INSTITUTO LATINO-AMERICANO DE ECONOMIA,
SOCIEDADE E POLÍTICA (ILAESP)

CIÊNCIAS ECONÔMICAS - ECONOMIA,
INTEGRAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

# ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA (2015 – 2022)

**FABIANA WINCK**

Foz do Iguaçu/PR
2025

*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

INSTITUTO LATINO-AMERICANO DE ECONOMIA, SOCIEDADE E POLÍTICA (ILAESP)

CIÊNCIAS ECONÔMICAS - ECONOMIA, INTEGRAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

# ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA (2015 – 2022)

**FABIANA WINCK**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política da Universidade Federal da Integração Latino Americana, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharela em Ciências Econômicas - Economia, Integração e Desenvolvimento.

Orientador: Prof. Dr. Gilson Batista de Oliveira

Foz do Iguaçu/PR
2025

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

FABIANA WINCK

# ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA (2015–2022)

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política da Universidade Federal da Integração Latino Americana, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharela em Ciências Econômicas - Economia, Integração e Desenvolvimento.

BANCA EXAMINADORA:

Orientador: Prof. Dr. Gilson Batista de Oliveira
UNILA

Profª. Drª. Marcela Nogueira Ferrário
UNILA

Prof. Dr. Henrique Coelho Kawamura
UNILA

Foz do Iguaçu, 11 de dezembro de 2025.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

*In memoriam*

Dedico a minha avó, Florentina Richter Vons. O seu amor me ensinou que era possível.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

## AGRADECIMENTOS

Com o coração transbordando de alegria e gratidão, dedico este momento e esta conquista, primeiramente, a Deus, por ser a fonte de toda força, inspiração e por ter realizado em minha vida muito mais do que sonhei e imaginei.

Agradeço imensamente à minha família, meu porto seguro e a base que me permitiu chegar até aqui. Aos meus pais, Olario e Edilaine, e aos meus irmãos, Rafael e Marcos, pelo amor incondicional, apoio e pela estrutura que pavimentaram o meu caminho. Em especial e in memoriam, à minha amada avó Florentina. É a memória de sua força, seu amor e o orgulho de ser a primeira neta a concluir o ensino superior que me sustentaram e me deram a perseverança para vencer todos os desafios.

Às minhas queridas irmãs, Antonella e Isabella, agradeço a leveza, o carinho, o amor e as risadas que sempre me mostraram o lado mais doce da vida.

Expresso minha profunda gratidão ao meu orientador, por ter me acolhido com generosidade e por sua orientação de grande valia, fundamental para a conclusão deste trabalho. Aos professores, que demonstraram notável empenho e dedicação, adaptando-se com maestria aos mais diversos ambientes de ensino, seja no presencial ou no online, dominando quadros e máquinas para garantir que pudéssemos finalizar nossa formação.

Aos meus colegas de curso, pelo companheirismo, pela valiosa troca de experiências e por compartilharem as dificuldades dessa caminhada, em especial a Silvana, Karina, Celeste, Jimmy, Brunno e Márcia. Agradeço, finalmente, aos amigos que são parte essencial da minha história: Alê, Lucio e Clara.

Concluir esta jornada não foi fácil, mas a concretização é a prova do poder da fé, do amor e da união. Muito obrigada a todos que participaram desta caminhada!



Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

A inflação não confisca apenas o salário: confisca o pão!

**José Sarney**

*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

**SUMÁRIO**


LISTA DE SIGLAS 8

LISTA DE GRÁFICOS 10

RESUMO 11

RESUMEN 12

ABSTRACT 13

INTRODUÇÃO 14

1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA 16

1.1 Visão Ortodoxa: Inflação de Demanda 16

1.2 Visão Heterodoxa: Inflação de Custos 20

1.3 Integração e Confronto das Abordagens 23

2 METODOLOGIA 25

2.1 Procedimentos 26

2.2 Descrição das Variáveis Pesquisadas 26

3 ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA (2015–2022) 28

3.1 Análise dos Choques e Períodos Relevantes 28

3.2 Discussão dos Resultados à Luz das Teorias 36

3.3 Impactos dos Preços Administrados e Choques Externos sobre a Inflação (2015–2022) 40

CONCLUSÃO 45

REFERÊNCIAS 47

APÊNDICES 51



*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

## LISTA DE SIGLAS

| | |
|---|---|
| ANEEL | Agência Nacional de Energia Elétrica |
| BACEN | Banco Central do Brasil |
| bbl | Barril de petróleo (Barrel) |
| BTU | Unidade Térmica Britânica (British Thermal Unit) |
| CAGED | Cadastro Geral de Empregados e Desempregados |
| CORECON | Conselho Regional de Economia |
| FMI | Fundo Monetário Internacional |
| GLP | Gás Liquefeito de Petróleo |
| IBGE | Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística |
| IC-Br | Índice de *Commodities* Brasil |
| IEDI | Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial |
| IGP | Índice Geral de Preços |
| ILAESP | Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política |
| IPCA | Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo |
| IPEA | Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada |
| MDIC | Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços |
| mmbtu | Milhão de Unidades Térmicas Britânicas (Million British Thermal Units) |
| mt | Tonelada métrica (Metric Ton) |
| PIB | Produto Interno Bruto |
| PNAD | Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios |
| R$ | Real, moeda oficial do Brasil |
| RAIS | Relação Anual de Informações Sociais |
| REER | Taxa de Câmbio Real Efetiva (*Real Effective Exchange Rate*) |
| RTI | Relatório Trimestral de Inflação |
| SCN | Sistema de Contas Nacionais |

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

| | |
|---|---|
| SMI | Sistema de Metas de Inflação |
| UNILA | Universidade Federal da Integração Latino-Americana |
| US$/USD | Dólar dos Estados Unidos da América/United States Dollar |

*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Variação anual do IPCA e dos Preços Administrados (2015–2022) 29
Gráfico 2 - Taxa Selic Real no Brasil (2015–2022) 31
Gráfico 3 - Evolução do salário real médio mensal habitual (2015–2022) 32
Gráfico 4 - Evolução dos preços de *commodities* internacionais convertidos em R$ (2015–2022) 33
Gráfico 5 - Índice de Preço das Exportações Acumulado anual (2015 -2022 34
Gráfico 6 - Participação dos salários e lucros na renda nacional (2015–2022) 38
Gráfico 7 - Índice de taxa de câmbio efetiva real (REER) (2015–2022) 42

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

## RESUMO

Este trabalho tem como objetivo realizar uma análise empírica da inflação brasileira no período de 2015 a 2022, com ênfase na identificação dos principais fatores que influenciaram sua dinâmica. A investigação parte da hipótese de que os choques de oferta, a desvalorização cambial e os conflitos distributivos desempenharam papel central na trajetória dos preços, especialmente em contextos de elevada ociosidade econômica. Para tanto, foram utilizados dados oficiais do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), da Taxa de Câmbio Real Efetiva (REER), da taxa Selic real e de indicadores salariais, organizados em séries temporais com base em fontes como Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Banco Central do Brasil e Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA). A metodologia adotada fundamenta-se na análise descritiva e comparativa de variáveis macroeconômicas, incorporando referências teóricas de abordagem ortodoxa e heterodoxa. Os resultados apontam para a limitação das explicações baseadas exclusivamente na demanda agregada, sugerindo a relevância dos fatores estruturais e externos na formação da inflação brasileira recente. O estudo contribui para o debate sobre a eficácia da política monetária em economias emergentes e para a compreensão crítica das tensões entre estabilidade de preços e desenvolvimento econômico.



**Palavras-chave:** Inflação. Política Monetária. Taxa de câmbio real efetiva. Choques de oferta. Brasil.



*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

## RESUMEN

Este trabajo tiene como objetivo realizar un análisis empírico de la inflación brasileña en el período de 2015 a 2022, con énfasis en la identificación de los principales factores que influyeron en su dinámica. La investigación parte de la hipótesis de que los choques de oferta, la devaluación cambiaria y los conflictos distributivos desempeñaron un papel central en la trayectoria de los precios, especialmente en contextos de elevada capacidad ociosa. Para ello, se utilizaron datos oficiales del Índice Nacional de Precio al Consumidor Amplio (IPCA), del Tipo de Cambio Real Efectivo (REER), de la tasa Selic real y de indicadores salariales, organizados en series temporales con base en fuentes como el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), el Banco Central de Brasil y el Instituto de Investigación Económica Aplicada (IPEA). La metodología adoptada se fundamenta en el análisis descriptivo y comparativo de variables macroeconómicas, incorporando referencias teóricas de enfoque ortodoxo y heterodoxo. Los resultados indican la limitación de las explicaciones basadas exclusivamente en la demanda agregada, sugiriendo la relevancia de los factores estructurales y externos en la formación de la inflación brasileña reciente. El estudio contribuye al debate sobre la eficacia de la política monetaria en economías emergentes y a la comprensión crítica de las tensiones entre la estabilidad de precios y el desarrollo económico.



**Palabras clave:** Inflación. Política monetaria. Tipo de cambio real efectivo. Choques de oferta. Brasil.



*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

## ABSTRACT

This study aims to conduct an empirical analysis of Brazilian inflation from 2015 to 2022, with an emphasis on identifying the main factors that influenced its dynamics. The research is based on the hypothesis that supply shocks, exchange rate devaluation, and distributive conflicts played a central role in price behavior, especially in periods of high economic slack. Official data from the Extended National Consumer Price Index (IPCA), the Real Effective Exchange Rate (REER), the real Selic rate, and wage indicators were used, organized in time series based on sources such as Brazilian Institute of Geography and Statistics (IBGE), the Central Bank of Brazil, and The Institute for Applied Economic Research (IPEA). The methodology is based on descriptive and comparative analysis of macroeconomic variables, incorporating theoretical references from both orthodox and heterodox perspectives. The results indicate that explanations based solely on aggregate demand are insufficient, suggesting the relevance of structural and external factors in the formation of recent Brazilian inflation. The study contributes to the debate on the effectiveness of monetary policy in emerging economies and to a critical understanding of the tensions between price stability and economic development.



**Keywords:** Inflation. Monetary policy. Real effective exchange rate. Supply shocks. Brazil.



*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

# INTRODUÇÃO

O fenômeno inflacionário brasileiro tem ocupado papel central no debate econômico contemporâneo, tanto por seus efeitos distributivos sobre a renda da população quanto por seu impacto nas decisões de política econômica e no crescimento do país. Entre os anos de 2015 e 2022, o Brasil enfrentou uma série de choques inflacionários que desafiaram explicações tradicionais, incluindo o aumento expressivo dos preços administrados, a desvalorização cambial, a pandemia de COVID-19 e os efeitos subsequentes da recuperação econômica, além das tensões internacionais derivadas do conflito entre Rússia e Ucrânia.

A relevância deste estudo se justifica por múltiplas razões. Do ponto de vista acadêmico, ele contribui para o aprofundamento do debate entre as abordagens ortodoxas e heterodoxas sobre as causas da inflação em economias emergentes. Ao articular fundamentos teóricos com evidências empíricas, o trabalho oferece uma análise que busca capturar a complexidade do fenômeno inflacionário brasileiro recente. Em termos formativos, a pesquisa constitui uma oportunidade de desenvolver competências analíticas, de interpretação estatística e de produção técnica. Socialmente, compreender os determinantes da inflação é essencial para avaliar o impacto de políticas públicas sobre o poder de compra, a desigualdade e o bem-estar coletivo.

O problema de pesquisa que orienta este estudo consiste em identificar em que medida a inflação brasileira no período analisado pode ser atribuída a fatores de demanda agregada ou a pressões de custos e conflitos distributivos. Parte-se da hipótese de que, especialmente nos episódios mais agudos, a inflação decorreu predominantemente do encarecimento dos custos de produção e de tensões distributivas entre capital e trabalho, mais do que de um excesso persistente de demanda.

O objetivo geral é, portanto, analisar empiricamente os fatores que determinaram a inflação no Brasil entre 2015 e 2022, com ênfase nos preços administrados, nos preços formados internacionalmente e na evolução dos salários

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

nominais e reais, bem como nos efeitos desses fatores sobre a distribuição funcional da renda.

Este trabalho está estruturado em três capítulos. O primeiro capítulo trata da fundamentação teórica, dividida entre a visão ortodoxa da inflação de demanda, a visão heterodoxa da inflação de custos e uma análise comparativa das abordagens. O segundo capítulo expõe a metodologia, a descrição das variáveis. O terceiro capítulo análise empírica dos choques e dos períodos mais relevantes e reúne as discussões e interpretações dos resultados à luz do referencial teórico. Por fim, as considerações finais, destacando contribuições, limitações e perspectivas futuras de pesquisa.

Ao reunir teoria e evidências, pretende-se contribuir para uma compreensão mais aprofundada da dinâmica inflacionária brasileira recente, reconhecendo sua complexidade, as múltiplas dimensões que a caracterizam e os desafios que impõe à formulação de políticas públicas eficazes.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

# 1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O estudo da inflação tem sido objeto de debates intensos no campo da macroeconomia. A diversidade de interpretações reflete as distintas concepções sobre o funcionamento dos mercados, o papel da política monetária e a dinâmica da formação de preços. Neste capítulo, serão apresentadas as principais contribuições teóricas que embasam este trabalho, divididas em dois grandes blocos: a visão ortodoxa, que enfatiza o excesso de demanda e fatores monetários, e a visão heterodoxa, que atribui maior peso aos custos de produção e aos conflitos distributivos. Por fim, será realizada uma síntese crítica que confronta os argumentos de cada abordagem.

## 1.1 Visão Ortodoxa: Inflação de Demanda

A tradição ortodoxa entende a inflação como fenômeno essencialmente macroeconômico e agregado, decorrente de excesso de demanda frente a capacidade produtiva disponível (GUDIN, 1970). De acordo com Pinkusfeld (2010, p.7), no debate clássico contrapõem-se duas abordagens : a dos custos, que enfatiza choques em salários nominais, juros nominais, câmbio e rendas/commodities, e a quantitativista/ortodoxa, que “destaca o papel do excesso de demanda causado pela excessiva oferta monetária”. Nessa ótica, choques setoriais de custos alteram preços relativos, mas não sustentam, por si sós, uma elevação persistente do nível de preços agregado; a persistência inflacionária requer pressão de demanda recorrente (PINKUSFELD, 2010).

Segundo os clássicos James Steuart e David Ricardo, citados na obra de Pinkusfeld (2010), o produto de uma economia é determinado por uma combinação dos fatores de produção, dada uma certa tecnologia, o mercado irá produzir enquanto tiver fatores de produção e de recursos técnicos disponíveis. A economia alcança seu potencial quando todos os fatores de produção da economia são utilizados, dada uma certa tecnologia, sendo impossível aumentar o produto da economia.  O pleno emprego é a economia sendo operada dentro do seu potencial máximo.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

O mecanismo ortodoxo pode ser descrito em termos de hiato do produto e de realinhamentos salariais e de preços quando a economia opera acima da capacidade (pleno emprego). Como explicam Hall e Lieberman:

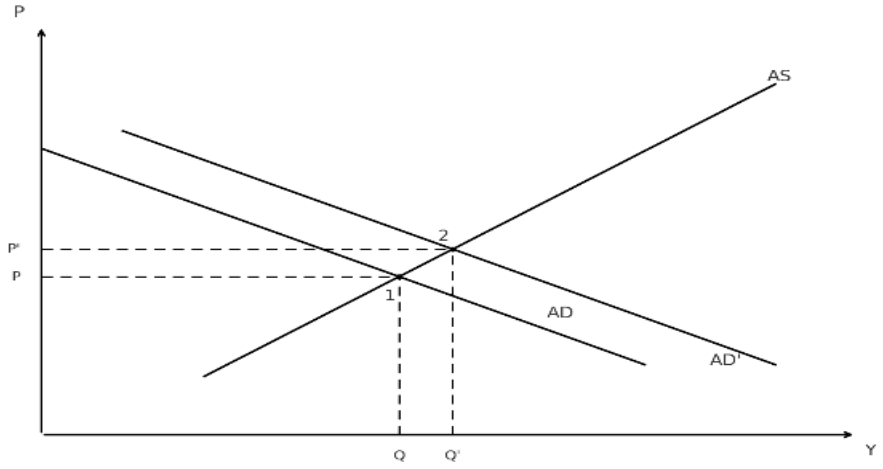
> Sempre que um choque de demanda afastar a economia do pleno emprego, o mecanismo de autocorreção eventualmente a trará de volta. Quando a produção superar o nível de pleno emprego, os salários acabarão aumentando, o que causará elevação do nível de preços e queda do PIB até que o pleno emprego esteja restaurado. (HALL e LIEBERMAN, 2012, p. 382)

De forma análoga, Samuelson e Nordhaus ilustram que um impulso fiscal forte desloca a demanda agregada para a direita, elevando produto e emprego no curto prazo, mas com pressões de preços:

> No caso de uma expansão econômica, ocorre o oposto. Suponha que uma guerra leve a um forte aumento da despesa do governo. Como resultado, a curva AD se desloca para a direita, a produção e o emprego aumentam, os preços sobem e a inflação aumenta. (SAMUELSON; NORDHAUS, 2009, p. 385).

Podemos observar na Figura 1 o que uma expansão monetária causa. Leva a um aumento da demanda agregada e um deslocamento da curva AD para a direita, os preços sobem e a produção aumenta de Q para Q'. Isso ocorre devido à redução das taxas de juros que, por sua vez, estimula os investimentos privados, gerando mais empregos e maior geração de renda e consumo. (MANKIW, 2021)

**Figura 1 –** Deslocamento da Demanda Agregada




Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

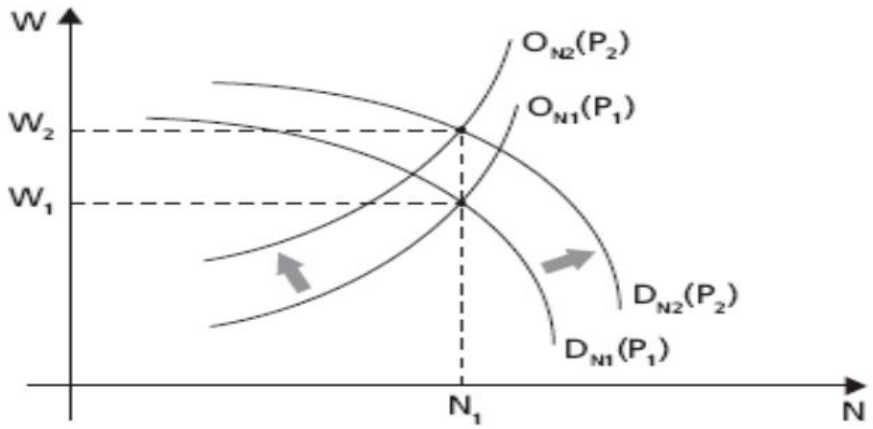
Fonte: Elaboração própria.

O excesso de demanda ocorre quando a economia se aproxima do pleno emprego, e essa pressão sobre os fatores de produção gera aumentos generalizados de preços, uma vez que empresas e trabalhadores disputam a renda adicional disponível e que “A inflação puxada pela demanda resulta de uma despesa em excesso para os bens disponíveis, o que faz a curva da demanda se deslocar para cima e para a direita (2009, p. 555).” Sempre que o nível de preços efetivo surpreende para cima do nível esperado, a produção se afasta do seu patamar de equilíbrio.

Esse raciocínio é aprofundado por Mankiw (2021, p. 249), ao afirmar que: "Se o nível de preços é mais alto do que o nível de preços esperado, a produção excede o seu nível natural". Essa condição — típica de economias operando em sobreaquecimento — fundamenta a defesa de políticas restritivas para conter os preços.

A Figura 2 retrata o comportamento das curvas de oferta e demanda por mão de obra quando os preços sofrem alterações, e o salário nominal (W) se ajusta aos preços atualizados, estabelecendo o mesmo nível de emprego (N)[1].

**Figura 2 –** Modelo Clássico variação de preço dos salários




Fonte: Lenza; Moreira, 2025 p. 230.

[1] Modelo clássico: Oferta e demanda por mão de obra no mercado como função do salário nominal (W) quando há elevação de preços: a curva de demanda por mão de obra e a curva de oferta por mão de obra se deslocam, elevando o salário nominal (W) na mesma proporção da elevação dos preços, mantendo inalterado o salário real (W/P) e o nível de emprego (N)”. (LENZA; MOREIRA, 2025 p. 230)

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

Do ponto de vista da teoria macroeconômica convencional, choques de oferta também explicam a elevação da inflação acompanhada de queda do produto, como sintetizado por Mankiw:

> [...] e a inflação também cresce e diminui como resultado de choques na oferta. Um choque adverso na oferta implica valor positivo para v e eleva a inflação. Esse efeito é conhecido como inflação de custos, pois choques adversos na oferta são eventos que empurram para cima os custos de produção. (MANKIW, 2021, p. 253)

Deve-se, também, compreender que “ao fazer alterações na demanda agregada, o decisor político pode alterar a produção, o desemprego e a inflação.” (MANKIW, 2021, p.254).

As implicações de política são diretas no enfoque ortodoxo. Como sistematiza Pinkusfeld (2010), a persistência inflacionária, para os quantitativistas, não decorre de choques de custos isolados, mas de expansões monetárias/fiscais que mantêm a demanda acima da oferta, razão pela qual o controle da inflação passa por restrição da demanda agregada — tipicamente por elevação da taxa de juros real, desestimulando consumo e investimento, fechando o hiato e dissipando a pressão de preços. Esse encadeamento é coerente com a leitura de Mankiw (2021) sobre o papel da política monetária ao ancorar expectativas e devolver o produto ao nível natural.

Mesmo em leituras históricas afins à ortodoxia, reconhece-se a centralidade do arranjo fiscal-monetário. Abreu (2014, p. 142), ao discutir o programa de estabilização de Gudin, registra o diagnóstico de que o déficit público e a consequente expansão monetária figuravam como responsáveis centrais pelo processo inflacionário: "Identificando o déficit público e a resultante expansão monetária como os principais responsáveis pelo processo inflacionário".

Essa leitura permite associar os episódios recentes de inflação — ainda que não marcados por pleno emprego — a desequilíbrios entre oferta e demanda gerados por choques transitórios, como o represamento e posterior liberação de tarifas públicas, e políticas fiscais e monetárias expansionistas adotadas em resposta à pandemia, e posteriormente revertidas. A ortodoxia interpreta essas

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

situações como fontes de pressão sobre a demanda agregada e, portanto, justificativas para respostas monetárias mais rígidas.

## 1.2 Visão Heterodoxa: Inflação de Custos

De acordo com Pinkusfeld (2010), em contraste com a abordagem ortodoxa, que atribui a inflação ao excesso de demanda, a perspectiva heterodoxa compreende o fenômeno como decorrente da elevação dos custos de produção ou de choques de oferta. Isso significa que, na heterodoxia, em vez de reduzir a persistência inflacionária a um hiato positivo de produto, a ênfase recai sobre pressões de custo (salários, juros, câmbio, commodities) e sobre os mecanismos de propagação (indexação, repasse ao longo das cadeias, regras de reajuste), que podem transformar choques em trajetórias inerciais de preços.

Essa leitura dialoga com a macroeconomia keynesiana e pós-keynesiana ao reconhecer que economias monetárias de produção operam sob incerteza, contratos monetários e preferência pela liquidez; logo, preços e quantidades são codeterminados por decisões de portfólio, custos financeiros e convenções, o que limita a neutralidade prática da moeda e da taxa de juros (OREIRO, 2016).

> Isto diz respeito à Teoria da Preferência pela Liquidez, e sua relação com a tomada de decisões sob condições de incerteza, que pode afetar abruptamente o estado de expectativas dos agentes, com implicações sobre as variáveis reais da economia (produto e emprego). É neste sentido que Keynes disse que “a moeda afeta motivos e decisões dos agentes”, ou seja, é moeda é não neutra no curto e no longo prazo. (OREIRO, 2016, p. 51)

No núcleo clássico não marginalista, o salário real é tratado analiticamente como exógeno ao modelo de preços, determinado por fatores sociopolíticos (instituições, sindicatos, normas) e pelo estado do mercado de trabalho — notadamente o desemprego persistente, que afeta a força de barganha (PINKUSFELD, 2010). A elevação do salário nominal acima da produtividade pressiona custos e preços; sem validação via demanda, tende a se dissipar; com

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

validação (indexação, política fiscal/monetária pró-cíclica), propaga-se em rodadas de reajustes (PINKUSFELD, 2010).

Além do canal ortodoxo (demanda), a heterodoxia destaca um canal de custo: a taxa de juros nominal entra como custo de oportunidade do capital e referência para a margem/markup nominal — acrescida de prêmios de risco setoriais. Movimentos de juros podem elevar o custo financeiro embutido nos preços, sobretudo em setores intensivos em capital de giro, ainda que os efeitos de curto prazo não sejam linearmente observáveis em toda a cesta (PINKUSFELD, 2010).

A taxa de câmbio afeta o custo de insumos importados e de bens transacionáveis. No curto prazo, sua formação é fortemente condicionada por fluxos financeiros e diferencial de juros; no longo prazo, reflete diferenças de custos unitários entre países (PINKUSFELD, 2010). Depreciações cambiais geram repasse a preços domésticos, com intensidade dependente da estrutura concorrencial, da indexação e da política de rendas.

Choques em *commodities* (petróleo, grãos, metais) deslocam custos para cima conforme sua participação no custo total; exportáveis seguem preços internacionais pela Lei do Preço Único, realocando preços relativos internos (PINKUSFELD, 2010). Dada a alta volatilidade, aplicações empíricas assumem trajetórias exógenas informadas por evidências recentes.

A inflação de custos emerge quando as reivindicações de salários reais, margens de lucro, rendas de recursos e necessidades fiscais são mutuamente incompatíveis. Em ambiente de choques e regras de indexação, forma-se uma espiral salários–preços–câmbio–juros; na ausência de coordenação social e âncora nominal adequada, a trajetória pode acelerar (PINKUSFELD, 2010).

Esse mecanismo é coerente com a ideia keynesiana de economia monetária: contratos e expectativas, em tempo histórico, condicionam a transmissão de choques reais em preços, sem garantia de retorno automático ao pleno emprego (OREIRO, 2016).

Economias dependentes de insumos importados e com pauta de exportações concentrada em primários exibem inflação mais sensível ao câmbio e

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

aos termos de troca. Deteriorações externas ou choques financeiros podem deflagrar sequências de câmbio → preços → salários, cuja duração depende do mix de políticas e da gestão de expectativas (PINKUSFELD, 2010).

O ganho de produtividade do trabalho permite conciliar salários reais crescentes com margens estáveis, reduzindo tensões distributivas. À la Kaldor-Verdoorn, crescimento sustentado e aprendizado elevam a produtividade, ancorando a desinflação pelo lado da oferta (PINKUSFELD, 2010). Na ausência de produtividade, tentativas de recomposição real via reajustes nominais tendem a migrar para preços/câmbio/juros.

A tradição heterodoxa latino-americana — com raízes no pensamento desenvolvimentista e na escola de Cambridge — fornece o arcabouço necessário para interpretar o comportamento inflacionário de economias periféricas como a brasileira. Como pontua Pinkusfeld (2008),

> O pensamento heterodoxo desenvolvimentista Latino-Americano em geral, e brasileiro em particular, nasce das idéias e do ambiente intelectual desenvolvimentista mundial dos anos 1940 e evolui com a incorporação de outras contribuições heterodoxas, principalmente de autores de alguma forma ligados a tradição de Cambridge como Kalecki, Kaldor, Joan Robinson e outros como Steindel, Labini. (PINKUSFELD, 2008)

Este legado teórico contribui para compreender como variáveis como câmbio, insumos importados e preços administrados geram desequilíbrios estruturais recorrentes em países periféricos. Nesse sentido, Dunning *apud* Carneiro (2007, p. 22) destaca:

> Segundo Dunning (1998), há uma distinção importante entre a inserção dos países periféricos e dos centrais nesse processo, conformando uma globalização assimétrica. Esta última se caracterizaria tanto por uma inserção seletiva ou concentrada, em temos de número de países, como por uma participação mais expressiva dos países periféricos, nos segmentos da cadeia produtiva, intensivos em recursos naturais e em trabalho. (CARNEIRO, 2007, p. 22)

Em síntese, a visão heterodoxa da inflação de custos descreve um processo marcado por conflito distributivo, pressões cambiais, choques em *commodities* e estruturas institucionais que condicionam reajustes de preços. A dinâmica

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

inflacionária não se reduz a excesso de demanda, pois decorre da disputa pelo excedente sob forte influência de juros, câmbio e indexação. Esse enquadramento mostra utilidade especial para economias periféricas, mais vulneráveis a choques externos e à dependência de insumos importados. Com esse arcabouço, abre-se espaço para, na próxima subseção, confrontar essa leitura com a abordagem ortodoxa e construir interpretação integrada da experiência inflacionária brasileira recente.

### 1.3 Integração e Confronto das Abordagens

Enquanto a ortodoxia enfatiza o hiato do produto e a validação monetária/fiscal da demanda, a heterodoxia adiciona os custos e o conflito distributivo como motores primários da aceleração e da persistência inflacionária. Desse modo, quando a inflação assume caráter cambial e de custos, estratégias exclusivamente contracionistas tendem a apresentar eficácia limitada ou a impor custos elevados à atividade econômica, tornando necessária uma combinação de políticas que articule a âncora nominal com intervenções sobre a formação de custos e mecanismos institucionais de coordenação distributiva, em consonância com a abordagem heterodoxa do conflito distributivo (PINKUSFELD, 2010; OREIRO, 2016).

Assim, quando o assunto é inflação, o debate teórico não pode ser resolvido por uma abordagem única. A evidência acumulada mostra que choques de demanda, pressões de custos, movimentos cambiais e mecanismos distributivos interagem na determinação dos preços, exigindo respostas que articulem instrumentos monetários, fiscais e regulatórios (BARROS; HALUSKA, 2025; ROSSI *et al*., 2022).

Essa visão integradora é reforçada por Mankiw, ao afirmar que:

> [...] Um choque que desloca a curva de demanda agregada é chamado de choque de demanda, enquanto um choque que altera a curva de oferta agregada é chamado de choque de oferta. Esses choques desorganizam

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

> a economia, pois afastam a produção e o emprego de seus respectivos níveis naturais (MANKIW, 2021, p. 182).

Nesse mesmo sentido crítico, Summa (2024) observa que “o controle inflacionário sob o SMI não ocorreu pelo canal de transmissão da taxa de juros para a demanda agregada, como propõe o modelo do Novo Consenso”, evidenciando a insuficiência da explicação ortodoxa e reforçando a necessidade de considerar outros elementos além da demanda agregada, como a ideia de que a inflação é de custo e decorre do conflito distributivo.

Essas interpretações teóricas convergem para a necessidade de análises empíricas multifatoriais e de políticas econômicas calibradas conforme a natureza do choque inflacionário. No caso brasileiro, os dados apontam para a predominância de choques de custos em diversos episódios, mas também evidenciam momentos de pressão de demanda e recomposição de preços relativos.

Portanto, a combinação de fundamentos ortodoxos e heterodoxos não apenas enriquece a análise, como também confere maior precisão ao diagnóstico das causas da inflação e à formulação de políticas mais eficazes e socialmente responsáveis.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

## 2 METODOLOGIA

A metodologia adotada concilia a abordagem teórica com a análise empírica, assegurando coerência e clareza na investigação sobre os determinantes da inflação no Brasil recente. Trata-se de uma pesquisa de natureza exploratória e descritiva, com abordagem quali-quantitativa.

No aspecto qualitativo, realizou-se uma pesquisa bibliográfica abrangendo autores clássicos e contemporâneos, como N. Gregory Mankiw, Michal Kalecki e Ricardo Summa, além de documentos e relatórios oficiais do Banco Central do Brasil e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Essa etapa permitiu mapear conceitos e perspectivas teóricas ortodoxas e heterodoxas sobre a inflação, fundamentando a definição dos objetivos e hipóteses. No campo quantitativo, procedeu-se à coleta e organização de dados secundários referentes a índices de preços, salários nominais e variáveis cambiais, com o propósito de descrever os principais choques inflacionários do período e relacioná-los à evolução da distribuição funcional da renda. Por se basear em informações agregadas e disponíveis publicamente, a pesquisa apresenta limitações quanto ao nível de desagregação dos dados e à possibilidade de generalização dos resultados, que foram consideradas na análise e discussão.

Para tanto, foram selecionadas variáveis macroeconômicas relevantes, tais como salário nominal, salário real, taxa de câmbio, preços internacionais convertidos em reais e participação dos salários na renda nacional. Os dados foram coletados em fontes oficiais, organizados em gráficos e analisados à luz dos acontecimentos econômicos do período, de modo a permitir a construção de uma leitura conjuntural e a relação entre os movimentos das variáveis e os eventos observados ao longo do intervalo analisado.

A delimitação da pesquisa abrange o território nacional e o período entre 2015 e 2022. Entre as limitações, destaca-se a eventual indisponibilidade de estatísticas consolidadas referentes aos últimos anos do recorte temporal, bem como a impossibilidade de desagregar os dados por estados ou setores produtivos

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

em alguns casos. Esse estudo contempla a observação e análise empírica, com foco na identificação de relações entre custos, preços e renda.

Uma análise empírica é uma investigação que coleta, organiza e interpreta dados observáveis para confirmar, refutar ou explicar uma hipótese.

Na análise do período 2015 – 2022, os dados sobre os efeitos da pandemia, a recuperação do consumo e os estímulos fiscais, em conjunto com o nível de ociosidade da economia, ajudam a avaliar em que medida os diagnósticos ortodoxos explicam a dinâmica inflacionária. Entretanto, como demonstrado ao longo do trabalho, as evidências sugerem que, em vários episódios, os choques de oferta e os fatores estruturais tiveram papel mais relevante que as pressões de demanda.

## 2.1 Procedimentos

Levantamento bibliográfico para mapear conceitos ortodoxos e heterodoxos sobre inflação, custos e distribuição funcional da renda.

Coleta, tratamento e organização de séries de preços, salários e variáveis cambiais em nível agregado.

Construção de indicadores e painéis descritivos para identificar padrões, choques e tendências no período 2015–2022.

## 2.2 Descrição das Variáveis Pesquisadas

Foram selecionadas variáveis com potencial explicativo sobre a dinâmica dos preços no Brasil, considerando as perspectivas ortodoxa e heterodoxa. As séries temporais contemplam o intervalo entre 2015 e 2022 e foram obtidas a partir de bases oficiais. São elas:

i. **IPCA**: IPCA: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, calculado mensalmente pelo IBGE, utilizado pelo IPEA como principal indicador de inflação ao consumidor no Brasil. O índice mede a variação de preços de uma cesta de bens e serviços adquiridos por

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

famílias com renda de 1 a 40 salários-mínimos, servindo como referência para a análise da inflação e para a formulação de políticas econômicas.

ii. **Salário Nominal**: representa o valor médio mensal pago aos trabalhadores, sem descontos, expresso em reais correntes. Os dados foram extraídos da PNAD (Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios), encontrados no site IBGE;

iii. **Salário Real**: salário nominal deflacionado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), possibilitando aferir o poder de compra ao longo do tempo;

iv. **Preços Administrados**: conjunto de preços controlados por regulamentação estatal (combustíveis, energia elétrica, transporte público), cujos reajustes impactam diretamente o índice geral de preços;

v. **Taxa de Câmbio Nominal**: Taxa com base na qual a moeda de determinado país é negociada pela moeda de algum outro país. (Cf. Taxa de câmbio; Taxa de câmbio real.), (Mankiw, 2025, p. 843). A cotação média anual do real em relação ao dólar americano, obtida no Banco Central do Brasil. Esta variável é fundamental para mensurar o impacto da inflação importada;

vi. **Preços Internacionais**: índices de *commodities* em dólares e os valores convertidos em reais, considerando variações cambiais, com base no IC-Br e dados do FMI;

vii. **Parcela dos Salários na Renda Nacional**: participação percentual da remuneração do trabalho na renda gerada pela economia, indicador relevante do conflito distributivo;

viii. **Taxa Selic real:** foi obtida por meio do desconto da inflação medida pelo IPCA sobre a taxa nominal da Selic anual. O cálculo baseou-se na fórmula: Taxa Selic Real (%) ≈ [(1+Selic Nominal)/(1+IPCA)] – 1.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

# 3 ANÁLISE EMPÍRICA DA INFLAÇÃO BRASILEIRA (2015–2022)

Este capítulo apresenta a investigação empírica dos fatores relacionados à inflação brasileira no período delimitado. A análise inclui a descrição das variáveis selecionadas, a identificação dos principais choques econômicos e a discussão dos resultados à luz do referencial teórico.

## 3.1 Análise dos Choques e Períodos Relevantes

A análise empírica da inflação brasileira no período de 2015 a 2022 evidencia a presença de choques relevantes, tanto de origem interna quanto externa, que afetam a formação de preços no País. Para compreender esses efeitos, foram selecionadas variáveis críticas como preços administrados, salários reais, preços internacionais e, agora, a taxa de juros real — variável determinante da política monetária.

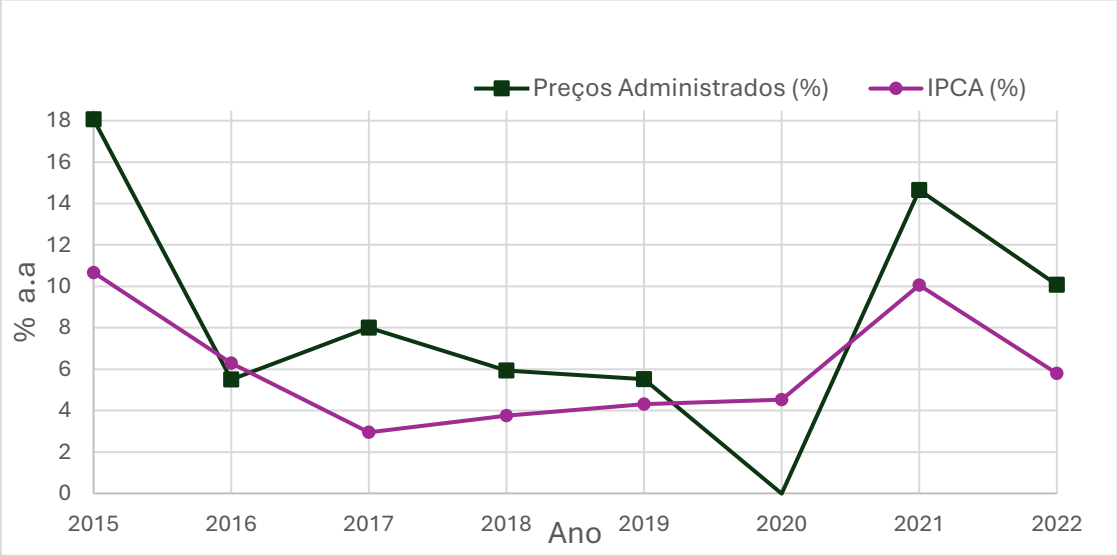
O ano de 2015 registrou forte elevação das tarifas de energia elétrica, combustíveis e transporte, após o represamento de reajustes em exercícios anteriores (MARTELLO, 2015). A desvalorização cambial intensificou o impacto da alta das *commodities* em reais. O IPCA, conforme Gráfico 1, encerrou o ano com variação superior a 10% (OLIVEIRA, 2016).

A crise hídrica de 2015 gerou efeitos significativos sobre a inflação brasileira, sobretudo por meio do encarecimento das tarifas de energia elétrica. Devido à escassez de chuvas, foi necessário acionar as usinas termelétricas, o que elevou substancialmente os custos de geração de energia. Com isso, o sistema de bandeiras tarifárias — especialmente a bandeira vermelha — aumentou os valores cobrados na conta de luz residencial. Estimativas apontaram que, somente nos dois primeiros meses do ano, a energia elétrica havia subido cerca de 8%, elevando o IPCA em aproximadamente 0,25 ponto percentual. O Banco Central projetava uma alta acumulada de até 38,3% nas tarifas de energia para o ano, evidenciando o impacto estrutural do custo energético na formação da inflação. Além disso, especialistas destacaram que parte dos aumentos se devia não apenas à seca, mas

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

também a falhas no modelo regulatório do setor. A situação levou a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) a reajustar novamente os valores das bandeiras, tornando mais evidente o repasse dos custos ao consumidor (LAPORTA, 2015).

**Gráfico 1 –** Variação anual do IPCA e dos Preços Administrados (2015–2022)




Fonte: IBGE; IPEA. Séries Históricas do IPCA e do grupo “Preços Administrados por Contrato e Monitorados”. Acesso em: 20 jul. 2025.
Nota técnica: Os dados foram obtidos das séries anuais do IBGE e do IPEA. A variação corresponde à taxa acumulada anual (dezembro/dezembro), com destaque para os picos de reajustes em 2015, 2021 e 2022.

Outro exemplo expressivo de pressão inflacionária associada a preços administrados e choques externos ocorreu em 2021, no contexto pós-pandemia. Nesse período, o gás de cozinha — item essencial ao consumo das famílias — passou por sucessivos reajustes, impulsionados tanto por fatores internacionais quanto internos.

Durante o ano de 2021, em pleno contexto pós-pandemia, o preço do gás de cozinha registrou aumento acumulado próximo de 30%, pressionando fortemente o orçamento das famílias brasileiras e contribuindo para o avanço da inflação. O botijão de 13 quilos, que custava cerca de R$75 no fim de 2020, atingiu valores superiores a R$135 em determinadas regiões do país. Esse movimento foi impulsionado por uma combinação de fatores externos, como a valorização do barril de petróleo no mercado internacional e a desvalorização cambial, além da política

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

da Petrobras de alinhamento aos preços internacionais. Especialistas ressaltaram ainda a importância de fatores estruturais domésticos, como a elevada carga tributária incidente sobre o GLP e a insuficiência da infraestrutura nacional de refino, que tornam o Brasil mais vulnerável à volatilidade externa (LIMA; RIOS, 2021).

A variação percentual de cada ano corresponde à taxa acumulada no ano (dezembro/dezembro), obtida diretamente do sistema de séries temporais do IBGE. Os preços administrados incluem tarifas de energia elétrica, combustíveis, transporte público, telefonia e outros itens regulados por contrato ou decisão governamental.

O comportamento atípico de 2020 reflete políticas de represamento tarifário adotadas durante o enfrentamento da pandemia de COVID-19. Conforme Gráfico 1 nos anos de 2015, 2021 e 2022, os picos de variação dos preços administrados contribuíram significativamente para a aceleração do IPCA, indicando o peso estrutural desse componente na inflação brasileira.

O período foi marcado pela contração econômica e pelo desemprego elevado. Os salários nominais cresceram em ritmo inferior à inflação até 2017, e o poder de barganha dos trabalhadores foi limitado. A taxa de câmbio estabilizou-se em patamar mais depreciado.

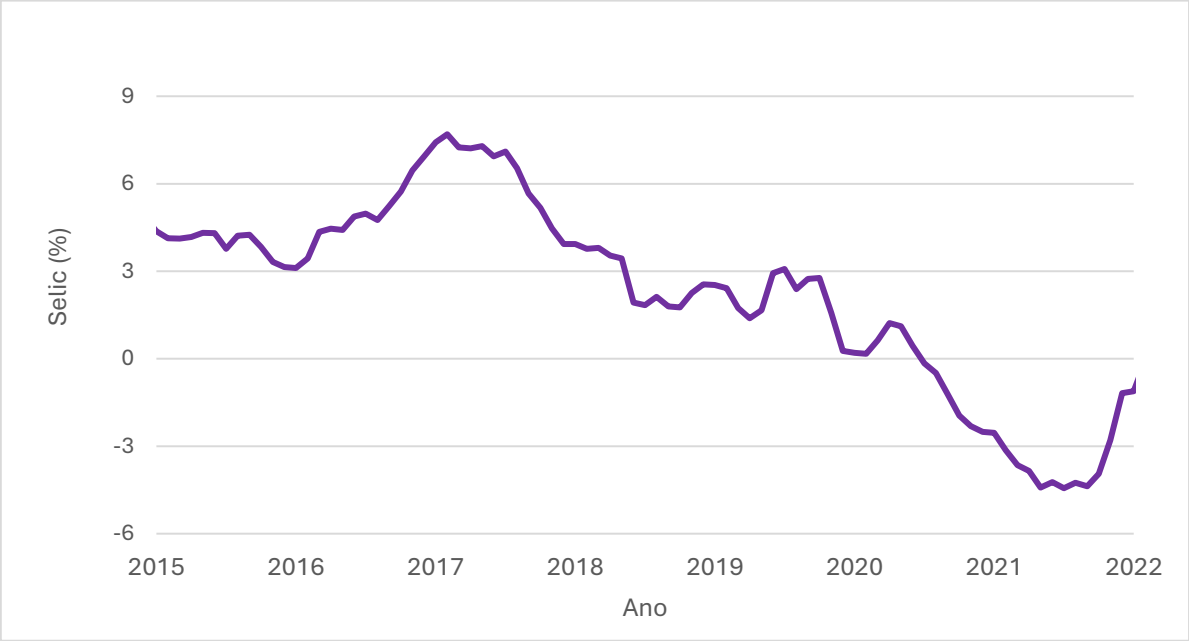
Durante a pandemia de COVID-19, a economia brasileira sofreu uma queda abrupta da atividade, acompanhada por aumento de preços de *commodities* internacionais, como petróleo, soja e milho. A Selic nominal foi reduzida a 2,00% ao ano, enquanto a inflação superou 10% em 2021 — resultando em uma **taxa Selic real negativa**, como mostra o Gráfico 2. Esse fenômeno é compatível com os choques de oferta descritos por Mankiw:

> Choques na oferta agregada também podem causar flutuações na economia. Um choque de oferta é um choque na economia que altera o custo da produção de bens e serviços e, como resultado disso, os preços que as empresas cobram. (MANKIW, 2021, p. 183).

O Gráfico 2 apresenta a trajetória da taxa Selic real entre 2015 e 2022, construída a partir das séries oficiais do Banco Central para a Selic (código 4189) e para o IPCA (código 13522). A Selic real foi obtida pelo desconto da inflação sobre a taxa nominal, utilizando a fórmula de Fisher aproximada.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Gráfico 2 –** Taxa Selic Real no Brasil (2015–2022)




Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Banco Central do Brasil (Série 4189) e IBGE (IPCA)[2].

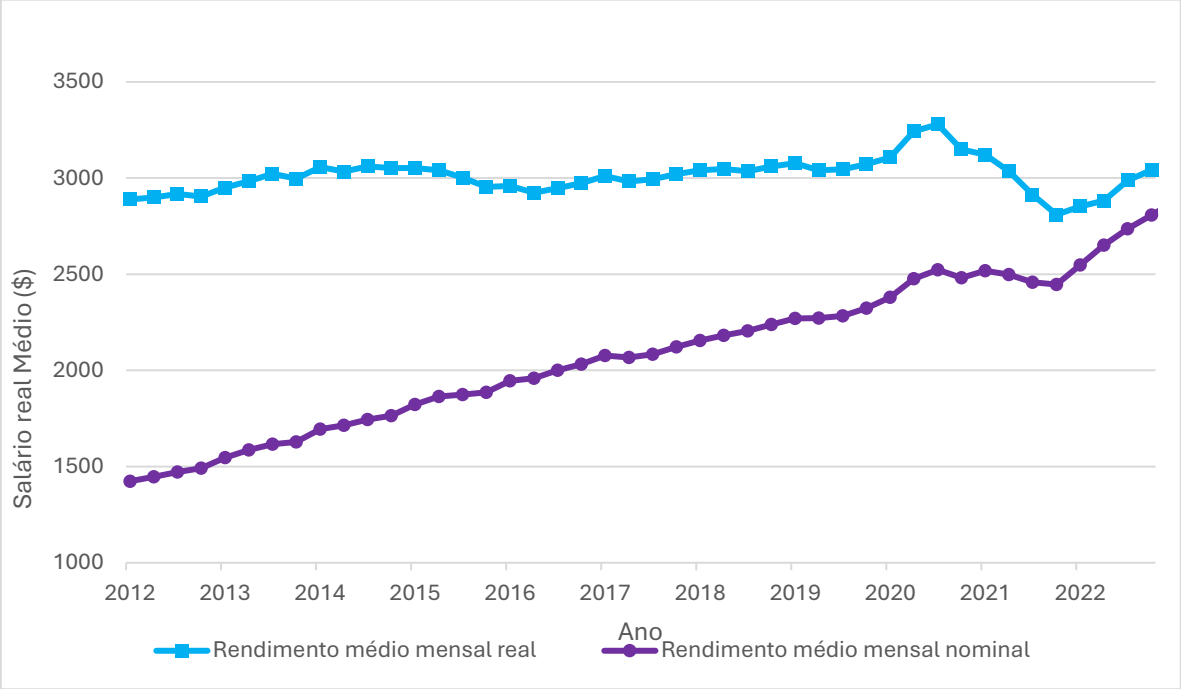
A partir de 2020, observa-se uma retração acentuada no rendimento médio real habitual, fenômeno que, conforme Pinkusfeld (2010), pode ser relacionado ao aumento da inflação (vide gráfico 3).

Conforme demonstra o Gráfico 3, o rendimento médio real dos trabalhadores brasileiros manteve-se relativamente estável até 2019 (O rendimento nominal registrou avanço ao longo do período, enquanto o poder de compra manteve-se estável), mas sofreu queda acentuada a partir de 2020, sem plena recuperação até 2022, o que corrobora o impacto prolongado da inflação sobre o poder de compra durante e após a pandemia.

[2] BANCO CENTRAL DO BRASIL. Séries temporais – taxa Selic (Série 4189). Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/sgspub. Acesso em: 18 jul. 2025.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Gráfico 3 –** Evolução do salário real médio mensal habitual (2015-2022)




Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2025.

A partir do ano de 2022, observa-se reversão na política monetária. O Banco Central elevou significativamente a taxa Selic nominal, fazendo com que a Selic real voltasse a ser positiva. Ainda assim, a inflação permaneceu acima do centro da meta, evidenciando a rigidez dos choques de custos e sua lenta dissipação. O que indica que o aumento dos juros pode controlar as expectativas, mas não elimina os impactos diretos dos preços internacionais sobre a inflação.

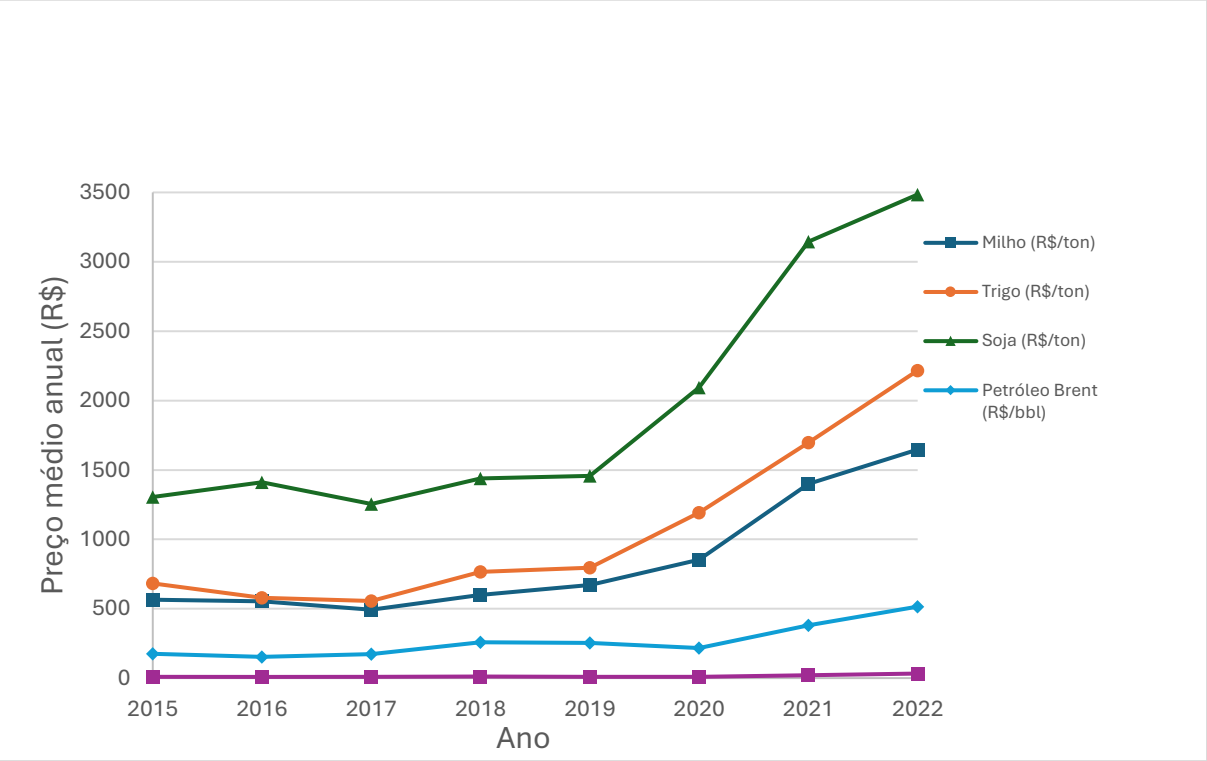
O início da retomada econômica coincidiu com políticas pontuais de controle de preços, como redução de tributos sobre combustíveis. Os salários nominais apresentaram recuperação parcial, mas o salário real permaneceu inferior ao patamar pré-pandemia.

O Gráfico 4 mostra o impacto da combinação entre alta das *commodities* e desvalorização cambial, com picos notáveis em 2021 e 2022 nos preços do petróleo, gás natural e grãos. A conversão foi feita com base na taxa média anual de câmbio (R$/USD) fornecida pelo Banco Central do Brasil. Conforme ilustra o gráfico, observa-se um aumento expressivo nos preços de *commodities* internacionais convertidos em reais, especialmente a partir de 2020. Esse

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

movimento é coerente com os efeitos da desvalorização cambial e dos choques externos nos preços do petróleo, gás e alimentos.

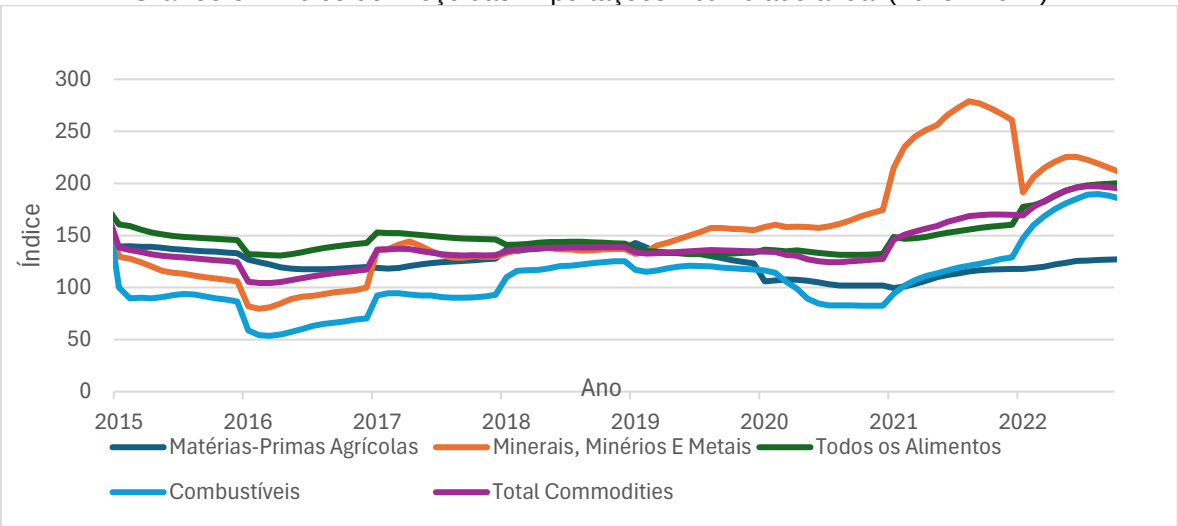
**Gráfico 4 -** Evolução dos preços de *commodities* internacionais convertidos em R$ (2015–2022)




Fonte: WORLD BANK. Commodity price data (The Pink Sheet); conversão com base na taxa de câmbio média anual do BACEN (Série 3694). Acesso em: 20 jul. 2025.
Nota técnica: Os valores foram convertidos com base na taxa média anual do câmbio R$/USD. O gráfico demonstra os impactos combinados da valorização das *commodities* e da desvalorização cambial, com destaque para os aumentos expressivos entre 2020 e 2022.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Gráfico 5 –** Índice de Preço das Exportações Acumulado anual (2015 - 2022)




Fonte: https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/*commodities*_mes.html

A queda acentuada nos índices de preços das exportações brasileiras em 2014 e 2015 acompanha o movimento de desaceleração da economia chinesa. Como analisa Igor Fuser, o arrefecimento do crescimento chinês reduziu simultaneamente o volume importado e o preço internacional das principais *commodities* compradas pelo país, especialmente minério de ferro e soja. A retração levou a uma redução de 22,6% na receita brasileira com exportações para a China, o que representou perda aproximada de US$5,405 bilhões, segundo dados do então Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. Essa combinação de menor demanda e deterioração dos preços internacionais transmitiu efeitos diretos aos índices de minerais e combustíveis no período, refletindo a forte sensibilidade da balança comercial brasileira às oscilações da economia chinesa (FUSER, 2015).

No plano interno, 2015 combinou recessão com inflação elevada. A matéria da BBC/G1, assinada por Ruth Costas, aponta como principais vetores o realinhamento de preços administrados (energia, água, combustíveis e tarifas públicas), a forte depreciação cambial, o repasse de custos e a indexação de contratos. Esse quadro ajudou a empurrar o IPCA para perto de 10%, enquanto o Banco Central elevou a Selic. COSTAS (2015)

A partir de 2016, o ajuste recessivo, o câmbio menos pressionado e o fim do choque de tarifas contribuíram para desaceleração gradual da inflação, abrindo espaço para cortes na Selic em 2017. No mesmo período, o Gráfico 5 sinaliza

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

recuperação moderada das cotações de *commodities*, sem retorno aos picos anteriores. O biênio 2015–2017, portanto, combinou choque externo negativo e correção interna de preços, com forte custo em termos de atividade e emprego, mas com desinflação progressiva ao final do período.

O período de 2018–2019 mostra comportamento relativamente estável nos preços das *commodities* (Gráfico 5), com oscilações moderadas em alimentos, minerais e combustíveis. A inflação doméstica permaneceu controlada, apoiada por um câmbio menos volátil e por uma trajetória de política monetária que segurou expectativas inflacionárias[3].

No cenário externo, os dados oficiais do MDIC indicam que 2018 marcou forte expansão da corrente de comércio, que subiu 13,7% e atingiu US$420,7 bilhões, refletindo aumento simultâneo de volumes exportados e importados. A demanda chinesa sustentou parte desse crescimento, especialmente em soja, petróleo e minério de ferro, enquanto os Estados Unidos ampliaram compras de bens manufaturados. Em 2019, porém, a conjuntura internacional se deteriorou: o PIB mundial desacelerou de 3,5% para 3%, e o comércio global recuou para o menor ritmo da década, segundo o Ministério da Economia.

A economia brasileira sentiu efeitos diretos dessa piora. As exportações caíram 7,5% em 2019, pressionadas pela crise argentina — que afetou veículos, autopeças e manufaturados — e pela peste suína africana na China, que derrubou a demanda por soja. A corrente de comércio recuou para US$401,3 bilhões, demonstrando acomodação após a forte expansão de 2018.

Apesar dessas pressões externas, o ambiente interno manteve inflação comportada. O câmbio permaneceu estável na maior parte de 2018–2019, sem repassar choques relevantes aos preços internos, como demonstram os dados do BCB (2024) e do IBGE (2024). A estabilidade dos índices de *commodities* apresentadas no Gráfico 5 também ajudou a limitar os repasses de custos, garantindo um quadro de inflação baixa e previsível.

O ano de 2020 foi marcado por um choque simultâneo de oferta e demanda causado pela pandemia. As cadeias globais de suprimentos foram interrompidas e

---

[3] A variação cambial é trabalhada adiante, no Gráfico 7.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

o comércio mundial recuou 7%, enquanto a corrente de comércio brasileira caiu 8,2%, conforme a Gazeta do Povo. O Gráfico 5 mostra uma queda abrupta nos preços de combustíveis e minerais no início da pandemia, alinhada à contração de 35% no comércio global de petróleo registrada pelo Anuário Comex 2020. (GAZETA DO POVO, 2021).

A recuperação chinesa a partir do 3º trimestre de 2020 sustentou o volume exportado brasileiro, mesmo com queda de 5,4% no valor das exportações. O câmbio real depreciado, como demonstram os dados do BCB (2024), ampliou a competitividade externa, mas encareceu importações, contribuindo para retração de 14,6% nas compras externas, conforme o Ministério da Economia. Essa combinação elevou o saldo comercial apesar da queda no fluxo total.

Em 2021, o cenário mudou rapidamente. A reabertura global e os gargalos logísticos dispararam preços de *commodities*, o que aparece claramente no salto de minerais, combustíveis e alimentos no Gráfico 5. O petróleo e o minério de ferro lideraram a alta: as exportações extrativas cresceram 62,4%, enquanto a soja avançou mais de 35%, de acordo com o G1 (2022). A China respondeu por 31,28% das exportações brasileiras, reforçando o papel central da demanda asiática na recomposição das cotações.

O câmbio permaneceu em patamar depreciado ao longo de 2021, reforçando receitas externas, mas também gerando pressão sobre preços internos via energia, combustíveis e insumos importados. Essa pressão encontrou um IPCA ainda sensível a choques de oferta, o que explica parte das altas inflacionárias do período, especialmente via combustíveis, alimentos e bens industriais. (BCB, 2024)

## 3.2 Discussão dos Resultados à Luz das Teorias

Os dados analisados ao longo desta pesquisa demonstram o comportamento predominante dos fatores de custo na explicação da inflação brasileira no período de 2015 a 2022. Episódios como o forte reajuste de preços administrados em 2015 e os impactos da desvalorização cambial sobre os preços das *commodities*

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

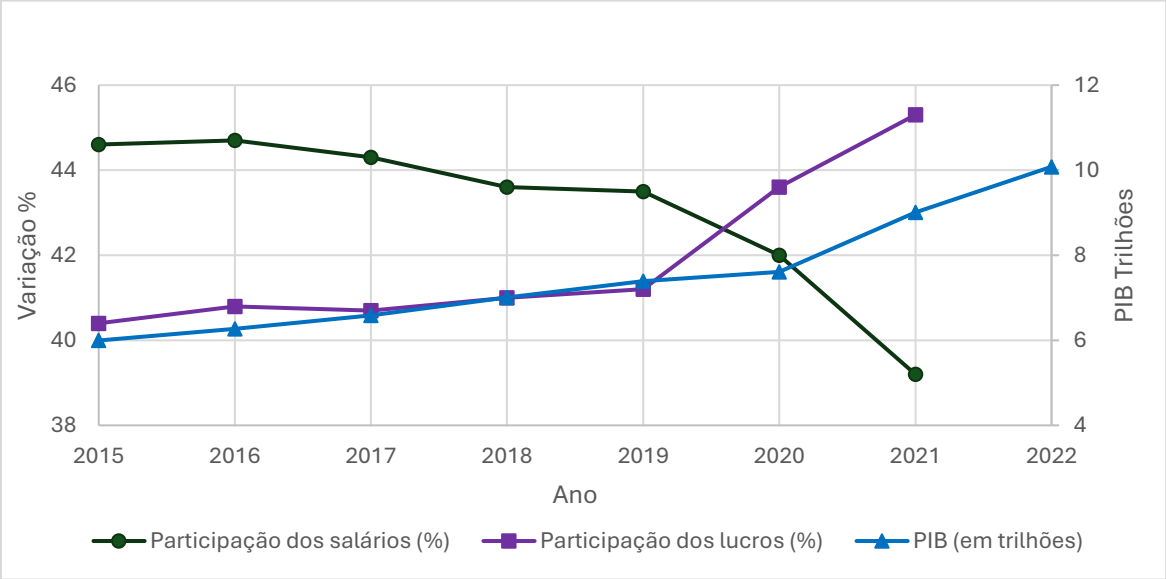
importadas entre 2020 e 2022 reforçam a relevância de choques externos e decisões regulatórias como motores principais das elevações inflacionárias.

Sob a ótica heterodoxa, esses episódios ilustram com clareza como choques de oferta e conflitos distributivos moldaram a dinâmica de preços no Brasil. A desvalorização cambial, por exemplo, ampliou os custos de produção em setores fortemente dependentes de insumos importados, enquanto o controle parcial de preços (como no caso dos combustíveis e da energia) mostrou-se insuficiente para mitigar os efeitos difusos sobre o IPCA. Além disso, o congelamento ou o represamento de tarifas, quando seguido por reajustes abruptos, gerou picos inflacionários que não podem ser atribuídos à demanda excessiva, mas sim a decisões político-regulatórias.

Deve-se considerar que "a inflação não é um fenômeno isolado – uma única subida generalizada de preços –, mas um regime, uma forma permanente de regulação da economia” (SINGER, 1998, p. 20), sendo que dos indicadores que melhor revela o efeito redistributivo da inflação é a participação dos salários na renda nacional, também conhecida como distribuição funcional da renda. Como demonstrado nos dados do IBGE, essa participação caiu de 44,6% em 2015 para 39,2% em 2021, como pode ser visualizado no Gráfico 6.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Gráfico 6 –** Participação dos salários e lucros na renda nacional (2015–2021)




Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE – Contas Nacionais Trimestrais com base nas séries históricas do SCN. Acesso em: 20 jul. 2025.
Nota técnica: A série reflete a variação da remuneração dos empregados em relação ao valor adicionado bruto da economia. A queda verificada no período está associada à estagnação dos salários, à informalidade e à recomposição da margem de lucro das empresas.

Em contrapartida, a fatia dos lucros (excedente operacional bruto) cresceu no mesmo período, evidenciando uma transferência relativa de renda do trabalho para o capital. A análise conjunta dos rendimentos, da inflação e dos dados das Contas Nacionais aponta que a redução da participação dos salários na renda nacional entre 2015 e 2021 decorreu de um processo contínuo de perda de poder de compra, agravado por sucessivas variações reais negativas. Embora os salários nominais tenham aumentado, esse movimento não compensou o crescimento da inflação em vários trimestres, o que reduziu o ganho real do trabalhador. No mesmo período, o excedente operacional bruto avançou, impulsionado por setores com forte intensidade de capital, pela ampliação de margens e pela recomposição de preços após choques. Esse conjunto de fatores deslocou renda do trabalho para o capital, explicando o declínio da participação salarial de 44,6% para 39,2%.

Por outro lado, o aumento do excedente operacional bruto ao longo do período sinaliza uma redistribuição relativa da renda em favor do capital. Tal dinâmica guarda afinidade com o arcabouço de Kalecki, no qual a distribuição funcional da renda decorre do grau de monopólio e da relação entre preços e custos, de modo que elevações dos custos de produção costumam ser incorporadas aos

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

preços, (KALECKI, 1977) pois ao fixar os preços as firmas levam em consideração a média de seus custos diretos e os preços de outras firmas com produtos semelhantes, preservando a margem de lucro das empresas. Segundo o autor, firmas com maior poder de mercado tendem a aumentar o grau de monopólio no longo prazo, diminuindo a parcela relativa de salários da renda.

Além dos efeitos de mercado, as políticas econômicas adotadas no período também exerceram papel importante nessa redistribuição. Medidas de austeridade fiscal, contenção do salário-mínimo e flexibilizações trabalhistas (como a reforma de 2017) contribuíram para a contenção do crescimento salarial, reforçando a tendência de queda da massa salarial no PIB. A recuperação parcial do emprego pós-pandemia, observada em 2022, não foi suficiente para reverter esse movimento, pois ocorreu principalmente em ocupações com menor remuneração e alto grau de informalidade.

Do ponto de vista da política monetária, a atuação do Banco Central, centrada no controle da taxa de juros para conter expectativas inflacionárias, teve efeitos contraditórios.

> É importante ressaltar que o fato de o Banco Central controlar a taxa básica de juros e ter forte influência também sobre a taxa de juros de longo prazo dos títulos públicos não significa, de forma alguma, que a autoridade monetária possa fixar os juros arbitrariamente. (SERRANO; SUMMA, 2013, p. 401).

Assim, mudanças na taxa de juros podem provocar efeitos múltiplos e, por vezes, contraditórios sobre o nível de atividade, a taxa de câmbio, a distribuição de renda e a solvência dos agentes econômicos.

Se, por um lado, contribuiu para reduzir a inflação em momentos específicos (como em 2017–2018), por outro, o aumento dos juros reais penalizou o investimento produtivo e agravou o desemprego, o que reduziu ainda mais o poder de barganha dos trabalhadores.

Portanto, a análise empírica confirma a validade parcial de ambas as abordagens teóricas, mas destaca que, no contexto brasileiro recente, os elementos heterodoxos — custos, câmbio, choques externos e estrutura distributiva — oferecem uma explicação mais abrangente e aderente aos dados. A queda na

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

participação dos salários e o crescimento dos lucros, mesmo em um cenário de inflação elevada, indicam que a inflação atuou como mecanismo de redistribuição regressiva da renda, aprofundando desigualdades já existentes.

### 3.3 Impactos dos Preços Administrados e Choques Externos sobre a Inflação (2015–2022)

Por fim, outro episódio relevante de choque externo com forte repercussão inflacionária ocorreu em 2022, com o início da guerra entre Rússia e Ucrânia. A invasão russa provocou disrupções nos mercados globais de energia e alimentos (GAZETA DO POVO, 2022), gerando aumentos expressivos nos preços internacionais do petróleo, gás natural, trigo e fertilizantes. Como destacam Serrano e Summa (2013):

> Mudanças na taxa de juros podem ter variados efeitos, às vezes, contraditórios, sobre a distribuição de renda, o nível de atividade, a solvência dos agentes privados, a dívida pública e, em particular, sobre a taxa de câmbio e a conta financeira do balanço de pagamentos" (SERRANO; SUMMA, 2013, p. 401).

Conforme observado na análise do Gráfico 5 e 7 preços de energia e alimento tem forte peso na composição da inflação brasileira sobretudo em contextos de instabilidade internacional.

Segundo reportagem da revista The Economist, publicada em março de 2022, a invasão da Ucrânia pela Rússia "abalou os mercados globais de energia e alimentos", gerando "saltos nos preços do petróleo, gás natural, trigo e fertilizantes" (tradução nossa). O texto aponta que a guerra desencadeou um novo choque inflacionário global, com efeitos especialmente severos em países dependentes de importações desses insumos — como é o caso do Brasil, que importa parte relevante dos fertilizantes usados na produção agrícola e sofre diretamente com a

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

variação nos preços de *commodities* energéticas e alimentares (THE ECONOMIST, 2022)[4].

No contexto da análise empírica, apresenta-se a seguir uma série temporal comparativa entre o IPCA e a Taxa de Câmbio Real Efetiva (REER) no período de 2015 a 2022. O objetivo é identificar a correlação entre os episódios de aceleração inflacionária e os movimentos de desvalorização cambial real. A REER expressa a competitividade da moeda brasileira ajustada pela inflação relativa aos principais parceiros comerciais, sendo, portanto, um indicador sensível às pressões de custo derivadas da inflação importada.

Os dados revelam que os principais picos inflacionários coincidiram com períodos de acentuada desvalorização real da moeda, notadamente em 2015, 2020 e 2021. Esses episódios indicam que choques externos — como a valorização do dólar, a elevação dos preços das *commodities* e instabilidades nos fluxos cambiais — exerceram influência direta sobre os preços internos. Essa evidência empírica sustenta a interpretação de que a inflação brasileira recente foi amplamente condicionada por fatores de custo, e não apenas por pressões de demanda, sobretudo em um contexto de elevada ociosidade econômica (SUMMA, 2024; GONÇALVES, 2016; MANKIW, 2021).

O Gráfico 7 apresenta a evolução da inflação medida pelo IPCA e da taxa de câmbio real efetiva (REER) entre os anos de 2015 e 2022[5]. Os dados da inflação foram extraídos do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)[6], por meio da série histórica anual do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A taxa de câmbio real efetiva foi construída com base nos dados do Banco Central do Brasil (BCB), considerando o índice REER publicado em sua plataforma de séries temporais, ajustado para o ano-base 2015.

---

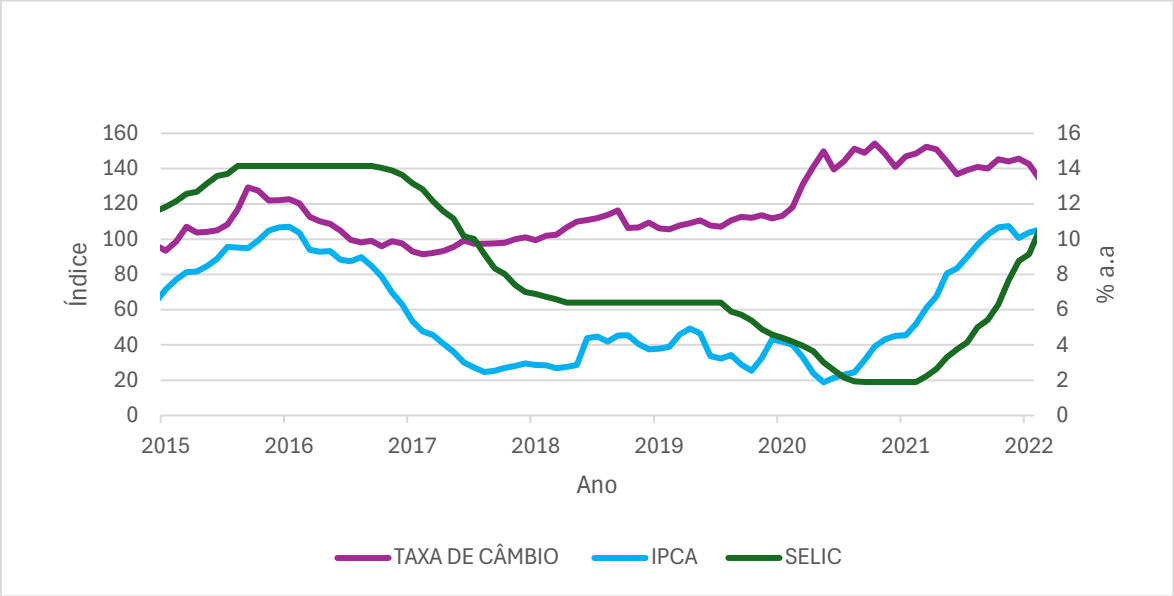
[4] THE ECONOMIST. How war in Ukraine is making it harder to fight inflation. London: The Economist, 19 mar. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/finance-and-economics/2022/03/19/how-war-in-ukraine-is-making-it-harder-to-fight-inflation. Acesso em: 17 jul. 2025.

[5] BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Séries Temporais – Câmbio Real Efetivo (REER). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estatisticas/seriehistorica. Acesso em: 20 jul. 2025.

[6] INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Séries Históricas do IPCA. Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2025.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Gráfico 7 –** Índice de taxa de câmbio efetiva real (REER) (2015–2022)




Fonte: Elaboração própria a partir do IBGE (2024); BCB (2024). O índice REER foi ajustado para o ano-base 2015 = 100, considerando variações anuais da taxa de câmbio nominal ponderadas pelo IPCA e pela inflação dos parceiros comerciais.

O índice REER reflete a competitividade da economia brasileira em relação aos seus principais parceiros comerciais, já descontadas as diferenças de inflação. Seu comportamento revela episódios de apreciação e desvalorização cambial com impacto direto nos preços internos, conforme discute a literatura heterodoxa. Valores acima de 100 sinalizam desvalorização do real frente às moedas estrangeiras e consequente encarecimento das importações; valores abaixo de 100 indicam apreciação da moeda e redução da competitividade das exportações brasileiras. O Gráfico 7 mostra que períodos de forte desvalorização do câmbio real – como 2015, 2021 e 2022 – caminham junto com aceleração do IPCA, pois o encarecimento de bens importados e de insumos estrangeiros utilizados na produção doméstica pressiona o nível geral de preços.

Conforme analisa Madail em artigo publicado no Conselho Regional de Economia (CORECON-RS), a desvalorização do real frente a outras moedas enfraquece a economia brasileira, fenômeno que aparece no Gráfico 7 quando o índice de taxa de câmbio efetiva real se afasta da linha de referência. Embora tal movimento possa ampliar a competitividade das exportações, no mercado interno significa importações mais caras: fertilizantes encarecidos pressionam o custo dos

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

alimentos, enquanto combustíveis cotados em padrão internacional encarecem o transporte e as cadeias produtivas. Esses choques de custos acabam repassados aos preços ao consumidor, contribuindo para a aceleração do IPCA e para o aumento do custo de vida.

A composição do IPCA confirma esse efeito. O índice cobre grupos sensíveis ao câmbio, como alimentação no domicílio, combustíveis, medicamentos, eletroeletrônicos, automóveis e bens industriais que dependem de peças importadas. A desvalorização encarece trigo, milho, óleos e fertilizantes, pressionando os preços dos alimentos; eleva o custo dos derivados de petróleo, impactando transporte urbano e fretes; e aumenta o preço de componentes industriais, afetando bens duráveis e semiduráveis. A soma desses repasses sustenta a aceleração do IPCA nos períodos de maior desvalorização cambial observados no Gráfico 7.

Em 2022, os Gráficos 5 e 7 apontam combinação de forte alta das *commodities* com câmbio depreciado e política monetária bastante contracionista. Os índices de preços de exportação de combustíveis, minerais e alimentos atingem patamares próximos ou superiores ao pico de 2011, enquanto o câmbio permanece em nível elevado e o IPCA registra nova aceleração, alimentado por alimentos, energia e combustíveis. Nesse contexto, a Carta IEDI registra avanço de 19,1% no valor exportado e de 24,3% no valor importado frente a 2021, com superávit de US$ 61,8 bilhões e maior participação do Brasil nas exportações mundiais de bens desde meados do século XX, sustentada por agro, petróleo e minérios.

O aprofundamento dessa inserção baseada em *commodities* aparece também nas leituras conjunturais de 2022: estudos da FGV destacam que tanto *commodities* quanto não-*commodities* contribuíram para a expansão do valor exportado, porém com preços liderando o movimento e termos de troca em deterioração, dado o salto dos preços de importação de combustíveis e fertilizantes. Sínteses de comércio exterior para 2022, como o panorama de Jonas Vieira, indicam corrente de comércio recorde, com exportações concentradas em soja, petróleo e minério de ferro, enquanto as importações se concentram em insumos industriais e adubos, reforçando repasses cambiais e de custos ao IPCA (VIEIRA,

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

2022). Dentro da janela 2015–2022 do TCC, 2022 encerra o período com inflação ainda pressionada por esse choque externo prolongado, mesmo após forte elevação da Selic, revelando dinâmica típica de inflação de custos num país cuja pauta externa se mostra crescente e estruturalmente primarizada.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

# CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo principal analisar os fatores que determinaram a inflação brasileira entre 2015 e 2022, com foco nos preços administrados, nos preços formados internacionalmente, na evolução dos salários e em seus reflexos sobre a distribuição funcional da renda. A investigação articulou os fundamentos teóricos das abordagens ortodoxas e heterodoxas com a análise de dados empíricos, buscando compreender a natureza e os mecanismos por trás dos choques inflacionários ocorridos no período.

A análise dos dados coletados, em conjunto com os eventos ocorridos no período examinado, permitiu identificar que os episódios mais relevantes de inflação no Brasil estiveram fortemente vinculados a choques de oferta e custos, como os reajustes concentrados de tarifas públicas (especialmente energia elétrica e combustíveis), os efeitos da desvalorização cambial sobre os preços internacionais convertidos em reais e as pressões decorrentes de choques externos, como a pandemia de COVID-19 e o conflito entre Rússia e Ucrânia. Esses achados reforçam a hipótese de que, em contextos críticos, a inflação brasileira esteve menos relacionada à demanda agregada e mais a fatores estruturais e conjunturais de custos e conflitos distributivos.

No tocante à evolução dos salários, verificou-se rigidez nominal em diversos períodos, o que, aliado a inflações elevadas, resultou em perdas reais significativas no poder de compra da população trabalhadora. A análise da participação dos salários na renda nacional também sugeriu tendência de recuo, compatível com o cenário de recuperação lenta do mercado de trabalho e de políticas econômicas com baixo grau de proteção distributiva.

É importante ressaltar as limitações enfrentadas ao longo do trabalho. A principal delas refere-se à utilização de dados secundários agregados, o que restringe análises mais desagregadas por setores econômicos, regiões ou faixas de renda. Além disso, algumas informações referentes aos anos mais recentes do período analisado ainda não estavam plenamente consolidadas, exigindo estimativas cautelosas com base em tendências históricas.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

Apesar dessas limitações, o estudo oferece contribuições relevantes ao debate sobre os determinantes da inflação em economias emergentes, ao destacar a importância dos componentes estruturais, da política regulatória e das relações distributivas para a compreensão do fenômeno inflacionário. Do ponto de vista acadêmico, reforça a pertinência de uma abordagem pluralista que incorpore elementos das teorias heterodoxas no tratamento de questões macroeconômicas contemporâneas.

Para pesquisas futuras, recomenda-se a ampliação do escopo empírico, com análises microeconômicas ou setoriais, bem como o aprofundamento da investigação sobre os mecanismos institucionais de formação de preços no Brasil. A compreensão mais detalhada dessas dinâmicas é fundamental para o desenho de políticas públicas que aliem estabilidade de preços, crescimento econômico e equidade distributiva.

A análise empírica desenvolvida ao longo do trabalho evidencia que tanto fatores de demanda quanto pressões de custos influenciaram a trajetória da inflação no Brasil entre 2015 e 2022. Em diversos momentos, os choques externos — como os aumentos nos preços internacionais do petróleo e alimentos — e os ajustes de preços administrados tiveram efeitos diretos sobre o índice geral de preços, sinalizando o protagonismo dos mecanismos de custo.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

## REFERÊNCIAS


ABREU, Marcelo de P. **A ordem do progresso - dois séculos de política econômica no Brasil**. 2. ed. Rio de Janeiro: GEN Atlas, 2014. E-book. p. Capa. ISBN 9788595157408. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595157408/. Acesso em: 01 ago. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Séries temporais – câmbio real efetivo (REER)**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estatisticas/seriehistorica. Acesso em: 20 jul. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Séries temporais – taxa Selic (Série 4189)**. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/sgspub. Acesso em: 18 jul. 2025.

BARROS, Luciano Alencar; HALUSKA, Guilherme. **Quatro décadas instáveis:** balanço macroeconômico da Nova República. Texto para Discussão 004/2025. Rio de Janeiro: Instituto de Economia da UFRJ, 2025.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria de Comércio Exterior. Anuário do comércio exterior brasileiro 2020. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/comercio-exterior/publicacoes-secex/anuario/arquivos/anuario-comex-2020.pdf. Acesso em: 18 nov. 2025.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais**. Corrente de comércio do Brasil chegou a US$ 401,363 bilhões em 2019**. Brasília, 02 jan. 2020. Disponível em: https://www.gov.br/siscomex/pt-br/informacoes/demais-noticias-de-comercio-exterior/comercio-exterior/corrente-de-comercio-do-brasil-chegou-a-us-401363-bilhoes-em-2019. Acesso em: 15 nov. 2025.

BRASIL. Ministério da Economia**. Exportações em 2018 alcançam o maior valor dos últimos 5 anos**. Brasília, 02 jan. 2019. Disponível em: https://www.gov.br/mdic/pt-br/assuntos/noticias/mdic/exportacoes-em-2018-alcancam-o-maior-valor-dos-ultimos-5-anos. Acesso em: 15 nov. 2025.

CARNEIRO, R. (2007). **Globalização e integração periférica**. Campinas: Unicamp. IE. (Texto para Discussão, n. 126).

COSTAS, Ruth. **Em quatro pontos:** por que a inflação disparou? G1 Economia / BBC Brasil, São Paulo, 7 ago. 2015. Disponível em: https://g1.globo.com/economia/noticia/2015/08/em-quatro-pontos-por-que-a-inflacao-disparou.html\. Acesso em: 18 nov. 2025.

FGV. **Superávit comercial do Brasil em 2022 fica ligeiramente superior ao de 2021**. Rio de Janeiro, 16 jan. 2023. Disponível em: https://portalibre.fgv.br/noticias/superavit-comercial-do-brasil-em-2022-fica-ligeiramente-superior-ao-de-2021\. Acesso em: 18 nov. 2025.

FUSER, Igor. **O Brasil perante a desaceleração da China**. Desafios do Desenvolvimento, Brasília, ano 12, n. 86, p. 68–79, 2015. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/desafios/. Acesso em: 15 nov. 2025.


Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

G1**. Balança comercial:** veja ranking dos principais parceiros do Brasil em 2021. Rio de Janeiro, 04 jan. 2022. Disponível em: https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/01/04/balanca-comercial-veja-ranking-dos-principais-parceiros-do-brasil-em-2021.ghtml. Acesso em: 18 nov. 2025.

GAZETA DO POVO. **Comércio exterior do Brasil recuou acima da média mundial em 2020**. Curitiba, 24 maio 2021. Disponível em: https://www.gazetadopovo.com.br/economia/breves/comercio-externo-do-brasil-recuou-acima-da-media-mundial-em-2020/. Acesso em: 18 nov. 2025.

GAZETA DO POVO**. Exportações do Brasil decolaram em 2022, mas têm ano difícil pela frente**. Curitiba, 2022. Disponível em: https://www.gazetadopovo.com.br/economia/exportacoes-do-brasil-decolaram-em-2022-mas-tem-ano-dificil-pela-frente/\. Acesso em: 18 nov. 2025.

GONÇALVES, Reinaldo. **Economia Política Internacional**. 2. ed. Rio de Janeiro: GEN Atlas, 2016. E-book. pI ISBN 9788595156210. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595156210/. Acesso em: 29 nov. 2025.

GUDIN, Eugênio. **Princípios de economia monetária**. 7. ed. rev. Rio de Janeiro: Agir, 1970.

HALL, Robert E.; LIEBERMAN, Marc. **Macroeconomia: princípios e aplicações**. Porto Alegre: +A Educação - Cengage Learning Brasil, 2012. E-book. p.Capa. ISBN 9788522109135. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522109135/. Acesso em: 29 nov. 2025.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD Contínua***.* Rendimento médio real habitual de todos os trabalhos das pessoas ocupadas. Disponível em: https://anuario.ibge.gov.br/images/aeb/2023/s6/2_pdf/s6t2102.pdf. Acesso em: 17 jul. 2025.

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Séries históricas do IPCA***.* Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2025.

IEDI – INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL. **A evolução recente do comércio mundial e a posição do Brasil**. Carta IEDI n. 1279, 06 set. 2024. Disponível em: https://iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_1279.html\. Acesso em: 18 nov. 2025.

IPEA. **Preços administrados – IPCA – variação acumulada no ano (%)**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Disponível em: https://www.ipeadata.gov.br. Acesso em: 17 jul. 2025.

LAPORTA, Taís. **Crise da água pesa na conta de luz e eleva ainda mais a inflação***.* G1. Economia, São Paulo, 18 mar. 2015. Atualizado em 31 mar. 2015. Disponível em: https://g1.globo.com/economia/noticia/2015/03/c. Acesso em: 17 jul. 2025.

*Versão Final Homologada*
*17/12/2025 08:11*

LENZA, Pedro; MOREIRA, Luiza Maria S. **Macroeconomia esquematizado**. 6. ed. Rio de Janeiro: SRV, 2025. E-book. p.iv. ISBN 9788553624300. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553624300/. Acesso em: 27 out. 2025.

LIMA, Bruna; RIOS, Alan. **Gás de cozinha aumenta quase 30% no ano; botijão chega a R$ 135***.* Notícias R7, Brasília, 01 out. 2021. Atualizado em 20 abr. 2024. Disponível em: https://noticias.r7.com/brasilia/gas-de-cozinha-aumenta-quase-30-no-ano-botijao-chega-a-r-135-29062022/. Acesso em: 17 jul. 2025.

KALECKI, Michal. **Teoria da dinâmica econômica:** ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. São Paulo: Nova Cultural, 1977. Disponível em: https://www.projetos.unijui.edu.br/economia/files/Kaleki.pdf. Acesso em: 11 out. 2025.

MADAIL, João Carlos Medeiros. **Desvalorização do real e suas consequências**. Corecon-RS, Porto Alegre, 4 mar. 2021. Disponível em: https://www.coreconrs.org.br/artigos-publicados/1553-desvalorizacao-do-real-e-suas-consequencias.html\. Acesso em: 17 nov. 2025.

MANKIW, N G. **Introdução à Economia**. 10. ed. Porto Alegre: Bookman, 2025. E-book. pi ISBN 9788582606773. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788582606773/. Acesso em: 29 nov. 2025.

MANKIW, N G. **Macroeconomia**. 10. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2021. E-book. pág.2. ISBN 9788597027594. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597027594/. Acesso em: 29 nov. 2025.

MARTELLO, Alexandro**. BC vê alta de 51,7% na energia em 2015 e de 15% na gasolina***.* G1. Brasília, 29 out. 2015. Economia. Disponível em: https://g1.globo.com/economia/noticia/2015/10/bc-ve-alta-de-517-na-energia-em-2015-e-de-15-na-gasolina.html. Acesso em: 18 jul. 2025.

OLIVEIRA, Nielmar de. **IPCA: inflação oficial fecha 2015 em 10,67%***.* Agência Brasil, Rio de Janeiro, 08 jan. 2016. Disponível em: https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-01/ipca-inflacao-oficial-fecha-2015-em-maior-alta-desde. Acesso em: 18 jul. 2025.

OREIRO, José Luis da C. **Macroeconomia do Desenvolvimento -** Uma Perspectiva Keynesiana. Rio de Janeiro: LTC, 2016. E-book. pág.136. ISBN 9788521631538. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788521631538/. Acesso em: 29 nov. 2025.

PINKUSFELD, Carlos. **Conflito distributivo e inflação. Textos para discussão CEPAL – IPEA, 11**. Brasília, DF: CEPAL. Escritório no Brasil/IPEA, 2010.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

PINKUSFELD, Carlos. **O debate do desenvolvimento na tradição heterodoxa brasileira.** Excedente.org. 14 nov. 2008. Disponível em: https://www.excedente.org/artigos/o-debate-do-desenvolvimento-na-tradicao-heterodoxa-brasileira-2/. Acesso em: 19 jul. 2025.

ROSSI, Pedro *et al*. **Princípios para o combate à inflação e para a gestão das políticas monetária e cambial.** São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2022. Disponível em: https://teoriaedebate.org.br/wp-content/uploads/sites/2/2022/09/economiaedesenvolvimento-combate-inflacao_6.pdf. Acesso em: 19 nov. 2025.

SAMUELSON, Paulo A.; NORDHAUS, William D. Economia. 19. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009. E-book. pág.325. ISBN 9788580551051. Disponível em: https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788580551051/. Acesso em: 29 nov. 2025.

SERRANO, Franklin Leon Peres; SUMMA, Ricardo de Figueiredo. **Uma sugestão para simplificar a teoria da taxa de juros exógena.** Ensaios FEE. Porto Alegre, v. 34, n. 2, p. 383–406, dez. 2013. Disponível em: http://200.198.145.164/index.php/ensaios/article/view/2948. Acesso em: 19 jul. 2025

SINGER, Paul. **O que é economia**. 7. ed. São Paulo: Contexto, 1998.

SUMMA, Ricardo. **A economia política da inflação brasileira**. Phenomenal World, 2024, p. 1. Disponível em: https://www.phenomenalworld.org/pt-br/author/ricardo_summa/. Acesso em: 20 jul. 2025

THE ECONOMIST. **How war in Ukraine is making it harder to fight inflation.** 19 mar. 2022. Disponível em: https://www.economist.com/finance-and-economics/2022/03/19/how-war-in-ukraine-is-making-it-harder-to-fight-inflation. Acesso em: 17 jul. 2025.

VIEIRA, Jonas**. Panorama das importações e exportações do Brasil em 2022**. Gett, 18 out. 2022. Disponível em: https://gett.com.br/panorama-importacoes-exportacoes-brasil-2022/\. Acesso em: 18 nov. 2025.

WORLD BANK. **Commodity price data (The Pink Sheet**): annual prices, 1960 to present. Washington, D.C.: World Bank, 2025. Disponível em: https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets. Acesso em: 17 jul. 2025.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

# APÊNDICES

**Tabela 1** – Variação acumulada anual do IPCA e dos Preços administrados (2015–2022)

| Ano | Preços Administrados (%) | IPCA (%) |
|---|---|---|
| **2015** | 18,07 | 10,67 |
| **2016** | 5,50 | 6,29 |
| **2017** | 8,00 | 2,95 |
| **2018** | 5,93 | 3,75 |
| **2019** | 5,51 | 4,31 |
| **2020** | -0,01 | 4,52 |
| **2021** | 14,65 | 10,06 |
| **2022** | 10,08 | 5,79 |

Fonte: IBGE – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e Preços administrados.
**Nota técnica:** Os dados representam a variação acumulada anual (dezembro/dezembro), com base na série histórica oficial do IPCA. Refletem os principais episódios inflacionários do período analisado.

**Tabela 2 –** Salário-mínimo nominal no Brasil (2015–2022)

| Ano | Valor (R$) | Base Legal |
|---|---|---|
| **2015** | 788,00 | Decreto nº 8.381/2014 |
| **2016** | 880,00 | Decreto nº 8.618/2015 |
| **2017** | 937,00 | Decreto nº 8.948/2016 |
| **2018** | 954,00 | Decreto nº 9.255/2017 |
| **2019** | 998,00 | Decreto nº 9.661/2019 |
| **2020** | 1.039,00 | Medida Provisória nº 916/2019 |
| **2020** | 1.045,00 | Lei nº 14.013/2020 |
| **2021** | 1.100,00 | Lei nº 14.148/2021 |
| **2022** | 1.212,00 | Lei nº 14.311/2022 |

Fonte: Elaboração própria com base nos atos normativos publicados no Diário Oficial da União. Disponível em: https://www.in.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2025.
Nota técnica: Valores nominais definidos por decreto ou lei federal. Em 2020, houve dois valores vigentes devido à correção da inflação subestimada inicialmente.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Tabela 3 –** Evolução do salário-mínimo real no Brasil (2015-2022)

| Ano | Salário Real Médio (R$) |
|---|---|
| **2015** | 1.123,34 |
| **2016** | 1.147,01 |
| **2017** | 1.185,80 |
| **2018** | 1.173,75 |
| **2019** | 1.183,40 |
| **2020** | 1.195,52 |
| **2021** | 1.155,95 |
| **2022** | 1.111,71 (estimado) |

Fonte: Elaboração própria a partir do IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua).

**Tabela 4 –** Evolução dos preços médios anuais de *commodities* internacionais convertidos em R$ (2015–2022)

| Ano | Milho (R$/ton) | Trigo (R$/ton) | Soja (R$/ton) | Petróleo Brent (R$/bbl) | Gás Natural (R$/mmbtu) |
|---|---|---|---|---|---|
| **2015** | 565,26 | 681,79 | 1.305,76 | 174,39 | 8,70 |
| **2016** | 553,89 | 579,89 | 1.411,00 | 153,30 | 8,67 |
| **2017** | 492,95 | 555,70 | 1.254,89 | 173,50 | 9,44 |
| **2018** | 599,08 | 766,26 | 1.439,61 | 259,41 | 11,54 |
| **2019** | 671,77 | 796,67 | 1.457,40 | 252,93 | 10,15 |
| **2020** | 852,70 | 1.192,58 | 2.094,21 | 217,85 | 10,36 |
| **2021** | 1.399,02 | 1.698,22 | 3.144,10 | 379,67 | 20,75 |
| **2022** | 1.646,99 | 2.216,77 | 3.485,06 | 515,19 | 32,88 |

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Commodity Price Data – The Pink Sheet (World Bank, 2025), convertidos para R$ com base na taxa média anual de câmbio (BACEN, Série 3694).

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Tabela 5 –** Participação dos Salários e dos Lucros na Renda Nacional (2015–2022)

| Ano | Participação dos salários (%) | Participação dos lucros (%) | PIB (em trilhões) |
|---|---|---|---|
| **2015** | 44,6 | 40,4 | 5,996 |
| **2016** | 44,7 | 40,8 | 6,269 |
| **2017** | 44,3 | 40,7 | 6,585 |
| **2018** | 43,6 | 41 | 7,004 |
| **2019** | 43,5 | 41,2 | 7,389 |
| **2020** | 42 | 43,6 | 7,61 |
| **2021** | 39,2 | 45,3 | 9,012 |
| **2022** | | | 10,08 |

Fonte: IBGE. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua). Disponível em: https://www.ibge.gov.br. Acesso em: 20 jul. 2025.

**Tabela 6 –** Preços anuais médios de *commodities* internacionais em USD

| Ano | **Maize** ($/mt) | **Wheat, US HRW** ($/mt) | **Soybeans** ($/mt) | **Crude oil, Brent** ($/bbl) | **Natural gas, US** ($/mmbtu) |
|---|---|---|---|---|---|
| **2015** | 169,75 | 204,45 | 392,12 | 52,37 | 2,61 |
| **2016** | 159,16 | 166,63 | 405,45 | 44,05 | 2,49 |
| **2017** | 154,53 | 174,20 | 393,38 | 54,39 | 2,96 |
| **2018** | 164,41 | 209,93 | 394,42 | 71,07 | 3,16 |
| **2019** | 170,07 | 201,69 | 368,95 | 64,03 | 2,57 |
| **2020** | 165,47 | 231,57 | 406,64 | 42,30 | 2,01 |
| **2021** | 259,55 | 315,24 | 583,32 | 70,44 | 3,85 |
| **2022** | 318,81 | 429,97 | 675,40 | 99,82 | 6,37 |

Fonte: WORLD BANK. *Commodity price data (The Pink Sheet): annual prices, 1960 to present, nominal US dollars*. Washington, D.C.: World Bank, 2025. Disponível em: https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets. Acesso em: 17 jul. 2025.

**Nota técnica:** Preços em dólares nominais por tonelada, barril ou milhão de BTUs. Série anual de *commodities* utilizadas na conversão para R$. A base original contém preços anuais, de 1960 até o presente, em dólares americanos nominais (as séries anuais estão disponíveis em dólares nominais e reais). Atualizado em 3 de janeiro de 2025.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11

**Tabela 7 –** Câmbio médio em R$

| Ano | Câmbio Médio (R$) |
|---|---|
| **2015** | 3,33 |
| **2016** | 3,48 |
| **2017** | 3,19 |
| **2018** | 3,65 |
| **2019** | 3,95 |
| **2020** | 5,15 |
| **2021** | 5,39 |
| **2022** | 5,16 |

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

**Nota técnica:** Valores convertidos com base na taxa de câmbio média anual do BACEN. Comparação utilizada para demonstrar impactos inflacionários de choques externos.

**Tabela 8 –** Rendimento médio real mensal habitual dos trabalhadores (R$)

| Ano | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Janeiro | 1.179,97 | 1.183,85 | 1.195,55 | 1.194,85 | 1.206,90 | 1.204,62 | 1.208,50 | |
| Fevereiro | 1.166,44 | 1.172,71 | 1.192,69 | 1.192,70 | 1.200,41 | 1.209,52 | 1.198,67 | |
| Março | 1.149,09 | 1.167,58 | 1.188,88 | 1.191,87 | 1.191,24 | 1.207,35 | 1.188,45 | |
| Abril | 1.140,99 | 1.160,15 | 1.187,93 | 1.189,37 | 1.184,14 | 1.210,13 | 1.183,95 | |
| Maio | 1.129,80 | 1.148,89 | 1.183,67 | 1.184,28 | 1.182,36 | 1.213,17 | 1.172,69 | |
| Junho | 1.121,17 | 1.143,52 | 1.187,23 | 1.167,58 | 1.182,25 | 1.209,54 | 1.165,70 | |
| Julho | 1.114,71 | 1.136,24 | 1.185,22 | 1.164,67 | 1.181,06 | 1.204,24 | 1.153,93 | |
| Agosto | 1.111,93 | 1.132,73 | 1.185,57 | 1.164,67 | 1.179,65 | 1.199,92 | 1.143,86 | |
| Setembro | 1.106,28 | 1.131,83 | 1.185,81 | 1.161,19 | 1.180,24 | 1.189,57 | 1.130,30 | |
| Outubro | 1.097,83 | 1.129,91 | 1.181,44 | 1.156,56 | 1.179,77 | 1.179,08 | 1.117,34 | |
| Novembro | 1.085,78 | 1.129,12 | 1.179,32 | 1.159,46 | 1.173,43 | 1.167,98 | 1.108,03 | |
| Dezembro | 1.076,09 | 1.127,54 | 1.176,26 | 1.157,84 | 1.159,29 | 1.151,17 | 1.100,00 | |
| Média | 1.123,34 | 1.147,01 | 1.185,80 | 1.173,75 | 1.183,40 | 1.195,52 | 1.155,95 | 1.111,71 |

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BACEN.

Versão Final Homologada
17/12/2025 08:11