

Política Monetária

O sistema de metas de inflação

João Ricardo Costa Filho

Metas de inflação

As mudanças no arcabouço de política monetária (Bernanke and Mishkin 1997)

- Meta de crescimento da moeda nos anos 1970, intenso combate à inflação nos anos 1980, metas de inflação nos anos 1990.

As mudanças no arcabouço de política monetária (Bernanke and Mishkin 1997)

- Meta de crescimento da moeda nos anos 1970, intenso combate à inflação nos anos 1980, metas de inflação nos anos 1990.
- Metas de inflação
 - Anúncio formal de uma meta para a taxa de inflação (e, possivelmente, intervalos de tolerância).

As mudanças no arcabouço de política monetária (Bernanke and Mishkin 1997)

- Meta de crescimento da moeda nos anos 1970, intenso combate à inflação nos anos 1980, metas de inflação nos anos 1990.
- Metas de inflação
 - Anúncio formal de uma meta para a taxa de inflação (e, possivelmente, intervalos de tolerância).
 - Escolha de um indicador para medir a taxa de inflação.

As mudanças no arcabouço de política monetária (Bernanke and Mishkin 1997)

- Meta de crescimento da moeda nos anos 1970, intenso combate à inflação nos anos 1980, metas de inflação nos anos 1990.
- Metas de inflação
 - Anúncio formal de uma meta para a taxa de inflação (e, possivelmente, intervalos de tolerância).
 - Escolha de um indicador para medir a taxa de inflação.
 - Escolha de instrumentos para atingir a meta.

As mudanças no arcabouço de política monetária (Bernanke and Mishkin 1997)

- Meta de crescimento da moeda nos anos 1970, intenso combate à inflação nos anos 1980, metas de inflação nos anos 1990.
- Metas de inflação
 - Anúncio formal de uma meta para a taxa de inflação (e, possivelmente, intervalos de tolerância).
 - Escolha de um indicador para medir a taxa de inflação.
 - Escolha de instrumentos para atingir a meta.
 - Comunicação é fator chave no processo.

Economias pioneiras (Bernanke and Mishkin 1997)

Operational Aspects of Inflation Targets

<i>Country (date of adoption)</i>	<i>Target Series Definition</i>	<i>Target Level (percentage annual inflation)</i>	<i>Time Horizon</i>
Australia (1993)	Underlying CPI (excluding fruit and vegetables, petrol, interest costs, public sector prices and other volatile prices)	2–3	Ongoing
Canada (February 1991)	Core CPI (excluding food, energy and first-round effects of indirect taxes)	1–3	18 months
Finland (February 1993)	Underlying CPI (excluding government subsidies, indirect taxes, housing prices and mortgage interest payments)	about 2	Ongoing
Israel (December 1991)	CPI	8–11	1 year
New Zealand (March 1990)	Underlying CPI (excluding changes in indirect taxes or government changes, significant changes in import or export prices, interest costs and natural disasters)	0–2 (until November 1996; 0–3 thereafter)	1 year
Spain (January 1995)	CPI (excluding first-round effects of indirect tax changes)	below 3	Through 1997
Sweden (January 1993)	CPI	2 ± 1	Ongoing
United Kingdom (October 1992)	RPIX (RPI excluding mortgage interest payments)	lower half of 1–4 until spring 1997; 2.5 or less thereafter	Until the end of this Parliament

O canal das expectativas (Chari and Kehoe 2006)

- As escolhas dos agentes hoje são influenciadas pelas expectativas para o amanhã.

O canal das expectativas (Chari and Kehoe 2006)

- As escolhas dos agentes hoje são influenciadas pelas expectativas para o amanhã.
 - Imagine que famílias e empresas esperem uma política contracionista para o próximo trimestre, o que elas farão?

O canal das expectativas (Chari and Kehoe 2006)

- As escolhas dos agentes hoje são influenciadas pelas expectativas para o amanhã.
 - Imagine que famílias e empresas esperem uma política contracionista para o próximo trimestre, o que elas farão?
 - E se a expectativa for de uma política expansionista?

O problema da inconsistência intertemporal (Chari and Kehoe 2006; Kydland and Prescott 1977)

- Assuma que salários e preços tenham sido decididos antes dos agentes descobrirem o que o Banco Central fará em relação à taxa de juros. O que o Banco Central pode fazer?

O problema da inconsistência intertemporal (Chari and Kehoe 2006; Kydland and Prescott 1977)

- Assuma que salários e preços tenham sido decididos antes dos agentes descobrirem o que o Banco Central fará em relação à taxa de juros. O que o Banco Central pode fazer?
- Regras vs discricionariedade

O problema da inconsistência intertemporal (Chari and Kehoe 2006; Kydland and Prescott 1977)

- Assuma que salários e preços tenham sido decididos antes dos agentes descobrirem o que o Banco Central fará em relação à taxa de juros. O que o Banco Central pode fazer?
- Regras vs discricionariedade
 - O regime de metas de inflação é um arcabouço, não uma regra (Bernanke and Mishkin 1997).

O problema da inconsistência intertemporal (Chari and Kehoe 2006; Kydland and Prescott 1977)

- Assuma que salários e preços tenham sido decididos antes dos agentes descobrirem o que o Banco Central fará em relação à taxa de juros. O que o Banco Central pode fazer?
- Regras vs discricionariedade
 - O regime de metas de inflação é um arcabouço, não uma regra (Bernanke and Mishkin 1997).
 - Regra de Taylor: **descrever** a condução da política monetária. Resposta à (desvios) da inflação e do produto em relação à “meta” e à tendência, respectivamente (Taylor 1993).

O problema da inconsistência intertemporal (Chari and Kehoe 2006; Kydland and Prescott 1977)

- Assuma que salários e preços tenham sido decididos antes dos agentes descobrirem o que o Banco Central fará em relação à taxa de juros. O que o Banco Central pode fazer?
- Regras vs discricionariedade
 - O regime de metas de inflação é um arcabouço, não uma regra (Bernanke and Mishkin 1997).
 - Regra de Taylor: **descrever** a condução da política monetária. Resposta à (desvios) da inflação e do produto em relação à “meta” e à tendência, respectivamente (Taylor 1993).
 - Princípio de Taylor: prescrição para a política monetária. A resposta da taxa de juros deve ser **mais que proporcional** aos aumentos (desvios) da taxa de inflação (esperada?).

O sistema de metas de inflação no Brasil

Como funciona o sistema de metas de inflação no Brasil?

- Conselho Monetário Nacional (CMN)

Como funciona o sistema de metas de inflação no Brasil?

- Conselho Monetário Nacional (CMN)
- Banco Central do Brasil (BCB)

Como funciona o sistema de metas de inflação no Brasil?

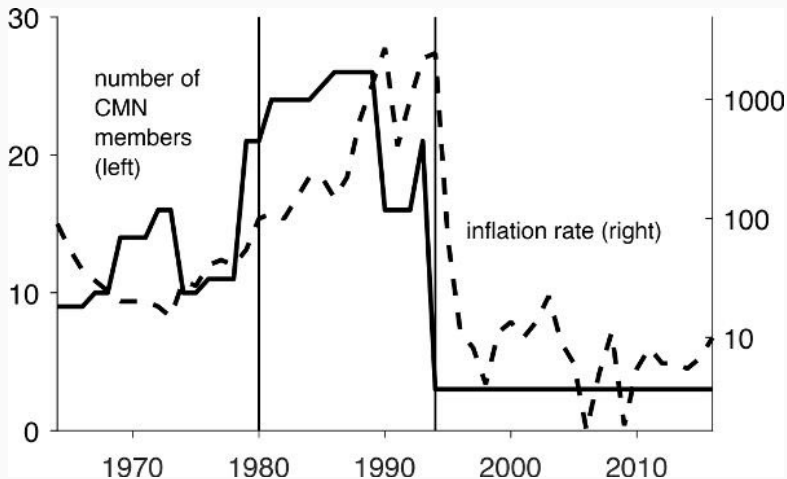
- Conselho Monetário Nacional (CMN)
- Banco Central do Brasil (BCB)
- Comitê de Política Monetária (Copom)

Como funciona o sistema de metas de inflação no Brasil?

- Conselho Monetário Nacional (CMN)
- Banco Central do Brasil (BCB)
- Comitê de Política Monetária (Copom)
- Taxa Selic

Veja mais [aqui](#).

CMN e taxa de inflação (Ayres et al. 2022)



A comunicação do sistema de metas de inflação no Brasil

- Expectativas de mercado

A comunicação do sistema de metas de inflação no Brasil

- Expectativas de mercado
 - Focus - Distribuições de Frequência

A comunicação do sistema de metas de inflação no Brasil

- Expectativas de mercado
 - Focus - Distribuições de Frequência
- Comunicados do Copom

A comunicação do sistema de metas de inflação no Brasil

- Expectativas de mercado
 - Focus - Distribuições de Frequência
- Comunicados do Copom
- Atas do Comitê de Política Monetária - Copom

A comunicação do sistema de metas de inflação no Brasil

- Expectativas de mercado
 - Focus - Distribuições de Frequência
- Comunicados do Copom
- Atas do Comitê de Política Monetária - Copom
- Relatório de Inflação

Referências

Ayres, Joao, Marcio Garcia, Diogo Guillen, and Patrick Kehoe. 2022. "The History of Brazil." In *A Monetary and Fiscal History of Latin America, 1960–2017*. Vol. 2. U of Minnesota Press.

Bernanke, Ben S, and Frederic S Mishkin. 1997. "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?" *Journal of Economic Perspectives* 11 (2): 97–116.

Chari, Varadarajan V, and Patrick J Kehoe. 2006. "Modern Macroeconomics in Practice: How Theory Is Shaping Policy." *Journal of Economic Perspectives* 20 (4): 3–28.

Kydland, Finn E, and Edward C Prescott. 1977. "Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans." *Journal of Political Economy* 85 (3): 473–91.

Taylor, John B. 1993. "Discretion Versus Policy Rules in Practice."