

## **TEXT MINING APLICADO ÀS ATAS DO COMITÊ DE POLÍTICAS MONETÁRIAS DO BANCO CENTRAL**

## **TEXT MINING APPLIED TO THE MINUTES OF THE CENTRAL BANK MONETARY POLICY COMMITTEE**

### **Felipe Figueiredo Fernandes Brites**

Acadêmico de Direito da Universidade Católica Dom Bosco (UCDB) e bolsista de Iniciação Científica pela UCDB.

E-mail: felipe.fig.fer.brites@gmail.com.

### **Michel Constantino**

Professor da Universidade Católica Dom Bosco (UCDB) e doutor em economia pela UCB.

E-mail: michel@ucdb.br.

### **Arlinda Cantero Dorsa**

Professora da Universidade Católica Dom Bosco (UCDB) e doutora em Língua Portuguesa pela PUCSP:

E-mail: acdorsa@ucdb.br.

Recebido em 20/07/2020

Aprovado em 01/12/2020

### **Resumo:**

A política econômica brasileira depende de muitas variáveis, algumas delas são as expectativas de mercado e as decisões e perspectivas mensais do Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central. Neste contexto, o presente artigo teve como objetivo analisar o texto das Atas do Copom e suas características transitórias entre 2016 a 2020, com as decisões da equipe formada pelo presidente do Banco Central, utilizando como procedimento de análise text mining. O método de análise permite avaliar a forma da gestão política econômica do Banco Central, que apresentou resultados antagônicos na política econômica entre os governos Dilma e Temer, e diferentes abordagens entre os governos Temer e Bolsonaro. A pesquisa complementa a análise de cenários e visões macroeconômicas do Banco Central e suas características ortodoxas ou heterodoxas.

**Palavras-Chave:** Atas do Copom. Mapeamento. Gestão. Economia brasileira.

### **Abstract:**

Brazilian economic policy depends on many variables, some of them are market expectations and the decisions and prospect of the Central Bank's Monetary Policy Committee (COPOM). In this contexto, this article aimed to analyse the text of the Copom Records and its transitory characteristics between 2016 and 2020, using as na analysis procedure the text mining. The analysis method makes it possible to evaluate the Central Bank's form of economic political manegement, which presented conflicting results in the economic policy between Dilma and

Temer governments, and different approaches between Temer and Bolsonaro governments. The research complements the analysis of Central Bank macroeconomic scenarios and views and its orthodox and heterodox characteristics.

**Key-words:** Copom Records. Mapping. Management. Brazilian economy.

## 1 INTRODUÇÃO

A economia não é algo que pode ser controlado por algo ou alguém. A economia é um organismo dinâmico moldado a partir das ações humanas sejam elas, racionais ou não. Para isso, há aqueles que tentam prever acontecimentos a partir de expectativas, informações, dados, sentimentos, motivações, notícias oficiais e não oficiais.

O Comitê de Políticas Monetárias (COPOM) do Governo Federal brasileiro é um dos principais agentes da economia, visto que é nele que se concentram os dados econômicos a serem analisados e, após a análise, tomar uma medida econômica efetiva para melhorar a economia do país. Investigar os resultados apresentados pelo Copom entre três governos distintos é fundamental para melhor compreensão do tempo presente e expectativas para o futuro.

O instrumento de comunicação com a sociedade utilizado pelo Copom é a ATA do COPOM, este instrumento é apresentado mensalmente e disponibilizado no site no Banco Central do Brasil (BCB). A taxa de juros base da economia para aquele mês e as explicações da decisão, já permeiam as expectativas futuras para a economia brasileira a partir do olhar no BCB.

Objetivando o mapeamento das atas do Copom, foi realizada uma investigação com abordagem *text mining* a partir das atas do Copom de junho de 2016, julho de 2017, julho de 2019 e junho de 2020, observando as decisões de política monetária tomadas pelo Comitê e comparando as gestões dos três governos analisados. Para a análise das atas escolhidas, foi utilizado o software Iramuteq.

Com o procedimento de análise de mineração de texto é possível investigar as principais abordagens de cada banqueiro central e seu comitê, e analisar o caminho da política econômica do país ao longo do tempo.

A temática escolhida busca fazer a divulgação de dados econômicos que levaram o Brasil passar por um momento conturbado em sua história recente. Além de promover a ampliação do conhecimento acerca do tema dentro das comunidades acadêmicas de

graduação e pós-graduação. Para o alcance do objetivo proposto o presente artigo está organizado nesta introdução, na revisão da literatura que aborda o papel do Banco Central do Brasil na economia e nos ciclos econômicos, além dos procedimentos metodológicos e análise dos resultados.

## **2 CICLOS ECONÔMICOS, GESTÃO E O BANCO CENTRAL**

Os ciclos econômicos nada mais são que um falso momento de prosperidade e um momento de recessão econômica. Esses ciclos acontecem no mundo econômico e, portanto, deve-se saber como agir diante de cada situação econômica para que não se afunde em uma crise maior do que a prevista.

### **2.1 Flutuações Econômicas e Ciclos Econômicos**

É importante ressaltar que há uma diferença entre flutuações econômicas e ciclos econômicos. As flutuações são eventos inevitáveis, previsíveis ou imprevisíveis que acontecem naturalmente e que faz parte do risco da atividade empreendedora, tais como chuva, ou a falta dela em relação a commodities, desastres naturais, oferta e demanda de bens etc. O ciclo econômico é um evento relacionado especificamente a oferta e demanda da moeda corrente no país e/ou no mundo.

As flutuações são eventos econômicos naturais e não é possível “estabilizar” uma economia. São mudanças que ocorrem no mundo econômico e que suas consequências são refletidas no preço. Planificar tais mudanças seria, como disse Rothbard (p. 48, 1963), “erradicar qualquer atividade produtiva racional”. Ressalta-se também que os reajustes de preços causados por flutuações afetam apenas uma área específica da economia, um aumento de preços geral, causado por um ciclo econômico, afeta todas as atividades econômicas.

Os ciclos econômicos são causados pelo aumento da oferta da moeda corrente, ou seja, a causa é uma expansão desenfreada da base monetária a fim de disponibilizar mais crédito ao mercado. A moeda é o elo que liga todos os seguimentos do mercado e, com a ampliação da oferta da moeda com uma demanda inalterada, menor será o valor da moeda e, portanto, maiores são os preços de todos os bens disponíveis. Tal fenômeno é a inflação.

A demanda por moeda tenderá a ser menor quando o poder de compra da unidade monetária for mais alto, porque assim cada dólar terá maior efeito sobre o saldo líquido. Analogamente, um poder de compra menor (preços mais elevados) significa que cada dólar tem efeito menor, e mais dólares serão necessários para atender ao mesmo propósito. (ROTHBARD, 1963, p. 50)

Entretanto, apenas a expansão da base monetária realizada uma vez não é suficiente para causar uma crise, na pior das hipóteses um ciclo econômico curto com um desenvolvimento e uma recessão pequenos. O que realmente caracteriza os ciclos presenciados pela humanidade são os aglomerados de erros, ou seja, a persistência em manter o ciclo por mais tempo a fim de continuar o desenvolvimento causando distorção nas decisões empreendedoras, então, segundo a terceira lei de Newton, “toda ação tem uma reação de igual intensidade”. Quanto maior for o desenvolvimento durante um ciclo econômico, maior e pior será o período de recessão.

## **2.2 Ortodoxia e Heterodoxia na Economia**

Na economia existem diversas escolas com diferentes visões de como a economia deve funcionar, todavia elas podem ser divididas em dois grupos: os Ortodoxos e os Heterodoxos.

Como o nome sugere, os Ortodoxos é o método de análise da economia mais antigo e tradicional, apesar de ter uma outra abordagem a partir de 1950. as principais escolas são a Clássica, a Neoclássica e a Austríaca. A análise dos Ortodoxos consiste no fundamento de que qualquer mercado pode existir, ele poderá ser mais eficiente ou ineficiente. Cabe a análise desse mercado identificar as suas ineficiências e suas causas para que a correção dessa ineficiência seja corrigida naturalmente.

Já os heterodoxos têm como principais escolas de economia a Marxista, a Keynesiana e as Pós-Keynesianas. Para eles, a ineficiência de qualquer mercado deve ser corrigida via ajuda externa, geralmente do Estado ou de um Banco Central. Sua análise é interpretativa a partir de uma idealização dos pensadores das respectivas escolas.

No Brasil, percebe-se uma ideologia heterodoxa forte com um Banco Central presente em dois dos governos analisados, além de diversas políticas a fim de ajudar a

manter empresas e mercados ineficientes impedindo a falência e a liberação de capital no mercado.

### **2.3 Gestão do Banco Central**

O Banco Central do Brasil põe como objetivos de sua gestão, no plano plurianual 2016 – 2019

1. Assegurar o cumprimento das metas de inflação estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;
2. Manter a solidez, a eficiência e o regular funcionamento do Sistema Financeiro Nacional e da infraestrutura do mercado financeiro;
3. Promover a cidadania financeira e fortalecer o relacionamento com a sociedade e os poderes públicos;
4. Aprimorar o arcabouço legal para o cumprimento da missão institucional;
5. Fortalecer o relacionamento e a inserção internacional do BC;
6. Aprimorar a governança, a estrutura, a gestão e a comunicação interna da Instituição. (BANCO CENTRAL, Planejamento Estratégico).

Como atividades de qualquer gestão o Banco Central, na seção institucional do site explicita objetivos como manter a inflação baixa e estável, assegurar um sistema sólido e eficiente, ser o banco do governo tendo acesso as contas do governo e das reservas internacionais do país, ser o banco dos bancos, ou seja, ter acesso às transações financeiras obrigando as instituições financeiras a terem contas no Banco Central e é o emissor de dinheiro para “garantir, para a população, o fornecimento adequado de dinheiro em espécie”.

O mercado, atualmente, por si só não consegue criar a inflação em decorrência da existência do Banco Central, sendo ele que possui todo o controle da política monetária no país. Em suma, é ele que pode causar, parar, prevenir e solucionar os ciclos econômicos. Entretanto, um Banco Central não consegue resolver todos os problemas e o controle da inflação pode não ser possível por meio de intervenção do Banco Central como será explicitado no mapeamento das Atas do Copom.

### **3 PROCEDIMENTO METODOLÓGICO**

A pesquisa tem enfoque quali-quantitativo, com levantamento documental e análise de conteúdo. Os procedimentos adotados contemplam como análise de dados, as atas do Copom-Brasil que apresentam as informações do Banco Central em relação à política monetária do país. O foco desse trabalho são as atas publicadas no site do Banco Central do Brasil na metade do ano de 2016, 2017, 2019 e 2020.

A partir do procedimento de análise de mineração de texto é possível investigar as principais abordagens de cada banqueiro central e seu comitê, e analisar o caminho da política econômica do país ao longo do tempo. Para a execução na análise foi utilizado o software livre Iramuteq, disponível no site <http://iramuteq.org/>. O Iramuteq permite várias análises textuais, no presente artigo, as atas do Copom foram analisadas a partir das árvores de similitude a importância da comunicação e suas ramificações e o método de Reinert para separar as palavras em um esquema hierárquico de classes e analisar as ideias transmitidas pelo comitê a partir da criação dos chamados dendrogramas.

Para a análise das políticas econômicas, é utilizada a Escola Austríaca de Economia. Segundo ela, os valores de produtos e serviços são determinados por uma avaliação subjetiva, além disso seu escopo é interdisciplinar e sua metodologia é subjetiva, individualista e usa a lógica dedutiva para chegar a suas conclusões.

### **4 ANÁLISE DOS RESULTADOS**

#### **4.1 O Governo Dilma (2016)**

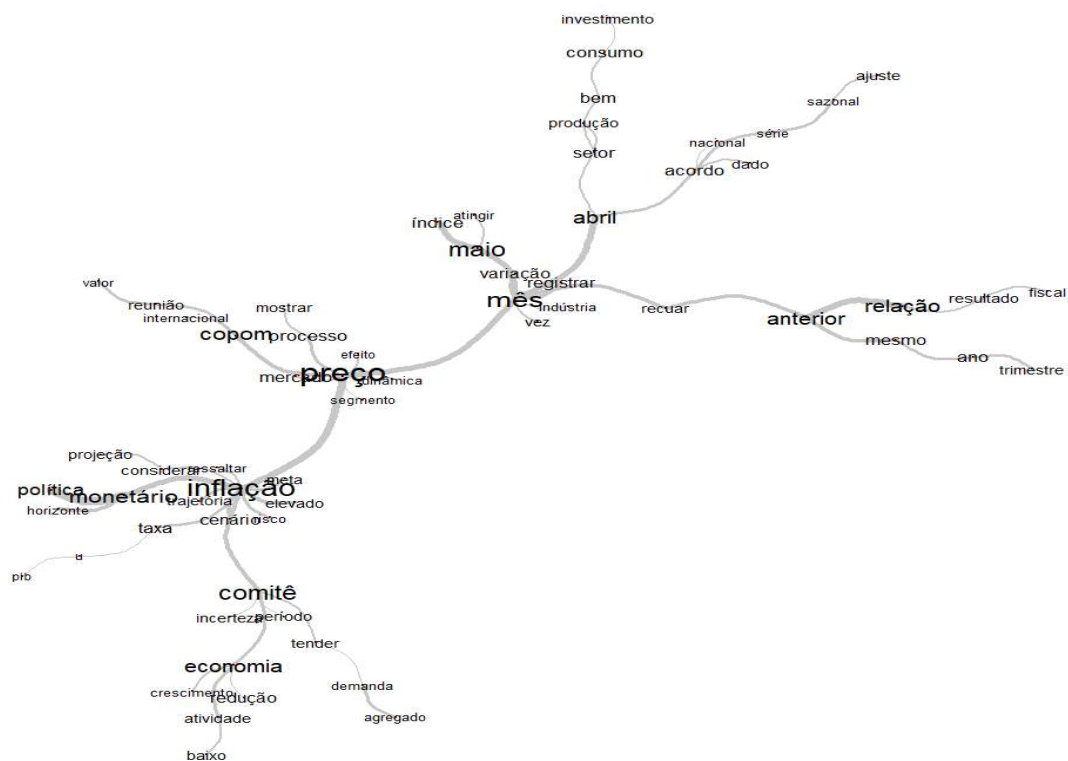
O ano de 2016 foi bastante conturbado nas questões políticas e econômicas, visto que a crise econômica, a alta dos juros e da inflação foram algumas das justificativas que culminaram no impeachment da presidente.

Apesar do ano analisado ser o de 2016, tais resultados econômicos são frutos de uma política econômica keynesiana desde o início do século XXI. Foi uma política que foi preparada para ser realizada por Fernando Henrique Cardoso, iniciada efetivamente no governo Lula e continuada pelo governo Dilma.

A política keynesiana gira em torno da disponibilidade do crédito, ou seja, expandir a base monetária para disponibilizar créditos para as empresas poderem fazer

investimentos e dessa forma proporcionar o desenvolvimento da economia. Na prática, as consequências de se usar essa política são tão fortes quanto o desenvolvimento obtido. A teoria keynesiana também não prevê o enorme recuo e como solução, os chamados keynesianistas, propõem aumentar a oferta de crédito para solucionar a crise, ou seja, propõem a causa do problema como solução criando um ciclo sem fim.

**Figura 1:** Similitude da ata da 199ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom

Para proporcionar o entendimento, a legibilidade do gráfico e evitar a sobreposição de palavras, foi utilizado como filtro final apenas as palavras com frequência 7 (sete) ou maior.

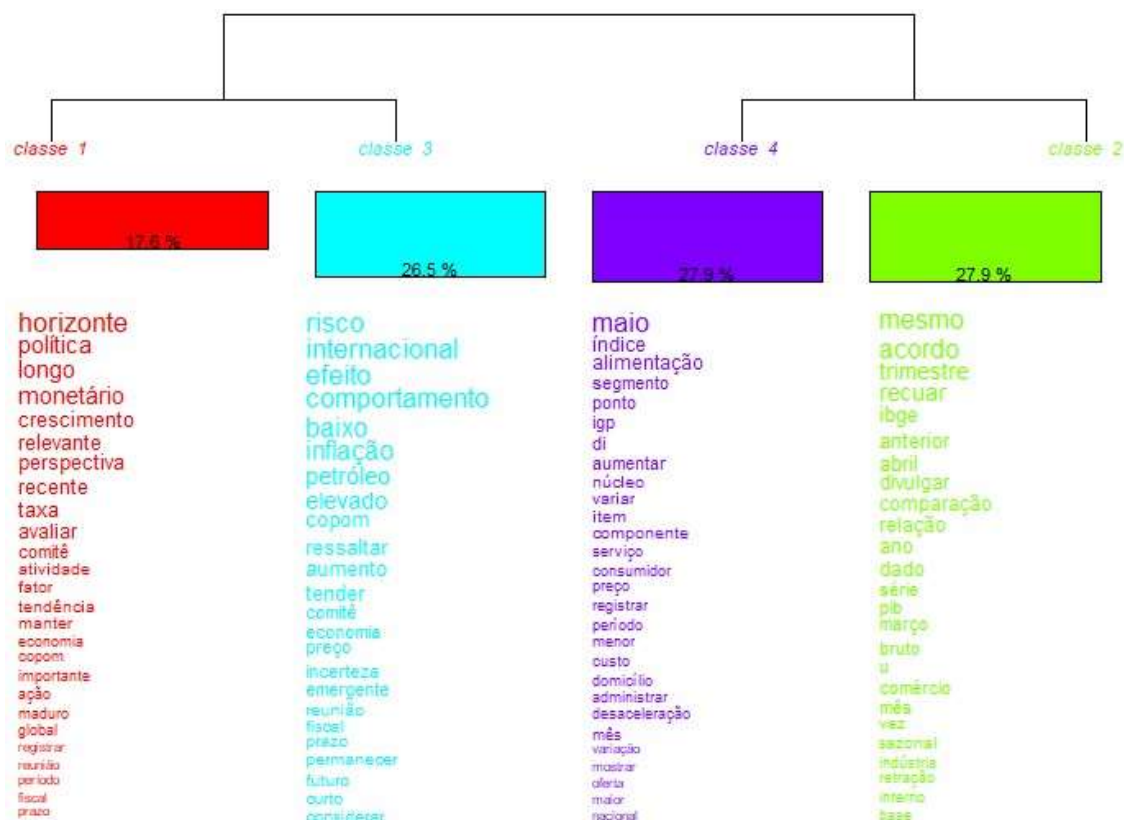
Como pode ser visto no gráfico de similitude (figura 1), na ramificação principal a ligação das palavras “inflação”, “preço” e “mês” indica a preocupação do comitê em relação a alta de preços e da inflação registrada. Apesar da preocupação, nada foi feito pelo Copom a fim de combater o período de recessão, pelo contrário, apenas afundar ainda mais na crise.

A preocupação do Copom na época também se voltava para a China, uma grande parceira comercial do Brasil, que vinha desacelerando o seu crescimento em decorrência do ciclo econômico criado no país e também a preocupação com as eleições presidenciais dos Estados Unidos que, dependendo de quem assumisse, poderia mudar o comportamento do mercado mundial.

Além das maiores potências econômicas mundiais da época, sendo também as atuais, o Reino Unido passava pelo referendo para concretizar o Brexit, ou seja, a separação dele da União Europeia dando uma nova dinâmica no mercado mundial. Tal adversidade também foi relatada pelo Copom.

O comitê do governo Dilma, em suas quatro atas no ano de 2016, manteve a taxa Selic em 14,25%. Tal valor é alto e condiz com uma política de combate à inflação, no entanto o governo não tinha mais credibilidade e por isso não atraía investimentos.

**Figura 2:** Dendrograma da ata 199ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom



A partir da análise do Dendrograma, pode-se observar quatro ideias diferentes. Na classe 1, o gráfico explicita as palavras relacionadas à política geral e perspectivas do Copom. Na classe 2 são os dados gerais da ata analisada, ou seja, comparações com os meses e anos anteriores. Na classe 3 são as adversidades encontradas pelo Copom nos âmbitos nacional e internacional. Na ata analisada há uma preocupação com a queda no preço do barril de petróleo, no entanto, tal preocupação não volta a aparecer nas demais atas. Por fim na classe 4 são os dados relacionados a inflação geral e de cada setor, como no alimentício. Nas atas do Copom a inflação em cada segmento é comparada com a relatada no respectivo mês do ano anterior.

Com as ideias keynesianas que ganharam força no governo Lula, no governo Dilma houve apenas uma continuação de tal política. O resultado foi o estouro da bolha, ou a chegada do período de recessão do ciclo durante o governo da presidente Dilma. Somados a falta de credibilidade do governo nos âmbitos nacional e internacional, o Brasil se encontrava numa situação bastante delicada e não se podia ver uma solução a curto prazo.

Como se não bastasse, a presidente não possuía mais força política para negociar com o Congresso Nacional e o Senado, além de todos os seus esforços estarem voltados a impedir o impeachment que veio a se concretizar.

A partir dos problemas supracitados, conclui-se que o governo Dilma não é responsável pela crise e a alta inflação, mas sim cúmplice de uma política adotada pelo seu antecessor e seu partido, criando e encerrando um ciclo econômico no país durante os 14 anos em que o Partido dos Trabalhadores ficou no poder.

#### **4.2 O Governo Temer (2017)**

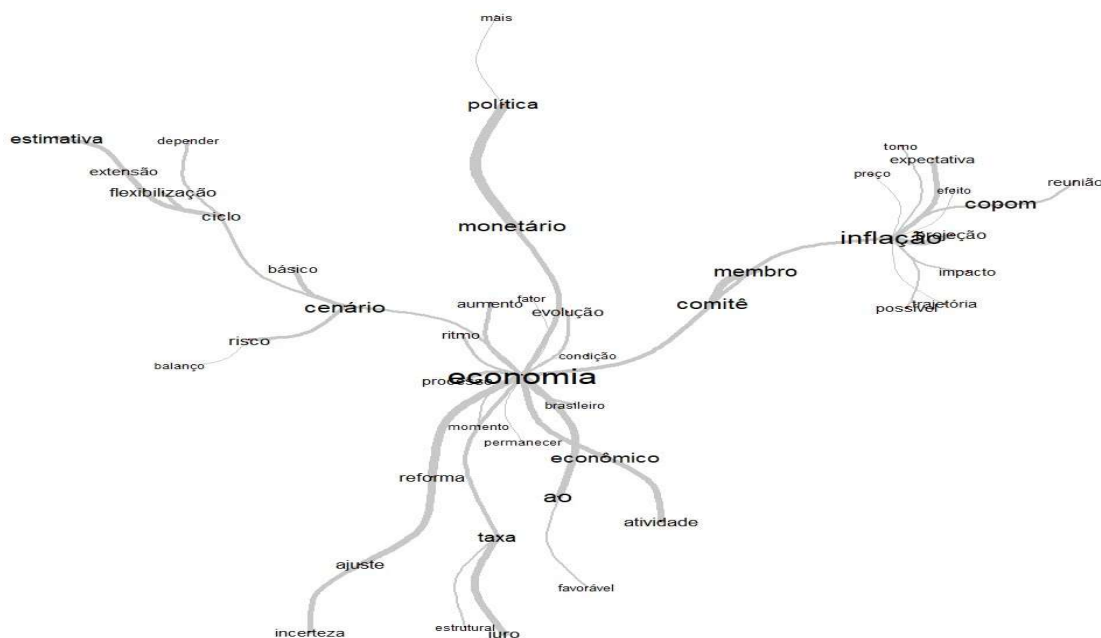
Ocorrido o impeachment da presidente Dilma, assume então o seu vice Michel Temer. As expectativas no novo governo não eram muitas visto que o vice formava uma chapa com o presidente para a eleição, ou seja, não teria ideias políticas e econômicas muito diferentes da presidente.

Apesar disso, conseguiu responder positivamente ao mercado nacional e internacional e iniciar uma recuperação do país nos anos restantes do mandato que iria até o ano de 2018.

Para tal recuperação foi trocado o presidente do Banco Central passando de Alexandre Tombini para Ilan Goldfajn. Com essa mudança obteve-se uma ata do Copom menor, mais objetiva e relatórios mais claros em relação aos acontecimentos internos.

Contudo, apenas o Banco Central não é suficiente para mudar a situação econômica de um país. Para tanto, foram propostas reformas no Congresso Nacional e no Senado a fim de recuperar a confiança de investidores e tornar o Brasil um país viável para se investir.

**Figura 3:** Similitude da ata da 208ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom

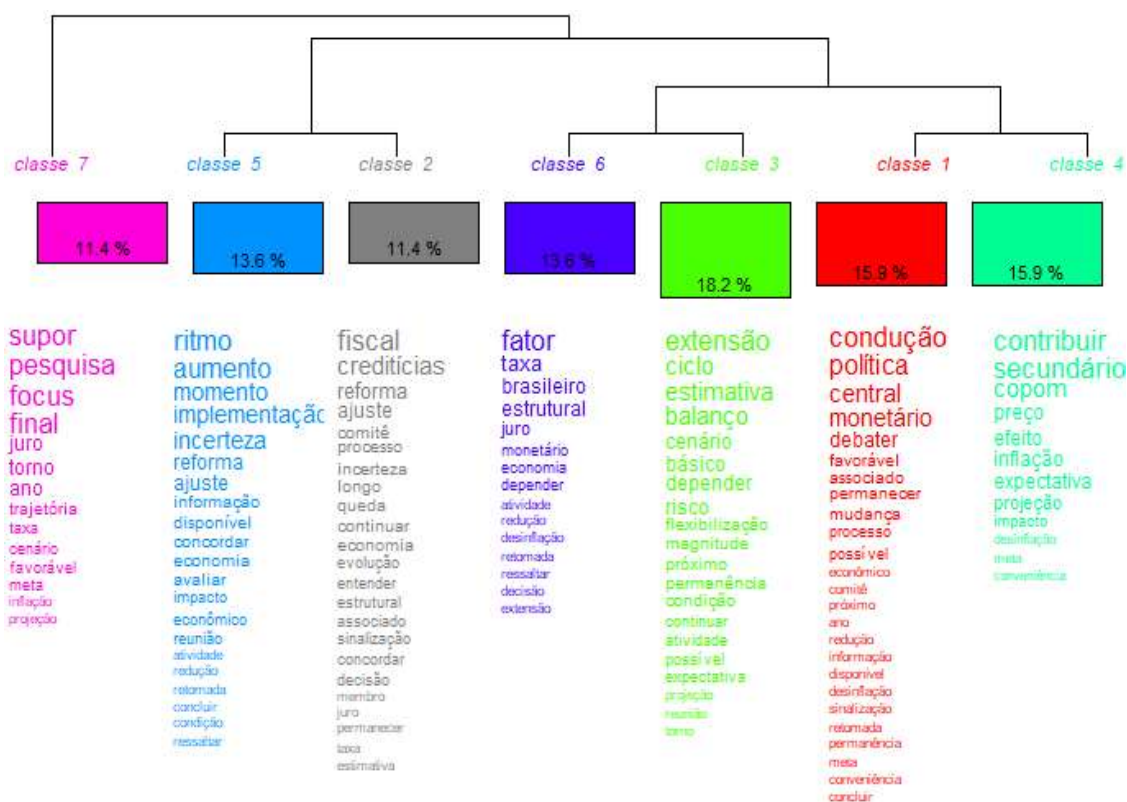
Para proporcionar o entendimento, a legibilidade do gráfico e evitar a sobreposição de palavras, foi utilizado como filtro final apenas as palavras com frequência 5 (cinco) ou maior.

A ata analisada é da reunião do Copom realizada em julho de 2017. Como pode ser observado no gráfico, a preocupação deixa de ser a inflação ou alta de preços, mas sim a economia. Essa pequena diferença mostra diferentes objetivos do governo Dilma para o governo Temer. Uma vez que a expectativa da inflação para o ano de 2017 era baixa, a preocupação se tornou deixar o Brasil um país economicamente viável para investidores a partir de reformas propostas.

O Copom relata preocupação com o atraso na aprovação das reformas trabalhista e previdenciária por parte do poder Legislativo, causando pequenas desconfiças nos investidores no curto prazo, apesar disso, não seria refletido na inflação. A China também continua sob observação em relação a seu crescimento desacelerado.

Relata também a estabilização da economia brasileira e que o objetivo então seria fazê-la crescer. Para tanto, houve também uma redução na Selic de 1%, de 10,25% para 9,25%. Tal política econômica condiz com o momento vivido no país e com objetivo de crescimento econômico pós-recessão.

**Figura 4:** Dendrograma da ata da 208ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom

Ao analisar o dendrograma (figura 4), observa-se uma divisão em sete classes diferentes, ou seja, sete ideias centrais na ata do Copom analisada. Assim como no dendrograma do governo Dilma (figura 2), a classe 1 se trata da política econômica de forma geral. Na classe 2, a ideia tratada são as reformas propostas pelo governo que tramitavam no Congresso e no Senado Federal, tais como o teto dos gastos públicos, reforma da previdência e reforma trabalhista. Na classe 3 há uma discussão entre os

membros do Copom em relação a extensão do ciclo econômico criado no governo petista e em qual ponto o Brasil se encontrava no momento. A classe 4 retrata a ideia da inflação e seus efeitos secundários e qual seu impacto com o atraso na aprovação das reformas. A classe 5 se trata da implementação das reformas propostas, ou seja, suas incertezas e projeções futuras para a economia brasileira. Na classe 6, a ideia retratada é sobre a taxa Selic e os fatores que levaram o Copom a reduzi-la em 1%. Por fim a classe 7 trata do embasamento do Copom na obtenção dos dados para tomar a melhor medida econômica, no caso utilizando a pesquisa Focus.

No ano de 2016, o governo Temer apenas pôde controlar os danos causados pela recessão do ciclo econômico e preparar o terreno para as reformas a serem propostas. A primeira proposta foi o teto de gastos públicos que veio a ser aprovado com certa rapidez. As reformas trabalhista e previdenciária tomaram mais tempo e discussões dentro do poder legislativo. A primeira foi aprovada em 2018 e a segunda perdurou até o governo Bolsonaro. Graças a tal atuação a inflação foi reduzida de 10,67% (2015) para 6,29% (2016), segundo dados do IBGE.

Em 2017, o governo teve um foco em recuperar a confiança nacional e internacional, além de reduzir a inflação de 6,29% em 2016. Utilizando principalmente das reformas propostas, a confiança aos poucos foi restaurada e a inflação caiu para 2,95% (2017). Já em 2018, as análises do Copom não foram tão precisas devido a acontecimentos internos. Com a greve dos caminhoneiros, os preços de diversos setores subiram substancialmente impedindo assim uma análise precisa sobre a inflação em cada segmento.

Diferentemente do ano de 2017, o objetivo do Copom foi de aumentar a inflação buscando uma política estimulativa. A meta era de 4,5% para o ano de 2018, todavia o valor atingido foi de 3,75%. A justificativa do comitê é que a inflação estava “ancorada”, ou seja, precisaria de um choque muito grande na economia para fazê-la crescer. O choque referido poderia ser o início de um novo ciclo econômico.

O governo Temer, apesar de duvidoso, conseguiu atingir bons resultados econômicos e restaurar parte da confiança dos investidores no país. Conseguiu controlar a alta inflação sem criar outro ciclo econômico ou fomentar o antigo ciclo criado pelo governo anterior.

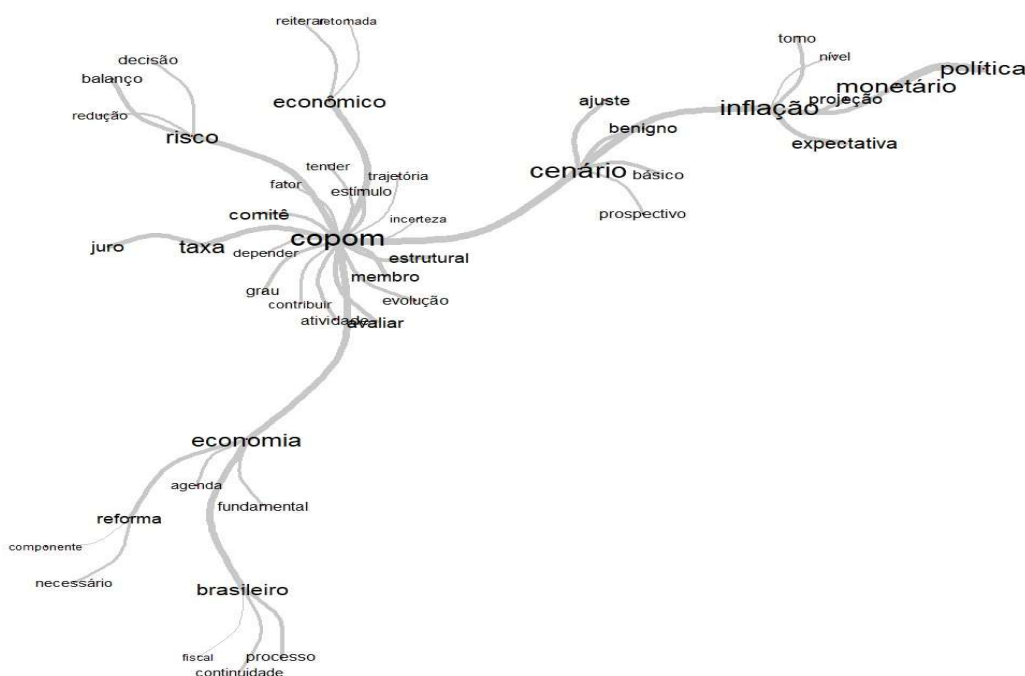
### 4.3 O Governo Bolsonaro (2019 e 2020)

Com as eleições ocorridas em 2018, Jair Bolsonaro foi eleito o novo presidente do Brasil com a promessa de continuar as reformas iniciadas por Michel Temer, além de propor outras reformas necessárias para retomar o crescimento da economia brasileira.

O ano de 2019 iniciou com boas expectativas, mas terminou com certas turbulências no âmbito nacional em decorrência do cenário externo que se torna preocupante para o ano de 2020 e seguintes. Como ocorreu no governo anterior, houve mudança na presidência do Banco Central, passou de Ilan Goldfajn para Roberto Campos Neto. Entretanto a ata do Copom não teve grandes mudanças em sua estrutura comparado com a mudança do governo Dilma para o governo Temer.

O ano de 2019 se encerrou turbulento apresentando incertezas para os anos seguintes em decorrência do âmbito internacional. Apesar disso, no cenário interno as projeções são positivas e mostram uma recuperação gradual da economia.

**Figura 5:** Similitude da ata da 224ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom

Para proporcionar o entendimento, a legibilidade do gráfico e evitar a sobreposição de palavras, foi utilizado como filtro final apenas as palavras com frequência 6 (seis) ou maior.

A ata em análise é da reunião realizada em julho de 2019. Diferentemente dos comitês anteriores, a palavra central não é a economia ou a inflação, mas sim “copom”. Isso se deve em decorrência das diversas análises que o comitê passou a fazer e registrar em sua ata, fazendo com que a palavra se destacasse. Tais análises foram necessárias em decorrência de diversas adversidades externas, análises de riscos e proposição das reformas.

O Copom relata incertezas em relação ao mercado externo europeu e americano. Alerta para a estagnação da economia europeia de forma geral e para a desaceleração econômica dos Estados Unidos. Tais incertezas foram aliviadas quando tanto o Banco Central Europeu e o Federal Reserve Board (FED), Banco Central dos Estados Unidos, começaram a injetar crédito na economia alimentando o ciclo econômico em que estavam.

Na ata analisada, o Copom ainda decidiu por diminuir a Selic ainda mais, de 6,50% para 6,00%. Tal diminuição foi a primeira do ano e iria se repetir por mais três vezes fazendo atingir o valor de 4,50% em dezembro de 2019. Essa diminuição condiz com as expectativas do Copom de propor uma política econômica estimulativa na esperança de retomar o crescimento gradual da economia.

No ano de 2019, a reforma trabalhista proposta no governo anterior entrou em vigor e trouxe consigo os seus efeitos para a economia. Também foi aprovada a reforma da previdência que vinha sendo debatida desde o governo Dilma, mas só ganhou força no governo Temer.

Além das reformas propostas pelo governo anterior, o governo Bolsonaro propôs também a Medida Provisória nº 881, de 2019, também conhecida como “MP da Liberdade Econômica”. A medida provisória tem seus efeitos na data de sua publicação, no entanto para continuar em vigor precisaria se tornar lei e, para isso, precisaria de aprovação da Câmara dos Deputados e do Senado. A MP passou por revisões e foi aprovada na Câmara e no Senado sem problemas.

Apesar dos esforços, a cotação do dólar atingiu o valor de R\$4,20. Tal valor foi atingido em decorrência da perda de confiança dos investidores no Brasil em decorrência do leilão do Pré-sal, que não atingiu as expectativas, e da liberdade do ex-presidente Lula pelo Supremo Tribunal Federal ao julgar a prisão em segunda instância, o que demonstra a diminuição da confiança dos investidores no país no primeiro caso e diminuindo ainda mais no segundo caso.

Outra turbulência sofrida pelo governo no final do ano foi a alta dos preços da carne e do combustível. A alta do combustível decorre principalmente dos conflitos entre os Estados Unidos e o Irã causando um aumento no preço do barril de petróleo. A carne teve um aumento em seu preço em decorrência de um surto de gripe suína na China. Tal doença matou cerca de 40% a 50% dos porcos chineses sendo necessário para o país importar a carne de outros lugares. Com isso a demanda pela carne aumentou e o Brasil, por ser um dos exportadores, teve aumento no preço do produto como consequência da lei da oferta e da demanda.

Com o aumento de preços nesses setores, a inflação atingiu 4,31% em 2019, segundo dados do IBGE. Foi um aumento considerável, no entanto não foi o início de um novo ciclo econômico, apenas a interferência externa nos preços de produtos específicos, ou seja, uma flutuação econômica.

Apesar de tais aumentos serem circunstanciais, o Ministro da Economia, Paulo Guedes, um dos pilares do governo Bolsonaro, avisa que seria bom se acostumar com um dólar mais alto, o que leva a crer ser uma política do governo aumentar o câmbio real-dólar, a fim de atrair mais investimentos estrangeiros desvalorizando a moeda em circulação em relação à moeda externa.

O início do governo Bolsonaro começou com boas expectativas que não foram traídas pelo governo no referente a reformas econômicas, apesar de não serem tão profundas como poderiam ser. Apesar de tudo, no ano de 2020, o sentimento de traição do governo em relação a investidores e a própria população ficou exposto e, somado a uma pandemia em escala mundial, demonstrou a fraqueza do governo ao enfrentar uma verdadeira crise.

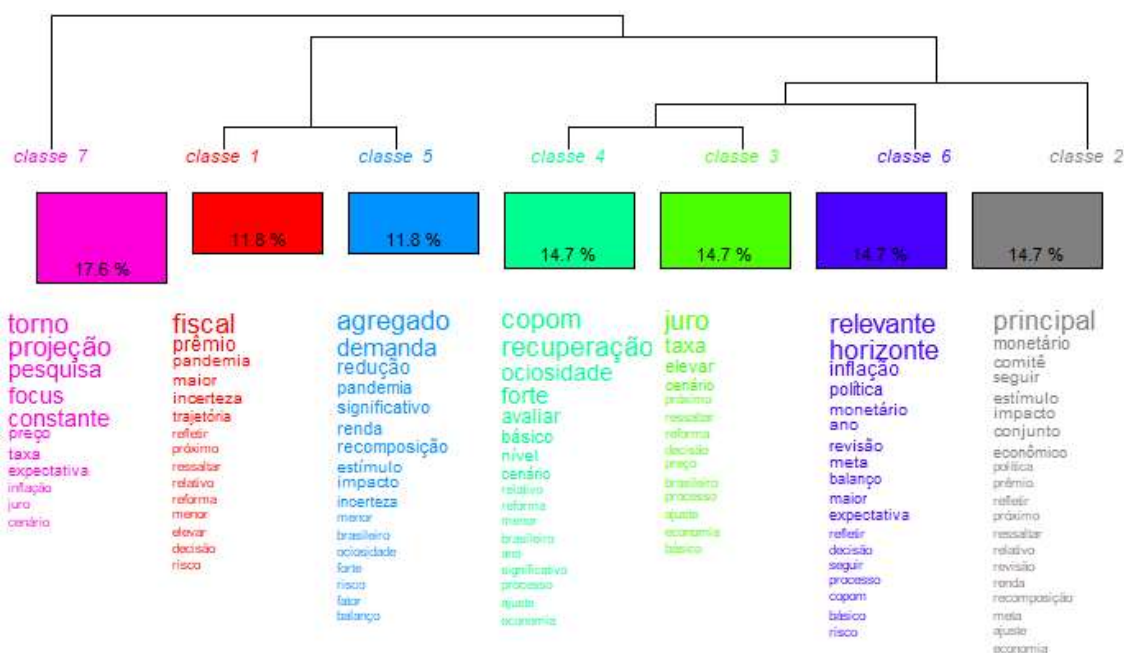
O ano de 2020 começou de forma atípica. Em janeiro, os Estados Unidos e o Irã tiveram um desentendimento causado pelo assassinato do general iraniano e rumores de

uma guerra mundial rondou o mundo. Em fevereiro, houve o início do Covid-19 (coronavírus) na China causando uma queda na demanda de petróleo. Com o vírus espalhado pelo mundo, em março e abril, com reuniões da Rússia e a Opep (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) em desacordo, o barril de petróleo, nos Estados Unidos, chegou a ser vendido por US\$-13,10 para o mês de maio. Este sendo apenas o panorama internacional.

No âmbito nacional, no mês de março, o coronavírus chegou no país e certos estados e setores iniciaram a quarentena, causando impactos diretos na economia. Em abril, um dos pilares do governo Bolsonaro, o Ministro da Justiça e Segurança Pública, Sérgio Moro, pede demissão e causa um grande impacto na confiança no governo e no país. Passado algum tempo, os ministérios, principalmente os da saúde e da educação passaram por instabilidade com trocas de ministros recorrentes.

Nas discussões internas entre os estados e a união, várias divergências sobre a quarentena foram expostas deixando o país mais inseguro e instável em relação a crise que se encontra. Em suma, o panorama nacional acumula crises e se afunda ainda mais na pandemia e numa crise econômica não recuperada de anos de ciclo econômico.

**Figura 6:** Dendrograma da ata da 231ª reunião do Copom



**Fonte:** Dados da pesquisa a partir da Ata do Copom



Ao analisar o Dendrograma (figura 6), observa-se sete classes diferentes em relação a ata analisada. Na classe 1, o Copom trata das incertezas da pandemia e os impactos fiscais no país. A classe 2 trata da política monetária que deverá ser tomada com base nos indicadores do mercado. A classe 3 é a decisão da nova taxa Selic e seus embasamentos. As classes 4, 5, 6 e 7, tratam dos indicadores do mercado como a recuperação da economia, a diminuição da demanda em decorrência do *lockdown*, a inflação e os institutos de pesquisa de mercado como a revista Focus.

O grande perigo constatado é a queda brusca da Selic nas duas últimas reuniões do Copom, sendo no total uma queda de 1,50%, de 3,75% para 2,25%. Somado a tal situação, uma prática econômica feita por países como Estados Unidos e a União Europeia, o *quantitative easing*, chegou ao Brasil por meio da PEC do Orçamento de Guerra contra a pandemia. Essa prática é a compra e venda de títulos de dívida de empresas e até mesmo do Tesouro Nacional, porém apenas nos mercados secundários, ou seja, de quem já havia comprado os títulos anteriormente do tesouro ou de outra empresa. Tais ações somadas terão consequências severas no longo prazo apesar de terem incentivos para serem realizadas no curto prazo.

A manipulação da Selic para tais níveis cria uma movimentação nos investimentos. Simplificando, os investimentos podem ser de renda fixa ou volátil, sendo a aplicação no Tesouro Direto a renda fixa e ações de renda volátil. Ao reduzir a Selic, os investimentos na bolsa de valores, que antes não eram rentáveis, passam a ser alternativas para investimento, ou seja, há uma má alocação do crédito direcionada a essas empresas pouco lucrativas além de não permitir que maus negócios venham a falência e disponibilizem seu capital, como maquinários e mão de obra, no mercado e se tornando uma “empresa zumbi”, ou seja, não dá lucro e apenas tira crédito para rolar a dívida.

Não sendo o suficiente, o *quantitative easing*, agora permitido pela PEC do Orçamento de Guerra, permite que o Banco Central possa salvar essas empresas comprando os títulos de dívida que possuem, seja de outras empresas ou do Tesouro Direto via impressão de moeda, todavia a lei não permite que compre diretamente o título de dívida da empresa em negociação.

Os incentivos no curto prazo são claros: evitar quebras de empresas durante a pandemia, diminuir a dívida do país e atrair investimentos através de um dólar mais alto em relação ao real, não atoa a fala do Ministro da Economia de se acostumar com o dólar alto. Importante ressaltar que, com a diminuição da Selic, o Banco Central consegue diminuir parcialmente sua dívida no curto prazo já que, nas novas dívidas, o juro adotado será o mais baixo.

No longo prazo os efeitos são catastróficos. A estagnação da economia, o processo conhecido como “zumbificação” ou “japanização” da economia, caso a Selic chegue a 0% ou a números negativos, como é o caso do Japão que atualmente tem sua taxa básica de juros em -0,1%. O que acontece nesse processo é falta de crescimento ou desenvolvimento econômico que é perfeitamente representado no gráfico do PIB japonês.

**Figura:** PIB do Japão 2010 – 2020



O gráfico demonstra os diversos picos e vales criados no PIB devido aos juros negativos. Todo crescimento realizado em um determinado ano é perdido nos seguintes já que, com a taxa básica de juros no negativo, o incentivo é para investir em mercado volátil ou especulativo, ou seja, em ações de empresas que, na maioria das vezes, são maus investimentos que não são lucrativos.

Somado ao *quantitative easing*, tais empresas que recebem esses investimentos e não conseguem lucrar, ao invés de irem à falência, são salvos pelo Banco Central ao comprar seus títulos de dívida. Apesar da PEC aprovada não permitir a compra direta, nada impede que uma PEC posterior viabilize tal ação. Dessa forma cria-se um ciclo

infinito e o organismo da economia é sustentado via aparelhos de crédito e impressão da moeda.

## **5 CONCLUSÃO**

Ante o exposto ao longo deste artigo, os resultados apresentaram grandes diferenças entre os governos Dilma, Temer e Bolsonaro com seus respectivos presidentes do Banco Central, Alexandre Tombini, Ilan Goldfajn e Roberto Campos Neto.

O governo Dilma se tornou um cúmplice da política econômica adotada pela ideologia do Partido dos Trabalhadores e do governo anterior ao seu. Tal política monetária levou o país a passar pela segunda maior inflação desde a criação do plano real e uma crise que culminou no impeachment da presidente. Em 2016, com todos os seus esforços voltados para impedir o impeachment, não conseguiu obter poder político para tentar restaurar a economia nem para impedir seu afastamento da presidência. Pode-se dizer que foi uma gestão que fracassou em seus resultados e prejudicou o país economicamente.

A heterodoxia na economia aplicada pelo governo se mostrou falha ao “aquecer o mercado” via juros alto, para angariar crédito, e emprestar via BNDES, que não possui quase nenhum retorno para os cofres públicos.

Já o governo Temer, assume com o objetivo de impedir ainda mais o declínio da economia e estabilizar a inflação. Foi um governo com menos tempo que o normal em decorrência de não ter assumido de forma natural, mas sim a partir de um impeachment. Apesar das adversidades cumpriu seus objetivos e encaminhou a economia para melhores patamares que estava. Foi uma gestão eficiente dentro daquilo que tinha poderes para fazer. Considerando que não tinha uma base política muito forte e possuía diversas desconfianças de ambos os espectros políticos, propôs e aprovou as reformas que podia dando respostas efetivas ao mercado.

No governo Temer foi aplicada Ortodoxia em sua maioria. As reformas e estabilização da Selic ajudaram o mercado brasileiro a se estabilizar, todavia houve também um controle do câmbio do dólar, uma interferência do Banco Central que segue a linha Heterodoxa.

O governo Bolsonaro iniciou bem cumprindo algumas promessas de sua campanha mesmo que superficiais e não sendo tão profundas como deveriam. Contudo, ao enfrentar uma verdadeira crise sanitária com impactos nos âmbitos político e econômico demonstrou sua fragilidade. As ações questionáveis em relação ao *lockdown*, as políticas econômicas adotadas, a alta do dólar e instabilidade nos ministérios não foram atitudes bem recebidas pelo mercado e por boa parte da população brasileira.

A Ortodoxia e Heterodoxia se confundem no governo Bolsonaro. O início de 2019 busca uma continuidade da ortodoxia aplicada pelo governo Temer, todavia, ao adentrar no ano de 2020 com a pandemia do Coronavírus, a Heterodoxia dominou o governo com diversas interferências, sendo as mais graves a derrubada da Selic para 2,25% em junho e a aprovação da PEC do orçamento de guerra, permitindo a realização do *quantitative easing* no Brasil. Dessa forma, impedindo que empresas menos eficientes venham a falir além de criar uma “bolha” na bolsa ao derrubar a Selic.

Ao comparar os três governos, por mais que tenha sido menor que os outros e não tenha encarado uma pandemia de escala mundial, o governo Temer apresentou respostas mais efetivas, bem embasadas e controladas para o mercado e para a população em geral.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL. **Institucional**. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/institucional>>. Acesso em: 09 de dezembro de 2019.

BANCO CENTRAL. **Planejamento Estratégico**. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/planejamentoestrategico>>. Acesso em: 09 de dezembro de 2019.

**Congresso aprova Orçamento de Guerra contra pandemia; entenda o que muda.**

UOL, 2020. Disponível em:

<<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/05/06/entenda-pec-orcmaneto-de-guerra.htm>>. Acesso em: 09 de julho de 2020.

D'AGOSTO, Marcelo. **Como o preço do petróleo ficou negativo**. Valor Investe, 2020. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/blogs/marcelo-dagosto/post/2020/04/como-o-preco-do-petroleo-ficou-negativo.ghtml>>. Acesso em: 30 de maio de 2020.

ELIAS, Juliana. **Pré-sal: com leilão esvaziado, governo perde e Petrobrás ganha**. Exame, 2019. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/negocios/pre-sal-com-leilao-esvaziado-governo-perde-e-petrobras-ganha/>>. Acesso em: 13 de janeiro de 2020.

GALA, Paulo; OREIRO, José Luís. **Ortodoxia e Heterodoxia: qual o seu programa de pesquisa preferido?**. Terraço Econômico, 2016. Disponível em: <<https://terraoeconomico.com.br/ortodoxia-e-heterodoxia-qual-o-seu-programa-de-pesquisa-preferido/>>. Acesso em: 18 de agosto de 2020.

LISBOA, Marcos de Barros. **A Miséria da Crítica Heterodoxa Primeira Parte: Sobre as Críticas**. Revista de Economia Contemporânea. V. 1. N. 2, Jul/Dez. Rio de Janeiro, 1997.

MISES, Ludwig Von. **Ação Humana um Tratado de Economia**. Traduzido por Donald Stewart Jr. 3.1ª ed. São Paulo: Instituto Mises Brasil, 2010

PATTON, Dominique; GU, Hallie. **Mortes de animais com gripe suína na China podem ser o dobro do número oficial**. Terra, 2019. Disponível em: <<https://www.terra.com.br/economia/mortes-de-animais-com-gripe-suina-na-china-podem-ser-o-dobro-do-numero-oficial,4705fd0ac49ef2583d0ca4abe1762ddfkgv27dy.html>>. Acesso em: 13 de janeiro de 2020.

**Paulo Guedes: “É bom se acostumar com juros mais baixos e câmbio mais alto por um bom tempo”**. InfoMoney, 2019. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/economia/paulo-guedes-e-bom-se-acostumar-com-juros-mais-baixos-e-cambio-mais-alto-por-um-bom-tempo/>>. Acesso em: 30 de maio de 2020.

ROTHBARD, Murray N. **A Grande Depressão Americana**. Traduzido por Pedro Sette-Câmara. 1ª ed. São Paulo: Instituto Mises Brasil, 2012.

**Tesouro diz que está difícil para governo contrair dívida e se financiar**. Exame, 2020. Disponível em: <<https://exame.com/economia/tesouro-diz-que-esta-dificil-para-governo-contrair-divida-e-se-financiar/>>. Acesso em: 09 de julho de 2020.