o PIB não é a riqueza existente de um país. Na verdade, o PIB é um indicador de fluxo, caso um país não produza nada em determinado ano, seu PIB será nulo. (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE).

Existem três maneiras de calcular o PIB: pela ótica da produção (também chamada de oferta agregada); pela ótica do dispêndio (demanda agregada); e pela ótica da renda. Todas são equivalentes e dão origem a identidades macroeconômicas (tudo isso feito as devidas considerações), conforme será visto. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

Na primeira, o PIB pode ser calculado diretamente pelo somatório de todos os bens e serviços finais produzidos em uma economia. Assim, calcula-se o valor agregado, também chamado de valor adicionado total. Isso é representado pela equação da ótica da produção, conforme a Figura 1. Dessa forma, também pode-se dizer que o produto total é calculado pelo somatório dos valores adicionados em todas as unidades produtivas. Comenta-se que se exclui da conta bens e serviços intermediários, uma vez que já foram contabilizados em um primeiro momento. Caso não os exclua, estar-se-ia inflando artificialmente o valor do PIB. Isso pois o objetivo final é somar o valor agregado da economia. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).



The image shows a gray rectangular box containing mathematical formulas. At the top, the title 'Ótica da produção' is written in blue. Below it, the formula for Value Added (VA) is given as 'VA (valor adicionado) = VBP (valor bruto da produção) - CI (consumo intermediário)'. At the bottom, the formula for GDP (PIB) is given as 'PIB = Σ VA'.

$$\text{Ótica da produção}$$
$$\text{VA (valor adicionado)} = \text{VBP (valor bruto da produção)} - \text{CI (consumo intermediário)}$$
$$\text{PIB} = \sum \text{VA}$$

Figura 1: PIB pela ótica da produção

Na segunda, o PIB é diretamente ligado ao destino dos bens e serviços finais. Ao considerar uma economia fechada, tudo o que é produzido se torna consumo ou investimento. Consumo é entendido como tudo aquilo que objetiva a satisfação pessoal das pessoas, enquanto investimento objetiva a ampliação da produção econômica, com aumento de estoque de capital por exemplo. É necessário dizer que o investimento total de uma economia também é chamado de formação bruta de capital (FBC), que se subdivide em formação bruta de capital fixo (FBCF) e variação de estoques (ΔE). Comentando sobre a FBCF, afirma-se que ela demonstra diretamente o destino de bens e serviços que aumentam a produção do país. Por exemplo, ela inclui máquinas e equipamentos utilizados em construções. Nessa linha, bens de investimento se confundem com bens de capital (definidos como aqueles que são usados nos processos produtivos e não sofrem transformação, diferentemente dos insumos por exemplo).

Finalizando, o termo “bruto” da FBCF se refere a presença das reservas de depreciação (cuja função é compensar o desgaste dos bens de capital). Resumindo o que foi dito da FBCF, afirma-se que sua proporção sobre o PIB é considerada a taxa de investimentos de uma economia. Finalizando, discute-se o outro termo da FBC, a variação de estoques. Ela corresponde a diferença das entradas e saídas de mercadorias do estoque no período considerado. Essas relações podem ser vistas na Figura 2. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

$$\begin{aligned}
 &\textbf{Ótica da demanda agregada (DA)} \\
 &DA = C + I \\
 &I = FCF \\
 &FBC = FBCF + \Delta \text{ estoques} \\
 &DA = C + FBC \\
 &DA = C + (FBCF + \Delta \text{ estoques})
 \end{aligned}$$

Figura 2: PIB pela ótica da demanda agregada (DA)

A última forma de se calcular o PIB (ótica da renda agregada) considera o produto pelas remunerações dos fatores de produção e é dada pelo somatório da renda recebida pelas famílias e pagas pelas empresas, ou seja, salários, lucros, juros e aluguéis. Da mesma forma, pode-se dizer que o lado produtivo da economia transforma insumos, exemplo capital e trabalho, em produto. Esses insumos recebem o nome de fatores de produção enquanto que pagamentos como juros e salários recebem o nome de pagamento de fatores. Dessa forma, o que é recebido pelas famílias e não é gasto, acumula-se na poupança. Assim, a equação da renda agregada é definida como renda (Y) sendo igual ao consumo (C) mais poupança (S), vista na Figura 3 (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

$$\begin{aligned}
 &\textbf{Ótica da renda (Y)} \\
 &Y = \sum \text{remuneração dos fatores de produção} \\
 &Y = C + S
 \end{aligned}$$

Figura 3: PIB pela ótica da renda (Y)

Viu-se até agora as três principais formas de se calcular o PIB, porém, mais importante do que isso, é compreender o que o PIB pode trazer de informação. Seu uso mais importante é medir o tamanho de uma economia, oferecendo parâmetros e escalas para se comparar um

país ao outro no decorrer dos anos. Contudo, não se deve atentar apenas para os números do PIB, já que parte do aumento do seu valor no tempo representa crescimento nos preços dos bens e produtos e não necessariamente aumento de produto. Assim, como verdadeira de forma de captar a oscilação no produto agregado, deve-se utilizar o PIB real e não nominal. Dessa forma, pode-se definir o PIB real como o valor total de bens e serviços finais produzidos, considerando a variação dos preços desses bens e serviços a um algum período temporal. (PAUL R. KRUGMAN & ROBIN WELLS, 2007).

As três formas de se calcular o PIB vistas até aqui estão resumidas na Figura 4 e dão origem a primeira e mais básica identidade macroeconômica. Vale lembrar que para essa identidade ser válida, deve-se valorar os três cálculos da mesma forma. De outra forma, a discussão feita até aqui tem caráter introdutório e visa apenas comentar o que é o PIB e suas principais formas de cálculo, assim, ela avançará diretamente para um resumo de como o PIB é medido em uma economia aberta e com governo, uma vez que essa é a forma utilizada pelos economistas e que servirá de base para a análise de resultados do capítulo 3.

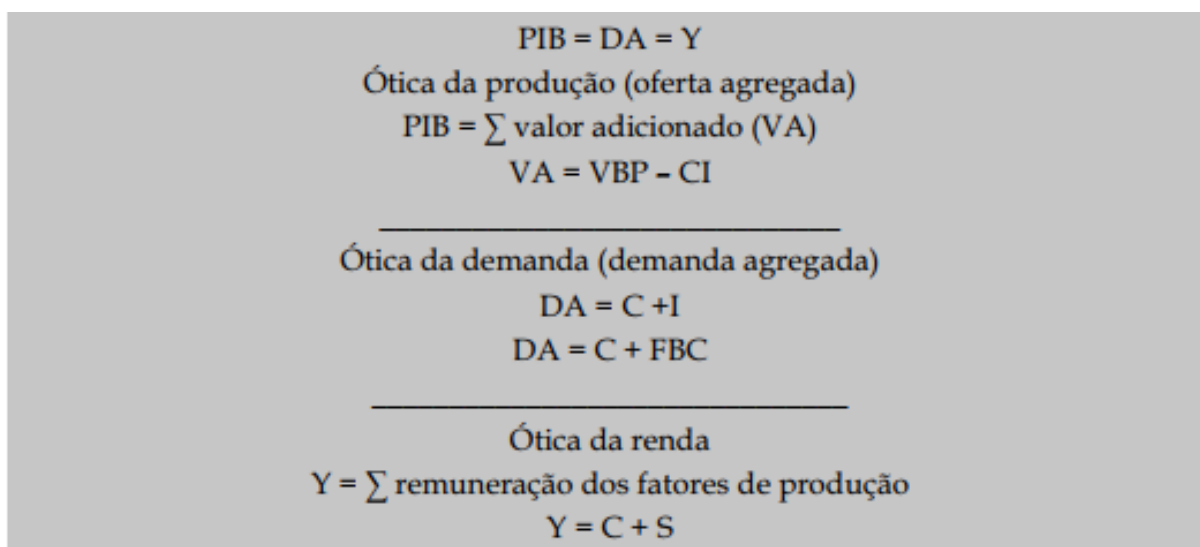
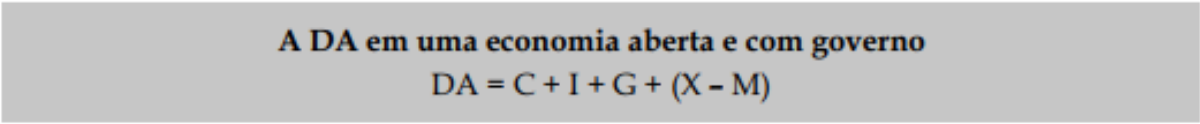


Figura 4: Resumo das óticas do PIB

Diante de uma economia com transações exteriores (aberta) e com governo, deve-se adicionar novas variáveis ao cálculo do PIB pela ótica da produção (oferta agregada): exportações, importações e consumo do governo. As exportações (X) são os bens e serviços destinados ao exterior. As importações (M), por sua vez, são os bens e serviços comprados do exterior. As primeiras participam da formação do PIB enquanto as segundas não. Assim, deve-se calcular as exportações líquidas (X-M). Isso pode ser visto na Figura 5. Por fim,

deve-se atentar a bens e serviços fatores e não fatores. Os não fatores dizem respeito serviços governamentais, fretes, viagens internacionais e seguros, enquanto os fatores, a juros pagos no exterior, alugueis, royalties e renda do trabalho. O cálculo pela ótica da demanda agregada em uma economia aberta e com governo considera apenas as exportações e importações referentes a bens e serviços não fatores, pois não consideram pagamentos pela utilização dos fatores de produção externos. Por fim, explica-se fator consumo do governo (G). Ele pode ser definido como o valor dos gastos necessários para produzir bens e serviços coletivos, ou também, as despesas prestadas de forma gratuita pelo governo excluindo-se pagamentos parciais. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).



A DA em uma economia aberta e com governo

$$DA = C + I + G + (X - M)$$

Figura 5: Ótica da demanda agregada com economia aberta e governo

2.3 Inflação.

Pode-se afirmar que a inflação é a taxa de variação dos preços durante determinado período. De outra forma, pode-se afirmar que o nível de preços é o acumulo de inflações anteriores. Assim, a mudança percentual do nível de preço agregado é chamada de taxa de inflação. Para o mesmo raciocínio, chama-se deflação a variação de preços negativa. (DORNBUSCH, 2013).

É necessário começar pontuando que tanto a inflação como a deflação podem ser prejudiciais. A primeira pode desestimular as pessoas em manter dinheiro guardado pois este se desvaloriza com o passar do tempo. Na medida em que todos os preços sobem, fazer compras e vendas com segurança se torna mais e mais caro. Na extremidade, as pessoas poderiam deixar de usar dinheiro e passarem a trocar diretamente os bens (escambo). Já a segunda, quando o nível de preços está em queda, manter o dinheiro torna-se mais atrativo que fazer novos investimentos na economia, aprofundando uma recessão. (KRUGMAN & WELLS, 2007).

Antes de continuar com a revisão de literatura, é necessário consolidar por que a inflação é tão nefasta para a vida das pessoas. Esse tópico pode ser abordado a partir de inúmeras perspectivas e conta com a subjetividade particular de cada indivíduo, por exemplo,

uma pessoa da alta classe social pode não ser tão afetada por uma dada inflação como um trabalhador de classe baixa. A ideia desse trecho é tentar normalizar essas diferenças, de forma a explicar por que a inflação afeta a vida de todos. Não há melhor forma de prosseguir com isso a não ser pelo aspecto financeiro. Sem dúvidas, em um mundo como o atual, o dinheiro representa ‘o fim de todos os meios’. É fácil perceber que tudo o que as pessoas fazem, direta ou indiretamente, está relacionado com o ganho de mais dinheiro. Elas passam grande parte de suas existências em busca de mais do mesmo para ter melhores condições de vida. Negar essa realidade é fechar os olhos para como se deu a evolução da espécie humana. Dessa forma, é nítido que qualquer impacto no patrimônio das pessoas, seja positivo ou negativo, representa um dos, se não o, fato mais importante de suas vidas, e é exatamente aqui que a inflação entra na discussão. Ela é a responsável pela continua desvalorização do dinheiro, que se manifesta principalmente na redução do padrão de vida das pessoas, na medida em que precisam cortar gastos, restringir o orçamento e abdicar de atividades e bens que lhes tragam felicidade. Da mesma forma, traz instabilidade e insegurança para suas vidas, já que se torna difícil realizar planos de médio e longo prazo. Esses fatos, por mais que estejam expressos em poucas linhas, representam em profundidade o porquê a inflação é tão prejudicial para as pessoas.

Avançando, costuma-se dizer que os economistas calculam a mudança dos preços de bens e serviços monitorando mudanças para dada cesta de itens. Como forma de tornar esse trabalho mais fácil, eles normalizam a medida do nível agregado de preços na base 100 para determinado período. Chama-se essa medida normalizada de índice de preços. Da mesma forma, esses índices de preços são utilizados para se medir a inflação. Novamente, chama-se taxa de inflação a variação percentual anual dos índices de preços. (PAUL R. KRUGMAN & ROBIN WELLS, 2007).

No Brasil, os índices de preços se dividem em três grupos principais: índices de preços ao consumidor, apurados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) periodicamente, índice de preços ao consumidor de São Paulo, calculados pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe) e os índices gerais de preços calculados pelo Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). As principais diferenças entre esses índices decorrem das diferentes cestas de produtos considerados, da abrangência territorial, do período de coleta e das faixas de rendas estipuladas. Adicionalmente, comenta-se que a cesta de produtos e serviços é quem define se os índices de

preços são de varejo ou atacado, tipologia usada para classificação. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

Um índice de preços de varejo acompanha a evolução dos preços de bens e serviços no momento final da venda. Nesse contexto, destaca-se o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), escolhido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para ser a referência no acompanhamento da inflação oficial do país por meio do sistema de metas de inflação. De outra forma, o índice de preços de atacado mede a oscilação dos valores no mercado atacadista sendo seu principal representante o Índice de Preços no Atacado (IPA) calculado pela FGV. A instituição também calcula outros índices gerais de preços que ponderam indicadores de varejo e atacado como o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e o Índice Nacional da Construção Civil – INCC. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

Uma vez que esse trabalho realiza a análise da inflação por meio da evolução do índice IPCA, é necessário explicá-lo mais detalhadamente, considerando o que ele se propõe a medir, como é formado e composto, além de outros pontos importantes. Para essa explicação, será utilizado dados do próprio IBGE, do jornal eletrônico especializado em finanças Infomoney e da FGV.

O IPCA é um dos índices mais famosos, tradicionais e usados no Brasil. Foi criado em 1979 com o nobre propósito de calcular a variação do preço de bens e serviços vendidos no varejo brasileiro, abrangendo 90% da população urbana (por isso é chamado de amplo). Sua metodologia tem como alvo famílias com rendimentos entre 1 e 40 salários mínimos independente da fonte de renda e a pesquisa do preço dos bens e serviços ocorre do primeiro até o trigésimo dia de cada mês nas mais diversas lojas, estabelecimentos e internet. A cesta de produtos considerada pelo índice inclui diversos bens e serviços de inúmeras categorias. Dentre eles, constam desde os mais consumidos pelos brasileiros, como arroz e feijão, até itens que nem toda população tem acesso, como plano de saúde e faculdade privada. Vale dizer que esses bens e serviços são ponderados no cálculo do índice conforme sejam mais ou menos presentes na cesta de consumo média dos brasileiros, explicando o porquê produtos alimentícios pesam mais no índice em contrapartida a itens de vestuário por exemplo. Pode-se dizer que o IPCA é um indicador central que pode ser derivado para se obter os indicadores, por exemplo o IPCA-15, que realiza a coleta dos preços do dia 16 de um mês até o próximo dia 15. Ou o IPCA-E (especial) que mostra o acumulo trimestral do IPCA-15.

Aprofundando sua composição, para se chegar à cesta de bens e serviços que terão seus preços coletos, o IBGE utiliza a Pesquisa de Orçamentos Familiares (POF), pesquisa que

tem como objetivo mensurar as estruturas de consumo, de rendimentos, gastos e variação patrimonial das famílias, traçando um perfil econômico da população brasileira por meio de seus orçamentos domésticos. Utilizando-a, o IBGE atualizou a composição do IPCA no início de 2020, na qual 377 itens passaram a ser acompanhados mensalmente, alocados em nove diferentes grupos, conforme visto na Figura 6.

Grupo	Peso (%)
Alimentação e bebidas	19,3
Habitação	15,6
Artigos de residência	3,8
Vestuário	4,6
Transportes	20,6
Saúde e cuidados pessoais	13,5
Despesas pessoais	10,7
Educação	6,1
Comunicação	5,7

Figura 6: Composição do IPCA por setor

Curioso dizer que, essa nova versão da cesta contempla bens e serviços até então inexistentes num passado próximo, por exemplo serviços de *streaming* e transporte por aplicativos. Da mesma forma, bens e serviços ultrapassados e que não representam mais a realidade do consumo brasileiro deixaram a lista, como gastos com máquina fotográfica (revelação/cópia), locações de DVDs e telefones públicos.

Outro ponto interessante a se discutir é que as diferentes regiões brasileiras possuem diferentes pesos na composição do índice, sendo analisado os dados de regiões metropolitanas de 16 capitais. Essa diferença provém da renda média familiar, dessa forma, regiões com mais rendimento contribuem mais para o índice, assim como regiões com menos desenvolvimento contribuem menos. As regiões e suas respectivas contribuições para formação do índice (de acordo com a última atualização) podem ser vistas na figura 7.

Área	Peso (%)
Rio Branco	0,5
Belém	3,9
São Luís	1,6
Fortaleza	3,2
Recife	3,9
Aracaju	1,0
Salvador	6,0
Belo Horizonte	9,7
Vitória	1,9
Rio de Janeiro	9,4
São Paulo	32,3
Curitiba	8,1
Porto Alegre	8,6
Campo Grande	1,6
Goiânia	4,2
Brasília	4,06

Figura 7: Composição do IPCA por região

2.4 Taxa de Câmbio e Taxa de Juros.

2.4.1 Câmbio

Um país está constantemente realizando transações comerciais com outras nações (importações, exportações, investimentos etc) que levam a obtenção de inúmeros ganhos de eficiência, como: i) diversificação de produtos disponíveis para consumo; ii) aumento da concorrência; iii) antecipação de consumo futuro; iv) especialização na produção de bens e

serviços. Para que essas transações sejam possíveis, é necessário comparar os diferentes preços nos diferentes países negociantes, de forma a existir boas formas para se realizar a conversão de moedas. Assim, surge a função principal da taxa de câmbio, mostrar a relação de troca de duas moedas diferentes. (EQUIPE DE PROFESSORES DA FEA-USP, 2008).

A taxa de câmbio pode ser expressada de duas formas. Alguns países, como o Brasil, a utilizam como o preço de uma unidade de moeda estrangeira em termos de moeda local. Assim, a taxa demonstra quantos reais se pode comprar com um dólar, ou um euro e assim por diante. De outra forma, ela pode funcionar de forma contrária, ou seja, representar o preço de uma unidade de moeda local em termos de moeda estrangeira. Assim, diz-se que quando a taxa de câmbio do euro/dólar está em 0,8, está se dizendo que um dólar compra 0,8 euros. (EQUIPE DE PROFESSORES DA FEA-USP, 2008).

Chama-se a relação da quantidade de moedas de taxa cambial nominal. Assim, há valorização nominal quando a moeda nacional fica mais cara que a estrangeira em termos numéricos, passando a comprar mais moedas estrangeiras que antigamente. Detalhe que para países como o Brasil, dizer que há valorização nominal significa uma diminuição da taxa de câmbio. Da mesma forma, há desvalorização nominal quando a moeda nacional fica mais barata que a estrangeira, havendo um aumento da taxa cambial. (PAUL R. KRUGMAN & ROBIN WELLS, 2007).

Contudo, para se determinar o real fluxo comercial dos países, é necessário recorrer a taxa de câmbio real, que considera os preços relativos entre os bens e serviços nacionais e estrangeiros ponderando diferenças relacionadas ao preço. No Brasil, ela pode ser calculada segundo a equação da Figura 8. (EQUIPE DE PROFESSORES DA FEA-USP, 2008)

$$\theta = \frac{EP^*}{P}$$

onde: θ = taxa de câmbio real
 E = taxa de câmbio nominal (R\$/US\$)
 P^* = preço do produto estrangeiro, em US\$
 P = preço do produto nacional, em R\$

Figura 8: Equação para cálculo da taxa de câmbio real

A taxa de câmbio real é entendida como a taxa de câmbio nominal ponderada pela divisão da inflação externa. Esse conceito se torna muito importante pois permite verificar a competitividade de produtos nacionais perante produtos estrangeiros. A título de exemplo, para o Brasil, se uma desvalorização nominal for maior que a variação da inflação, significa que a competitividade dos produtos brasileiros aumentou. Em outras palavras, quando se analisa o preço do produto em moeda estrangeira, nota-se que ele ficou relativamente mais barato. (RUDIGER DORNBUSCH, 2013).

Adicionalmente, ainda há a taxa de câmbio real efetiva, que é um indicador que mostra o valor de uma moeda local em comparação com as moedas de seus principais parceiros comerciais. No Brasil, ela é calculada pelo Banco Central e é resultado da cotação do real em comparação a 15 moedas de parceiros comerciais brasileiros ponderada pelas exportações brasileiras a esses países. Pode-se afirmar que ela representa com mais ênfase a competitividade das exportações em comparação com taxas de câmbio bilaterais. (ANA CLÁUDIA ALÉM, 2010).

Há que dizer que as taxas de câmbio são precificadas pelo mercado cambial. Esse é o mercado no qual as moedas dos mais diversos países são negociadas. Nele, as forças de ofertas e demanda constantemente procuram um valor de equilíbrio para o preço das moedas. Do lado da demanda, formado pelos agentes públicos e privados, tem-se: os importadores, turistas, empresas estrangeiras e agentes estrangeiros que demandam moeda estrangeira para honrar seus pagamentos, dívidas e compromissos. Do lado da oferta, que também é formado por agentes públicos e privados, tem-se: exportadores, tomadores de crédito estrangeiro, turistas e quem quer se seja que necessite de moeda local para seus pagamentos, dívidas e compromissos. (ANDRÉIA DOS SANTOS OLIVEIRA, REGINA FERNANDO DA SILVA, FRIEDHILDE MANOLESCU, 2006).

Quando as forças de oferta e demanda entram em equilíbrio, tem-se um equilíbrio de mercado e uma taxa de câmbio é estabelecida. Nota-se que em virtude da homogeneidade dos produtos, da transparência de mercado e do grande número de negociantes, fatores representantes da hipótese dos mercados eficiente, pode-se dizer que esse equilíbrio ocorre a todo instante e de forma contínua. Logicamente, e fugindo do propósito dessa pesquisa, isso não quer dizer que os mercados estão corretos quanto a precificação dos fundamentos do câmbio, apenas quer dizer que partes vendedoras encontraram partes compradores disposta a fechar a transação. Nesse sentido, oscilações de demanda e oferta conduzem modificações nesse equilíbrio de mercado, assim, como exemplo, aumento de investimentos estrangeiros no

Brasil significa aumento da oferta de dólares e aumento na demanda de reais, promovendo valorização do real e desvalorização do dólar. (ANDRÉIA DOS SANTOS OLIVEIRA, REGINA FERNANDO DA SILVA, FRIEDHILDE MANOLESCU, 2006).

Existem diversas variáveis consideradas na determinação da taxa cambial, por exemplo as exportações e importações. Interessante dizer que o raciocínio inverso também se aplica, ou seja, a taxa cambial é muito importante para os níveis de exportação e importação. Na medida em que ocorre uma desvalorização cambial, diminui-se a quantidade de produtos importados, já que passa a ser mais caro comprá-los, e aumenta-se a quantidade de produtos exportados, já que produtores passam a receber mais. Assim, governos podem intervir na taxa cambial com o objetivo de aplicarem políticas fiscais e monetárias. Por fim, por tudo dito na seção, ressalva-se que a taxa de câmbio é fundamental para um país, na medida que pode influenciar seus níveis de produção, inflação, comércio exterior e movimentos de capitais.

Por fim, há que dizer, como tudo na vida, que existe o lado bom e o lado ruim de um câmbio desvalorizado. Contudo, nota-se que atualmente no Brasil o lado ruim está controle majoritário. Essa massiva desvalorização da moeda brasileira tem repercussão em todos os segmentos da economia e é a grande responsável, direta ou indiretamente, pelo agravamento da recessão econômica que assombra o país, manifestada no baixo crescimento produtivo, elevadíssima inflação, falta de oportunidades no mercado de trabalho etc. Isso tudo será discutido de forma detalhada no capítulo 3.

2.4.2 Juros

Antes de começar a discussão sobre juros e a taxa básica de juros da economia brasileira (Selic) relembra-se que a intenção fim dessa pesquisa é acompanhar a evolução dos indicadores econômicos durante a pandemia. Dentre eles, o indicador IPCA representando a inflação e a taxa de câmbio. Assim, essa seção tem como objetivo apenas explicar resumidamente o que são juros, o que é e como funciona a Selic e como o Banco Central a utiliza para controlar a inflação e câmbio.

Juros são basicamente o preço do dinheiro. Em outras palavras, o valor cobrado pela antecipação ou atraso de determinado pagamento. Ou, ainda, a dimensão tempo do dinheiro. A taxa de juros determina a taxa de pagamento sobre determinado investimento, além do montante original. As taxas divulgadas pela imprensa quase sempre se referem a taxas nominais. Ou seja, caso um investimento renda 5% em um ambiente de inflação também a 5%, não se tem lucro. Assim, se faz necessário a primeira distinção no mundo dos juros:

diferenciar juros reais e nominais. A taxa de juros reais subtrai a inflação para oferecer um retorno condizente com a realidade enquanto a taxa nominal não.

Nesse contexto, é necessário comentar sobre a taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação de Custódia), que é taxa básica de juros da economia brasileira e a principal ferramenta de política monetária disponível para Banco Central do Brasil para controlar a inflação. Da mesma forma, ela é responsável por guiar todas as outras taxas de juros do país, por exemplo, as taxas de empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021).

Selic é um sistema integrado e informatizado destinado ao registro, custódia e liquidação dos títulos públicos federais emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional, como as Letras do Tesouro Nacional e as Notas do Tesouro Nacional. Pode-se dizer que ela é a taxa de juros paga pelo governo para aqueles que tomam crédito do mesmo, possibilitando, dentre vários exemplos, que o Governo financie o seu próprio déficit com o crédito emprestado do mercado, controle a inflação e promova políticas fiscais e monetárias. Avançando, uma importante ferramenta que o Governo possui para controlar o quanto de dinheiro circula na economia são os depósitos compulsórios. Eles são recolhimentos obrigatórios de recursos que todas as instituições financeiras precisam fazer no Banco Central e considerados mecanismos de política monetária e de preservação de estabilidade financeira. Como forma de manter o seu saldo dentro do estipulado pelo Banco Central, as instituições financeiras precisam realizar empréstimos entre si. Nessas operações, elas oferecem títulos públicos como garantia pelo crédito emprestado, com a finalidade de minimizar os riscos envolvidos. Assim, a instituição financeira que necessita de dinheiro oferece títulos públicos em troca de dinheiro. Durante todo dia, essas negociações são registradas no Selic, dando origem a taxa overnight do Selic. Aqui se faz uma breve consideração: a taxa Selic pode ser entendida como taxa Selic meta e taxa Selic over. A segunda é referente a prévia explicação dada e é a taxa efetivamente vista no mercado interbancário, enquanto a primeira é efetivamente a principal taxa de juros da economia, regulando todas as outras taxas. Ela é determinada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), órgão público composto pela diretoria do Banco Central, que se reúne 8 vezes ao ano para aumentá-la ou diminuí-la de acordo com fatores econômicos e políticos. Por tudo dito, a taxa de juros na qual as instituições financeiras negociam entre si, lastreada em títulos públicos, é a taxa Selic. Embora não seja fixa, a tendência é que ela se mantenha próxima da meta ao longo do dia,

pois no caso de discrepâncias entre as taxas overnight e meta, Banco Central interver, forçando suas convergências. (ALEXANDRE SCHWARTSMAN E GUSTAVO MORAES).

Por fim, resta discutir de que forma o Banco Central utiliza a Selic para promover alterações em toda cadeia produtiva, especialmente na inflação e no câmbio. A discussão feita na sequência utilizou informações disponíveis na própria plataforma digital do Banco Central. Pode-se dizer que os mecanismos de transmissão da política monetária são os canais por meio dos quais alterações na taxa Selic alteram o funcionamento das principais variáveis econômicas. Assim, cita-se os cinco canais: i) canal de investimento e consumo; ii) canal de câmbio; iii) canal da riqueza; iv) canal do crédito; e v) canal das expectativas.

O primeiro, também chamado de canal de transmissão das taxas de juros para as decisões de consumo e investimento, é o mais importante e conhecido da economia. Resumidamente, quando há elevação da taxa Selic, as taxas de juros reais também tendem a subir. Esse aumento dos juros reais quase sempre leva à redução de investimentos feitos por empresas e à redução de consumo por parte das pessoas, fatores responsáveis por reduzir a demanda por bens e serviços e por fim promovendo a diminuição da inflação.

O segundo canal é o da taxa de câmbio. Com um aumento da taxa básica de juros, a moeda local se valoriza pois há mais investidores estrangeiros aplicando capital no país (fluxo de moeda estrangeira positivo), reduzindo o nível de preços dos bens e serviços internacionais expressos em moeda local. De forma complementar, o câmbio impacta a inflação por dois fatores. Primeiro, pela diminuição dos preços de bens de consumo importados e de insumos usados na cadeia de produção. Segundo, por meio da demanda agregada, já que com as moedas estrangeiras mais baratas, surge um desincentivo para exportar e um estímulo para importar diminuindo a demanda por bens domésticos e reduzindo os preços.

O terceiro canal diz respeito a riqueza, uma vez que a política monetária também atua por meio de variações na riqueza dos agentes econômicos. Com um aumento nos juros, há uma redução no valor presente de diversos ativos como ações, títulos, garantias e imóveis, desestimulando a atividade econômica e o lucro das empresas. Essa redução do valor da riqueza financeira contribui para redução de investimentos e consumo, e por consequência, dos preços em geral.

O quarto e mais simples canal de todos é o canal do crédito. Como dito na explicação da Selic, com o aumento da taxa básica de juros o Banco Central estimula que todas as outras taxas de juros cobradas também aumentem, reduzindo o volume de empréstimos a pessoas e empresas e desestimulando o investimento e consumo, o que novamente reduz a inflação.

Por fim, o último canal é o das expectativas. Com uma alteração das taxas de juros, o Banco Central muda as expectativas da economia. Por exemplo, com o aumento da Selic para diminuir pressões inflacionárias, ele sinaliza para o mercado um nível de atividade mais restrito não apenas no presente, mas também para o futuro. Dessa forma, empresas e consumidores passam a acreditar que a inflação futura estará mais baixa. Como consequência, os preços atuais tendem a aumentar menos pois os agentes econômicos sabem que futuros maiores aumentos não serão sustentáveis. Isso tudo faz com que os choques de custos na economia se propaguem de forma mais restrita, diminuindo seus efeitos inflacionários.

2.5 – Desemprego

Da mesma forma como dito para as anteriores, essa seção procura conceituar o desemprego, explicando suas definições, como é calculado e qual sua importância para uma economia.

Para se entender o desemprego e como ele está relacionado com a economia é necessário conceituar como a força de trabalho é estruturada. Diz-se que emprego é o número total de pessoas empregadas, enquanto desemprego é o número total de pessoas que ativamente procuram trabalho, não correntemente empregadas. Assim, força de trabalho é a soma do emprego e desemprego. No conceito oficial, ela não contempla trabalhadores desencorajados, aqueles que são capazes de trabalhar, porém desistiram de procurar emprego (seja por qual motivo for). Na mesma linha, as estatísticas de trabalho não incluem informações a respeito do subemprego, aquele na qual o trabalhador trabalha menos do que gostaria. Assim, a taxa de desemprego é o percentual total de pessoas na força de trabalho que estão desempregadas, e é calculado conforme mostra a figura x. (PAUL R. KRUGMAN & ROBIN WELLS, 2007).

(23-1) Taxa de desemprego =

$$\frac{\text{Número de trabalhadores desempregados}}{\text{Número de trabalhadores desempregados} + \text{Número de trabalhadores empregados}} \times 100$$

Figura 9: Equação da taxa de desemprego

A taxa de desemprego geralmente é um bom indicador de como anda o mercado de trabalho. Altos valores para a taxa de desemprego indicam um mercado de trabalho fraco, no qual os empregos são escassos e difíceis de se encontrar, enquanto que baixos valores indicam um mercado de trabalho aquecido, no qual os empregos são relativamente fáceis de se achar. De forma geral, durante recessões a taxa de desemprego é crescente e durante expansões é decrescente. Ressalta-se aqui as limitações da taxa de desemprego: ela tanto pode superestimar o verdadeiro nível de desemprego, na medida em que não considera o tempo hábil necessário para os trabalhadores, principalmente os demitidos, arrumarem emprego, quanto pode subestimar o verdadeiro nível de desemprego, na medida em que não considera os trabalhadores desencorajados e os que estão em subemprego. Por fim, a taxa de desemprego é um importante indicador para monitorar a economia, uma vez que o desemprego reduz o produto agregado de um país e reduz os níveis de bem estar da população, isso é representado pela forte relação negativa entre crescimento do PIB real e a mudança na taxa de desemprego. Quando o crescimento fica abaixo da média, a taxa de desemprego aumenta, e vice-versa. (PAUL R. KRUGMAN & ROBIN WELLS, 2007)

Finalizando a seção, é necessário comentar mais profundamente como se dá o cálculo da taxa de desemprego no Brasil. Para o IBGE, o desemprego, de forma resumida, refere-se às pessoas que possuem idade para trabalhar (maiores de 14 anos) que não estão empregadas, mas disponíveis para tentar encontrar um emprego. Comenta-se alguns exemplos do que não pode ser considerado desemprego: i) universitários que se dedicam integralmente aos estudos; ii) donas de casas que trabalham apenas em casa; iii) empreendedores que possuem seus próprios negócios. Pela metodologia utilizada, Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD Contínua, o universitário e a dona de casa figuram fora da força de trabalho, e a empreendedora é dita como ocupada. Tal informação pode ser vista de forma resumida na Figura 10 (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE, 2021).

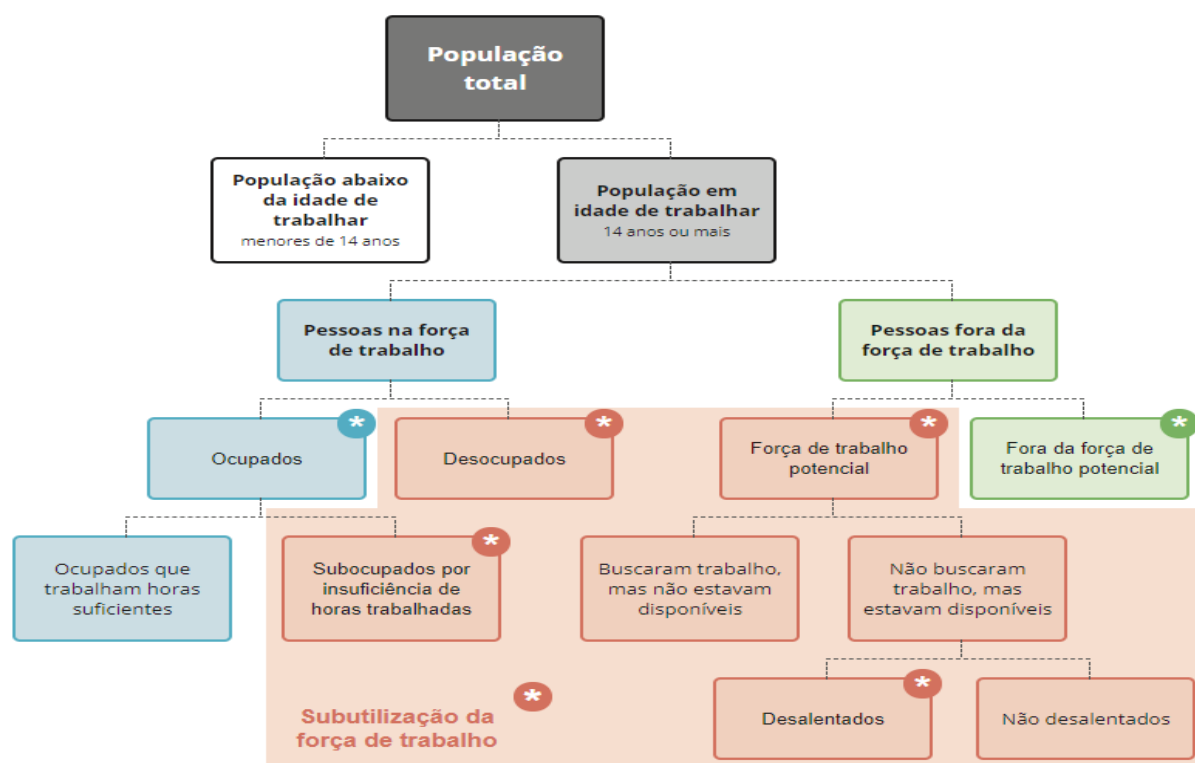


Figura 10: Esquema do cálculo da população total.

A PNAD Contínua é a metodologia usada pelo IBGE no Brasil para se medir o desemprego. Ela tem como objetivo acompanhar as variações e a evolução (em curto, médio e longo prazo) da força de trabalho além de outras informações que sejam necessários para estudo e compreensão dos aspectos socioeconômicos brasileiros. Para isso, ela foi construída para produzir mensalmente indicadores sobre a força de trabalho e anualmente indicadores de temas suplementares como formas de trabalho, cuidados pessoais, tecnologia da informação dentre outros (ela também é divulgada de forma trimestral). Complementarmente, ela foi implementada de forma experimental no fim de 2011 e a partir de janeiro de 2012 de forma definitiva. Sua amostra produz resultados para todo o Brasil, Unidades da Federação, Grandes Regiões, Regiões Metropolitanas (que contam com municípios de capitais) e Municípios de Capitais. (INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE, 2021).

3. RESULTADOS E DISCUSSÕES

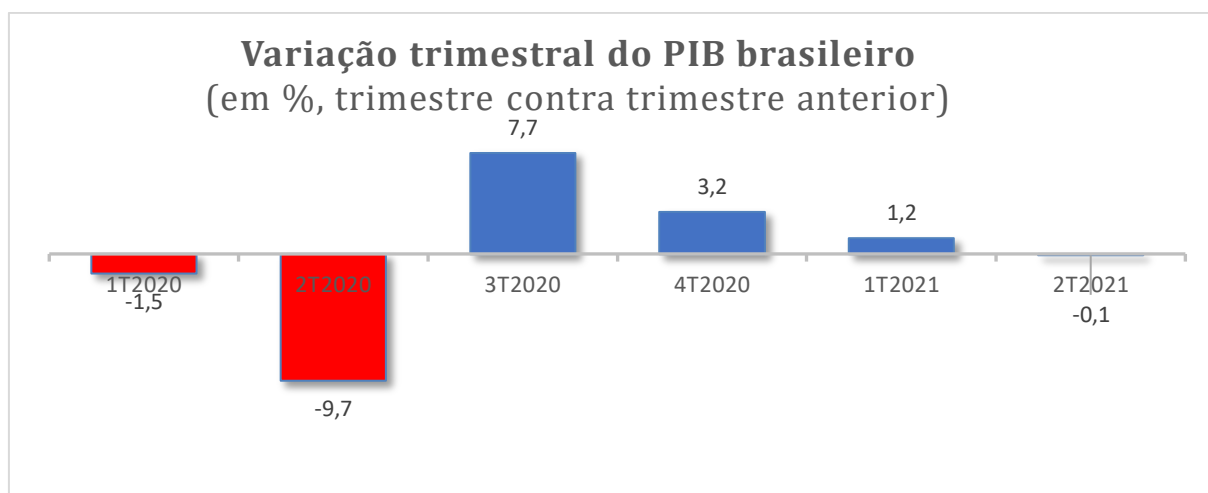
O presente capítulo destina-se a análise e discussão da evolução dos principais indicadores econômicos brasileiros durante a pandemia. No estudo do Produto Interno Bruto (PIB), foi feito um levantamento trimestral de seus valores começando no 1T2020 e

finalizando no 2T2021 (6 períodos ao todo), comenta-se que a discussão foi aprofundada para os trimestres de 2021. Já para o estudo da inflação, atentou-se para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) por meio de uma análise geral do seu comportamento no ano de 2020 bem como uma discussão e acompanhamento mensal detalhado de sua evolução ao longo de janeiro até setembro de 2021. Após esse acompanhamento, realizou-se uma conclusão geral da inflação ressaltando os principais pontos observados durante a pesquisa bem como da relação da pandemia com o índice. A análise e discussão da evolução do câmbio brasileiro foi feita de uma forma diferente da realizada para o PIB e inflação. Isso por que a taxa de câmbio não é um indicador macroeconômico, mas sim um preço de negociação que oscila a todo instante seguindo a precificação do mercado. Dessa forma, não há sentido em comentar os seus valores periodicamente, por isso, optou-se por discutir quais foram e ainda são os principais fatores que levaram a desvalorização recorde da moeda brasileira nos anos de pandemia. Uma vez que esses fatores são em grande parte os mesmos tanto para 2020 como para 2021, a discussão não focará no aspecto temporal, mas sim na completude e detalhamento dos fatores. Na sequência, foi discutido e analisado a evolução da taxa Selic ao longo de 2021. Comenta-se que ano de 2020 não fora discutido pois não se observou grandes alterações em sua política de preços, uma vez que o Banco Central manteve o valor da taxa Selic na mínima histórica como forma de estimular a economia severamente impactada pela pandemia. A mudança de postura por parte da autoridade monetária teve início no começo de 2021 para controlar a inflação, momento em que a análise e discussão é iniciada. Por fim, foi feita uma análise da evolução do desemprego brasileiro do início da pandemia até o 2T2021.

3.1 Produto Interno Bruto (PIB)

Para construção dessa seção, como dito no início do trabalho, foram utilizados dados oficiais do IBGE; comentários, críticas, análises e opiniões de especialistas de diversas instituições, como FGV, PUC; e as reportagens jornalísticas trimestralmente divulgadas no portal G1 – Economia. A variação trimestral do PIB está expressa no Gráfico 1.

Gráfico 1: Variação trimestral do PIB brasileiro.



Fonte: IBGE (2021).

Na primeira medição pós primeiros impactos da pandemia (1T2020), o PIB brasileiro encolheu 1.5% retornando a valores de 2012. Essa regressão foi considerada o pior resultado desde a medição do 2T2015 quando o PIB caiu -2.1% e interrompeu uma sequência de crescimento positiva de quatro trimestres. Pode-se dizer que essa queda estava dentro das projeções do mercado, acontecendo no ápice de uma lenta retomada econômica de 3 anos da economia brasileira. Em uma análise mais profunda dos principais setores que levaram a essa redução do PIB no 1T2020, destaca-se o setor de serviços e indústria. O primeiro teve um recuo de 1.6% - maior retração desde o 4T2008 -. Já o segundo, um recuo de 1,4%. Pode-se dizer que essa redução nesses setores não fora algo restrito ao Brasil, diversas outras nações também experimentaram recuo nos serviços principalmente por conta do fechamento de estabelecimentos comerciais. De outra forma, pela ótica da demanda, nota-se que o consumo das famílias recuou 2% (maior recuo desde 2001). Essa queda pode ser atribuída a uma combinação de fatores: redução do poder de compra das famílias; grave desemprego; contínua diminuição de renda e crescimento de dívidas. Já os investimentos apresentaram resultado positivo de 3.1% (amenizando o valor negativo de 2.7% do trimestre anterior) puxado pela

alta importação de equipamentos de óleo e gás. As exportações contraíram 0,9% muito em decorrência da demanda internacional (principalmente China e Argentina) e as importações aumentaram em 2,8%. Por fim, os gastos dos governos se mantiveram estáveis em 0,2%. Concluindo, o recuo observado no PIB do 1T2020 refletiu as primeiras medidas de adotadas de distanciamento social e restrição econômica trazendo medo sobre como seria o futuro da economia. Além disso, vale dizer que o Brasil não foi o único país afetado. Todos os países que divulgaram o PIB no 1T2020 apresentaram quedas.

Para o 2T2020 já se era esperado uma fortíssima queda do indicador. O PIB do 2T2020 apresentou uma queda histórica de incríveis 9,7% na comparação com a medição anterior. Esse resultado colocou o país em recessão técnica (quando há 2T consecutivos de redução) e tratou-se do pior resultado da série histórica (iniciada em 1996). Até então, o título do pior resultado estava com o 4T2008 com um valor negativo de 3,8%. Curiosamente, quando se compara esse resultado com o seu par do ano anterior (2T2019) tem-se uma queda ainda maior de 11,4%. Esse péssimo resultado estava dentro do estimado pelo mercado e pelo governo, várias instituições financeiras esperavam um recuo de 8 a 10%. Pode-se dizer que esse resultado colocou o PIB de volta ao final do 4T2009, quando a crise financeira global chegou ao Brasil. Novamente, ao analisar os setores que contribuíram para essa queda, destacam-se os de serviços (-9,7%) e indústria (-12,3%) com as maiores retrações já registradas. No setor de serviços, quedas massivas em transportes e comércio, com os únicos resultados positivos em atividades financeiras, seguros e vendas imobiliárias. Na ótica da demanda, observou-se uma queda massiva de 12,5% no consumo das famílias, amenizada por meio de programas assistenciais e de injeção de liquidez, somada com um maior fornecimento de crédito para as pessoas. O consumo do governo diminuiu em 8,8%, especialmente devido a diminuição das contas de educação pública e saúde, e os investimentos caíram incríveis 15,4%. No comércio exterior, as exportações aumentaram 1,8%, puxada pelas commodities, alimentos e petróleo. Já as importações, diminuíram 13,2%, devido à crise em produtos como automóveis e viagens. Concluindo, sem dúvidas esse foi o pior trimestre para a economia brasileira. A queda superou as últimos 9 recessões vivenciadas em 40 anos e a projeção dos economistas na época era que a recuperação a níveis pré-pandêmicos só aconteceria em 2022 devido às incertezas quanto ao risco fiscal do país, aumento constante do desemprego, aprovação de reformas entre outros.

No 3T2020 os resultados foram mais animadores, o PIB aumentou 7,7% saindo da recessão técnica e a expansão econômica foi considerada recorde na série histórica. Embora

parte das perdas tenham sido revertidas, a alta não conseguiu compensar os desastres causados no 1T e 2T. Especialistas do IBGE comentaram que apesar da recuperação o resultado ainda é negativo de 3,9% no anual, e a variação ainda ficou abaixo do esperado pelo mercado, que estimava um crescimento na faixa de 7,2 a 9,5%. De outra forma, pode-se dizer que a forte alta do PIB nesse 3T está intrinsicamente ligada a liberação do auxílio emergencial para dezenas de milhões de pessoas juntamente com o relaxamento das medidas de restrição social. Com mais dinheiro no bolso as pessoas consumiram mais, levando as vendas do varejo a patamares recordes, além de ajudar a indústria a se recuperar. Tudo isso fez, pela ótica da demanda, com que o consumo familiar aumentasse em 7,6%, os investimentos apresentassem resultados expressivos de 11% e o consumo do governo aumentasse 3,5%. No setor externo, exportações e importações diminuíram respectivamente 2,1% e 9,6% levando a um saldo positivo de 7,5%. Comentando sobre os setores: a indústria bateu recordes com aumento de 14,8%, e os serviços se recuperaram em ritmo mais lento com aumento de 6,3%. Como dito, grande parte do avanço nesse trimestre se deu por conta dos massivos gastos governamentais e ações de transferência de renda, com os primeiros sinais de recuperação enfrentando dificuldades. No cenário internacional também se notou esse avanço, com os países integrantes da Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) crescendo em 9%. Por fim, comenta-se que fora nesse trimestre que o Ministro da Economia fez diversas declarações sobre a retomada em “V” da economia. Passados mais de um ano, e ainda estamos estagnados.

Partindo para o fechamento de 2020, no 4T2020 os resultados continuaram positivos, porém evidenciando a lenta recuperação. O PIB aumentou 3,2% no trimestre, porém o ano se encerrou com redução de 4,1%, maior recuo anual da série histórica. Como comentado, essa queda interrompeu a lenta recuperação pós crise de 2015-2016 que vinha ganhando forma nos últimos anos. Mesmo com dois trimestres seguidos de alta, o PIB de 2020 fechou o ano 1,2% abaixo do valor do 4T2019. Na análise anual, o setor de serviços foi o que mais sofreu. Representando 70% da composição do PIB, fechou o ano em 4,5% negativos influenciado pelos subcomponentes “outras atividades de serviços” (hotéis, bares, restaurantes, academias e similares) que ficou em 12,1% negativo e “transportes, armazenagem e serviços” em 9,2% negativo. Os únicos subcomponentes de serviços que ficaram positivos foram “atividades financeiras” – representando a força desse segmento no Brasil – em 4,0% e “atividade imobiliárias” em 2,5%. Por sua vez, a indústria fechou no negativo em 3,5% finalizando dois anos seguidos de crescimento e marcando a maior queda nos últimos cinco anos. Dentro dos

seus subcomponentes, destaque para: “construção civil” que caiu 7% e “indústrias de transformação” com queda de 4,3%. Ainda de acordo com o IBGE, o desempenho negativo da indústria foi diretamente relacionado com a queda da produção automobilística, de equipamentos de transporte, manufatura e metalurgia. Em relação a ótica da demanda, o consumo das famílias fechou o ano com queda de 5,5% ultrapassando o resultado de 2016 de negativos 3,8%, pior resultado da série até então. Atribui-se esse péssimo valor principalmente às medidas de distanciamento social e pelos efeitos negativos experimentados pelos serviços prestados às famílias e mau desempenho do mercado de trabalho (fatores exaustivamente comentados durante toda a pesquisa). Vale ressaltar, como dito para o trimestre anterior, que esse consumo das famílias seria muito pior caso o governo não tivesse prestado auxílio por meio de programas assistenciais. Dando sequência, o consumo do governo anual também fechou com recorde negativo de 4,7% principalmente devido aos longos períodos de fechamento de universidades, parques e escolas. Já os investimentos, recuaram 0,8% colocando fim a uma sequência de dois anos positiva. Comenta-se que esse resultado fora amenizado por causa do Repetro - regime aduaneiro especial destinado às exportações e importações que possibilita a redução de impostos para negociação de produtos e matérias primas utilizados na indústria de Óleo e Gás -. Finalizando a ótica da demanda, as importações e exportações caíram no anual respectivamente 10% e 1,8%. Concluindo o 4T2020 bem como o ano de 2020, pode-se dizer que fora um dos, se não o, ano mais difícil para economia brasileira. O constante sentimento de incerteza e impotência permaneceu durante todos os trimestres, com os economistas alertando para a perda da lenta retomada econômica na medida em que programas assistências chegavam ao fim e a pandemia continuava a acontecer. Para piorar, isso tudo acontecera em meio a uma severa inflação (discutida nas próximas seções), altíssimo desemprego (também comentado posteriormente), justificável risco fiscal e constante crise política, além é claro de um Governo Federal que fizera de tudo para atrapalhar a vacinação.

Dando sequência a discussão da evolução do PIB durante a pandemia, será analisado como o indicador se comportou no ano de 2021, abordando os dos primeiros trimestres.

Na primeira medição de 2021, o PIB brasileiro performou positivo em 1,2% totalizando pouco mais de R\$ 2 trilhões. Inicialmente, pode-se afirmar que esse valor confirmou um início em expansão da economia brasileira continuando a recuperação dos estragos trazidos pela pandemia. Com esse resultado, também é correto dizer que o PIB voltou aos níveis do 4T2019 embora ainda 3,1% abaixo do pico de produtividade econômica

registrado no 1T2014. Nessa linha, especialistas do IBGE comentaram que com esse resultado do PIB, retornou-se aos patamares pré pandemia, porém não recuperando as perdas da crise de 2015/2016 e a queda recorde de 9,2% do 2T2020, permanecendo 3,8% negativo no acumulado de 12 meses. Um ponto interessante a lembrar é que, diferentemente do 1T2020 e mesmo com a segunda onda do vírus, o PIB conseguiu crescer no trimestre principalmente porque não houveram tantas restrições econômicas (possivelmente devido as festas de fim de ano e férias escolares). Comentando agora sobre os setores que mais impactaram o PIB, o melhor resultado foi o da agropecuária com 5,7% positivo. Tal valor pode ser atribuído a melhoria da produtividade e melhor desempenho de certos produtos, como a soja que conta com possível recorde de safra. A indústria, por sua vez, avançou 0,7% puxada especialmente pelos subsetores “Indústrias Extrativas” com 3,7% e “Construção” com 2,1%, somente “Indústria de transformação” ficou no negativo com 0,5%. Já o setor de serviços, notou-se avançou de 0,4%, puxado por bons resultados nos subsetores de “Transporte, armazenagem e correio” com 3,6%, “Intermediação Financeira e Seguradoras” com 1,7%, “Comércio” com 1,2% e “Comunicação/Informação” com 1,4%. A respeito da ótica da demanda, observou-se uma queda no consumo das famílias de 0,1% ligada ao continuo aumento da inflação (especialmente no ramo alimentício), desemprego recorde e redução de benefícios assistenciais – os mesmos fatores que assombraram os brasileiros em 2020 e que ainda persistem. Dando sequência, os investimentos aumentaram em 4,6% refletindo os benefícios já comentados do Repetro, maior desenvolvimento de softwares, aumento da construção civil e aumento da produção de bens de capital interna. Na balança comercial, as exportações cresceram 3,7% com contribuição dos ramos alimentares, automobilístico e extração mineral, enquanto as importações aumentaram em 11,6% com destaque para matéria prima para produção de vacinas e maquinário elétrico.

Concluindo o 1T2021, pode-se dizer que o PIB surpreendeu de forma positiva com um impacto da pandemia mais brando do que imaginava, fazendo com que o mercado melhorasse a estimativa anual de crescimento para 4% e colocando o Brasil em 19º no *ranking* que avalia a evolução das 50 maiores economias mundiais. Dessa forma, é importante comentar mais detalhadamente os principais drivers (positivos e negativos) que guiaram o PIB nesse início de ano e que podem contribuir para futuros resultados. Inicialmente, a respeito dos destaques positivos, comenta-se sobre: i) maior adaptação de consumidores e empresas à vida pandêmica: apesar do salto no número de mortes e infectados no primeiro semestre de 2021, a economia em geral sofreu menos. Mesmo com março sendo o mês mais fatal da pandemia,

janeiro e fevereiro permaneceram abaixo do pico registrado no meio de 2020. Isso foi refletido com empresas e segmentos de produção apresentando uma maior flexibilidade na chamada economia digital, com jornadas de trabalho em regime híbrido, intenso uso de tecnologias e acelerada expansão do e-commerce. De certa forma, com o passar do tempo, as pessoas aprenderam a conviver com a pandemia tornando a atividade econômica mais relutante, isso foi visto em vários setores que se beneficiaram desse novo padrão, por exemplo, o setor de serviços de tecnologia e de venda de bens de consumo de forma online. ii) maior demanda global por commodities, o que aumentou as exportações: no setor externo, o 1T2021 foi marcado por recordes nas commodities metálicas e agrícolas, por exemplo, o preço da soja e do milho que aumentaram 80% e 60% respectivamente em comparação com o 1T2020. Esse aumento foi explicado em grande parte pelo crescimento da China (grande parceiro comercial do Brasil) e pelo avanço da vacinação em diversos países. iii) resultados menos negativos do que se imaginava: inicialmente se esperava uma forte queda econômica em março devido ao avanço da segunda onda. Contudo, mesmo que tenha havido queda verificou-se que ela não foi tão grave como o mercado havia precificado. iv) menor isolamento: apesar de março ter sido o mês mais letal (como comentado), o processo de abertura econômica se mostrou mais rápido do que o esperado, puxado por um menor isolamento social. Dados mostraram que o percentual de isolamento foi de 38% para março comparado com 62% do 1T2020. Uma possível explicação para esse fenômeno decorre da necessidade de recomposição de renda por parte das pessoas, somado ao cansaço de permanecer em lockdown juntamente com o aumento da vacinação. Contudo, apesar das boas expectativas para o primeiro semestre de 2021, se faz necessário destacar os principais riscos que a economia enfrentou e continua a enfrentar (ressalva-se que esses fatores serão melhores avaliados na seção seguinte do trabalho). i) inflação e desemprego persistentes e acima dos limites: constante aumento dos preços de produtos básicos como energia e carne, com risco de a inflação encerrar o ano acima dos limites estipulados pelo governo somado ao desemprego recorde. ii) contas públicas fragilizadas e incerteza quanto ao risco fiscal e tramitação de reformas: toda a fraqueza da economia acendeu a discussão a respeito de uma nova rodada do Auxílio Emergencial que poderia complicar ainda mais o saldo das contas públicas. No mês de abril, o Ministério da Economia projetou para R\$ 286 bilhões o déficit das contas públicas para 2021 (oitavo ano consecutivo de déficit, levando a explosão de indicadores como Dívida-PIB e câmbio). iii) incertezas a respeito da evolução da vacinação: é fácil perceber que para a economia continuar sua recuperação é necessário um contínuo processo de vacinação, dessa

forma, a chegada de novas variantes ou eventuais atrasos no recebimento de matéria prima podem trazer novos prejuízos para economia. Por fim, encerrando a discussão, resta dizer que nos primeiros meses de 2021 ainda era cedo para dizer como seria a evolução da economia no decorrer do ano, contudo o otimismo inicial do mercado comentado no início do parágrafo acabou por se mostrar um engano, uma vez que conforme será comentado, o desempenho do PIB no 2T2021 foi consideravelmente abaixo das expectativas.

Começando a discussão do 2T2021 (último trimestre a ser analisado) verifica-se que o PIB recuou 0,1% demonstrando uma perda de fôlego após um bom avanço de 1,2% no trimestre passado. Esse resultado, embora desanimador, ainda manteve o indicador nos níveis pré pandemia observados no final de 2019 e início de 2020. Da mesma forma, o resultado foi abaixo do estimado pelo mercado; uma pesquisa da renomada empresa Reuters previa um crescimento de 0,2% para o período. Iniciando a análise setorial, o maior recuo ficou com a agropecuária em 2,8% especialmente impactada pela quebra de safras. Na indústria, que também recuou 0,2%, os subsetores em destaque foram: “Indústrias de Transformação” com 2,2% negativos, “Indústria Extrativa” com 5,3% positivos e “Construção Civil” com 2,7% positivos. O setor de serviços, por sua vez, fora o único setor que não voltou a níveis pré pandemia, avançando 0,7%, porém operando em queda de 0,9% em comparação ao 4T2019. Esse mau desempenho está intrinsicamente ligado ao subsetor “Outros Serviços” que fechou em queda de 7,2% no anual e que além de ser altamente dependente das atividades presenciais, ocupa uma parcela significativa do próprio setor. Nos resultados positivos, destacou-se os subcomponentes “Informação e Comunicação” com 5,6%, “Outras Atividades” com 2,1% - ambos altamente ligados ao novo modo de consumo comentado no parágrafo passado. Na análise da demanda, o consumo das famílias permaneceu em zero. Mesmo com os programas assistenciais e a liberação de mais crédito, as pessoas vivenciam uma constante redução do poder de compra o que diminui o seu consumo. De acordo com o IBGE, o consumo das famílias permaneceu abaixo dos níveis pré pandemia em 1,6%. Avançando, os investimentos voltaram a performar negativo em 3,6% após três trimestres de avanço puxado pela diminuição do Repetro e o gastos do governo aumentaram 0,7%. A balança comercial experimentou uma alta de 9,4% nas exportações, maior valor desde o 1T2010 puxada pela boa safra de soja enquanto as importações reduziram em 0,6%.

Encerrando o 2T2021, inicia-se dizendo que o desempenho do PIB nesse trimestre colocou o Brasil em 38º no ranking da Austin Rating que mediu a economia de 48 países. Nele, o Brasil performou abaixo de países desenvolvidos como Reino Unido, França e Japão.

De forma análoga ao que foi realizado no trimestre anterior, é importante destrinchar os principais fatores que levaram a queda do PIB nesse segundo trimestre bem como discutir os riscos que podem parar a retomada da economia brasileira (ressalva-se, novamente, que fatores como inflação, juros, desemprego e câmbio muito embora sejam fundamentais para a queda do PIB, serão discutidos e analisados em seções próprias).

i) um cenário global desfavorável: com sinais de enfraquecimento da economia chinesa e uma elevada inflação nos Estados Unidos, diminuiu o otimismo global. Nessa linha, o sentimento de medo com novas variantes do vírus (destaque para a Delta), problemas de oferta e demanda, crise na cadeia de suprimentos e falta de insumos também contribuem para retardar o crescimento global.

ii) risco fiscal e crise política: todas as medidas de estímulo fiscal implementadas até hoje também contribuem para uma má percepção da sustentabilidade fiscal. Uma vez que a cada dia o Presidente experimenta uma popularidade mais baixa, novas programas sociais são pensados, exemplo a promessa de aumento em 50% no Bolsa Família. Na mesma linha, a proposta de parcelamento de precatórios, que é visto pelo mercado como uma forma de descumprimento do teto de gastos.

iii) tramitação de reformas: é sabido que o Brasil precisa de reforma tributária e administrativa para ontem. A cada vez que novos empecilhos são criados no Congresso para discussão dessas reformas, diminui ainda mais o otimismo do mercado. Da mesma forma, com o avanço da proposta de reforma do imposto de renda (do jeito que está sendo realizada), a noção de uma agenda econômica focada na modernização da economia é descartada por completo.

iv) problemas ambientais: por mais que o Governo insista em dizer que não haverá necessidade de racionamento de energia, a crise hídrica que ganha força preocupa a todos. Quando se observa o preço da energia elétrica, nota-se que o mesmo aumentou significativamente mais que a inflação. De outra forma, analistas dizem que os impactos da crise hídrica deverão ser mais intensos no 4T2021, prejudicando ainda mais o PIB.

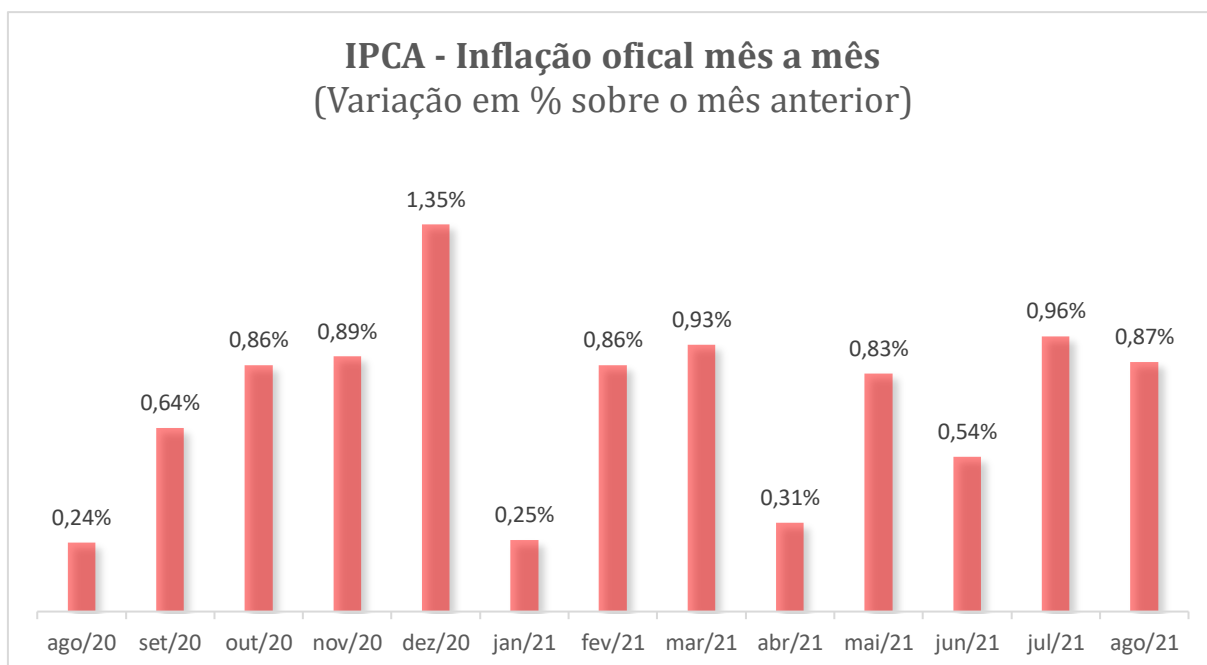
v) desigual recuperação dos setores: apesar de o PIB ter recuperado boa parte das perdas da pandemia, determinados setores (principalmente os que envolvem maiores atividades presenciais) ainda estão longe de se recuperarem por completo, exemplo o setor de serviços prestados para as famílias que ainda performava 22% negativo até o fechamento do semestre. A indústria também não escapa, grande parte das atividades industriais enfrenta severos problemas na aquisição de matérias primas e sofre com o aumento dos custos de produção, exemplo o subsetor automotivo e têxtil que encerraram o primeiro semestre com queda de 15% no volume de produção. Por fim, finalizando a discussão do 2T2020, o clima que permanece é o de incerteza. O mercado (meio de setembro, momento em que essa pesquisa é

escrita) corrigiu a precificação do crescimento da economia brasileira em 2021 de 5,27% para 5,22% em sincronia com o comentando nas linhas anteriores, resta acompanhar e torcer para que a economia brasileira continue sua recuperação.

3.2 Inflação

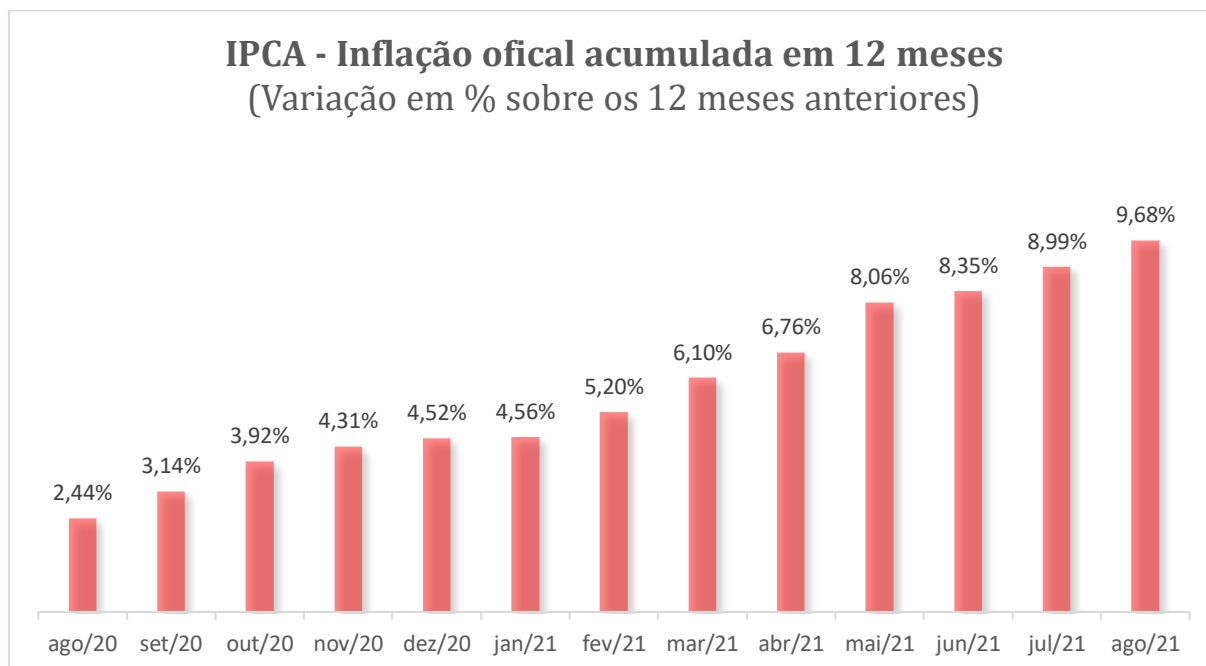
Reitera-se o comentário feito no início da seção 3.1 PIB. De outra forma, a evolução do IPCA mês a mês pode ser vista no Gráfico 2, bem como seus valores acumulados no Gráfico 3.

Gráfico 2: IPCA mês a mês



Fonte: IBGE.

Gráfico 3: Inflação oficial acumulada em 12 meses.



Fonte: IBGE.

Iniciando a análise geral da inflação para o ano de 2020, pode-se dizer que o IPCA terminou o ano em 4,52%, maior valor anual desde 2016 quando estava em 6,29%. O resultado ficou acima do esperado pelo mercado, que projetava o índice em 4,37%. Sem dúvidas, pode-se dizer que a maior responsável por esse resultado foi a alimentação, que respondeu por quase metade da inflação total (2,73% do índice IPCA), levando o componente 'Alimentos e Bebidas' a fechar o ano com alta de 14,09% (maior aumento para o gênero desde 2002 quando estava em 19,47%). De forma rápida, esse alta na alimentação está relacionado tanto a fatores internos, como a super desvalorização cambial do real (discutida em seção própria) como a fatores externos provocados pela pandemia, como a elevação internacional da demanda de alimentos e alta global de seus preços (commodities). Analisando mais a fundo os produtos alimentares, as principais altas ficaram com o óleo de soja em 103,79% e arroz em 76,01%. Outros itens como a batata, tomate, leite, frutas e carnes também aumentaram, respectivamente em, 67,27%, 52,76%, 26,93%, 25,40 e 17,98%. De outra forma, o componente 'Habitação' também contribuiu significativamente para o aumento do índice em 2020, com alta de 5,25% puxado pela energia elétrica em 9,14%. Na mesma linha, outro grande aumento foi de 'Artigos de Residência', que subiram 6% puxado por altas em eletrodomésticos 5,18% e equipamentos elétricos e de informática em 18,75%. De acordo com o IBGE, esses três componentes foram responsáveis por 84% da inflação

vivida em 2020. Por outro lado, principalmente por conta das medidas de restrição social, o grupo de “Vestuário” apresentou deflação de 1,13%. Já os “Combustíveis”, que se tornou um dos grandes pesadelos para o ano de 2021, fechou o ano de 2020 em queda de 0,06% puxado pela deflação de 3,30% no diesel. Comenta-se que esse resultado no preço dos combustíveis reflete os impactos iniciais de restrição econômica causados pela pandemia, quando os preços do barril de petróleo Brent despencaram para valores próximos de US\$20 entre maio e junho. Para o setor de serviços, a inflação ficou em 1,73%, menor valor desde 2012. Tal resultado confirma o fato de que esse setor foi o mais impactado pela pandemia, ficando bem abaixo dos 3,50% registrados um ano antes. Dentro desse setor, foi destaque a deflação de 17,15% no preço das passagens aéreas, 7,91% no cinema e 5,77% nos aplicativos de transporte. Concluindo, o ano de 2020 apresentou uma alta inflação, porém ainda dentro dos limites estipulados pelo Governo. Os impactos das medidas de injeção de liquidez do Auxílio Emergencial ainda não tinham sido experimentados em sua completude e não se esperava que problemas, até então secundários (como uma crise hídrica), se tornassem tão grandes. Assim, o mercado projetava em 3,34% a inflação para 2021. Valor que se mostrou, como será comentando na sequência, um grande equívoco.

Iniciando a discussão do IPCA para 2021, no mês de janeiro o índice aumentou 0,25% depois do incrível salto de 1,35% em dezembro de 2020. Pode-se dizer que esse resultado foi o menor valor mensal até então desde agosto/2019, mas que ainda permaneceu acima do estipulado para o acumulado de 12 meses. Nesse mês, destacou-se a redução dos preços da energia elétrica e o aumento dos preços de bebida e alimentos. Em relação as expectativas do mercado, era esperado um avanço de 0,31%. Comentando mais detalhadamente sobre os fatores que impactaram o índice em janeiro, tem-se a queda dos preços da energia elétrica em 5,6%, isso pois houve a mudança da bandeira tarifária vigente que em dezembro era vermelha escala 2 e em janeiro passou para amarela. Na contramão da energia, o grupo de “Alimentos e Bebidas” novamente exerceu pressão no índice com aumento de 1,02%. Quando se observa o acumulado de 12 meses, o índice continua em alta de 4,56% e permanece acima da meta do governo de 3,75%. Adentrando mais a fundo nos alimentos, os destinados para consumo em domicílio subiram 1,06% desacelerando a alta de dezembro. Em termos de produtos, chamou-se a atenção os aumentos expressivos da cebola em 17,58% e do tomate em 4,89% e para singelas reduções em carnes com 0,08%, leite com 1,35% e óleo de soja com 1,08%. Comenta-se que a redução momentânea nos preços das carnes pode-se ser atribuída a contração dos pagamentos do Auxílio Emergencial. Nos combustíveis, notou-se uma alta de

2,13% puxada pela gasolina e óleo diesel com respectivamente 2,17% e 2,6% positivos. Sem retroceder, o botijão de gás subiu incríveis 3,19%. Já no componente “Artigos de Residência”, notou-se um aumento de 1,48% em itens mobiliários e aumento de 1,58% em eletrodomésticos. Por sua vez, a inflação do setor de serviços diminuiu a alta acumulada nos últimos meses principalmente devido à redução nos valores de passagens aéreas, queda de 20%. De forma similar, aplicativos de transporte reduziram seus preços em 12%. Concluindo a discussão para o primeiro mês de 2021, é importante destacar que o ano começou com uma inflação controlada apesar das absurdas altas em produtos específicos. Isso pode ser visto no otimismo do mercado quando este projetou que a taxa básica de juros (Selic) fecharia o ano em 3,5%. Conforme será discutido na sequência, da mesma forma que o otimismo quanto ao PIB do 2T2021 se mostrou um equívoco, a inflação continuou subindo e desacreditando todos os vieses otimistas.

No mês de fevereiro, o IPCA subiu 0,86% (maior valor para o mês desde 2016) minando todo e qualquer sentimento de controle inflacionário para 2021. Com esse valor, a inflação subiu para 5,2% no acumulado de 12 meses se aproximando tanto da meta superior anual como de valores de 2017. Sem dúvidas, o que contribuiu para essa elevação do indicador foi a escalada do preço da gasolina, com aumento de 7,11% e responsável por 42% da inflação do mês. Porém, outros combustíveis também aumentaram consideravelmente: o etanol anidro e o óleo diesel subiram respectivamente 8,06% e 5,40%, adicionalmente cita-se que com a elevação dos combustíveis, subiram também os “Transportes” em 2,3%. De outra forma, o mês foi marcado pela alta em oito dos nove grupos de produtos pesquisados. Nessa linha, a “Educação” subiu 2,48% puxada pela remoção dos descontos aplicados durante 2020 quando a pandemia obrigou as escolas a suspenderem aulas presenciais. Concluindo o mês de fevereiro, observou-se o primeiro indicio de que a inflação continuaria sendo um grande problema para o Brasil em 2021.

Para o mês de março, a inflação continuou sua escalada com aumento de 0,93% chegando a 6,10% no acumulado de 12 meses e estourando o teto fixado pelo governo, algo inédito para os quatro últimos anos até então. Curiosamente, mesmo com o estouro das metas, a inflação permaneceu abaixo da expectativa do mercado, que esperava alta de 1,03%. De forma análoga a análise dos meses passados, dos 9 grupos pesquisados, 6 apresentaram evolução nos preços. Dentre esses, destacou-se o componente “Transportes” com 3,81% (refletindo o aumento dos combustíveis). Como era de se esperar, novamente a gasolina foi a maior responsável pelo avanço da inflação, aumentando 11,26% e respondendo por 60% do

índice. Na mesma linha, etanol e diesel subiram respectivamente 12,59% e 9,05%. Esses aumentos foram relacionados aos constantes reajustes de preços nas refinarias nos meses de fevereiro e março. De outra forma, chamou atenção para o mês o aumento no componente “Habitação”, que subiu 0,81% principalmente pelo novo aumento do gás de cozinha em 5% e energia elétrica em 0,76%. Por fim, comenta-se a desaceleração dos preços do ramo “Alimentação e Bebidas” que subiu 0,13% (apenas recapitulando que no ano de 2020 esse ramo apresentou alta de quase 15%). Uma possível explicação para essa desaceleração está relacionada com a pandemia, já que o Auxílio Emergencial não fora pago no início de 2021, gerando uma queda da demanda. Da mesma forma, com o agravamento da pandemia nos primeiros meses do ano e retomada das medidas de restrição e isolamento social, restaurantes, bares e similares passaram a comprar menos alimentos. Somasse a isso o fato de que as pessoas deram preferências para alimentos estocáveis reduzindo o consumo dos perecíveis. Dentre os alimentos que tiveram quedas nos seus preços, destacou-se o tomate com -14,12%, o leite -2,3%, arroz -2,13% e a batata com -8,81%. Concluindo o mês de março, é interessante notar que o mercado quase sempre apresenta um otimismo inexistente. Isso pois reiteradamente subjuga as condições econômicas precificando os índices quase sempre abaixo da realidade. Viu-se isso com as projeções do PIB (sempre acima do que de fato aconteceria) e vê-se isso na inflação. Nesse mês, o mercado havia projetado uma inflação de 4,81% para 2021. No fim de setembro essas projeções mais que duplicaram para 8,51%. É leviano pensar que o mercado erraria para tanto, porém então qual seria a causa de tanta inflação, seria a pandemia a única culpada? Ao fim da seção será feito um fechamento no qual será abordado essa questão.

Antes de continuar a discussão para o mês de abril, será feita um breve comentário a respeito da inflação: comenta-se, em linha do que foi discutido no capítulo 2 de revisão bibliográfica, que a inflação atinge as pessoas de diferentes e variadas formas. Desde o início de 2021 até agora, nota-se um massivo aumento na inflação especialmente devido à alta dos combustíveis e transportes. Diz-se isso, pois é importante contextualizar a experimentação da inflação. Uma pessoa que não utiliza veículos automotores e transporte públicos certamente está vivenciando uma inflação consideravelmente abaixo dos valores trazido pelo IPCA. Contudo, deve-se prestar atenção, uma vez que essa alta acaba por contaminar grande parte da economia. Em um mundo moderno como o de hoje, quase todos os processos produtivos são dependentes de uma matriz energética que utiliza combustíveis fósseis como geração de energia. Assim, por mais que uma pessoa não abasteça seu carro diretamente ou utilize o

transporte público da sua cidade com frequência, certamente não conseguira escapar totalmente da inflação já que se é esperado um efeito bola de neve na cadeia produtiva, por exemplo: com o aumento dos combustíveis, grande parte do frete nacional precisara sofrer reajustes que vão sendo passados adiante indefinidamente.

No mês de abril a inflação recuou em 0,31%. Mesmo perdendo força, avançou para 6,76% no acumulado de 12 meses continuando acima do teto e permanecendo nos maiores níveis desde o final de 2016, quando estava em 6,99%. Partindo para análise dos principais fatores que impactam o índice, comenta-se que oito de nove grupos estudados experimentaram aumento de preços. Nesse mês, diferentemente dos últimos dois, o grupo que se destacou foi “Saúde e cuidados pessoais” com avanço de 1,19%. Dentro desse grupo, a principal elevação de preços ficou com remédios e produtos de farmácia com elevação de 2,69% - antibióticos 5,20%, perfumes 3,67% e produtos para beleza 3,07%. Já no grupo de “Alimentos”, notou-se altas nas carnes 1,01%, frango 1,95% e leite 2,40%, representando uma elevação de 35% na categoria, relacionada com os custos de produção das rações dos animais. Adicionalmente, reitera-se mais uma alta do tomate em 5,46%. De outra forma, pela primeira vez nos últimos 10 meses, o grupo de “Combustíveis” experimentou deflação de 0,94% levando o grupo de “Transportes” diminuir seus preços em 0,08%. Parte dessa queda foi explicada pela intensa queda de 4,93% no etanol. Em relação à inflação de serviços, não se observo mudanças consideráveis, mantendo patamares próximos do comentado no mês passado. Concluindo o mês, ficou evidente que por mais que o índice tenha recuado, ainda assim a expectativa é de aumento da inflação para os próximos meses, principalmente devido a questões climáticas e de energia (que se mostraram verdadeiras conforme veremos no próximo mês). Por outro lado, comenta-se que o aumento no preço das carnes foi o primeiro de muitos que viriam.

Entrando no mês de maio, o IPCA fechou em 0,83% representando o maior valor para o mês desde a criação da série histórica em 1996. Esse resultado levou o índice para 3,22% no acumulado do ano e para impressionantes 8,06% nos últimos 12 meses, fugindo completamente do esperado pelo mercado. Todos os 9 componentes de serviços e produtos apresentaram alta, contudo, o maior responsável pela explosão do índice foi a energia elétrica com 5,37% representado 23% da alta total. Pode-se dizer que essa elevação na energia foi proveniente da mudança de bandeira tarifária de amarela para vermelha, aumentando R\$4,17 por 100 kwh utilizado a mais bem como dos vários ajustes ocorridos no país. Outros produtos que também contribuíram para alta foram aparelhos de som e televisão com 2,16%,

novamente o gás de cozinha com 1,24% e gás encanado com 4,58%. Comenta-se que apesar da desaceleração dos combustíveis no último mês, em maio, a gasolina, diesel e etanol subiram respectivamente 2,87%, 4,61% e 12,92%. No setor de serviços, observou-se uma queda de 0,15% (puxada pela diminuição dos preços das passagens aéreas em 29%) indicando alívio da demanda. A inflação alimentar apresentou comportamento similar ao de abril, com elevação de 0,44%, destaque para produtos da cesta básica como arroz, feijão fradinho e óleo de soja que na comparação de 12 meses experimentaram uma explosão de seus preços em, respectivamente, 52%, 58% e 87%. Concluindo o mês de maio, o mercado continuou aumentado as projeções para a inflação em 2021, que em maio subiram para 5,44%.

O mês de junho, diferentemente de maio, foi marcado uma desaceleração da inflação (momentânea, já que voltou a acelerar em julho sem retroceder desde então). O IPCA ficou em 0,53% positivo acumulando alta de 3,77% no ano e 8,35% na comparação de 12 meses, continuando acima da meta do governo. Novamente, uma parcela expressiva do aumento desse mês ficou na conta da energia elétrica que aumentou 1,95% (9% total do índice) levando o componente “Habitação” a 1,10% positivo. De novo, esse aumento recai na bandeira tarifária vermelha de patamar 2, aumentando R\$6,24 por 100 kwh utilizados. Da mesma forma, o componente “Transporte” continuou sua elevação devido ao continuo aumento dos combustíveis em 0,87% com a gasolina subindo 0,69%, etanol 2,14% e diesel 1,10%. O componente “Alimentação e Bebidas” também avançou positivamente em 0,43% especialmente por conta das carnes que subiram 1,32% (quinto mês consecutivo de alta). Sem mais a acrescentar, a discussão continuara para o próximo mês.

No mês de julho, o IPCA avançou para 0,96% pressionando a inflação para 9% no acumulado de 12 meses. Essa variação mensal representou o maior resultado para o mês de julho desde 2002. Na análise mais detalhada, observa-se que 8 de 9 grupos experimentaram elevações nos seus preços, sendo a “Saúde” o único a apresentar deflação devido à queda dos preços de plano de saúde em -8,19% promovida pela autarquia Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). De maneira similar aos meses passados, a grande vilã da inflação foi a energia elétrica que aumentou incríveis 7,88% e contribui em 35% na formação do índice. Novamente, essa alta foi proveniente do sistema vermelho nível 2 de bandeira tarifaria, que dessa vez custou R\$9,49 a mais por 100 kwh consumidos (reajuste de 52%). No grupo de “Transportes” (segundo maior aumento para julho) chamou-se atenção para o preço das passagens aéreas que aumentaram 35,22%. Mantendo o mesmo comportamento passado e avançando ainda mais, os combustíveis fecharam em 1,24% positivos com alta da gasolina em

1,55%. No ramo alimentício, pode-se dizer que o tomate foi o vilão da vez com aumento de 18,65% levando a inflação de alimentação no domicílio para 0,33% positivo. Da mesma forma, observou-se grandes aumentos no frango e leite, respectivamente, 4,28% e 3,71%. De outra forma, alimentos como arroz, batata e cebola tiveram deflação em seus preços em, respectivamente, 2,35%, 12,03% e 13,51%. No setor de serviços, observou-se uma alta de 0,67% em linha com o aumento das passagens aéreas mencionadas. Pode-se dizer que o mês de julho se manteve no padrão de aumento de preços, forçando o Banco Central a continuar aumento a taxa básica de juros. Chama a atenção que a inflação mensal registradas durante esses meses está quase batendo 1% ao mês. Isso representa valores tão altos que acaba tornando a preservação do poder de compra praticamente impossível. Uma simples conta de juros compostos mostra que durante o intervalo de 5 anos, uma taxa de juros de 1% ao mês promove ganhos ou perdas de aproximadamente 81% do valor original. Torna-se cada vez mais difícil achar investimentos seguros e acessíveis a pessoas físicas comuns que pelo menos rendam mais que a inflação nesses últimos tempos.

No mês de agosto, último mês a ser analisado, o IPCA fechou em 0,87% (maior valor para o mês desde 2000) levando a inflação acumulada de 12 meses a assombrosos 9,68% e relembrando o terrível medo brasileiro da “inflação de dois dígitos”. Nesse mês, começou-se a notar o fenômeno de disseminação da inflação, ou seja, mesmo que o consumidor tenha uma cesta de itens focada na proteção da inflação, dificilmente conseguira se livrar dela. Esse fato é reforçado quando se observa a difusão do IPCA, que aumentou de 64% no mês passado para 72%. Na análise dos grupos de produtos, novamente, de nove itens pesquisados oito apresentaram altas, sendo “Saúde e cuidados pessoais” o único a apresentar deflação de 0,43%. Também, como vistos nos últimos meses, os combustíveis foram o grande responsável pelo avanço da inflação aumentando 2,96%. Tal valor decorre da gasolina, etanol, GNV e diesel aumentarem, respectivamente, 2,8%, 4,5%, 2,06% e 1,79%. Logicamente, com o aumento dos combustíveis o grupo de “Transportes” precisou aumentar seus preços, com elevação de 1,46%. Também avançou as categorias de veículos novos em 1,79%, veículos usados em 1,98% e motocicletas em 1,01%. De outra forma, o transporte público deflacionou em 1,21% puxado pela queda das passagens aéreas em 10,69%. Comenta-se que a o avanço do preço dos combustíveis tem sido tão expressivo que, em agosto, seu peso na composição do índice IPCA ultrapassou a alimentação, tornando-se o maior vilão do orçamento doméstico. Prosseguindo, a inflação nos alimentos também avançou em 1,39% (duas vezes mais que julho) influenciada pelo subgrupo de bebidas. Produtos amplamente consumidos pelos

brasileiros como batata, café, frango e carnes aumentaram, respectivamente, 19,91%, 7,51%, 4,47% e 0,63% dobrando a inflação de alimentação domiciliar para 1,63%. Na contramão, alimentos como arroz e cebola deflacionaram 2,09% e 3,71% respectivamente. De outra forma, apesar das grandes e sucessivas altas, a energia elétrica desacelerou em agosto, subindo 1,10% (recordando que em julho a mesma subiu 7,88%). Pode-se afirmar que esse valor é fruto do reajuste tarifário nas cidades de Belém, Vitória e São Paulo. Na mesma linha, o gás de cozinha e encanado subiram, respectivamente, 2,40% e 2,70%. O setor de serviços, por sua vez, se manteve próximo do resultado anterior, com 0,39% positivo. Tal valor foi fruto da redução do preço das passagens aéreas em 10,69%. Dentre outros destaques desse setor, comenta-se a alta no aluguel de veículos em 6,61% e serviços de streaming em 6,39%.

Após toda a análise e discussão sobre a inflação feita até aqui, é inegável que certos pontos chamem a atenção. Primeiramente, percebe-se que grande parte da inflação experimentada nesse período pandêmico é fruto de três grandes produtos: i) Combustíveis, ii) Carnes e iii) Energia Elétrica. Dessa forma, será destrinchado cada um desses componentes na sequência. Segundamente, será estudado as sucessivas alterações na taxa básica de juros como forma de frear a inflação.

I) Combustíveis. Não é nem uma novidade que a cada dia que passa os brasileiros pagam mais e mais nos combustíveis. Em certas regiões do país o valor da gasolina é negociado acima de R\$7 por litro, tornando-se o um dos três grandes vilões da inflação. Do início do ano até agosto, a gasolina e o diesel já aumentaram 32% e 28% respectivamente, com valores próximos de R\$6,00 e R\$4,62. Diante disso, faz-se necessário entender os motivos exatos para essa escalada de preços, entendendo como funciona a dinâmica de formação dos preços dos combustíveis.

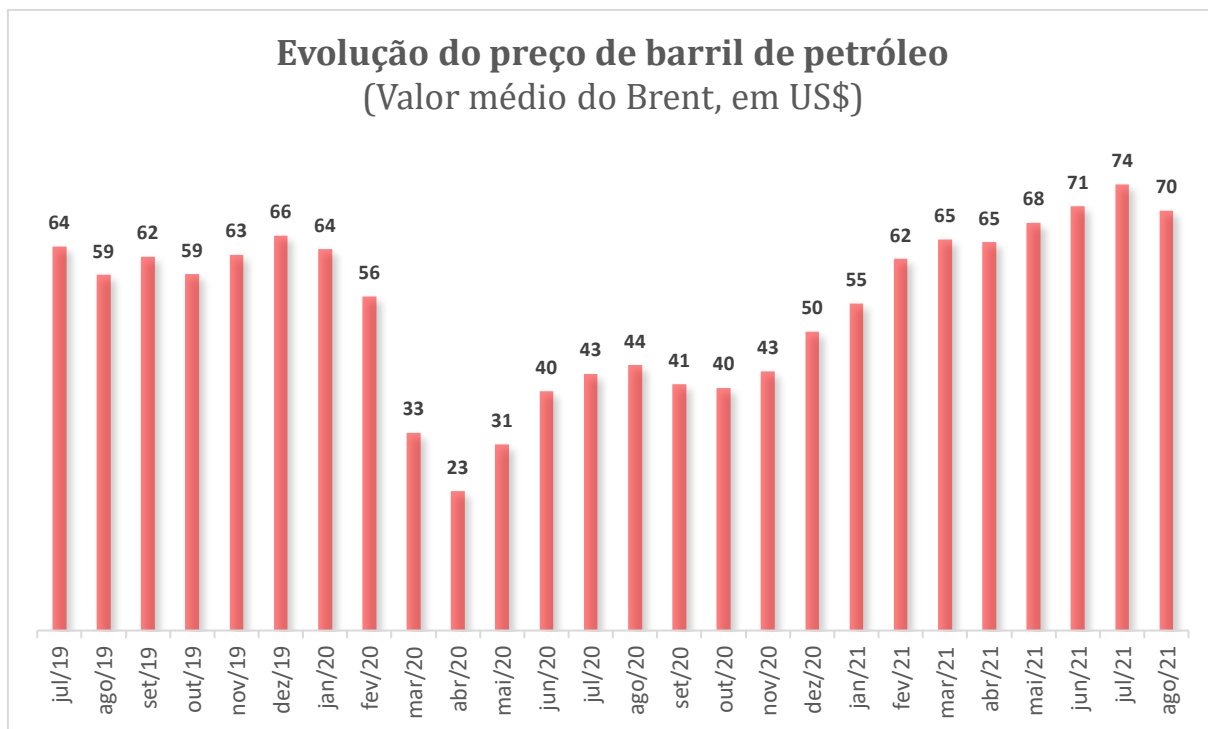
Basicamente, o preço dos combustíveis é formado em 33,6% pelo valor cobrado da Petrobras nas refinarias, 11,5% em impostos federais como Cide, PIS/Pasep e Cofins, 27,6% em ICMS, 16,9% em etanol anidro e 10,4% em distribuição e revenda. Vale lembrar que essas porcentagens são aproximadas e variam conforme uma série de fatores, como exemplo localidade (ICMS de estados distintos). Dito isso, o próximo passo é entender que as parcelas referentes aos impostos (cerca de 40%) dificilmente são alteradas (política brasileira), restando apenas comentar a parcela da Petrobras, a parcela do etanol e a parcela de revenda.

Sem dúvidas, grande parte do aumento vivenciado nos combustíveis provém da primeira parcela. O valor pago pela Petrobras nas refinarias é diretamente relacionado ao valor do petróleo no comércio internacional e a oscilação cambial. Quando o valor médio do

barril de petróleo Brent sobe, a Petrobras acaba pagando mais caro nas refinarias (isso pois o Brasil importa quase que a totalidade do petróleo usado na produção de combustível, uma vez que o extraído em solo nacional não é destinado a produção de combustível, porém isso é assunto para outra discussão). Da mesma forma, uma vez que esses barris são negociados em dólares, quando há desvalorização cambial a Petrobras também acaba pagando mais caro. Assim, juntado os fatos: i) há um aumento da demanda pelo barril Brent: a cotação do petróleo experimentou fortes altas desde o início do ano (ver Gráfico 4), atingindo valores pré-pandêmicos (US\$80). Parte desse aumento é explicado pelo avanço da vacinação que permitiu a reabertura econômica em vários países do mundo. Outra parte, é explicada pelo aumento do uso de gás natural em substituição ao carvão nas usinas termoeletricas da China – pressionada por medidas ESG; ii) restrição da oferta: por mais que a demanda tenha por barril Brent tenha aumentado, a oferta não conseguiu acompanhar. Um dos motivos provém da Organização dos Países Produtores de Petróleo (Opep) – grande cartel internacional responsável por 1/3 da produção global de petróleo - que controla os preços segundo os próprios interesses (fato observado em 2020, quando no auge da pandemia ela decidiu cortar a produção); iii) a moeda brasileira tem sofrido desvalorizações recordes, se tornando uma das piores moedas do mundo (tal fato é discutido posteriormente na seção Câmbio); tem-se a receita perfeita para elevação dos preços dos combustíveis. Como dito, esses fatos, por si só, já explicariam por que os combustíveis estão tão caros.

Porém, avançando, é necessário comentar a alta acumulada de 60% do etanol anidro (parcela responsável por 16,9% do valor final da gasolina) desde janeiro/2021. Pode-se dizer que essa escalada é diretamente atribuída a problemas climáticos como falta de chuvas e geadas, que reduzem drasticamente as lavouras de cana, além da preferência das usinas em produzir açúcar (que está supervalorizada no exterior) em vez de etanol. Por fim, comenta-se que na parcela de revenda (responsável por aproximadamente 10% do valor final da gasolina), assim como na parcela dos impostos, também não há muito espaço para mudanças, uma vez que as margens líquidas estão cada vez mais apertadas em decorrência da alta concentração de postos e distribuidoras no mercado, da exclusividade de contratos e da política de preços da Petrobras.

Gráfico 4: Preço médio do barril de petróleo Brent.



Fonte: Investing.com.

II) Carnes. Para se entender a alta no preço das carnes, primeiramente é necessário retornar ao período pré pandêmico (final de 2019) quando surgiram os primeiros problemas relacionados a restrição de oferta no mercado nacional. Nos meses de setembro e outubro de 2019, as exportações brasileiras de carnes subiram drasticamente. A título de exemplo, o Brasil aumentou suas exportações para países como China, Rússia e Emirados Árabes, respectivamente em, 110%, 694% e 175%. Tal fato foi explicado por uma combinação de fatores como problemas climáticos na Austrália e guerra comercial entre a China e os Estados Unidos, maiores produtores mundiais de carnes. Além disso, vivenciou-se o surto de gripe suína africana que atingiu a China e matou milhões de animais em toda Ásia, contribuindo para que as exportações de carne brasileira disparassem. De outra forma, a política de restrição de custos adotada pelos pecuaristas brasileiros também elevou os preços. Os criadores propositalmente atrasavam o tempo de engorda dos animais para abate adiando a chegada dos bois aos frigoríficos, contribuindo para elevação recorde do preço do boi gordo. Todos esses efeitos somados com a depressão econômica trazida pela pandemia (principalmente por meio da desvalorização cambial) fizeram com que o preço da carne crescesse 35% do início de 2020 até fevereiro/2021. Para 2021, além da persistência dos problemas dos anos anteriores, tem-se a presença da questão climática. A estiagem recorde que atinge o ano, desencadeou atraso no crescimento do boi de pasto. Uma vez não consegue

pastar, o boi deixa de obter os nutrientes necessários para seu crescimento, sendo o produtor obrigado a completar a dieta com suplementos e rações que encarecem consideravelmente os preços. De outra forma, comenta-se o quão nefasto a desvalorização cambial é para o preço das carnes. De um lado, ela favorece a exportação pois os produtores são recompensados em dólares, e de outro, aumenta os custos de criação dos animais.

III) Energia Elétrica: Da mesma forma que os combustíveis e as carnes, a energia elétrica fica mais cara a cada dia que passa. Como comentado na análise da inflação mês a mês, a energia subiu mais que três vezes o índice IPCA, acumulando alta de 20,86% no acumulado de 12 meses (até fim de agosto/2021). Tal aumento reflete o reajuste de 52% do mês de julho quando passou a vigorar a bandeira tarifária vermelha patamar 2. Pode-se dizer que a alta da energia decorre diretamente da histórica crise hídrica que acomete o país. Essa, por sua vez, está diretamente relacionada as bandeiras tarifárias, por isso, é necessário entender melhor como elas funcionam. Basicamente o sistema foi criado em 2015 com o objetivo de aumentar a cobrança da conta luz toda vez que o custo da produção de energia aumenta. Ele foi ativado em dezembro/2020 e desde então experimentou sucessivos aumentos. É composto por 4 bandeiras: I) bandeira verde: não há cobrança adicional, usada com as condições são favoráveis; II) bandeira amarela: em situações menos favoráveis, é cobrado R\$1,874 por 100 kWh consumido; III) bandeira vermelha: quando é necessário ligar as termoeletricas, apresenta dois níveis, o primeiro de R\$3,971 e outro de R\$9,492 por 100 kWh consumido.; IV) bandeira de escassez hídrica: criada recentemente devido ao agravamento da crise hídrica, cobra R\$14,20 a mais por 100 kWh consumido. Dito isso, o próximo passo é entender como se chegou na bandeira 4. O Brasil é acometido pela pior estiagem desde os últimos 91 anos (dados do OPERADOR NACIONAL DO SISTEMA ELÉTRICO – ONS). Analisando os reservatórios das regiões Centro-Oeste e Sudeste, responsáveis por gerar 70% da energia brasileira, percebe-se que estão em condições críticas, com apenas 23% de suas capacidades (pior valor desde agosto/2001). Como forma de preservar a pequena quantidade de água que resta e evitar o colapso total do sistema, o governo é forçado a utilizar termoeletricas para geração de energia, além de promover medidas excepcionais com importar energia de países vizinhos, encarecendo consideravelmente o processo. Segundo especialistas da FGV-Ibre, essa alta da energia elétrica está sendo, junto com os combustíveis, a grande redutora do poder de compra das pessoas. Isso por que ela aparece diretamente na tarifa de energia e indiretamente no preço de quase todos os produtos, já que em algum momento da cadeia produtiva passam por uma

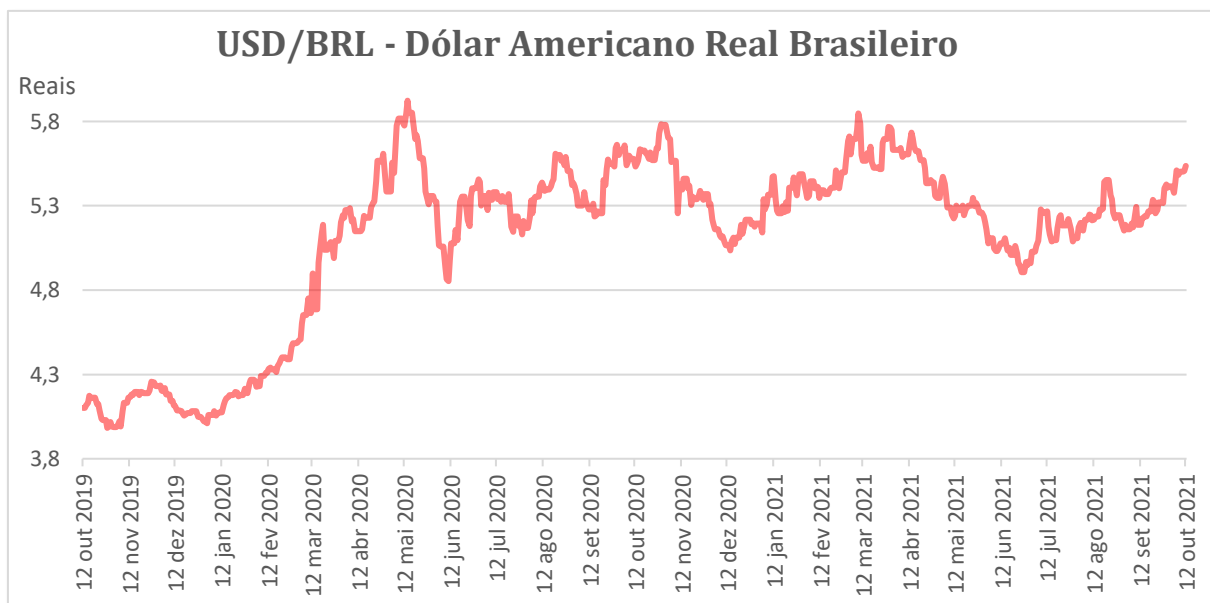
fábrica que consome energia (raciocínio similar ao observado nos combustíveis e comentado anteriormente). De outra forma, os mesmos especialistas comentam que essa alta tem um impacto maior no orçamento das famílias mais pobres, já que responde por aproximadamente 7% do orçamento familiar, em contraste com 4,5% das outras famílias. Por fim, pode-se dizer essa escalada de preço da energia juntamente com a crise hídrica não só pode, como está freando a recuperação da economia

3.3 Taxa de Câmbio e Taxa de Juros

3.3.1 Câmbio

Pode-se dizer que a pandemia atingiu fortemente o câmbio brasileiro. Ao final de 2020, a desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar americano chegou a aproximadamente 35% (ver Gráfico 5). No início do ano, o dólar era cotado em R\$4,02, mas rapidamente, já em maio, quebrou recordes sendo negociado a R\$5,90, maior valor nominal até então registrado. Com o passar dos meses, parte dessa alta foi sendo recuperada, porém muito longe dos valores negociados em janeiro. Dentre essas oscilações, o dólar atingiu a máxima de R\$5,79 em 28/outubro, maior valor desde 18/maio. Pode-se afirmar que essa subida se deu por conta da segunda onda de Covid na Europa, forçando o fechamento do setor de serviços pela segunda vez. De outra forma, por mais que a moeda brasileira experimente leves valorizações frente ao dólar, isso não reflete um ganho de valor, mas sim uma desvalorização do dólar frente outras moedas (por exemplo, a moeda norte-americana, em comparação ao euro, apresentou queda anual de 8,25%.)

Gráfico 5: Oscilação Cambial dos últimos 2 anos

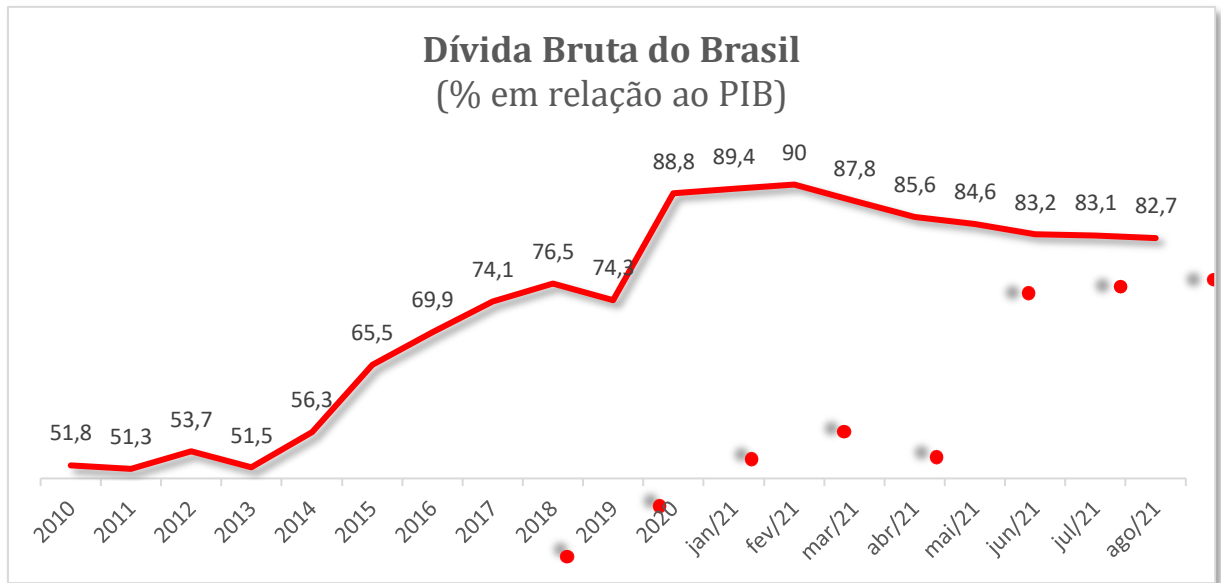


Fonte: Investing.com

Sem dúvidas, dentre vários fatores responsáveis pela massiva desvalorização do real, destacam-se dois. Dessa forma, será discutido: i) o risco fiscal e ii) a fuga de investimentos e crise política. Vale lembrar que, embora a discussão se aprofunde apenas nesses dois fatores, tudo o que foi discutido nessa pesquisa contribui direta ou indiretamente para o mau desempenho do real. Assim, a lenta recuperação e baixo crescimento da economia comentada na evolução do PIB, bem como a altíssima inflação vivenciada na explosão do IPCA misturam-se aos demais fatores econômicos citados ou não, da mesma forma como a Economia, uma gigante teia de aranha na qual tudo se interliga.

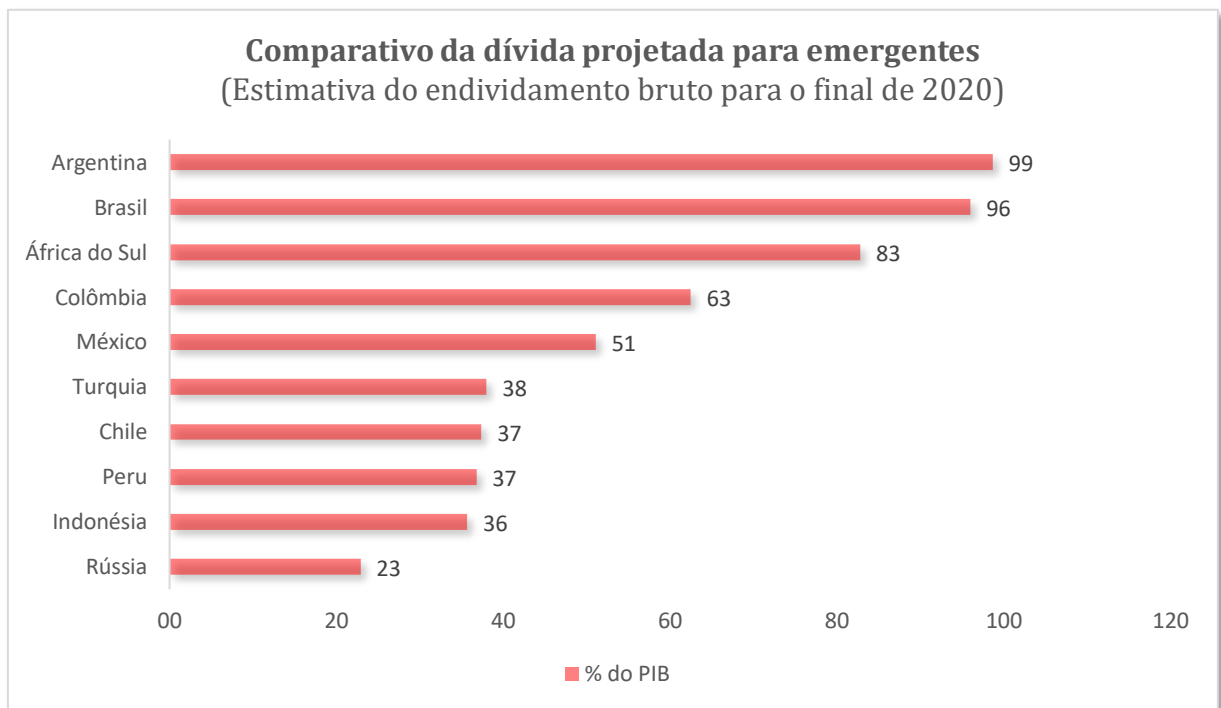
Comentando sobre o primeiro fator, as dúvidas sobre a saúde das contas públicas juntamente com a ausência de uma estratégia bem definida para diminuir o endividamento brasileiro provocam grandes preocupações na economia brasileira e ameaçam a capacidade do Governo em administrar o risco fiscal. Nesse contexto, pode-se afirmar que o severo aumento da dívida pública associado ao risco de descontrole fiscal são um dos grandes responsáveis pela massiva desvalorização do real e constantes oscilações cambiais. Infelizmente, isso não é um problema novo. Segundo o Tesouro Nacional, desde 2014 o país gasta mais do que arrecada, gerando o famoso déficit primário e aumentando seu endividamento. Essa situação apenas se agravou na pandemia, com as despesas do governo disparando e as arrecadações diminuindo consideravelmente, trazendo à tona o debate sobre a urgência de medidas para controle fiscal. Avançado, é necessário dizer que a dívida bruta do setor público (necessidade de financiamento) atingiu, em setembro, a marca histórica de 90% do PIB (Gráfico 6), de

acordo com o Banco Central. A título de comparação, no período pré pandemia, essa porcentagem era de 75,8%. A situação piora quando se observa as projeções do Ministério da Economia, que estimam que esse valor continuará subindo até 2026 podendo chegar a 100% em 2021 ou 2022 (comenta-se que em outubro de 2021 o indicador encontra-se em 83,8%). Em uma rápida avaliação, pode-se dizer que com a aprovação do teto de gastos no governo Temer e com a aprovação da Reforma da Previdência as perspectivas para o controle do risco fiscal haviam melhorado muito, contudo, devido a todos os eventos trazidos pela pandemia e amplamente comentados nessa pesquisa (concessão de programas assistenciais, restrição social, inflação...) experimentou-se um grande retrocesso. Como exemplo, segundo dados da FGV/Ibre, o governo gastou meio trilhão de reais em estímulos fiscais para combater a pandemia, valor duas vezes acima da média dos países emergentes. Isso ajudou o déficit das contas públicas a atingir R\$743,1 bilhões no ano de 2020 além de aumentar a preocupação com o destino da saúde fiscal brasileira, uma vez que o país já apresentava um elevado grau de endividamento, apresentando baixas notas nas principais agências de *rating*. Por mais que o gasto durante a crise seja justificável, na medida em que foi fundamental ajudar a imensa parcela de trabalhadores que perderam renda “da noite para o dia”, permanece o questionamento do porquê esse valor foi duas vezes maior que a média de países similares ao Brasil (Gráfico 7). Concluindo, toda essa incerteza fiscal não afeta somente o câmbio, mas também a confiança dos empresários, impactando diretamente a formação de empregos e recuperação da economia, já que deixam de fazer novos investimentos e realizar contratações.



Fonte: Banco Central (2021).

Gráfico 7: Dívida pública de países similares ao Brasil.



Fonte: S&P e Ministério da Economia (2021).

A respeito do segundo fator, fuga de investimento e crise política, primeiro é necessário recapitular que com menos capital estrangeiro circulando na economia brasileira, uma grande pressão de demanda surge pelo dólar. Assim, por simples lei de oferta e demanda, o preço da moeda tende a subir na medida em que a mesma fica mais escassa.

Nos anos de 2020 e 2021, os investimentos internacionais no Brasil foram reduzidos de todas as formas possíveis. Isso pois o Brasil, por meio do Governo Federal, vem demonstrando à comunidade internacional uma péssima, vergonhosa e catastrófica gestão sanitária, política, econômica, ambiental e diplomática. Tudo isso pode ser confirmado pela observação empírica dos números. Segundo o Banco Central, os investimentos diretos no Brasil no ano de 2020 foram de aproximadamente US\$25 bilhões, uma redução recorde de 62% quando comparado a 2019 e pior resultado dos últimos 20 anos. Esse mau desempenho foi visto principalmente na redução de investimentos em serviços financeiros, fornecimento de energia e óleo/gás, fazendo com o Brasil perdesse cinco posições no ranking das nações que mais recebem investimento externo. Um leitor mais atento poderia dizer que essa redução de investimentos ocorrera no mundo todo, não sendo o Brasil o único afetado. Embora esse raciocínio apresente um fundo de verdade, é facilmente demonstrado falacioso. Ao analisar o fluxo global de investimento, realmente percebe-se que ele diminuiu 35% de 2019 para 2020 (dados da United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD) - em decorrência das restrições impostas para o combate do Covid, na medida em que os novos investimentos foram cancelados e os já existentes foram suspensos -. Comenta-se ainda que essa diminuição se deu em grande parte nas nações desenvolvidas e não nas em desenvolvimento. Por mais que esse fato pareça estranho, é confirmado pela UNCTAD, que aponta redução de 58% para o primeiro grupo e de apenas 8% no segundo (principalmente pela resiliência de países da Ásia). Porém, dentre as nações ainda em desenvolvimento, o resultado foi consideravelmente desigual, com o Brasil apresentando os piores resultados inclusive quando comparado aos países da América Latina que observaram redução de 45%. A título de exemplo, países como Argentina, Colômbia e Chile experimentaram reduções de 38%, 46% e 33% respectivamente. Recapitulando, o Brasil apresentou redução de 62%, praticamente o dobro da média dos países comentados.

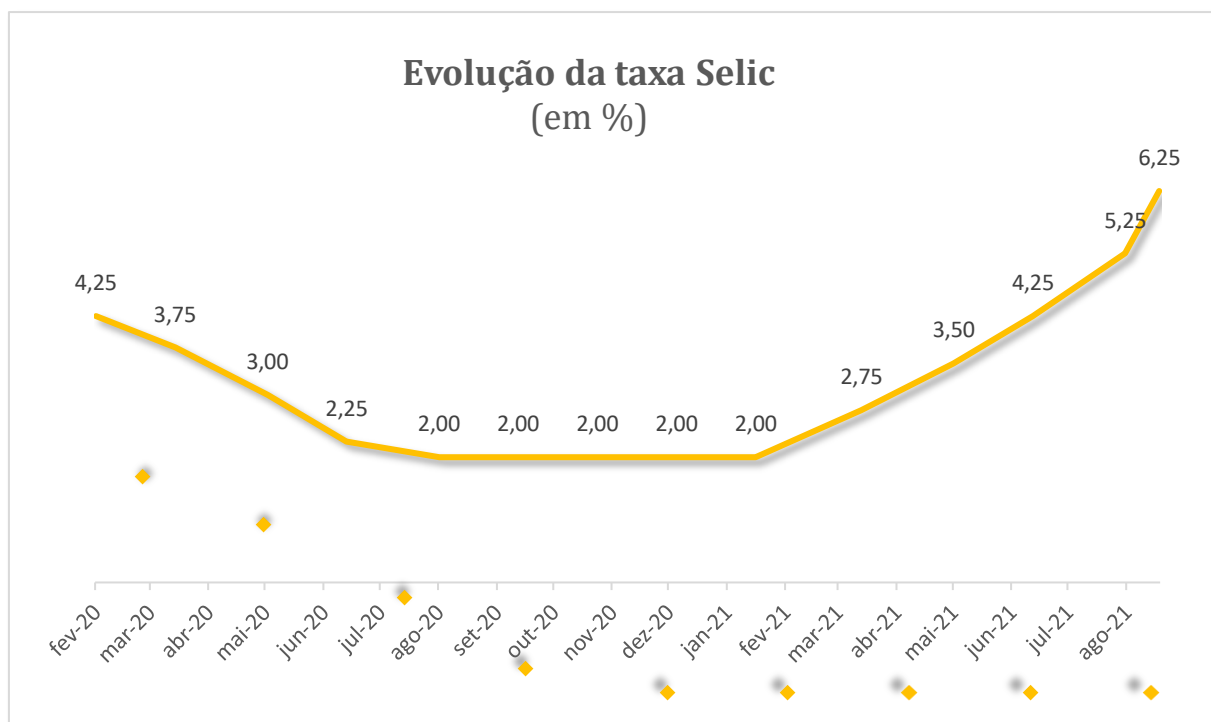
Por fim, encerrando a discussão do segundo fator, é sabido que a atitude do Governo Federal de constante desprezo por pautas ambientais, manifestada principalmente na minimização dos incêndios do Pantanal e descaso com o aumento do desmatamento na Amazônia, contribui para intensificar a fuga de capital estrangeiro. Isso por que as economias desenvolvidas cada vez mais se alinham a defesa do meio ambiente, forçando suas empresas a demandarem cadeias produtivas mais sustentáveis e ecológicas, o que levaria a um ostracismo econômico brasileiro. Novamente, um leitor atento poderia descreditar o argumento alegando que grande parte dos parceiros econômicos do Brasil são países emergentes, como a China,

que não estão preocupados com pautas ESG. Contudo, muito além da preocupação com apenas um grupo, caso o Brasil queira conquistar um lugar de destaque no cenário internacional, atraindo investimentos de todo o globo, ele precisa fazer o mínimo: cuidar do seu maior patrimônio, o meio ambiente. Ademais, a tendência ESG já está acontecendo. No primeiro semestre de 2021, sete grandes conglomerados de investimento alegaram que vão iniciar desinvestimentos em diversos segmentos da economia brasileira, como produção de carne e grãos, caso não vejam avanço nas pautas ambientais de proteção da Amazônia. Da mesma forma, um grupo com mais de 200 investidores institucionais, com patrimônio de U\$16 trilhões, também faz pressão para governos e empresas atuem contra queimadas e desmatamento. Concluindo, infelizmente mesmo diante de todos os fatos, o Governo Federal continua minimizando e desprezando a questão ambiental, assim, por tudo dito, torna-se difícil acreditar que teremos um alívio cambial.

3.3.2 Juros

Ressalva-se que para construção da presente seção, foi utilizado grande parte do raciocínio desenvolvido pelo mestre José Júlio Senna, especialista em política monetária da FGV/Ibre, ao longo de suas opiniões publicadas mensalmente no Boletim Macro da mesma.

Gráfico 8: Evolução da taxa Selic desde o início de 2020.



Fonte: Banco Central (2021).

Começando a análise da evolução e comportamento dos juros para janeiro/2021, o ano iniciou-se com o difícil embate do Banco Central sobre quando elevar a taxa Selic, na medida em que cada vez mais a preocupação com os fatores inflacionários mostrava-se correta. Nesse mês, a inflação projetada já havia chegado a níveis muito próximos das metas. Pode-se dizer que foi a partir desse momento que Banco Central começou a deixar para trás seu viés de manutenção da taxa Selic a níveis baixos, mostrando que eventuais altas da Selic se tornariam viáveis. Contudo, ressalva-se que o momento ainda exigia cautela, já que a inflação ainda não havia iniciado seu movimento altista visto nos meses seguintes e por isso, na primeira reunião (20/01/2021), o Copom manteve a Selic meta em 2,00%.

Em março/2021, o Brasil começou a experimentar uma expressiva deterioração de seu ambiente econômico. Dentre vários fatores responsáveis por essa piora econômica, comenta-se sobre a elevação dos juros americanos. Para títulos de 10 anos, por exemplo, viu-se um aumento médio dos juros de 0,65% no 3T2020 para 1,5% em março. Porém, grande parte desses fatores foram atribuídos a movimentos interno. No Brasil, a inflação mostrou um aumento muito superior à meta para 2022 e sem nenhuma perspectiva de retroceder (tudo isso já comentado anteriormente). Diante desse cenário, não sobrou alternativa viável ao Banco Central a não ser elevar a taxa Selic. Dessa forma, na segunda reunião do Copom (17/03/2021) aumentou-se a Selic meta de 2,00% para 2,75% a.a. (75 pontos). Além desse aumento imediato, acima das expectativas do mercado, ainda fora anunciada novo aumento de 75 pontos para a próxima reunião, deixando claro que a principal preocupação do Banco Central seria conter a inflação, mantendo-a dentro da meta. De outra forma, a fim de evitar preocupações excessivas sobre até que ponto o Banco Central elevaria a Selic, este deixou claro que o objetivo era realizar uma “normalização parcial”, limitada a eliminação dos extraordinários estímulos fiscais presentes até então. Por tudo dito para esse mês, especialistas afirmaram que o Banco Central agiu da melhor forma possível, na medida em que medidas para controle da inflação deveriam ser tomadas de forma impreterível.

O mês de maio/2021 foi marcado pela polêmica a respeito da mudança de postura do Banco Central, que desde março, passou a adotar uma política monetária de “normalização parcial”. Analistas criticaram duramente essa nova política, alegando que a autoridade monetária estaria subestimando a inflação. Diante dessas críticas, dirigentes do Copom reforçaram a ideia de que a nova política econômica “não estava escrita em pedra” e que poderia ser modificada conforme o cenário se mostrasse mais ou menos favorável. Assim, as projeções oficiais da inflação continuaram piorando e na terceira reunião (05/05/2021) o

Copom promoveu o segundo aumento de 0,75, elevando a Selic meta para 3,50% a.a. e novamente sinalizando mais um aumento da mesma magnitude para a próxima reunião. Diante do contexto formado, pode-se afirmar que o Banco Central continuava firme com seu objetivo de manter a inflação dentro da meta, mostrando-se disposto a realizar com rigor suas competências. Por fim, destaca-se a crítica feita pelo especialista da FGV/Ibre, José Júlio Senna, que diz que as pressões inflacionárias se mostram mais fortes a cada dia que passa, com os dirigentes do Banco Central mostrando um excesso de confiança em suas projeções de inflação que são incondizentes com a realidade. Na visão dele, um regime de meta de inflação, no limite, é a mesma coisa que um regime de projeção de inflação, e o Banco Central parece se esquecer disso. Assim, uma vez que existe uma defasagem da política monetária (por exemplo, aumentos ou diminuições da taxa de juros demoram para se espalhar por toda economia), a única maneira de um banco central cumprir sua meta de inflação é perseguir uma variável que possua controle e que seja correlacionada a inflação, ou seja, a projeção da inflação condizente com a realidade.

Avançando para junho/2021, percebe-se que, a partir de março, o Banco Central deu início ao atual ciclo de alta da taxa Selic, comprometido em realizar uma “normalização parcial” da política monetária. No entendimento do órgão, a economia brasileira ainda precisaria de significativos estímulos monetários, o que em outras palavras quer dizer continuar praticando uma taxa de juros reais inferior à taxa neutra, de 3,00% a.a. Muitos criticaram esse posicionamento do Banco Central, alegando que o mesmo estava descomprometido com as metas de inflação. Há que dizer que essa postura do órgão deve ser vista em conjunto com a projeção da inflação, realizada pelo próprio, que estava em 3,6% para 2022 (a discussão de quão subestimados esses valores estavam fica para outra pesquisa). Nesse contexto, “forçando a barra”, talvez não fosse necessário eliminar todo estímulo monetário. De outra forma, relembra-se a alegação dos dirigentes do Banco Central de que toda a política monetária conduzida até o momento “não estava escrita em pedra”. Chegou-se a quarta reunião do Copom (16/06/2021) e a inflação estava superior a 8% no acumulado de 12 meses. Diante dessa situação, não se era possível manter qualquer tipo de normalização parcial, e o Banco Central assim agiu. Além de aumentar 75 pontos a taxa Selic, sinalizou mais um novo aumento de 75 pontos para agosto, dizendo que conforme a inflação aumentasse, haveria mais “redução tempestiva dos estímulos monetários”, e reforçando a aceleração na alta da Selic. Tudo isso colocou a Selic meta em 4,25% a.a. e esclareceu que,

em realidade, o verdadeiro compromisso do Banco Central é com a meta de inflação e não com a normalização parcial.

No mês de agosto/2021 a situação continuou a piorar. O IPCA de julho ilustrou o tamanho do problema inflacionário, que como dito na seção de inflação, tem três grandes componentes. Para esse mês, primeiro comenta-se sobre a velocidade do processo inflacionário. Desde agosto/2019, participantes do Boletim Focus têm subestimado a inflação de maneira sistemática. As expectativas para inflação sobem, porém não no mesmo ritmo da mesma. Esse constante erro do mercado foi comentado na pesquisa outras vezes, especialmente na seção do PIB. Segundo, sobre as medições do juro real brasileiro, que indicam uma política monetária acomodatória. Explica-se: quando se analisa a taxa do swap prefixado de 360 dias deflacionada pela expectativa Focus 12 meses adiante, nota-se taxas para os juros reais de 2,80%, valor completamente abaixo do necessário e buscado pelo Banco Central para frear as altas dos preços. Diante desses, e de outros fatores já comentados, o Copom em sua quinta reunião (04/08/2021) novamente aumentou a taxa Selic em 100 pontos, elevando a Selic meta para 5,25%. Tudo indicava que os aumentos deveriam continuar para o mês de setembro, na medida em que se precisava chegar ao território mais contracionista da política monetária.

Finalizando a discussão da evolução da taxa Selic, e em sincronia com tudo o que foi dito até aqui, no mês de setembro o Copom aumentou, na sexta reunião (22/09/2021), a taxa Selic em 100 pontos, levando a Selic meta para 6,25%. Uma vez que os fatores que levaram ele a promover esse aumento já foram bastante elucidados nos comentários anteriores, a discussão desse parágrafo será em torno da difícil luta do Banco Central em cumprir a meta de inflação. Viu-se que o Banco Central está fazendo o que está ao seu alcance para levar as taxas de inflação para a meta oficialmente estipulada. No regime de metas, devido às defasagens em que se opera a política monetária, é normal que as ações do Banco Central sofram desvios, principalmente devido as oscilações nas projeções de inflação, na meta estipulada, e nos riscos trazidos pela atuação da classe política. O grande problema reside no fato de que a trajetória da taxa Selic no comprimento da meta de inflação tem sofrido sucessivos desvios (principalmente devido a imprevisibilidade do atual processo inflacionário). No início do ano, manter a inflação na meta de 2022 parecia exigir Selic em 4,50% em dez/2021 e 5,50% em dez/2022. Contudo, ao observar a reunião do Copom de junho/2021, manter a inflação na meta de 2020 parecia exigir Selic a 6,25% em dez/2021 e 6,50% em dez/2022. Cerca de um mês depois, observou-se o mesmo processo novamente.

Esse fenômeno observado sugere pressões inflacionárias cada vez mais fortes, de modo que o comprimento da meta de inflação em 2022 somente seria possível com juros mais e mais altos. Esse clima de confusão foi visto nas taxas de juros reais indexadas ao IPCA. De agosto até agora, a taxa dos papéis com vencimento em 2028 aumentou de 3,80% a.a. para 4,65%, enquanto a dos papéis de 2040 aumentaram de 4,25% para 4,80%, mostrando como é difícil separar os efeitos sobre os juros das incertezas inflacionárias, fiscais e políticas que assombram o Brasil. Por fim, em um ambiente tão caótico como o brasileiro, por mais que a autoridade monetária esteja determinada em realizar seu papel, o sucesso em controlar a inflação depende da contribuição do governo como tudo. Medidas que aumentem o desconforto e insegurança prejudica severamente o combate ao crescimento dos preços (tópico muito discutido na seção câmbio, em risco fiscal). Assim, encerra-se dizendo que o Banco Central não pode ser deixado sozinho no combate à inflação.

3.4 Desemprego

Finalizando os resultados e discussões do trabalho, comenta-se sobre a evolução do desemprego (Gráfico 9).

Gráfico 9: Taxa de desemprego histórica.



Fonte: IBGE (2021).

No 1T2020, a taxa de desemprego no Brasil aumentou para 12,2% afetando 12,9 milhões de trabalhadores, esse resultado representou alta de 1,3% em comparação com o 4T2019, aumento de 1,2 milhões de pessoas e maior taxa desde maio/2019. Isso foi visto na queda recorde da população ocupada que diminuiu 2,5% (2,3 milhões de pessoas, maior recuo da série histórica). Empregos com carteira assinada e trabalho por conta própria diminuíram, porém o trabalho informal foi o mais afetado. O número de empregados sem carteira assinada recuou 7%. Especialistas do IBGE comentaram que essa queda ocorreu nas diversas formas de inserção do trabalhador, seja informal ou formal. Destacam que dos 2,3 milhões de trabalhadores que perderam seus postos, 1,9 milhão são informais. Analisando os setores, praticamente todos os ramos experimentaram fechamento de postos de trabalho, com redução de: 3,5% (628 mil pessoas) em comércio e reparação de veículos automotores; 6,5% (440 mil pessoas) em construção; 5,9% (376 mil pessoas) em serviços domésticos; 2,6% (322 mil pessoas) em indústria; 5,4% (308 mil pessoas) em alojamento e alimentação; 4,1% (211 mil pessoas) em outros serviços. O IBGE destaca que a queda no setor de comércio foi recorde na série histórica e que o único ramo a registrar aumento foi o de informação, comunicação e atividades financeiras, imobiliárias e administrativas em 0,5%. Avançando, a população fora da força de trabalho (não procuram trabalho, mas não se enquadram em desalentos) aumentou para 67,3 milhões de pessoas, recorde histórico e alta de 2,8% em relação ao 4T2019, enquanto os desalentados permaneceram relativamente estáveis em 4,8 milhões. Comenta-se a resposta de uma especialista do IBGE ao ser indagada sobre qual a relação da pandemia com a expansão da população fora da força de trabalho: “existe sim relação, porém é difícil dimensionar o quanto, e que a pandemia castiga mais severamente o trabalho informal”. Finalizando o 1T2020, outros destaques da pesquisa foram: i) número de empregados com carteira de trabalho assinada caiu 1,7%; ii) número de trabalhadores por conta própria caiu para 24,2 milhões de pessoas, recuo de 1,6%; iii) número de trabalhadores domésticos encolheu 6,1%; iv) número de empregadores (4,4 milhões de pessoas) permaneceu estável.

No 2T2020, a taxa de desemprego subiu para 13,3%, alcançando 12,8 milhões de pessoas e fechando 8,9 milhões de postos de trabalho. Esse resultado representa uma alta de 1,1% em comparação com o 1T2020 e de 1,3% em relação ao 2T2019, sendo a maior taxa desde o 2T2017. Comenta-se que esse valor apenas não foi mais alto pois muita gente simplesmente deixou de procurar emprego devido a pandemia, fugindo das estatísticas. Os destaques para esse trimestre foram: i) mais pessoas sem trabalhar do que trabalhando; ii) diminuição de 2,9 milhões de empregados com carteira assinada, diminuição de 2,4 milhões

de trabalhadores sem carteira assinada e diminuição de 2,5 milhões de trabalhadores por conta própria; iii) aumento do número de desalentados para 5,7 milhões. Avançando, a população ocupada no Brasil viu seus números diminuírem em 9,6% frente ao 1T2020, aumento de quase 9 milhões as pessoas sem trabalho (47,9% ao todo). Assim, a população ocupada, 83,3 milhões, atingiu o menor valor da série histórica. Já a população desalentada, também registrou recordes negativos com 5,7 milhões de pessoas, alta de quase 20% (913 mil pessoas) em relação ao 1T2020, e a população fora da força de trabalho avançou para 77,8 milhões de pessoas, alta de 15,6%. Dessa forma, o somatório dos desempregados com as pessoas fora de força de trabalho (90,5 milhões) ultrapassou novamente o número de ocupados no país. Na análise de setores, o comércio continuou sendo o mais atingido, com 2,1 milhões de trabalhadores perdendo seus empregos (queda de 12,3%), seguido pelo setor de alimentação com menos 1,3 milhão de empregos (queda de 25,3%). Outros setores como serviços domésticos, indústria e construção também observaram quedas de, respectivamente, 1,3, 1,1 e 1,1 milhão de pessoas.

Para o 3T2020, observou-se um salto recorde para o desemprego brasileiro, chegando a 14,6% e afetando 14,1 milhões de pessoas. Pode-se dizer que o desemprego renova recordes a cada medição feita, na medida em que os trabalhadores que perderam suas tradicionais ocupações passam a buscar novos empregos com o relaxamento das medidas de restrição social. Na mesma linha, especialistas do IBGE confirmam esse argumento: “Até abril e maio, as medidas de isolamento social ainda influenciavam na decisão das pessoas de procurar ou não novos empregos, com o relaxamento dessas, o contingente de pessoas em busca de ocupação começou a aumentar muito. Apenas recapitulando o que foi dito no capítulo 2, é considerado desempregado quem não possui emprego e não procura ocupação nos 30 dias anteriores à pesquisa. Em resumo, os destaques para a pesquisa desse trimestre foram: i) a taxa de desemprego foi de 12,8% para os homens e 16,8% para as mulheres; ii) no aspecto racial, entre as pessoas pretas, a taxa foi de 19,1%, para pardos 16,5% e para brancos 11,8%; iii) a taxa de desemprego é maior entre os jovens, 31,4% (especialmente 18 a 24 anos de idade); iv) os desalentados bateram mais um recorde, chegando a 5,9 milhões; v) pessoas com carteira assinada caíram 2,6% frente ao 2T2020 com perda de 790 mil postos; vi) o percentual da população ocupada do país trabalhando por conta própria foi de 26,4%. Na análise dos setores, apenas a construção e agricultura tiveram resultados positivos. Na primeira, observou-se um aumento de 7,5% (400 mil pessoas) e na segunda um aumento de 3,8% (304 mil pessoas). Nesse contexto, a especialista do IBGE, Adriana Beringuy, comenta: “O setor

de construção foi o mais beneficiado, na medida em que pedreiros e outros trabalhadores por conta própria, antes afastados do mercado de trabalho devido a pandemia, retornaram a seus postos conforme a reabertura economia avançou e demanda por pequenas obras aumentaram''. Finalizando, empregados privados sem carteira assinada somaram 9 milhões, alta de 4,3% (mais de 374 mil pessoas), enquanto que os com carteira assinada diminuiram 2,6% (788 mil pessoas) e os trabalhadores por conta própria aumentaram 0,6% (mais de 119 mil). Isso levou a taxa de informalidade para 38,4% da população ocupada.

Segundo o IBGE, a taxa de desemprego no Brasil para o 4T2020 ficou em 13,9% e encerrou o ano de 2020 a 13,5%, maior valor para série iniciada em 2012. Isso representa 13,4 milhões de pessoas, valor 6,7% maior que 2019. Pode-se dizer esse desemprego recorde está diretamente ligado a problemas trazidos pela pandemia. Com as medidas de distanciamento e isolamento social, muitas empresas e trabalhadores precisaram pausar temporariamente suas atividades econômicas, o que por sua vez também impacta na decisão das pessoas em procurar trabalho. De outra forma, os dados de 2020 indicaram que o Brasil perdeu 7,3 milhões de trabalhadores. Especialistas do IBGE comentam que 2020 foi o primeiro ano na série histórica em que menos da metade da população apta ao trabalho estava efetivamente empregada. Analisando mais a fundo a taxa para o 4T2020, notou-se um aumento de 4,5% na população ocupada em comparação com o 3T2020, em decorrência de efeitos específicos e sazonais de contratações (é necessário dizer que esse aumento não foi um retrato fiel do que ocorreu em 2020). Avançando para discussão de como foi o desemprego nos setores da economia, pode-se dizer que apenas a administração pública teve resultados positivos (ou seja, criou vagas e aumentou contratações). O aumento foi, em média, de 1%, por meio da contratação de mais de 170 mil pessoas para as áreas de saúde e educação. Por sua vez, o setor de comércio foi o que mais sofreu (como era de se esperar e em linha com os vários comentados feito na pesquisa) caindo 9,6% no ano, com 1,7 milhões de pessoas a menos nos postos de trabalho. Dentro dele, os ramos que mais caíram foram alimentação e serviços domésticos, com reduções respectivas em 21,3% e 19% e os que menos caíram foram agricultura e informação/comunicação em, respectivamente, 2,5% e 2,6%. De outra forma, dados do IBGE mostraram que havia mais de 30 milhões de trabalhadores subutilizados no 4T2020. Esse termo refere-se aos desempregados, subocupados (gostariam de trabalhar mais) e os desalentados (desistiram de procurar emprego por motivos diversos). Esse valor é 13,1% maior que 2019, novamente mostrando os estragos da pandemia. Por fim, comenta-se alguns destaques trazidos pelo IBGE no fechamento do desemprego de 2020: houve uma redução

recorde no número de trabalhadores com carteira assinada, retornando a valores de 2012; a taxa de informalidade apresentou leve recuo; a massa total de rendimentos dos trabalhadores diminuiu em 3,6%.

No 1T2021, o desemprego no Brasil quebrou recorde com uma taxa de 14,7%. Com esse valor, o número de desempregados chegou a 14,8 milhões, com o IBGE afirmando ser essa a maior taxa e maior contingente de desempregados de toda a série histórica, começada em 2012. Esse resultado também mostra o aumento de 6,3% (880 mil pessoas) na busca por um trabalho, em comparação com o 4T2020, levando quase 2 milhões de pessoas as estatísticas de desemprego em um ano. Mesmo com os péssimos resultados, a taxa estava dentro do esperado pelos analistas, que segundo previsões da Reuters, esperavam uma mediana de 14,7% para o trimestre encerrado em março. Comenta-se a fala da analista da pesquisa Adriana Beringuy: “geralmente o primeiro trimestre dos anos, como previsões passadas indicam, é um momento de aumento na desocupação. Dessa forma, o movimento visto nesse ano não é algo particular, mas um comportamento previsto. Contudo, essa sazonalidade pode ter sido aumentada pelos efeitos pandêmicos de 2020 sobre o mercado de trabalho”. De outra forma, também se observou recorde na taxa de desalentados, que cresceu 25,1% em comparação com o mesmo período de 2020 e atingiu 6 milhões de pessoas, levando o percentual de desalentados na força de trabalho para 5,6%. Comenta-se sobre os destaques da pesquisa: i) a população ocupada (85,7 milhões) permaneceu estável, mas o nível de ocupação diminuiu para 48,4% frente a 54,5% no 1T2020, isso indica que menos da metade das pessoas estão aptas (pelo menos em termos de idade) para trabalhar estão ocupadas. ii) apenas a categoria de trabalhadores autônomos (por conta própria) cresceu, aumento de 565 mil. iii) empregados com carteira assinada permaneceram estáveis em comparação ao 4T2020, porém caíram 10,7% em um ano. iv) empregados sem carteira assinada recuaram 2,9% em 3 meses e o número de empregadores com CNPJ caíram 13,7% na comparação anual (redução de 490 mil pessoas e menor valor da série). v) o nível de informalidade permaneceu estável em 39,6% (34 milhões de pessoas). vi) o desemprego feminino bateu recorde de 17,9% (o masculino foi de 12,2%). vii) o desemprego para pessoas com nível superior foi de 8,3% enquanto que para pessoas com ensino médio incompleto de 24,4%. viii) o desemprego entre jovens de 18 a 24 anos é consideravelmente maior que a média nacional, 31% frente a 14,7%. Avançando, o número de pessoas subutilizadas também bateu recorde chegando a 33,2 milhões, aumento de 3,7% em comparação com o trimestre móvel anterior. Na análise dos setores, o comércio foi o que mais perdeu vagas em

comparação ao 4T2020, com redução de 9,4% (menos 1,6 milhão de pessoas), com a única alta registrada na agricultura em 4%, ou 330 mil pessoas). Economistas disseram que uma melhora do mercado de trabalho só deveria começar a acontecer a partir do segundo semestre, condicionada ao contínuo avanço da vacinação e recuperação da economia, especialmente do setor de serviços (o que mais emprega e que mais sofre com o vírus). Por fim, o economista da XP Rodolfo Morgato diz que a população ocupada só deve voltar aos níveis pré pandemia em 2022.

No 2T2021, a taxa de desemprego ficou em 14,1% atingindo 14,4 milhões de pessoas. Esse resultado representa uma singela redução de 0,6% em comparação ao 1T2021, na medida em que o mercado de trabalho tenta buscar uma recuperação para a pandemia e veio melhor do que se esperava. A mediana calculada pelo Valor Data estimava o desemprego em 14,5%. O IBGE destaca que a recuperação ainda está distante e que esse recuo se deu pelo aumento no número de pessoas ocupadas, que aumentou 2,5% (87,8 milhões). Com isso, o nível de ocupação subiu 1,2% chegando a 49,6%, o que infelizmente ainda mostra que há menos da metade da população apta ao trabalho empregada. No 4T2019, pré pandemia, eram 94,5 milhões de pessoas (6,7 milhões a mais). Por mais que o número de desempregados tenha caído aproximadamente 400 mil entre o 1T2021 e 2T2021, na comparação com junho/2020 ele aumentou 12,9% (1,6 milhão de pessoas). Nos destaques da pesquisa desse trimestre, tem-se: i) 71% dos novos empregos foram de trabalhadores por conta própria, batendo recorde de 25 milhões de pessoas. ii) o rendimento médio dos empregados foi de R\$ 2.515, queda de 6,6% na comparação anual. iii) o número de subempregados bateu recorde de 7,5 milhões, aumento de 34,4% em comparação com 2020, o número de desalentados chegou a 5,6 milhões, recuo de 6,5% em relação ao 1T2021 e a população subutilizada somou 32,2 milhões de pessoas. iv) a taxa de informalidade ficou em 40,6% da população ocupada (36,9% em 2020). v) a construção apresentou resultados muito positivos, com 1 milhão de novos empregados. vi) o desemprego masculino ficou em 11,7% e o feminino em 17,1%. vii) os trabalhadores com menos instrução (baixa escolaridade) e os mais jovens continuaram sendo os mais afetados, com o desemprego da faixa etária de 18 a 24 anos em 29,5% e 25 a 39 anos com 13,8%. viii) para os trabalhadores com ensino médio incompleto, o desemprego ficou em 23% enquanto que para os que possuem ensino superior, 7,5%. Como dito, o trabalho autônomo bateu recorde atingindo 24,8 milhões de pessoas, 28,3% de toda população ocupada. A cada 10 novos postos de trabalho gerados no último ano, 7 foram por conta própria. Por mais que o aumento da população ocupada tenha sido mais intenso nos trabalhos

autônomos, pode-se dizer que ele ocorreu de forma disseminada entre os demais tipos de trabalho, com exceção da administração pública. Nesse sentido, a especialista do IBGE, Adriana Beringuy comenta: “o aumento da ocupação ocorreu em várias frentes de trabalho. No 1T2021, viu-se aumento nos trabalhos sem carteira assinada e por conta própria, já para o 2T2021, notou-se um movimento positivo no emprego com carteira assinada, com crescimento de 618 mil pessoas”. Pode-se dizer esse aumento da ocupação tem fundamento no avanço da vacinação de Covid-19, a especialista diz que com o avanço da 2ª dose para os mais jovens, o emprego no país aumenta consideravelmente. Na análise dos setores, a construção foi a que apresentou melhor performance. Como dito, contratou cerca de um milhão e novos empregados, o que representa um aumento de 19,6% e 23,5% dos novos ocupados (em comparação com 2020). Na sequência, o setor que mais contratou foi o da agricultura e pecuária, com 945 mil novos trabalhadores, e o do comércio e informação com aproximadamente 700 mil vagas cada um deles. Por fim, dados do IBGE mostraram faltaram oportunidades para mais de 32,2 milhões de trabalhadores. Em comparação com o 2T2020, notou-se um aumento de 264 mil pessoas nesse conjunto, enquanto que em comparação com o 1T2020, uma redução de quase um milhão de pessoas.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esse trabalho realizou uma retrospectiva da evolução dos aspectos econômicos brasileiros durante os últimos dois anos (período pandêmico). Assim, abordou-se detalhadamente o problema de pesquisa estabelecido: **“como se deu a evolução dos principais indicadores econômicos brasileiros no contexto pandêmico?”**, cumprindo com o objetivo proposto: **“analisar como a pandemia impactou os principais indicadores econômicos brasileiros como PIB, IPCA, taxa de câmbio, a taxa básica de juros (Selic) e o desemprego.”**. Por tudo discutido e analisado na pesquisa, chega-se a trivial conclusão de que a pandemia impactou de maneira profunda, sistemática e nunca antes vista todos os aspectos econômicos brasileiros, deixando marcas e cicatrizes que com certeza permaneceram por décadas. Pode-se ver isso por meio da compilação mostrada no Gráfico 10. Nota-se uma clara tendência altista para todos as medições negativas (aumento do câmbio, aumento da Selic meta, aumento do desemprego e aumento da inflação) concomitantemente a uma forte tendência baixista da medição positivas (representada pelo PIB). Contudo, essa é uma conclusão simples de se perceber e que foi exaustivamente comentada durante as seções

anteriores. De forma a evitar repetições, finalizara-se o trabalho com um breve comentário sobre atual momento dos aspectos econômicos brasileiros (fim de outubro/2021).

Embora cheio de percalços e contratempos, a atividade econômica neste terceiro trimestre (e praticamente fim de ano) continua favorável. O processo de reabertura da economia continua avançando, na medida em que as condições de mobilidade urbana melhoram e o número de mortes e novos casos diminuem continuamente. Pode-se dizer que o mundo está entrando em novos tempos, menos assombrosos do que o auge da pandemia no início de 2020, porém menos brilhantes do que o início de 2021. Com isso, novos desafios, e consequentemente incertezas e volatilidades, surgem à tona, dentre eles destacam-se: o desafio de desmontar os massivos programas de estímulos fiscais monetários criados, e o desafio de lidar com os problemas que atrapalhavam a economia antes da pandemia e que novamente ganham força conforme ela começa a desaparecer.

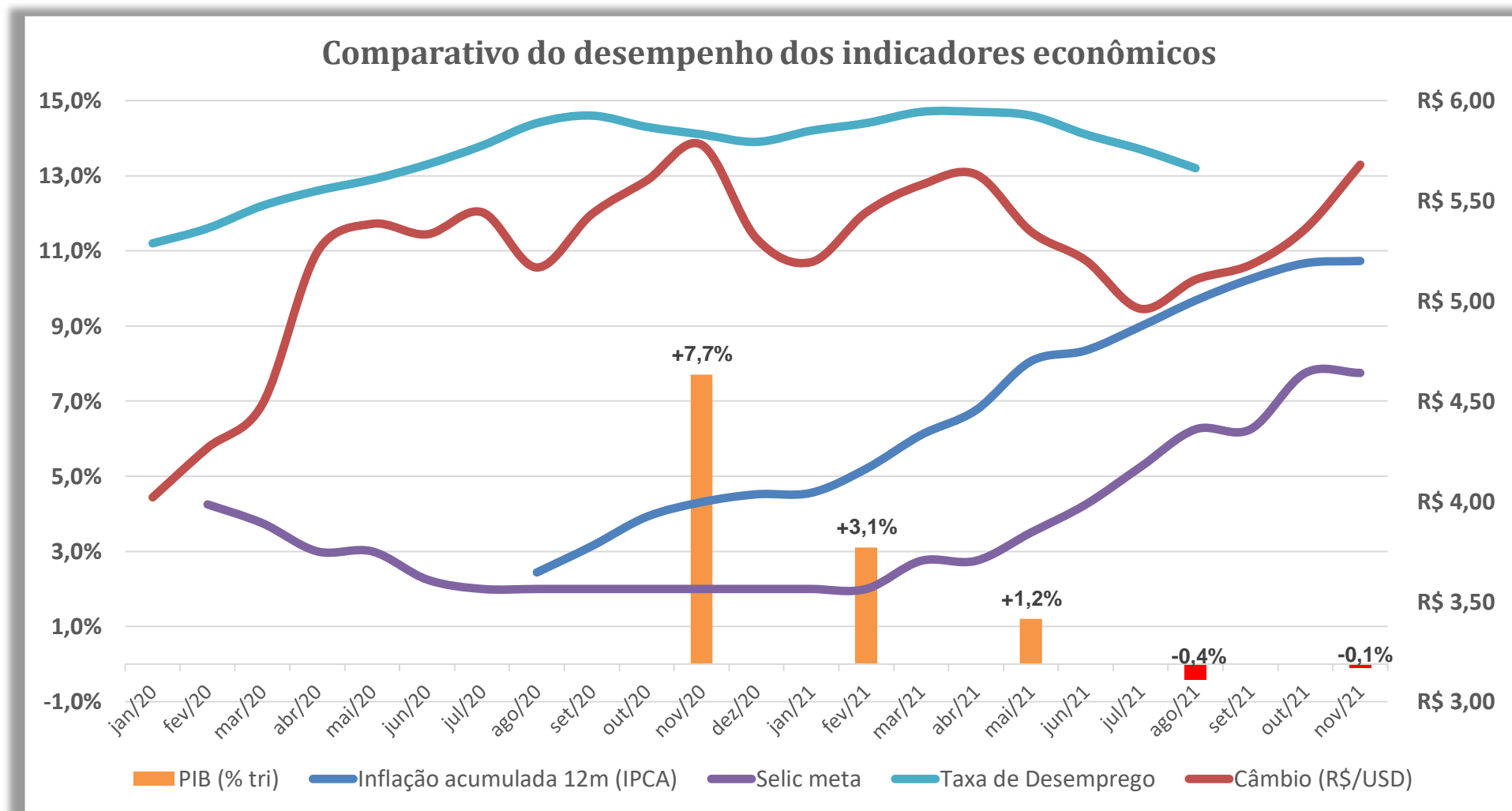
De outra forma, infelizmente, mesmo que o Brasil consiga acompanhar a tendência mundial de recuperação, e o cenário seja de razoável otimismo, os aspectos econômicos brasileiros mostram-se mais prejudicados do que os das grandes economias. Isso é evidenciado por pesquisas econômicas da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) que mostram que o Brasil é a única grande economia já em desaceleração, nessa linha, prévias da FGV/Ibre apontam quedas generalizadas da confiança de empresários e consumidores, tanto para o atual momento como para o futuro.

Assim, por mais que a pandemia retroceda, outros fatores continuam a causar preocupação com o futuro da economia. O primeiro deles, conhecido dessa pesquisa, é a inflação, que continua muito elevada, surpreendendo a cada nova medição e sem previsão de desaceleração, uma vez que problemas como: expressivo aumento mundial da demanda por bens, combinada com uma desorganização da cadeia produtiva de suprimentos; aumento dos custos de transporte, combinado com a crise hídrica local e crise energética global; e normalização do consumo de bens e serviços pela sociedade, exercerão uma significativa pressão inflacionária. O segundo deles, são os indicadores fiscais, que carregam a grave situação das contas públicas às vésperas de uma eleição completamente politizada em que não se espera dos candidatos favoritos um efetivo plano de governo destinado a recuperação econômica, com aprovação de reformas tão necessárias para o país, mas sim, uma postura política voltada ao populismo e manutenção de poder.

Finalizando, essa tempestade perfeita ofusca os efeitos positivos do cenário externo e da recuperação da economia global puxados pelo fim das restrições sociais e econômicas.

Mais uma vez, o Brasil poderia estar diante de um cenário de intensa euforia, pronto para conquistar o lugar que merece, mas, os velhos e intermináveis problemas políticos e fiscais novamente ceifam a esperança do povo brasileiro.

Gráfico 10: Evolução dos indicadores estudados.



Fonte: IBGE, Bacen, G1. Elaboração própria, 2021.

REFERÊNCIAS

ALÉM, Ana Cláudia. **Macroeconomia, teoria e prática no Brasil**. 1. ed. São Paulo: Elsevier, 2010.

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Com pandemia, PIB do Brasil encolhe 1,5% no 1º trimestre e regride ao patamar de 2012. **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/05/29/com-pandemia-pib-do-brasil-encolhe-15percent-no-1o-trimestre.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Com pandemia, PIB tem tombo recorde de 9,7% no 2º trimestre. Brasil entra de novo em recessão. **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/09/01/pib-tem-queda-recorde-de-97percent-no-2o-trimestre-e-brasil-entra-de-novo-em-recessao.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. PIB do Brasil cresce 7,7% no 3º trimestre, mas não elimina perdas com pandemia. **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/12/03/apos-tombo-pib-do-brasil-cresce-77percent-no-3o-trimestre.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan; PIB do Brasil despenca 4,1% em 2020 **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/02/19/economia-brasileira-teve-tombo-de-4percent-em-2020-aponta-monitor-do-pib-da-fgv.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. PIB do Brasil cresce 1,2% no 1º trimestre e volta ao patamar pré-pandemia. **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/06/01/pib-do-brasil-cresce-12percent-no-1o-trimestre-mostra-ibge.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. PIB do Brasil recua 0,1% no 2º trimestre, e recuperação perde fôlego **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/09/01/pib-do-brasil-recua-01percent-no-2o-trimestre.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021

ALVARENGA, Darlan. Veja 5 fatores que explicam a surpresa com o PIB do 1º trimestre e 5 pontos de preocupação **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/06/01/veja-5-fatores-que-explicam-a-surpresa-com-o-pib-do-1o-trimestre-e-5-pontos-de-preocupacao.ghtml>> Acesso em: 27 de set. de 2021.

ALVARENGA, Darlan. PIB em queda no 2º trimestre: entenda os motivos e veja 10 riscos que podem frear retomada **G1 Economia**. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/09/01/pib-em-queda-no-2o-trimestre-entenda-os-motivos-e-veja-10-riscos-que-podem-frear-retomada.ghtml>> Acesso em: 10 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação oficial fecha 2020 em 4,52%, maior alta desde 2016 **G1 Economia**. Disponível em:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/01/12/ipca-inflacao-oficial-fecha-2020-em-452percent.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação oficial desacelera para 0,25% em janeiro, menor taxa desde agosto **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/02/09/ipca-inflacao-oficial-desacelera-para-025percent-em-janeiro.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Gasolina puxa alta, e inflação oficial se aproxima do teto da meta **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/03/11/ipca-inflacao-oficial-fica-em-086percent-em-fevereiro.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação oficial acelera em março, chega a 6,10% em 12 meses e supera teto da meta para 2021 **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/04/09/ipca-inflacao-oficial-acelera-para-093percent-em-marco.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação desacelera em abril, mas atinge 6,76% em 12 meses e segue acima do teto da meta **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/05/11/ipca-inflacao-oficial-desacelera-e-fica-em-031percent-em-abril.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação é a maior para maio em 25 anos e atinge 8,06% em 12 meses **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/06/09/ipca-inflacao-acelera-em-maio-e-chega-a-083percent.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação fica em 0,53% em junho e atinge 8,35% em 12 meses **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/07/08/inflacao-fica-em-053percent-em-junho.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. IPCA: inflação avança para 0,96% em julho e atinge 8,99% em 12 meses **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/08/10/ipca-inflacao-fica-em-096percent-em-julho.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Alta da gasolina pesa, e inflação oficial fica em 0,87% em agosto, maior taxa para o mês desde 2000 **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/09/09/inflacao-oficial-fica-em-087percent-em-agosto.ghtml> > Acesso em: 4 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego sobe para 14,7% no 1º trimestre e atinge recorde de 14,8 milhões de brasileiros **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/05/27/desemprego-atinge-147percent-no-1o-trimestre-diz-ibge.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego recua para 14,1% no 2º trimestre, mas ainda atinge 14,4 milhões, aponta IBGE **G1 Economia**. Disponível em:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/08/31/desemprego-fica-em-141percent-no-2o-trimestre-diz-ibge.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego sobe para 14,7% no 1º trimestre e atinge recorde de 14,8 milhões de brasileiros **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/05/27/desemprego-atinge-147percent-no-1o-trimestre-diz-ibge.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego recua para 14,1% no 2º trimestre, mas ainda atinge 14,4 milhões, aponta IBGE **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/08/31/desemprego-fica-em-141percent-no-2o-trimestre-diz-ibge.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego no Brasil salta a taxa recorde de 14,6% no 3º trimestre e atinge 14,1 milhões **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/11/27/desemprego-no-brasil-atinge-146percent-no-trimestre-encerrado-em-setembro.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. Desemprego cai para 13,9% no 4º trimestre, mas taxa média em 2020 é a maior já registrada pelo IBGE **G1 Economia**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/02/26/desemprego-fica-em-139percent-no-trimestre-terminado-em-dezembro-aponta-ibge.ghtml> > Acesso em: 13 de out. de 2021

Atividade melhora no curto prazo, mas a aceleração inflacionária antecipa o fim dos estímulos monetários. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 22 de jun. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-06/2021-06-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 20 de jun. de 2018. Acesso em: 12 de out. de 2021

Atividade surpreende positivamente no curto prazo, mas incerteza segue alta. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 24 de mai. de 2021. Disponível em: < https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-05/2021-05_2-boletim-macro.pdf > Acesso em: 20 de jun. de 2018. Acesso em: 12 de out. de 2021

À espera das vacinas. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 25 de jan. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-01/2021-01-boletim-macro-1.pdf> > Acesso em: 20 de jun. de 2018. Acesso em: 12 de out. de 2021

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil. Brasília, DF: Ed. Senado, 1988.

DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; STARTZ, Richard. **Macroeconomia**. 11. ed. Porto Alegre: Mc Graw Hill, 2013.

Desafios para a retomada da economia. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 20 de ago. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-08/2021-08-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 12 de out. de 2021.

Desemprego. **IBGE Explica**, 2021. Disponível em: < <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php> > Acesso em: 13 de out. de 2021.

GERBELLI, Luiz Guilherme. Gasolina a R\$ 7 o litro: por que o preço dos combustíveis está subindo – e quem são os 'culpados' por isso. **G1 Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/08/26/gasolina-a-r-7-o-litro-por-que-o-preco-dos-combustiveis-esta-subindo-e-quem-sao-os-culpados-por-isso.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021.

GERBELLI, Luiz. Conta de luz está cada vez mais cara – entenda por que ela sobe e quais os problemas dessa escalada de preços. **G1 Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/08/27/conta-de-luz-esta-cada-vez-mais-cara-entenda-por-que-ela-sobe-e-quais-os-problemas-dessa-escalada-de-precos.ghtml> > Acesso em: 6 de out. de 2021.

GERBELLI, Luiz. Conta de luz: entenda por que ela está mais cara, e por que deve continuar a subir. **G1 Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/06/16/conta-de-luz-entenda-por-que-ela-esta-mais-cara-e-por-que-deve-continuar-a-subir.ghtml> > Acesso em: 6 de out. de 2021.

Heterogeneidade, Volatilidade e Incerteza. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 22 de fev. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-02/2021-02-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 12 de out. de 2021

JH. Carne bovina tem aumento de mais de 35% em 2020, segundo pesquisa da USP. **GI Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2021/03/16/saiba-por-que-a-carne-continua-mais-cara-em-2021.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021.

KRUGMAN, Paul R; WELLS, Robin. **Introdução à Economia**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

LOPES, Luiz M.; VASCONCELLOS, Marco A. S. (organizadores). **Manual de Macroeconomia (básico e intermediário) da Equipe de Professores da FEA-USP**. 3. ed. São Paulo: Atlas S.A, 2008.

Mecanismos de transmissão da política monetária. **Banco Central do Brasil**, 2021. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamonetaria> > Acesso em: 11 de out. de 2021.

O mundo acelera, o Brasil desacelera. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 22 de abr. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-04/2021-04-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 12 de out. de 2021.

IPCA: Conheça o principal índice brasileiro de inflação. **Infomoney**, 2020. Disponível em: < <https://www.infomoney.com.br/guias/ipca/> > Acesso em: 27 de set. de 2021.

Pandemia e economia entram em nova fase. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 22 de set. de 2021. Disponível em: < https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-09/2021-09-boletim-macro_0.pdf > Acesso em: 12 de out. de 2021

Pandemia cede, mas recuperação mais expressiva da atividade segue desafiante. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 22 de jul. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-07/2021-07-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 20 de jun. de 2018. Acesso em: 12 de out. de 2021

Por que a carne continuará mais cara em 2020 (e pode piorar). **BBC**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2021/03/16/saiba-por-que-a-carne-continua-mais-cara-em-2021.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021.

POTHIAWALA S. **Psychological impact of the COVID-19 on health care workers in the Emergency Department**. Advanced journal of emergency medicine [Internet]. 2020[cited 2020 June 17], v. 4, n. 2s, p. 58.

Piora da pandemia e os seus impactos na economia. **Boletim Macro**, Rio de Janeiro, 24 de mar. de 2021. Disponível em: < <https://portalibre.fgv.br/sites/default/files/2021-03/2021-03-boletim-macro.pdf> > Acesso em: 12 de out. de 2021.

REZENDE, Joffre Marcondes. Epidemia, endemia, pandemia, epidemiologia. **Revista de Patologia Tropical/Journal of Tropical Pathology**, v. 27, n. 1, 1998.

SILVEIRA, Evanildo. Por que a covid-19 pode se tornar endêmica no Brasil, como dengue e gripe. **BBC**, Vera Cruz (RS), 22 fevereiro 2021. Disponível em: < <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-56155695> > Acesso em: 13 de set. de 2021.

Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic). **Banco Central do Brasil**, 2021. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sistemaselic> > Acesso em: 11 de out. de 2021

SOUZA, Vivian. Saiba por que a carne continua mais cara em 2021. **G1 Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2021/03/16/saiba-por-que-a-carne-continua-mais-cara-em-2021.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021

SOUZA, Vivian. Saiba por que a carne continua mais cara em 2021. **G1 Economia**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2021/03/16/saiba-por-que-a-carne-continua-mais-cara-em-2021.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021

WERNECK, Guilherme Loureiro; CARVALHO, Marília Sá. A pandemia de COVID-19 no Brasil: crônica de uma crise sanitária anunciada. 2020.

4 motivos para disparada de preço dos combustíveis. **BBC**. Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/09/30/4-motivos-para-disparada-de-preco-dos-combustiveis.ghtml> > Acesso em: 5 de out. de 2021.

