

Curso DSc

Macroeconomia – Bacen - Básico

Parte 6

Metas Para a Inflação

Prof.: Antonio Carlos Assumpção

Metas de Inflação: O Caso Brasileiro

- Após um período de câmbio administrado, com a taxa de câmbio valorizada, com o intuito de contribuir para a estabilização, regime esse combinado com uma forte expansão fiscal, a partir de janeiro de 1999 passamos a ter:
 - Câmbio flutuante, regime de metas para a inflação e geração de superávits primários.
 - Faremos algumas considerações teóricas e outras empíricas acerca do regime de metas para a inflação.

Funções do Regime de Metas

- Estabelece a estabilidade de preços como objetivo prioritário da política monetária.
 - A melhor forma de um Banco Central contribuir para o crescimento econômico é mantendo a inflação baixa.
- Coloca um objetivo preciso e transparente à política monetária.
 - Permite o monitoramento do desempenho do Banco Central.
- Dada uma meta crível e um Banco Central com credibilidade, a meta inflacionária funciona como âncora nominal.
 - Serve como mecanismo de coordenação para a fixação de preços e salários.
- **Cabe ressaltar que o principal (mas não o único) instrumento da autoridade monetária para atingir a meta para a inflação é a taxa básica de juros.**

Observações Sobre o IPCA

- **Abrangência Geográfica do IPCA (Índice que baliza a meta)**
- Regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Vitória e Porto Alegre, Brasília e municípios de Goiânia e Campo Grande

Grupos	Agosto (%)	Agosto (Peso)	Impacto (p.p)
Alimentação e Bebidas	0.30	0.27	0.08
Habitação	0.30	0.17	0.05
Artigos de Residência	0.36	0.03	0.01
Vestuário	0.15	0.07	0.01
Transportes	0.27	0.19	0.05
Saúde e Cuidados Pessoais	0.80	0.11	0.09
Despesas Pessoais	0.96	0.10	0.10
Educação	0.99	0.05	0.05
Comunicação	-0.02	0.00	0.00
Soma		1.00	0.44 ←

Inflação em Agosto

Observações Sobre o IPCA

	2005 01	2005 02	2005 03	2005 04	2005 05	2005 06	2005 07	2005 08
Inflação - IPCA	0.58	0.59	0.61	0.87	0.49	-0.02	0.25	0.17
IPCA - preços monitorados	0.51	0.16	1.29	1.14	0.25	-0.16	0.84	0.69
IPCA - preços livres	0.61	0.77	0.33	0.76	0.59	0.04	0.00	-0.05
IPCA - comercializáveis	0.48	0.06	0.19	0.94	0.72	-0.06	-0.25	-0.18
IPCA - não comercializáveis	0.78	1.68	0.50	0.53	0.43	0.16	0.33	0.11

Efeito da Valorização Cambial

Medidas de Núcleo	2005 01	2005 02	2005 03	2005 04	2005 05	2005 06	2005 07	2005 08
Inflação - IPCA	0.58	0.59	0.61	0.87	0.49	-0.02	0.25	0.17
Núcleo - IPCA - IPEA	0.69	0.72	0.57	0.76	0.69	0.37	0.24	0.05
Núcleo por exclusão - IPCA	0.55	0.93	0.42	0.71	0.57	0.36	0.36	0.26
Núcleo média aparadas - IPCA	0.66	0.60	0.62	0.70	0.65	0.49	0.45	0.36

Observações

▪ Núcleo – IPCA

- O núcleo da inflação do IPCA é calculado como a média ponderada da variação dos preços dos produtos considerados no cálculo do IPCA, sendo a ponderação de cada produto o desvio da série histórica em relação a tendência comum.

▪ Núcleo por Exclusão – IPCA

- Exclui preços administrados e alimentos no domicílio.

▪ Núcleo Médias Aparadas – IPCA

- Núcleo por médias aparadas (20%) → 10% maiores e 10% menores variações.

- Atualmente (2016), 23 bens e serviços da cesta do IPCA são classificados como preços administrados, ou monitorados, conjunto que inclui serviços públicos, bens produzidos por empresas públicas, impostos e tarifas pagos às três esferas de governo.
- O conjunto de preços administrados totalizava 23,31% do IPCA no final de 2015, refletindo a importância desses bens e serviços na cesta dos consumidores com renda entre um e quarenta salários mínimos.

■ **Fixando a Meta: Problemas**

- Como determinar com razoável precisão a taxa de inflação que o Banco Central pode alcançar ?
- Qual o sacrifício necessário, em termos de produto e emprego, para atingir a meta ?

Modelos

- Na tentativa de responder essas e outras perguntas sobre o comportamento da economia, os economistas vem desenvolvendo e aperfeiçoando um grupo de modelos utilizados por Bancos Centrais, principalmente os que utilizam o sistema de metas para a inflação.
 - Banco Central Europeu (NAWM), Banco da Inglaterra (COMPASS), Banco da Suécia (RAMSES II), Banco de Portugal (PESSOA), Banco Central do Brasil (SAMBA).
- SAMBA (Stochastic Analytical Model with a Bayesian Approach)

Modelos DSGE

- Modelos Macroeconômicos com fundamentos microeconômicos explícitos, sujeitos a choques, nos quais as variáveis evoluem no tempo.
 - **D ("Dynamic")**. A passagem do tempo importa. O passado influencia o presente e o futuro, via expectativas, também influencia o presente.
 - **S ("Stochastic")**. Existem choques estruturais que são responsáveis por ciclos e oscilações nas variáveis macroeconômicas.
 - **GE ("General Equilibrium")**. A alocação de recursos é feita via mercados. Existem vários mercados interagindo num dado momento.

- Um modelo representativo dessa família de modelos deve conter as seguintes equações:
 - Trata-se de uma enorme simplificação da estrutura de um modelo DSGE.

I. **Curva IS** : expressa o hiato do produto em função da demanda agregada e do PIB potencial.

$$h_t = A \overset{(+)}{y}, \overset{(-)}{t}, \overset{(+)}{y^e}, \overset{(-)}{i - \pi^e}, \overset{(+)}{g} + NX \overset{(+)}{e}, \overset{(-)}{y}, \overset{(+)}{y^*}$$

$$(y - y^{Pot})$$

II. Curva de Phillips : expressa a taxa de inflação em função das taxas passadas, expectativas inflacionárias, do hiato do produto e dos choques de oferta (incluindo os choques sobre a taxa de câmbio).

- **OBS.** Deve-se impor uma condição de neutralidade para o longo prazo.

$$\pi_t = \left[\lambda \pi_t^M + (1 - \lambda) \pi_{t-1} \right] - \alpha(u_t - u_n) + \varepsilon$$

Lei de Okun

$$\pi_t = \left[\lambda \pi_t^M + (1 - \lambda) \pi_{t-1} \right] + \alpha(y_t - y^{Pot}) + \varepsilon$$

III. Paridade Descoberta de Juros : equação de equilíbrio financeiro no mercado cambial.

$$i = i^* + \hat{E}^e + \alpha$$

IV. Adicionalmente, utiliza-se uma equação de **paridade do poder de compra**, para captar o efeito da taxa de câmbio sobre os preços.

$$\frac{\Delta E}{E} = \pi - \pi^* \rightarrow \pi = \frac{\Delta E}{E} + \pi^*$$

V. Regra de Juros (Regra de Taylor) : regra de resposta da política monetária a certos eventos que desviam a inflação da meta.

■ **Regra de Taylor (Regra de Política Monetária)**

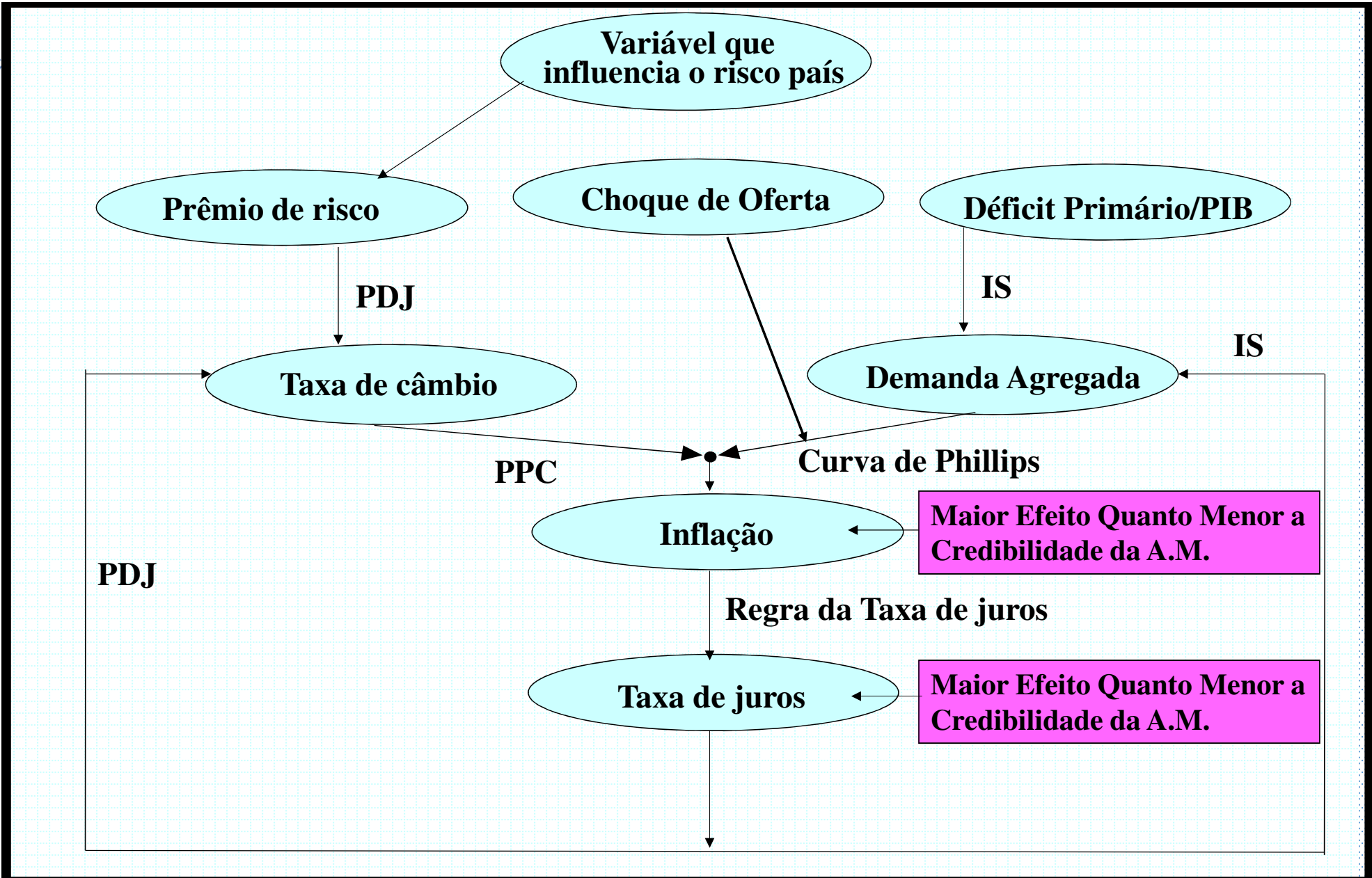
$$i_t = i^* + a(\pi_t - \pi^*) - b(u_t - u_n)$$

Inflação Ótima (Meta de Inflação)

- Se $\pi_t = \pi^*$ e $u_t = u_n$, então, o Banco Central deve fixar i_t em um valor igual à taxa natural de juros, i^* (taxa de juros compatível com a meta para a inflação).

$$i_t = i^* + a(\pi_t - \pi^*) - b(u_t - u_n)$$

- Quanto maior o valor de a , mais o Banco Central aumentará a taxa de juros em resposta à inflação.
- Quanto maior o valor de b , maior é a disposição do Banco Central de se desviar da meta de inflação para tentar manter o desemprego próximo de sua taxa natural.
- Em suma, esses coeficientes refletem o grau de preocupação do Banco Central com o desemprego em relação à inflação.



Histórico de Metas para a Inflação no Brasil

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (P.P.)	Limites (%)	Inflação - IPCA (% a.a.)
1999	Resolução 2.615	30/06/1999	8	2	6 - 10	8,94
2000			6	2	4 - 8	5,97
2001			4	2	2 - 6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/06/2000	3,5	2	1,5 - 5,5	12,53
2003*	Resolução 2.842	28/06/2001	3,25	2	1,25 - 5,25	
	Resolução 2.972	27/06/2002	4	2,5	1,5 - 6,5	9,30
2004*	Resolução 2.972	27/06/2002	3,75	2,5	1,25 - 6,25	
	Resolução 3.108	25/06/2003	5,5	2,5	3 - 8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/06/2003	4,5	2,5	2 - 7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/06/2004	4,5	2,0	2,5 - 6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/06/2005	4,5	2,0	2,5 - 6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/06/2006	4,5	2,0	2,5 - 6,5	5,90
2009	Resolução 3.463	26/06/2007	4,5	2,0	2,5 - 6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	01/07/2008	4,5	2,0	2,5 - 6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/06/2009	4,5	2,0	2,5 - 6,5	6,50
2012	Resolução 3.880	22/06/2010	4,5	2,0	2,5 - 6,5	5,84
2013	Resolução 3.991	30/06/2011	4,5	2,0	2,5 - 6,5	5,91
2014	Resolução 4.095	28/06/2012	4,5	2,0	2,5 - 6,5	6,41
2015	Resolução 4.237	28/06/2013	4,5	2,0	2,5 - 6,5	10,67
2016	Resolução 4.345	25/06/2014	4,5	2,0	2,5 - 6,5	
2017	Resolução 4.419	25/06/2015	4,5	1,5	3 - 6	
2018	Resolução 4.499	30/06/2016	4,5	1,5	3 - 6	

* A Carta Aberta de 21/1/2002 estabeleceu metas ajustadas de 9,5% para 2002 e de 5,5% para 2004.

1) BNB – 2014 – Analista Bancário - FGV

- O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central tem o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros, sendo a sistemática de metas de inflação uma das principais diretrizes dessa política. Usualmente a meta de inflação tem sido definida por um valor central e as margens de tolerância, em pontos percentuais, para cima e para baixo. Para 2014, o valor central e as margens de tolerância foram fixadas, respectivamente, em:
 - a) dois e meio por cento, 2 pontos percentuais
 - b) quatro e meio por cento, 2 pontos percentuais
 - c) três e meio por cento, 2 pontos percentuais
 - d) cinco por cento, 2 pontos percentuais
 - e) seis por cento, 2 pontos percentuais

2) Bacen – Analista – Cesgranrio - 2010

- Com as constantes inovações financeiras, tem-se tornado mais difícil a administração da política monetária por causa do surgimento de ativos financeiros com elevada liquidez (quase moeda). Isso tem conduzido os responsáveis por política monetária, nos mais variados países, a concentrar a administração monetária, na taxa básica de juros. O regime de metas para a inflação tem essa característica. Assim, é por meio da taxa básica de juros que a estabilidade de preços é administrada pelo Banco Central. Sobre o regime de metas para a inflação, analise as afirmações a seguir.

V I - O sucesso dessa forma de promover a estabilidade de preços depende da credibilidade do Banco Central junto aos agentes econômicos, sendo que metas muito ambiciosas e pouco prováveis de serem atingidas podem representar fracasso da política, com consequências danosas à estabilidade de preços.

- F** II - Definida a meta para a inflação, para um período de tempo não muito longo ou excessivamente curto, o Banco Central só precisa acompanhar a taxa básica de juros, uma vez que ela regula a liquidez do sistema, o que torna a política monetária transparente, pois a taxa básica de juros é amplamente divulgada.
- F** III - Um aspecto negativo do regime de metas para a inflação é que os agentes econômicos antecipam a direção da política e, portanto, não havendo o elemento surpresa, ela não atingirá seus objetivos.

Está correto **APENAS** o que se afirma em

- a) I
- b) II
- c) I e II
- d) I e III
- e) II e III

3) CPRM – Economia – 2013 - Cespe

- Acerca da política monetária e seus efeitos, julgue os itens que se seguem. No regime de metas de inflação, a estabilidade de preços constitui o principal objetivo da política monetária
- a) Certo
- b) Errado

4) Caixa – Cespe - 2014

- O Brasil segue o regime de metas da inflação. Caso a meta não seja cumprida, o presidente do BCB divulgará publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao ministro de estado da Fazenda.
- a) Certo
- b) Errado

5) BNDES - Economista – Cesgranrio - 2013

- Um banco central adota um regime monetário de metas de inflação a serem alcançadas não de imediato, mas a médio prazo. Esse banco central, pela utilização eficiente de seus instrumentos de política monetária,
 - a) Precisa manter constante a taxa percentual de expansão de um agregado monetário, escolhendo-o adequadamente.
 - b) Precisa manter constante a taxa de juros real da economia, estabilizando a demanda interna.
 - c) Precisa manter constante a taxa de câmbio real da economia, estabilizando a demanda externa.
 - d) Consegue atenuar as flutuações de curto prazo do produto real da economia, estabilizando o emprego.
 - e) Deve acelerar a taxa de crescimento do produto real da economia, incentivando os investimentos.

6) IF – SE – Professor de Economia - 2010

- Desde 1999 o Brasil adotou o regime de metas de inflação para direcionar sua política monetária. Com relação a este regime, pode-se afirmar que:
 - a) O Brasil é o único país no mundo a adotá-lo.
 - b) O Banco Central tem plena liberdade para emitir moeda e utilizar a política monetária para aquecer a economia em momentos de crise, conforme o “receituário” keynesiano.
 - c) O IPCA expurgado de preços agrícolas e administrados é o índice que baliza o regime de metas.
 - d) A meta de inflação é definida após ampla consulta às Centrais Sindicais e a Confederação Nacional das Indústrias.
 - e) A meta de inflação é definida pelo Conselho Monetário Nacional com dois anos de antecedência.

7) Analista Legislativo - Cespe - 2014

- O regime de metas de inflação, que objetiva ancorar as expectativas dos agentes econômicos quanto ao comportamento futuro da taxa de inflação, envolve o anúncio público das metas numéricas para a inflação, transparência e a prestação de contas regulares à sociedade e a seus representantes.

- a) Certo
- b) Errado

8) Bacen – 2013 – Analista – 95 – Área 3

- Com relação ao sistema de metas de inflação adotado no Brasil desde 1999, julgue os itens subsequentes.

116 - A meta de inflação para cada ano é fixada pelo Ministro da Fazenda, no mês de junho do ano anterior. **E**

117 - O Brasil foi o primeiro país a adotar esse sistema. **E**

- No mês de junho de cada ano é fixada a meta de inflação para dois anos a frente. Portanto, em junho de 2013 o Bacen fixa a meta de inflação para o ano de 2015.
- O regime de metas para a inflação foi adotado no Brasil em 1999. O primeiro país a adotar o regime de metas para a inflação foi a Nova Zelândia em 1990.
- **Logo, as duas assertivas estão erradas.**
- **Para maiores detalhes sobre o regime de metas para a inflação no Brasil, veja o FAQ nº 10 do Bacen, disponível no meu site**