

Política Monetária

Independência do banco central

João Ricardo Costa Filho

Bancos centrais: uma história

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):
 - Estabilidade de preços.

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):
 - Estabilidade de preços.
 - Estabilidade da economia real (emprego e crescimento econômico).

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):
 - Estabilidade de preços.
 - Estabilidade da economia real (emprego e crescimento econômico). Pode ser visto também como “suavização” de flutuações econômicas.

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):
 - Estabilidade de preços.
 - Estabilidade da economia real (emprego e crescimento econômico). Pode ser visto também como “suavização” de flutuações econômicas.
 - Estabilidade financeira.

Bancos centrais e a política monetária

- Os Bancos centrais possuem, em geral, três objetivos (Bordo 2007):
 - Estabilidade de preços.
 - Estabilidade da economia real (emprego e crescimento econômico). Pode ser visto também como “suavização” de flutuações econômicas.
 - Estabilidade financeira.

Como chegamos aqui?

Uma (breve) história (monetária)

- O banco central mais antigo do mundo (1688) é o **Swedish Riksbank** (Bordo 2007; Crowe and Meade 2007).

Uma (breve) história (monetária)

- O banco central mais antigo do mundo (1688) é o **Swedish Riksbank** (Bordo 2007; Crowe and Meade 2007).
 - A sua função era financiar o governo e servir como uma câmara de compensação para o comércio.

Uma (breve) história (monetária)

- O banco central mais antigo do mundo (1688) é o **Swedish Riksbank** (Bordo 2007; Crowe and Meade 2007).
 - A sua função era financiar o governo e servir como uma câmara de compensação para o comércio.
- Em 1964 o **Bank of England** foi fundado, também com o objetivo de comprar dívida do governo (Bordo 2007).
- Em 1900 Napoleão estabelece o **Banque de France** pra estabilizar a moeda e conter a hiperinflação durante a Revolução Francesa, além de ajudar a financiar o governo.

Uma (breve) história (monetária)

- O banco central mais antigo do mundo (1688) é o **Swedish Riksbank** (Bordo 2007; Crowe and Meade 2007).
 - A sua função era financiar o governo e servir como uma câmara de compensação para o comércio.
- Em 1964 o **Bank of England** foi fundado, também com o objetivo de comprar dívida do governo (Bordo 2007).
- Em 1900 Napoleão estabelece o **Banque de France** pra estabilizar a moeda e conter a hiperinflação durante a Revolução Francesa, além de ajudar a financiar o governo.

Como eles ajudavam a financiar as despesas do governo?

Uma (breve) história (monetária)

- O banco central mais antigo do mundo (1688) é o **Swedish Riksbank** (Bordo 2007; Crowe and Meade 2007).
 - A sua função era financiar o governo e servir como uma câmara de compensação para o comércio.
- Em 1964 o **Bank of England** foi fundado, também com o objetivo de comprar dívida do governo (Bordo 2007).
- Em 1900 Napoleão estabelece o **Banque de France** pra estabilizar a moeda e conter a hiperinflação durante a Revolução Francesa, além de ajudar a financiar o governo.

Como eles ajudavam a financiar as despesas do governo?

Fundamentalmente, imprimindo moeda.

Um passeio pela história do sistema monetário internacional

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- Até 1914, diversas economias adotaram o padrão-ouro.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- Até 1914, diversas economias adotaram o padrão-ouro.
 - No trilema da macro aberta, isso significava: câmbio fixo e livre mobilidade de capitais.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- Até 1914, diversas economias adotaram o padrão-ouro.
 - No trilema da macro aberta, isso significava: câmbio fixo e livre mobilidade de capitais.
 - O que o Banco Central faz quando há uma saída de capitais?

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- Até 1914, diversas economias adotaram o padrão-ouro.
 - No trilema da macro aberta, isso significava: câmbio fixo e livre mobilidade de capitais.
 - O que o Banco Central faz quando há uma saída de capitais?
 - E qual é a consequência para a economia?

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- Até 1914, diversas economias adotaram o padrão-ouro.
 - No trilema da macro aberta, isso significava: câmbio fixo e livre mobilidade de capitais.
 - O que o Banco Central faz quando há uma saída de capitais?
 - E qual é a consequência para a economia?

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.
 - Concorrência política entre governos buscando o avanço dos interesses do Estado.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.
 - Concorrência política entre governos buscando o avanço dos interesses do Estado.
 - A balança de poder começou a mudar após a WWI, trazendo uma mudança no contrato social em vigor nas democracias industrializadas.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.
 - Concorrência política entre governos buscando o avanço dos interesses do Estado.
 - A balança de poder começou a mudar após a WWI, trazendo uma mudança no contrato social em vigor nas democracias industrializadas.
 - Por exemplo, aumento da abertura política, com organizações trabalhistas contrapondo os interesses de capitalistas.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.
 - Concorrência política entre governos buscando o avanço dos interesses do Estado.
 - A balança de poder começou a mudar após a WWI, trazendo uma mudança no contrato social em vigor nas democracias industrializadas.
 - Por exemplo, aumento da abertura política, com organizações trabalhistas contrapondo os interesses de capitalistas.
 - Política doméstica, incluindo a rivalidade partidária e o lobby.

Âncora nominal: o (padrão) ouro

- O trilema se configura apenas como a restrição das escolhas de política econômica. Quatro categorias emergem para explicar a evolução da integração financeira internacional (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003; Bordo 2007):
 - Inovação tecnológica.
 - Concorrência política entre governos buscando o avanço dos interesses do Estado.
 - A balança de poder começou a mudar após a WWI, trazendo uma mudança no contrato social em vigor nas democracias industrializadas.
 - Por exemplo, aumento da abertura política, com organizações trabalhistas contrapondo os interesses de capitalistas.
 - Política doméstica, incluindo a rivalidade partidária e o lobby.
 - Ideologia e mudança do pensamento econômico.

O bancos centrais mudaram depois da WWI

- Maior papel da política econômica no que tange (i) o emprego, (ii) a atividade econômica e (iii) o nível de preços (Bordo 2007).

O bancos centrais mudaram depois da WWI

- Maior papel da política econômica no que tange (i) o emprego, (ii) a atividade econômica e (iii) o nível de preços (Bordo 2007).
- 1914-1945: período entre guerras (baixa mobilidade de capitais, câmbio fixo) (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003)
- 1945-1971: Bretton Woods, maior coordenação; padrão dólar-ouro; aumento progressivo no fluxo de capital ao longo do período e taxa(s) de câmbio fixa(s) (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003)
- Após 1971: regimes de câmbio flutuantes (primeiro, no países desenvolvidos), remoção de controles de capital; diminuição nos custos de transação do FDI com reformas nas EMEs; aumento expressivo no fluxo de capital. (Costa Esteves and Eichengreen 2019; Obstfeld and Taylor 2003)

Sobre a governança dos bancos centrais

O bancos centrais mudaram depois da WWI – Independência (Crowe and Meade 2007)

Frequency Distribution of Central Bank Independence

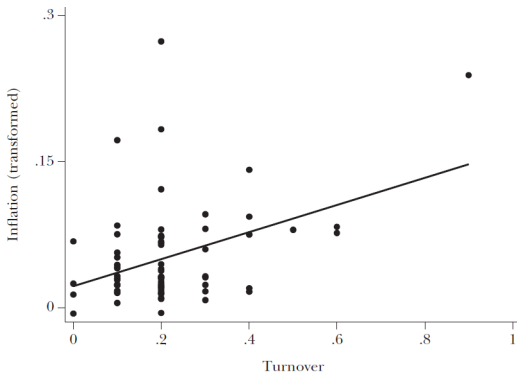
	<i>All countries</i>		<i>Advanced countries</i>		<i>Emerging market and developing countries</i>	
	<i>1980–89</i>	<i>2003</i>	<i>1980–89</i>	<i>2003</i>	<i>1980–89</i>	<i>2003</i>
$x \leq 0.2$	6	1	2	1	4	0
$0.2 < x \leq 0.4$	39	13	11	7	28	6
$0.4 < x \leq 0.6$	24	34	5	3	19	31
$0.6 < x \leq 0.8$	3	20	3	2	0	18
$x > 0.8$	0	28	0	13	0	15
Total	72	96	21	26	51	70

Sources: Data for the 1980–89 period is taken from Cukierman, Webb, and Neyapti (1992). Data for 2003 is based on authors' calculations.

Notes: "x" is a measure of central bank independence that can take a value from zero to one. See Crowe and Meade (2007) for additional details.

Taxa de inflação e mudanças nos bancos centrais (Crowe and Meade 2007)

Transformed Inflation and Turnover of the Central Bank's Governor, All Countries



Notes: Transformed inflation equals $\pi/(1 + \pi)$ where π is the average annual increase in consumer prices during 2000–2004. “Turnover” measures the average annual turnover of the central bank’s governor between 1995 and 2004.

Maior transparência na comunicação (Crowe and Meade 2007)

Mean Transparency Scores

	<i>Number of countries</i>	<i>1998</i>	<i>2006</i>
<i>All countries</i>	37	0.56	0.61
<i>By level of development</i>			
Advanced	24	0.56	0.64**
Emerging market and developing	13	0.55	0.54
<i>Inflation targeting</i>			
Inflation targeting adopted by 1998	8	0.73	0.78
Inflation targeting adopted after 1998	8	0.56	0.71*
<i>Euro members</i>	12	0.45	0.60***
<i>Others</i>	9	0.54	0.38

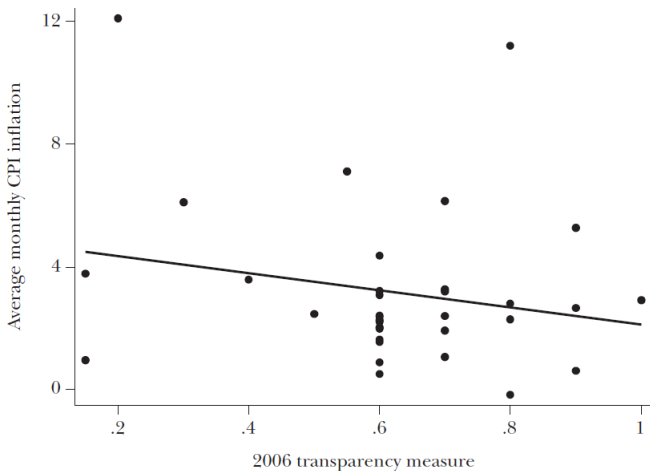
Source: Mean transparency scores are based on the 1998 questionnaire and our 2006 update for all countries and for several subgroups.

Note: We were able to code a transparency measure for 37 of the 40 countries in our sample. (We were unable to code Brazil, Denmark, and Japan due to some missing entries.)

*, **, ***indicate the difference in mean is statistically significant at the 90, 95, and 99 percent confidence levels, respectively.

Taxa de inflação e transparência dos bancos centrais (Crowe and Meade 2007)

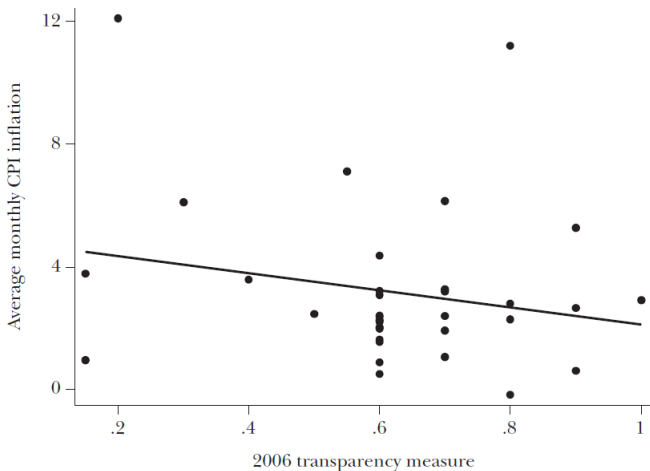
Average Inflation and Transparency, All Countries



Notes: Country sample excludes China owing to unavailability of inflation data. Inflation is measured

Taxa de inflação e independência dos bancos centrais (Crowe and Meade 2007)

Average Inflation and Transparency, All Countries



Notes: Country sample excludes China owing to unavailability of inflation data. Inflation is measured

Referências

Bordo, Michael D. 2007. "A Brief History of Central Banks." *Economic Commentary*, no. 12/1/2007.

Costa Esteves, Rui Ferreira da, and Barry Eichengreen. 2019. "The Trials of the Trilemma: International Finance 1870-2017."

Crowe, Christopher, and Ellen E Meade. 2007. "The Evolution of Central Bank Governance Around the World." *Journal of Economic Perspectives* 21 (4): 69–90.

Obstfeld, Maurice, and Alan M Taylor. 2003. "Globalization and Capital Markets." In *Globalization in Historical Perspective*, 121–88. University of Chicago Press.