



## PRO3821 - Fundamentos de Economia

2º Semestre 2023; Quintas 13h10

Prof. Dr. Erik Rego – [erikrego@usp.br](mailto:erikrego@usp.br) – sala FG223

[linkedin.com/in/erik-rego-021124/](https://www.linkedin.com/in/erik-rego-021124/)

[lattes.cnpq.br/6689850159735369](https://lattes.cnpq.br/6689850159735369)



# BRASIL: SISTEMA MONETÁRIO E INFLAÇÃO





# O SIGNIFICADO DA MOEDA



*Moeda* é o conjunto de ativos na economia que as pessoas usam regularmente para comprar bens e serviços

Tipo de riqueza aceito por vendedores em troca de bens e serviços





# AS TRÊS FUNÇÕES DA MOEDA



## (1) Meio de troca

- Algo que os compradores dão aos vendedores quando compram bens e serviços
- Meio de troca é algo que é aceito como pagamento
- *Liquidez*: facilidade com que um ativo pode ser convertido em meio de troca. Moeda é o meio de troca mais líquido da economia



*Moeda-mercadoria* toma a forma de uma mercadoria com valor intrínseco

- Exemplos: ouro, prata, cigarros



# PADRÃO OURO (SEC. XIX ATÉ GUERRAS) E O DÓLAR-OURO



O *ouro* era uma forma comum de dinheiro devido a sua raridade, durabilidade, divisibilidade, fungibilidade e facilidade de identificação, muitas vezes em conjunto com a *prata*.

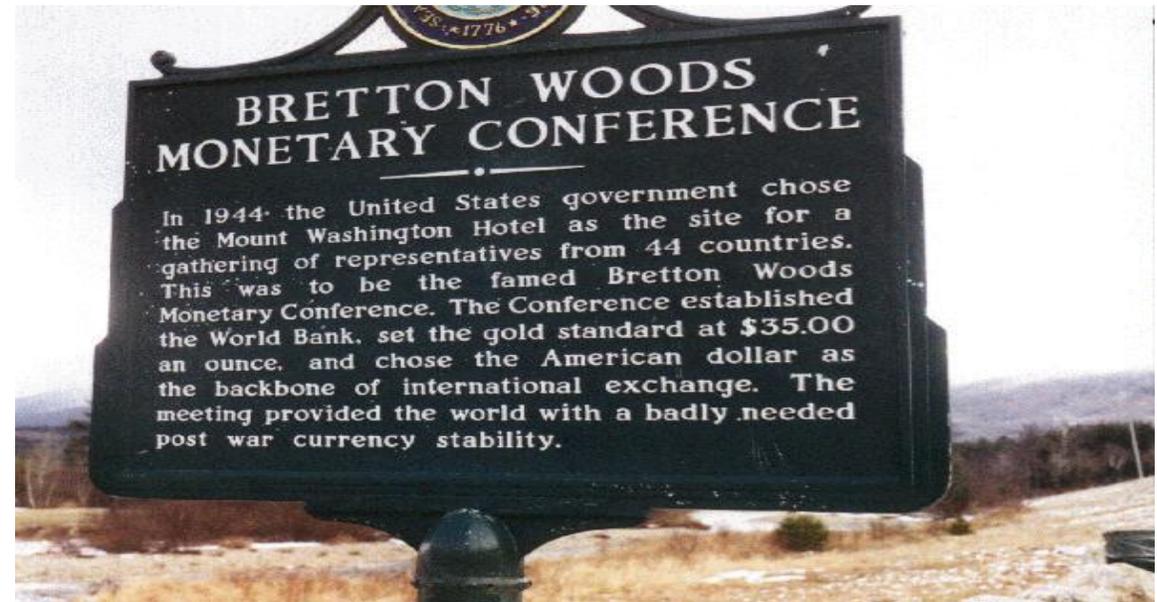




# TIPOS DE MOEDA

*Moeda de curso forçado* sem valor intrínseco, mas é usada como moeda por decreto governamental.

- Exemplos: papel moeda, cheques





## **(2) Unidade de conta**

- Padrão de medida que as pessoas usam para anunciar preços e registrar créditos / débitos

## **(3) Reserva de valor**

- Algo que as pessoas podem usar para transferir poder de compra do presente para o futuro.



# CURIOSIDADES: MOEDA-MERCADORIA



| Regiões                     | Mercadorias-Moeda                  |
|-----------------------------|------------------------------------|
| ANTIGUIDADE (até 410)       |                                    |
| Egito                       | Cobre                              |
| Babilônia, Assíria          | Cobre, prata, cevada               |
| Pérsia                      | Gado                               |
| Bretanha                    | Barras de ferro, escravos          |
| Índia                       | Animais domésticos, arroz, metais  |
| China                       | Conchas, seda, sal, cereais        |
| IDADE MÉDIA (410 a 1453)    |                                    |
| Ilhas Britânicas            | Moedas de couro, gado, ouro, prata |
| Alemanha                    | Gado, cereais, mel                 |
| Islândia                    | Gado, tecidos, bacalhau            |
| Noruega                     | Gado, escravos, tecidos            |
| Rússia                      | Gado, prata                        |
| China                       | Arroz, chá, sal, estanho, prata    |
| Japão                       | Anéis de cobre, pérolas, arroz     |
| IDADE MODERNA (1453 a 1789) |                                    |
| Estados Unidos              | Fumo, cereais, madeira, gado       |
| Austrália                   | Rum, trigo, carne                  |
| Canadá                      | Peles, cereais                     |
| França                      | Metais preciosos, cereais          |
| Japão                       | Arroz                              |

Fonte: LOPES, J. C.; ROSSETTI, J. P. *Economia monetária*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1992.



# CURIOSIDADE: O GADO E A NOMENCLATURA DA MOEDA



| <b>Termo em Latim</b> | <b>Termo em Português</b> | <b>Significado</b>  |
|-----------------------|---------------------------|---|
| <i>Pecuariu</i>       | Pecuária                  | Relativo a gado   |
| <i>Pecuniariu</i>     | Pecuniário                | Relativo a dinheiro   |
| <i>Pecúnia</i>        | Pecúnia                   | Dinheiro  |
| <i>Capita</i>         | Cabeça                    | Parte anterior dos animais, onde se situam o encéfalo e os órgãos |
| <i>Capitale</i>       | Capital                   | Relativo a cabeça, riqueza ou valores disponíveis                 |



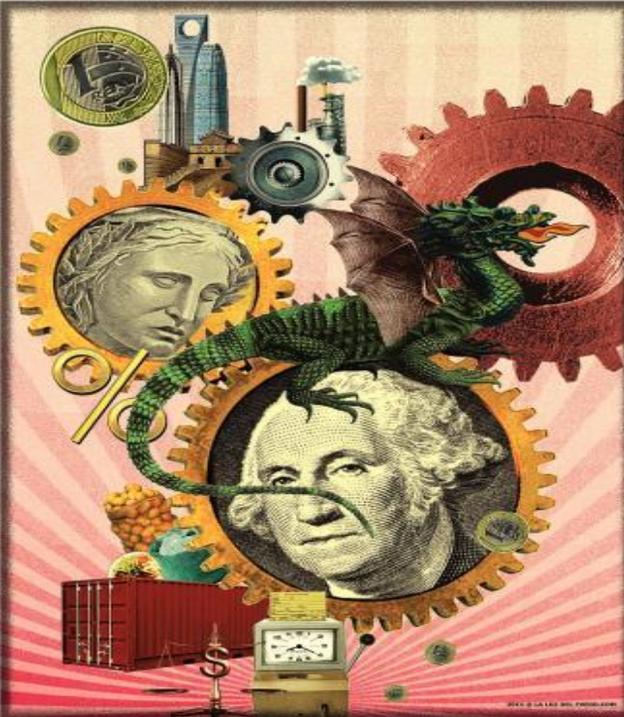
# CURIOSIDADE: MOEDAS EM ALGUNS PAÍSES



| País                       | Moeda-padrão      | Símbolo | Moeda Subsidiária |
|----------------------------|-------------------|---------|-------------------|
| Alemanha                   | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Argentina                  | Peso argentino    | \$      | 100 centavos      |
| Austrália                  | Dólar australiano | A\$     | 100 cents         |
| Bélgica                    | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Brasil                     | Real              | R\$     | 100 centavos      |
| Canadá                     | Dólar canadense   | C\$     | 100 cents         |
| Espanha                    | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Estados Unidos             | Dólar americano   | \$      | 100 cents         |
| França                     | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Holanda                    | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Itália                     | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Japão                      | Yene              | ¥       | 100 sen           |
| México                     | Peso mexicano     | MEX\$   | 100 centavos      |
| Portugal                   | Euro              | €       | 100 euro cent     |
| Reino Unido                | Libra esterlina   | £       | 100 pence         |
| República da Coreia        | Won               | ₩       | 100 chun          |
| República Popular da China | Iuan              | 元       | 100 fen           |
| Rússia                     | Rublo             | Rbl     | 100 kopecks       |
| Suíça                      | Franco suíço      | SwFr    | 100 centimes      |



# ESTOQUE DE MOEDA



*Moeda corrente:* notas e moedas de metal em poder do público. Meio de troca mais líquido da economia

*Depósitos à vista:* saldos em conta corrente aos quais os depositantes têm acesso mediante a emissão de cheque



$M0$  = papel-moeda emitido

$M1$  = papel-moeda em poder do público + depósitos à vista efetivamente movimentáveis por cheques, prontamente disponíveis para pagamento de bens e serviços e aceitos como moeda

$M2$  =  $M1$  + Títulos Públicos

$M3$  =  $M2$  + Depósitos em caderneta de poupança

$M4$  =  $M3$  + Títulos privados



# CRIAÇÃO DE MOEDA



Quando os bancos concedem empréstimos a partir de suas reservas, aumenta a oferta de moeda.

Quando um banco empresta dinheiro, esse é geralmente depositado em outro banco (você compra um carro, quem recebe o dinheiro, deposita em seu banco)

Assim, cria-se mais depósitos e mais moeda para ser emprestada

Quando um banco empresta de seu caixa, a oferta de moeda aumenta.



*Reservas:* depósitos recebidos pelos bancos, mas que não são emprestados

Se os bancos mantêm todos os depósitos como reserva, não influenciam a oferta de moeda

*Sistema de reservas fracionárias:* sistema no qual os bancos mantêm apenas parte de seus depósitos como reserva e emprestam o restante

*Razão de reserva:* fração dos depósitos que os bancos mantêm como reserva.

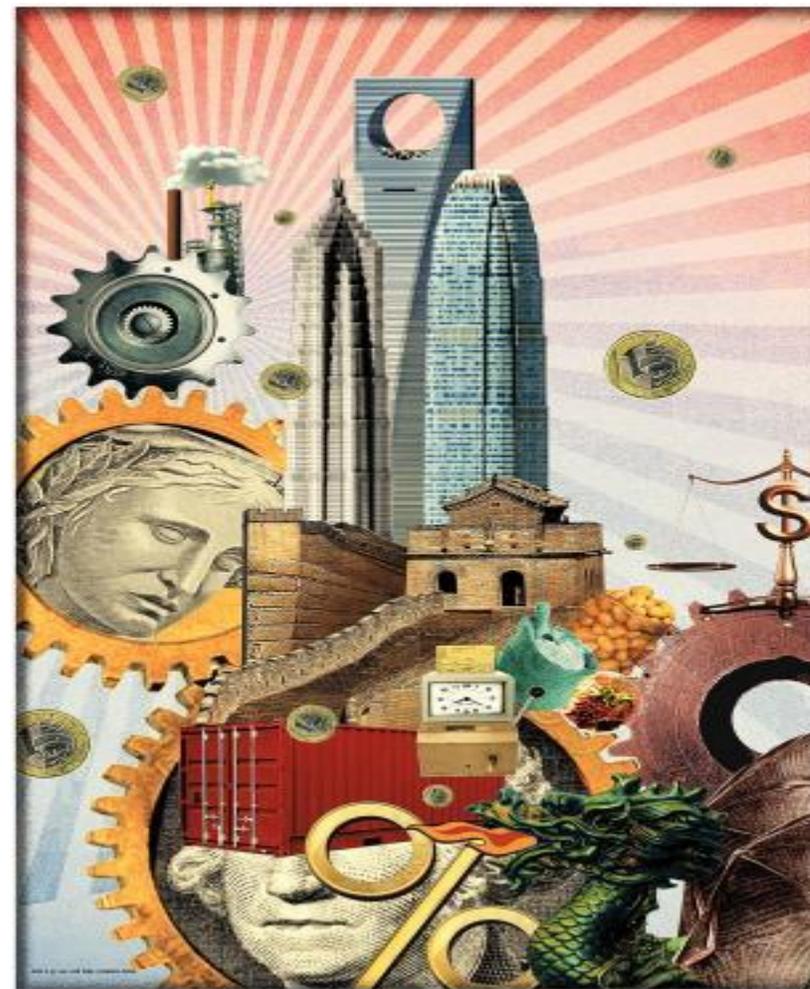


# MULTIPLICADOR MONETÁRIO



Quanto pode ser criado de moeda na economia?

O *multiplicador da moeda* mostra qual será o acréscimo no volume de meios de pagamento decorrente de determinado acréscimo no volume de base monetária, em outras palavras, a quantidade de moeda que o sistema bancário gera com cada moeda de suas reservas.





# CRIAÇÃO DE MOEDA COM RESERVAS FRACIONADAS



A oferta de moeda é afetada pelo total depositado nos bancos e quantidade que é emprestada.

- Depósitos são contabilizados como ativo (reserva) e passivo (depósito)
- Empréstimos são passivos das pessoas, mas são ativos para os bancos que o concede, porque os tomadores irão pagar ao banco pelo empréstimo, no futuro.



# CRIAÇÃO DE MOEDA



A conta-T de um banco mostra que...

- recebe depósito, mantém parte como reserva e empresta o resto
- Assumindo-se razão de reserva de 10%:

| Banco                    |                            |
|--------------------------|----------------------------|
| Ativo                    | Passivo                    |
| Reservas<br>\$10.00      | Depósitos<br>\$100.00      |
| Empréstimos<br>\$90.00   |                            |
| <hr/>                    | <hr/>                      |
| Total Ativos<br>\$100.00 | Total Passivos<br>\$100.00 |



# MULTIPLICADOR MONETÁRIO



| Banco 1                 |                           | Banco 2                |                          |
|-------------------------|---------------------------|------------------------|--------------------------|
| Ativo                   | Passivo                   | Ativo                  | Passivo                  |
| Reservas<br>\$10.00     | Depósitos<br>\$100.00     | Reservas<br>\$9.00     | Depósitos<br>\$90.00     |
| Empréstimos<br>\$90.00  |                           | Empréstimos<br>\$81.00 |                          |
| <hr/>                   | <hr/>                     | <hr/>                  | <hr/>                    |
| Total Ativo<br>\$100.00 | Total Passivo<br>\$100.00 | Total Ativo<br>\$90.00 | Total Passivo<br>\$90.00 |

A red arrow points from the \$90.00 value in Banco 1's 'Empréstimos' row to the \$90.00 value in Banco 2's 'Depósitos' row.

***Oferta Monetária = \$190.00!***



# MULTIPLICADOR MONETÁRIO



O multiplicador da moeda é inversamente proporcional a razão de reserva:

$$M = 1/R$$

Dada a razão de reserva ( $R$ ) = 20% → multiplicador é igual a 5.





# INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA



Veja que os bancos criam moeda em sistema de reservas fracionárias, o controle do Banco Central sobre a oferta de moeda é indireto:

- Operações no mercado aberto
- Recolhimentos compulsórios
- Redesconto





# RECOLHIMENTO COMPULSÓRIO



Quando uma pessoa vai a um banco e realiza um depósito, parte do valor é recolhido pela instituição financeira no Banco Central na forma de um depósito compulsório. São depósitos - na forma de *reservas bancárias* - que cada banco é obrigado a manter no banco central sendo calculado como percentual sobre os depósitos

O recolhimento compulsório é mais um dos mecanismos que o Banco Central (BC) tem à disposição na sua caixa de ferramentas na manutenção da estabilidade financeira e de combate à inflação. Trata-se de parcela do dinheiro dos correntistas que os bancos são obrigados a manter depositada no BC.

Aumento no compulsório → bancos devem manter maiores reservas → menos dinheiro para emprestar (por unidade de depósito) → aumento da razão de reserva → diminuição do multiplicador da moeda = redução da oferta de \$\$

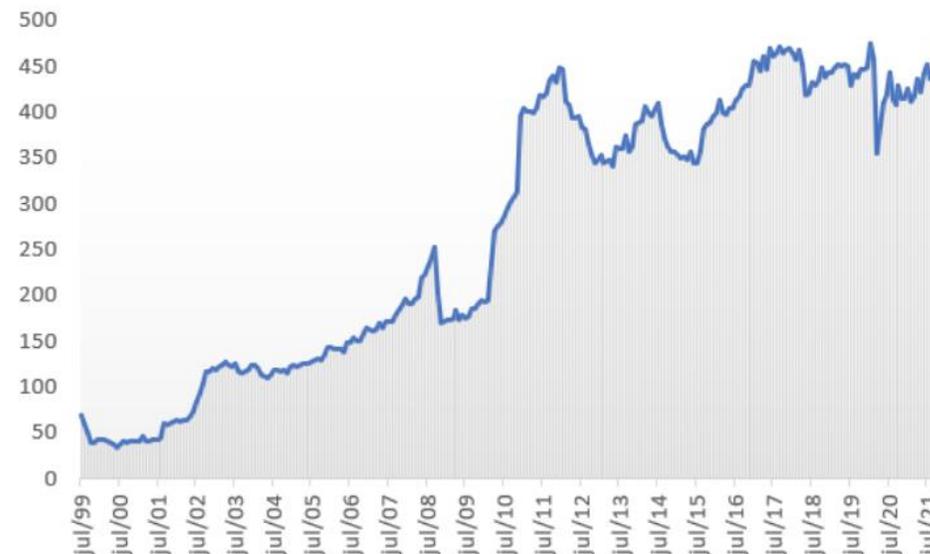


# RECOLHIMENTO COMPULSÓRIO



Funções do recolhimento compulsório :

- Controle dos agregados monetários através da *manipulação* do multiplicador monetário
- Fornecimento de liquidez ao sistema bancário, diminuindo a probabilidade de ocorrência de *pânicos financeiros*
- Controle do crédito, pois aumento do compulsório reduz o volume de “reservas livres” para empréstimos



Embora tenham sido criados, originalmente, para influenciar a quantidade de moeda na economia, os recolhimentos compulsórios assumem também o papel de “colchões de liquidez”, isto é, reservas de emergência que podem ser utilizadas pelas instituições financeiras, a critério do BC, em situações de crise como a que ocorreu em 2008. Além disso, na medida em que parte dos recursos captados pelos bancos fica recolhido no Banco Central, estes emprestam menos do que poderiam, reduzindo, assim, a sua exposição ao risco de crédito (risco de “calote”).



# OPERAÇÕES NO MERCADO ABERTO



São operações de compra e venda de títulos públicos federais por parte do banco central, operações essas que afetam diretamente o volume de reservas dos bancos



Para aumentar a oferta de moeda, o BC *compra* títulos públicos. O dinheiro pago pelos títulos aumenta o número de Reais em circulação

Para reduzir a oferta de moeda, faz-se o inverso, *vende* títulos públicos, reduzindo a quantidade de moeda em circulação



# PREÇOS E TAXAS DOS TÍTULOS PÚBLICOS DISPONÍVEIS PARA COMPRA (10.AGO.2023)



| Título                                      |     | Rentabilidade anual | Investimento mínimo | Preço Unitário | Vencimento |        |
|---|-----|---------------------|---------------------|----------------|------------|--------|
| TESOURO PREFIXADO 2026                      | (?) | 9,92%               | R\$ 31,89           | R\$ 797,46     | 01/01/2026 | Simule |
| TESOURO PREFIXADO 2029                      | (?) | 10,64%              | R\$ 34,86           | R\$ 581,07     | 01/01/2029 | Simule |
| TESOURO PREFIXADO com juros semestrais 2033 | (?) | 10,88%              | R\$ 38,53           | R\$ 963,29     | 01/01/2033 | Simule |
| TESOURO SELIC 2026                          | (?) | SELIC + 0,0596%     | R\$ 136,27          | R\$ 13.627,16  | 01/03/2026 | Simule |
| TESOURO SELIC 2029                          | (?) | SELIC + 0,1548%     | R\$ 135,31          | R\$ 13.531,66  | 01/03/2029 | Simule |
| TESOURO IPCA+ 2029                          | (?) | IPCA + 4,89%        | R\$ 31,39           | R\$ 3.139,73   | 15/05/2029 | Simule |
| TESOURO IPCA+ 2035                          | (?) | IPCA + 5,13%        | R\$ 45,94           | R\$ 2.297,15   | 15/05/2035 | Simule |
| TESOURO IPCA+ 2045                          | (?) | IPCA + 5,40%        | R\$ 39,58           | R\$ 1.319,37   | 15/05/2045 | Simule |
| TESOURO IPCA+ com juros semestrais 2055     | (?) | IPCA + 5,29%        | R\$ 46,37           | R\$ 4.637,67   | 15/05/2055 | Simule |
| TESOURO RENDA+ aposentadoria extra 2030     | (?) | IPCA + 5,25%        | R\$ 37,36           | R\$ 1.868,19   | 15/12/2049 | Simule |
| TESOURO RENDA+ aposentadoria extra 2035     | (?) | IPCA + 5,33%        | R\$ 42,78           | R\$ 1.426,27   | 15/12/2054 | Simule |



São empréstimos, na forma de créditos em reservas bancárias, concedido pelo BACEN aos bancos, com o objetivo de atender necessidades episódicas de reservas por parte das instituições bancárias

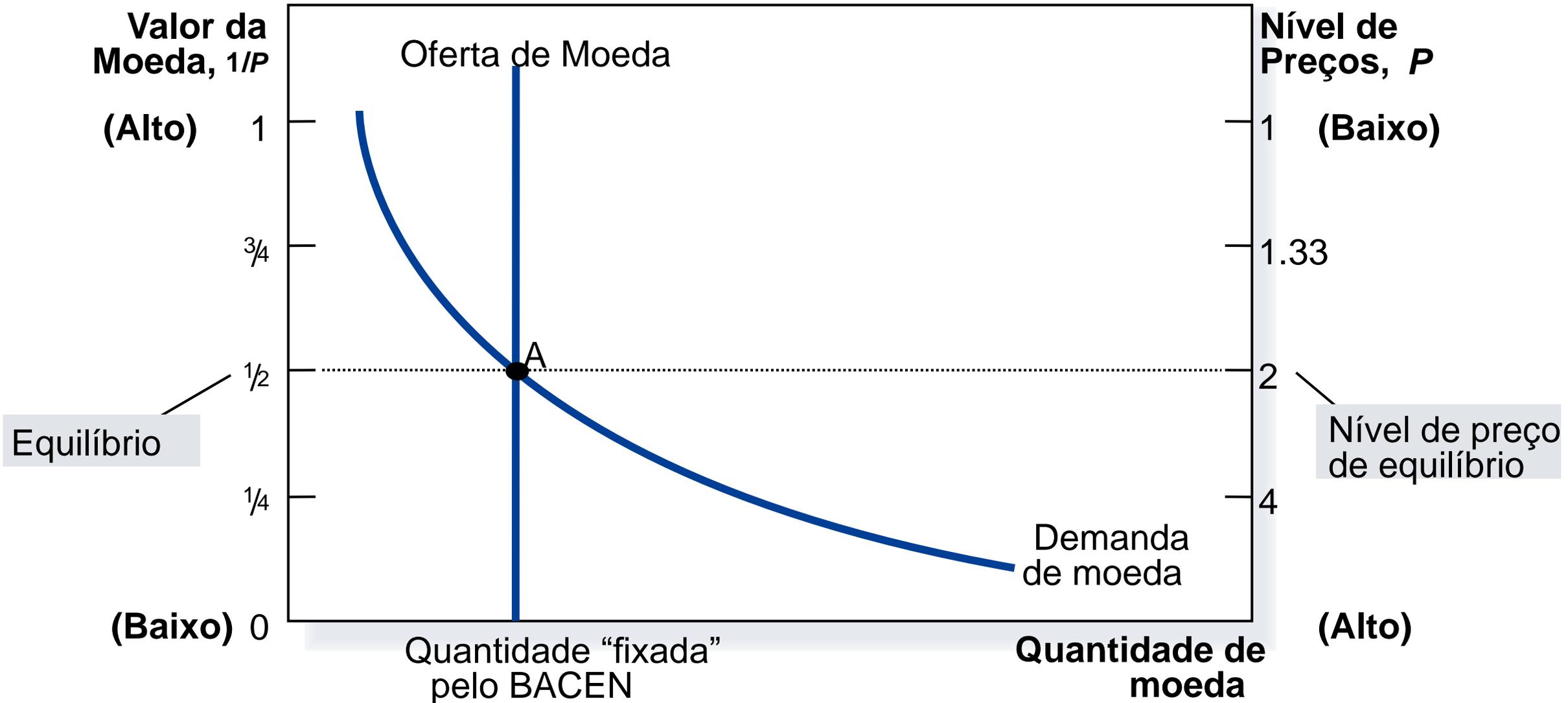
O banco central desconta títulos elegíveis, por ele definidos, à taxa de juros previamente definida para essas operações

Funções do redesconto :

- Funciona como válvula de segurança colocada a disposição dos bancos para solucionar eventuais problemas individuais de caixa ao final do dia ou ao final do período de recolhimento do compulsório
- Esses empréstimos ajudam a estabilizar a taxa de juros ao funcionar como “colchão de reservas” que atenda às variações inesperadas da demanda de reservas por parte dos bancos

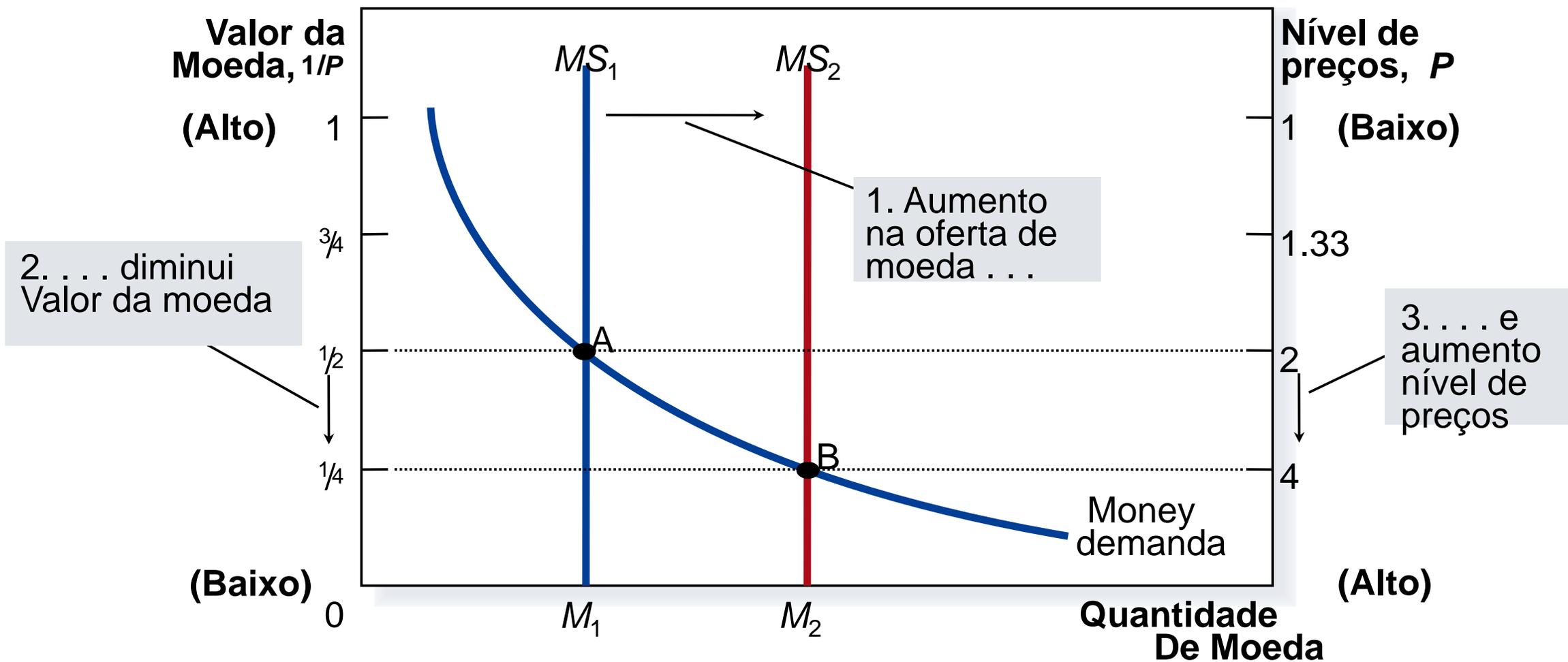


# TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA: OFERTA E DEMANDA DE MOEDA DETERMINAM O NÍVEL DE PREÇOS DE EQUILÍBRIO





# EFEITOS DE INJEÇÃO DE MOEDA



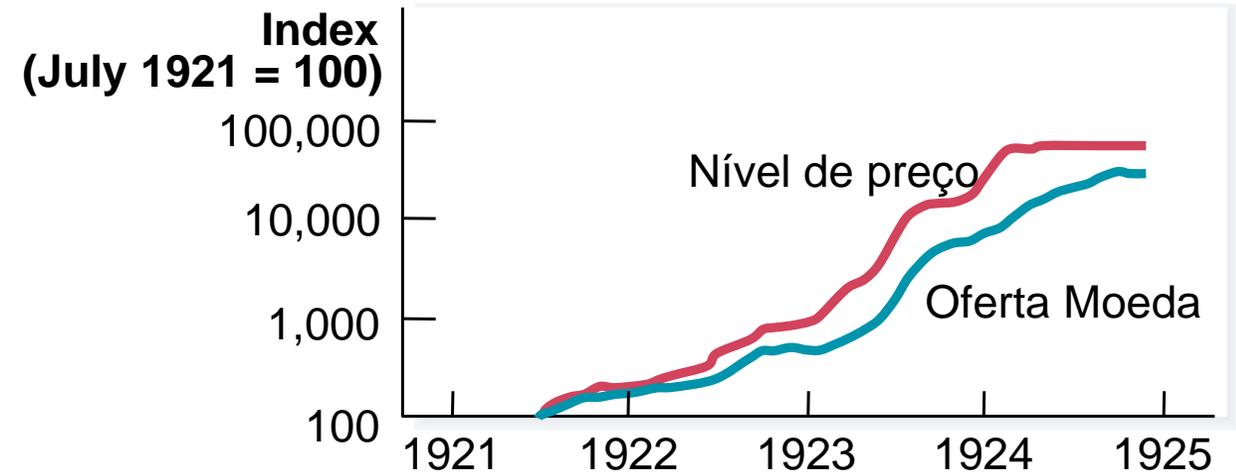
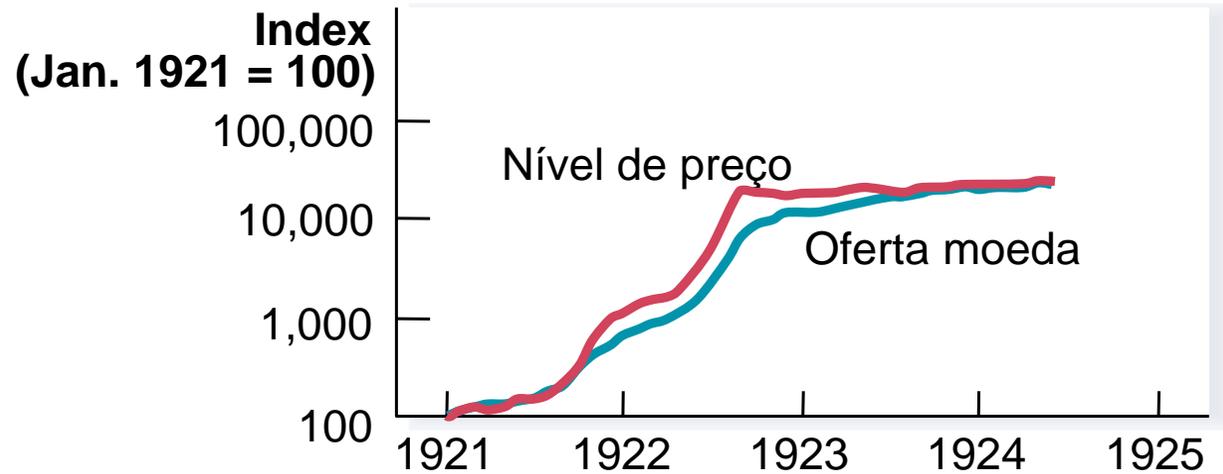


# PREÇOS E QUANTIDADE DE MOEDA DURANTE HIPERINFLAÇÕES (>50% A.M.)



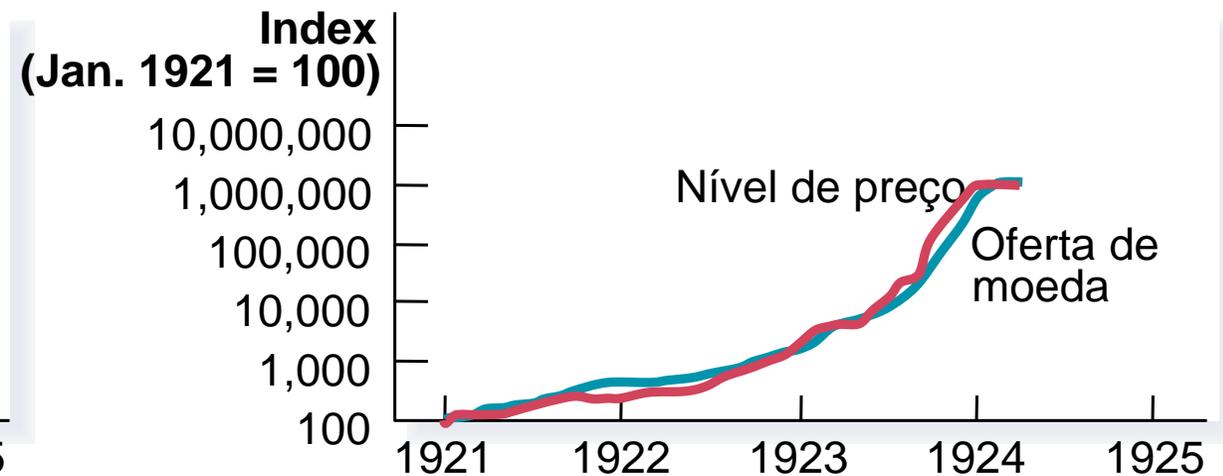
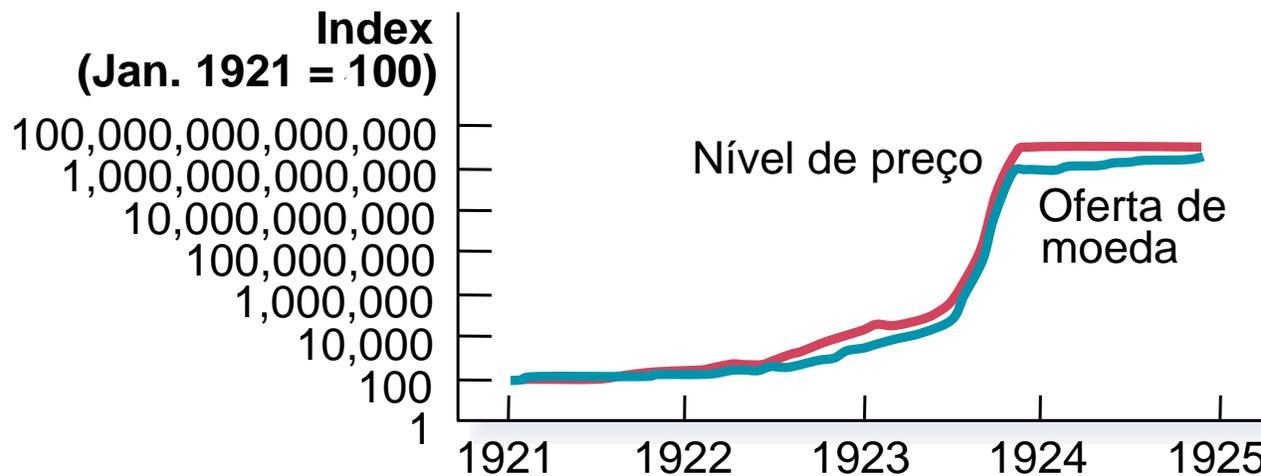
(a) Áustria

(b) Hungria



(c) Alemanha

(d) Polônia





# INFLAÇÃO : CONCEITOS



**Inflação** é aumento do nível geral de preços

**Hiperinflação:** inflação extraordinariamente elevada

**Deflação:** redução do nível geral de preços

Inflação é fenômeno econômico abrangente que diz respeito ao valor do meio de troca da economia



Aumento no nível de preços significa redução no valor da moeda. **Inflação tem mais a ver com o valor da moeda do que com o valor dos bens.**

**A moeda torna-se menos valiosa!**



# DICOTOMIA CLÁSSICA E NEUTRALIDADE MONETÁRIA



*Variáveis nominais:* variáveis medidas em unidades monetárias

*Variáveis reais:* variáveis medidas em unidades físicas

*Dicotomia clássica:* separação teórica entre variáveis nominais e reais

As variáveis nominais são fortemente influenciadas por acontecimentos ocorridos no sistema monetário



# DICOTOMIA CLÁSSICA E NEUTRALIDADE MONETÁRIA



Alterações na oferta da moeda afetam as variáveis nominais, mas não as reais

Se o BC dobra a oferta de moeda, o nível de preços dobra, o salário dobra e todos demais valores dobram. Entretanto, variáveis reais como emprego, salário real mantêm-se inalteradas

A irrelevância das alterações monetárias para as variáveis reais é chamada de *neutralidade monetária*

Exemplo:

- Altera-se o padrão  $1\text{km} = 1.000\text{m}$  para  $1\text{km} = 500\text{m}$
- A medida em km muda; porém a distância efetiva é a mesma



## Queda no poder aquisitivo?

- A inflação por si só não reduziria o poder aquisitivo real, se renda e custo aumentasse simultaneamente (perigo da indexação)

## Custos de sola de sapato

- recursos desperdiçados quando a inflação incentiva as pessoas a reduzir a quantidade de moeda mantida em mãos
- Se o dinheiro for corrigido na sua conta bancaria, ter em mãos é perder dinheiro
- Ter menos dinheiro em mãos requer maiores idas aos bancos
- Tempo, comodidade e produtividade sacrificados





## Custos de Menu

- Custos da alteração de preços
- Em períodos inflacionários é necessário atualizar listas de preços: decisão sobre novos valores, impressão, divulgação
- Sacrifica-se tempo produtivo



## Variabilidade dos preços relativos e a alocação distorcida de recursos

- A inflação distorce os preços relativos
- Decisões dos consumidores ficam distorcidas → difícil comparação de preços → mercados são menos capazes de alocar recursos para seu melhor uso



## Distorções tributárias induzidas pela inflação

- Inflação exagera o montante dos ganhos de capital e aumenta, inadvertidamente, a carga tributária sobre esse tipo de renda
- O imposto de renda trata os juros nominais obtidos em poupanças como renda, embora parte da taxa de juros nominal simplesmente corrija a inflação
- Como a taxa de juros real após o desconto do imposto é que proporciona o incentivo a poupança, poupar é muito menos atraente em economia com inflação do que economia com preços estáveis



# COMO A INFLAÇÃO DISTORCE A CARGA TRIBUTÁRIA SOBRE RENDIMENTOS



|                                      | Sem inflação | Com inflação (6,0% a.a.) |
|--------------------------------------|--------------|--------------------------|
| Taxa nominal (NTNB): IPCA + 6,5%a.a. | 6,5% a.a.    | 12,89% a.a.              |
| IRRF (360 dias, 20%)                 | 1,3%         | 2,58%                    |
| Taxa nominal líquida IRRF            | 5,2% a.a     | 10,31% a.a.              |
| Inflação                             | 0%           | 6,0% a.a.                |
| Taxa real líquida IRRF               | 5,2% a.a     | 4,1% a.a.                |







# ÍNDICE DE PREÇOS



**Taxa de inflação:** variação percentual do nível de preços em relação a um período anterior

O índice de preços ao consumidor (**IPC**), divulgado mensalmente, é uma medida de custo geral dos bens e serviços por um **consumidor típico**

Índice de preços por atacado (**IPA**): mede a variação dos preços relevantes para a **indústria**

O IPC e o IPA são calculados por várias instituições no Brasil. É normal que os índices ao consumidor (ou os índices por atacado) medidos por instituições diferentes não coincidam mês a mês. Isto porque as ponderações ou os dias de coleta de dados são diferentes



# CÁLCULO DE UM ÍNDICE DE PREÇOS



- ❑ Escolhe-se determinada cesta de bens e serviços consumidos por um consumidor típico. Os pesos atribuídos a cada bem devem refletir a importância daquele bem no consumo de um consumidor (ou uma firma) típica
- ❑ Faz-se levantamento periódico de cada um dos preços que compõem a cesta
- ❑ Calcula-se o custo da cesta (mantendo-se as quantidades dos bens e serviços da cesta inalterados)
- ❑ Escolhe-se um ano base para calcular o índice (isto é a variação de preços em relação a um índice). Para calcular, por exemplo, o IPC, o preço da cesta de bens e serviços de um consumidor típico em cada ano é dividido pelo preço desta mesma cesta no ano-base e o resultado é multiplicado por 100.



# TAXA DE INFLAÇÃO



O número obtido pelos procedimentos anteriores é um índice de preços ao consumidor

**A taxa de inflação é a variação percentual do índice de preços em relação a um período anterior.**





# ÍNDICE DE PREÇOS: PROBLEMAS



Há três problemas amplamente reconhecidos nos índices de preços mais difíceis para o economista resolver

- Efeito **substituição**: Suponhamos que a manteiga aumente de preço. Várias pessoas passarão a comprar margarina (que não teve os preços aumentados), substituindo o seu antigo consumo de manteiga. Isto significa que o aumento de preços da manteiga não significou uma redução do poder aquisitivo do agente. Ele preferiu substituir do que diminuir sua quantidade consumida. A substituição de produtos, porém, não é captada pelo índice – calculado numa cesta fixa de bens.
- Os índices de preço, portanto, podem superestimar o aumento de preços de um ano para outro (os produtos que os consumidores realmente compram subiram menos do que os produtos da cesta-índice).



# ÍNDICE DE PREÇOS: PROBLEMAS



## Problemas (cont.)

- O segundo problema do índice de preços ao consumidor é a introdução de **novos bens**
- O terceiro problema dos índices de preço é a **mudança de qualidade não-quantificada**. Se a qualidade de um bem se deteriora de um ano para o outro, o valor do produto cai, mesmo se o preço do bem se mantiver igual. Busca-se, ao ajustar o preço do bem, levar em conta a mudança de qualidade, porém muitas vezes é difícil medir tais mudanças em termos quantitativos.



# ÍNDICE GERAL DE PREÇOS (IGP)



Índice Geral de Preços (IGP) calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) trata-se da composição de outros três índices de preços:

$$IGP = 0,6 \times IPA + 0,3 \times IPC + 0,1 \times INCC$$

- IPA, Índice de Preços no Atacado: indicador econômico de abrangência nacional e está estruturado para medir o ritmo evolutivo de preços praticados em nível de comercialização atacadista, nas transações interempresariais. Sua composição é de 66,3% em bens de produção e 33,7% em bens de consumo.
- IPC, Índice de Preços ao Consumidor: mede variações de preços de um conjunto de bens e serviços componentes de despesas habituais de famílias com renda entre **um e 33** salários mínimos. As principais contas do índice são: 27,8% em alimentação, 31,7% em habitação, 11,5% em transportes, 10,4% em saúde e 9,0% em educação.
- INCC, Índice Nacional de Custos da Construção: mede a evolução de custos de construções habitacionais. Duas são suas contas: materiais e serviços com 52,6% e mão-de-obra com 47,4% do peso



**IGP-M** é calculado entre os dias 21 do mês anterior e 20 do mês de referência. São realizadas três apurações mensais: duas prévias e uma de fechamento do índice. Prévias:

- 1º decêndio: do dia 21 ao dia 30/31 do mês anterior ao de referência.
- 2º decêndio: do dia 21 do mês anterior ao dia 10 do mês de referência.
- IGP-M final: do dia 21 do mês anterior e dia 20 do mês de referência.



O **IGP-M**, quando foi concebido teve como princípio ser um indicador para balizar as correções de alguns títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e Depósitos Bancários com renda pós-fixada acima de um ano. Posteriormente, passou a ser o índice utilizado para a correção de **contratos de aluguel** e como indexador de algumas tarifas, como pedágio.



O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) é calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) desde 1980, e, é utilizado pelo Banco Central do Brasil para o acompanhamento dos objetivos estabelecidos no sistema de metas de inflação, adotado a partir de julho de 1999, para o balizamento da política monetária

O índice mede as variações de preços ao consumidor ocorridas nas regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre, além de Brasília e Goiânia. São Paulo e Rio de Janeiro representam, juntas, 49,66% do peso no índice.



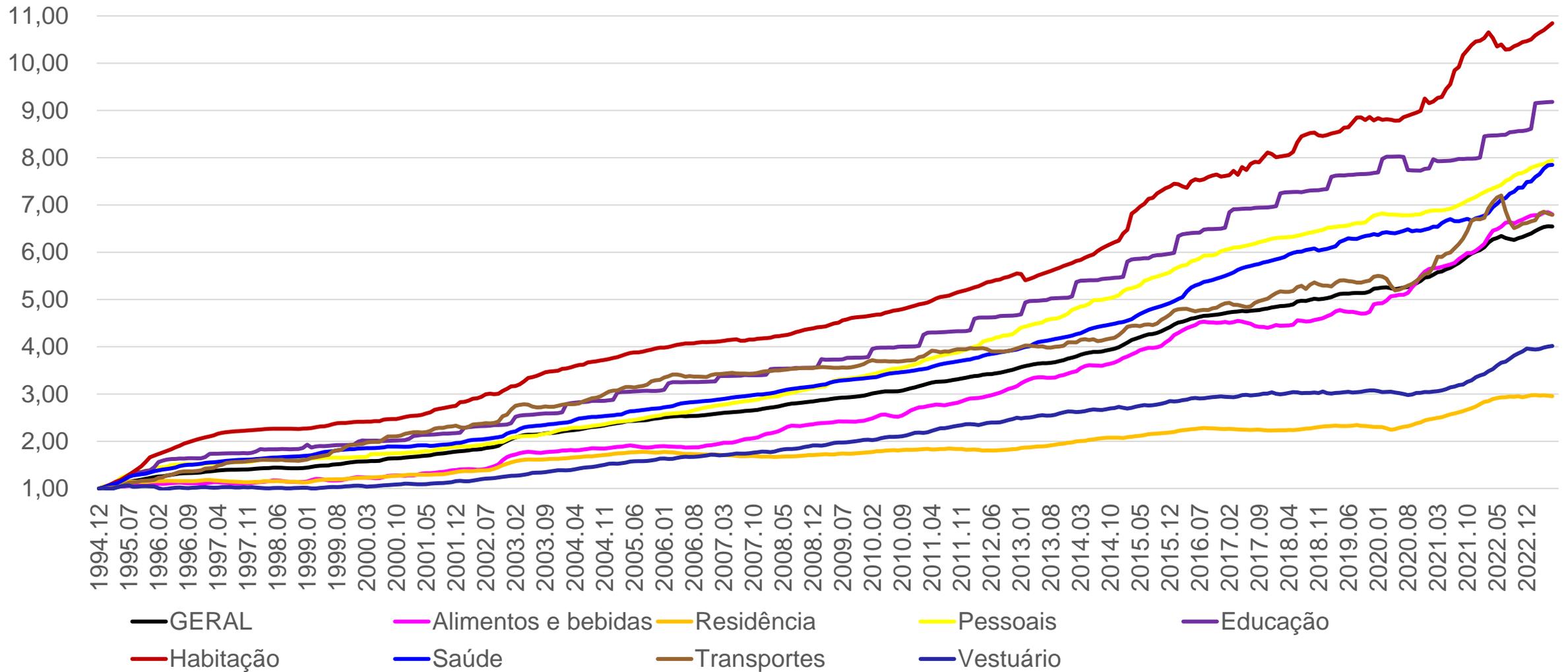
O IPCA reflete a variação dos preços das cestas de consumo das famílias com recebimento mensal de **1 a 40** salários mínimos

A ponderação das despesas do índice é a seguinte:

- alimentação (25,2%)
- transportes e comunicação (18,8%)
- despesas pessoais (15,7%)
- vestuário (12,5%)
- habitação (10,9%)
- saúde e cuidados pessoais (8,9%) e
- artigos de residência (8,0%)



# IPCA – ÍNDICE ACUMULADO





# METAS DE INFLAÇÃO



**Meta de inflação:** Banco Central tem como meta a obtenção de certo patamar para a taxa de inflação num determinado período (é o caso do BCB atualmente)

Atualmente, número crescente de países tem optado pelo sistema de *metas de inflação* como estratégia de condução da sua política monetária

Essa escolha revela um consenso emergente entre os *policy-makers* nos diversos países do mundo de que a única coisa que a política monetária pode fazer no longo-prazo é controlar a taxa de inflação.



# METAS DE INFLAÇÃO: OS 5 ELEMENTOS



Anúncio público de metas numéricas de médio prazo para a inflação

Compromisso institucional com a estabilidade de preços como o objetivo fundamental da política monetária

Uso de todas as informações disponíveis para o controle da taxa de inflação

Aumento da transparência da condução da política monetária através da comunicação para o público e para os mercados dos planos, objetivos e decisões das autoridades monetárias

Responsabilidade crescente do Banco Central pela obtenção dos objetivos de inflação



# METAS DE INFLAÇÃO: VANTAGENS



Permite ao Banco Central conduzir a política monetária para a obtenção de objetivos domésticos

Reduz o incentivo que o Banco Central tem para se comportar de forma “dinamicamente inconsistente” (ou seja, impede que o Banco Central procure continuamente surpreender os agentes econômicos com a obtenção de uma taxa de inflação maior que a esperada)

Focaliza o debate político em torno daquilo que o Banco Central pode fazer no longo prazo - o controle da taxa de inflação - ao invés daquilo que ele não pode fazer - aumentar o crescimento, reduzir o desemprego e etc.



# METAS DE INFLAÇÃO: DESVANTAGENS



A inflação é difícil de ser controlada no curto prazo e existem longos *lags* dos instrumentos de política para o resultado em termos de inflação

O sistema de “metas de inflação” não é suficiente para assegurar a disciplina fiscal (esse sistema não impede que o Tesouro opere com déficit, financiado com um crescimento explosivo da dívida pública).



# METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL



A meta é um objetivo do governo, não do Banco Central do Brasil

O índice de preços escolhido como termômetro da inflação é o **IPCA/ IBGE**

As metas anunciadas não estariam sujeitas a revisões ou ajustes posteriores

Divulgação a cada três meses dos “relatórios de inflação” com informações macroeconômicas, a justificativa para as medidas adotadas visando o cumprimento da meta, e as projeções nas quais a instituição se baseou para a sua tomada de decisão

Dada a meta de inflação para determinado período, cabe ao BCB utilizar os instrumentos que tem a sua disposição para alcançá-la



O Banco Central fixa uma meta operacional - no caso brasileiro, meta para a taxa de juros **SELIC** - que seja compatível com a obtenção da meta de inflação para o período, dadas as informações que o Banco Central tem a sua disposição no momento em que a meta operacional é definida

A meta para a SELIC é fixada nas reuniões do COPOM - Comitê de Política Monetária - sendo baseada em série de *indicadores antecedentes* da taxa de inflação (nível de atividade econômica, expansão do crédito e do volume de meios de pagamento, expectativas de inflação dos agentes econômicos, etc.)

A obtenção da meta operacional se dá pelo uso dos instrumentos de política monetária (**operações de mercado aberto, reservas compulsórias e redesconto**).



O Banco Central irá aumentar a meta para a taxa SELIC se - com base nas informações obtidas desde a última reunião do COPOM - perceber que a meta não será cumprida

Qual a relação entre a SELIC e a taxa de inflação ?

- A SELIC é a taxa de juros básica da economia dos empréstimos de um dia realizados no mercado interbancário entre o Banco Central e os bancos comerciais, sendo “lastreada” em títulos da dívida pública federal
- Quando a SELIC aumenta, os bancos comerciais aplicam uma parte das suas reservas excedentes em títulos públicos, pois os mesmos apresentam rentabilidade maior do que antes
- A liquidez dos bancos (reservas/ depósitos à vista) reduz. Há redução do volume de crédito concedido para restaurar a liquidez dos seus balanços
- Essa redução do crédito bancário resulta em aumento da taxa de juros dos empréstimos



Qual a relação entre a SELIC e a taxa de inflação ? (cont.)

- A elevação da taxa de juros dos empréstimos reduz os gastos de consumo - vez que fica mais caro financiar a compra de bens de consumo duráveis como eletrodomésticos, automóveis, etc.
- Essa redução dos gastos de consumo resulta numa queda das vendas, tornando mais difícil para as empresas promoverem aumentos de preços
- Conseqüentemente, ocorre redução do ritmo de aumento de preços, ou seja, a taxa de inflação se reduz.



# METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL



Aumento da  
Taxa Selic



Contratação  
do crédito  
bancário



Redução do  
consumo



Queda da  
Inflação

var. % em 12 meses, ocorrido, expectativas de mercado (Focus), meta para a inflação;  
dados mensais





# META DE INFLAÇÃO (HISTÓRICO BRASIL)



| Ano   | Norma  | Data                   | Meta (%)    | Tamanho do intervalo +/- (p.p.) | Intervalo de tolerância (%) | Inflação efetiva (Variação do IPCA, %) |
|-------|--|------------------------|-------------|---------------------------------|-----------------------------|--|
| 1999  |  |                        | 8           | 2                               | 6-10                        | 8,94                                   |
| 2000  | Resolução CMN nº 2.615                           | 30/6/1999              | 6           | 2                               | 4-8                         | 5,97                                   |
| 2001  |  |                        | 4           | 2                               | 2-6                         | 7,67                                   |
| 2002  | Resolução CMN nº 2.744                           | 28/6/2000              | 3,5         | 2                               | 1,5-5,5                     | 12,53                                  |
| 2003+ | Resolução CMN nº 2.842<br>Resolução CMN nº 2.972 | 28/6/2001<br>27/6/2002 | 3,25<br>4   | 2<br>2,5                        | 1,25-5,25<br>1,5-6,5        | 9,30<br>9,30                           |
| 2004+ | Resolução CMN nº 2.972<br>Resolução CMN nº 3.108 | 27/6/2002<br>25/6/2003 | 3,75<br>5,5 | 2,5<br>2,5                      | 1,25-6,25<br>3-8            | 7,60                                   |
| 2005  | Resolução CMN nº 3.108                           | 25/6/2003              | 4,5         | 2,5                             | 2-7                         | 5,69                                   |
| 2006  | Resolução CMN nº 3.210                           | 30/6/2004              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 3,14                                   |
| 2007  | Resolução CMN nº 3.291                           | 23/6/2005              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 4,46                                   |
| 2008  | Resolução CMN nº 3.378                           | 29/6/2006              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 5,90                                   |
| 2009  | Resolução CMN nº 3.463                           | 26/6/2007              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 4,31                                   |
| 2010  | Resolução CMN nº 3.584                           | 01/7/2008              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 5,91                                   |
| 2011  | Resolução CMN nº 3.748                           | 30/6/2009              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 6,50                                   |
| 2012  | Resolução CMN nº 3.880                           | 22/6/2010              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 5,84                                   |
| 2013  | Resolução CMN nº 3.991                           | 30/6/2011              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 5,91                                   |
| 2014  | Resolução CMN nº 4.095                           | 28/6/2012              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 6,41                                   |
| 2015  | Resolução CMN nº 4.237                           | 28/6/2013              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 10,67                                  |
| 2016  | Resolução CMN nº 4.345                           | 25/6/2014              | 4,5         | 2,0                             | 2,5-6,5                     | 6,29                                   |
| 2017  | Resolução CMN nº 4.419                           | 25/6/2015              | 4,5         | 1,5                             | 3,0-6,0                     | 2,95                                   |
| 2018  | Resolução CMN nº 4.499                           | 30/6/2016              | 4,5         | 1,5                             | 3,0-6,0                     | 3,75                                   |
| 2019  | Resolução CMN nº 4.582                           | 29/6/2017              | 4,25        | 1,50                            | 2,75-5,75                   | 4,31                                   |
| 2020  | Resolução CMN nº 4.582                           | 29/6/2017              | 4,00        | 1,50                            | 2,50-5,50                   | 4,52                                   |
| 2021  | Resolução CMN nº 4.671                           | 26/6/2018              | 3,75        | 1,50                            | 2,25-5,25                   | 10,06                                  |
| 2022  | Resolução CMN nº 4.724                           | 27/6/2019              | 3,50        | 1,50                            | 2,00-5,00                   | 5,79                                   |

Em termos gerais, o regime de metas para a inflação envolve os seguintes elementos:

- Conhecimento público e prévio da meta para a inflação;
- Autonomia do banco central na adoção das medidas necessárias para o cumprimento da meta;
- Comunicação transparente e regular sobre os objetivos e justificativas das decisões da política monetária; e
- Mecanismos de incentivo e responsabilização/prestação de contas para que a autoridade monetária cumpra a meta.



# TAXA DE JUROS BÁSICA



| Name of interest rate               | country/region | current rate | direction | previous rate | change     |
|-------------------------------------|----------------|--------------|-----------|---------------|------------|
| American interest rate FED          | United States  | 5.500 %      | ↑         | 5.250 %       | 07-26-2023 |
| Australian interest rate RBA        | Australia      | 4.100 %      | ↑         | 3.850 %       | 06-06-2023 |
| Banco Central interest rate         | Chile          | 10.250 %     | ↓         | 11.250 %      | 07-28-2023 |
| Bank of Korea interest rate         | South Korea    | 3.500 %      | ↑         | 3.250 %       | 01-13-2023 |
| Brazilian interest rate BACEN       | Brazil         | 13.250 %     | ↓         | 13.750 %      | 08-02-2023 |
| British interest rate BoE           | Great Britain  | 5.250 %      | ↑         | 5.000 %       | 08-03-2023 |
| Canadian interest rate BOC          | Canada         | 5.000 %      | ↑         | 4.750 %       | 07-12-2023 |
| Chinese interest rate PBC           | China          | 3.550 %      | ↓         | 3.650 %       | 06-20-2023 |
| Czech interest rate CNB             | Czech Republic | 7.000 %      | ↑         | 5.750 %       | 06-22-2022 |
| Danish interest rate Nationalbanken | Denmark        | 3.500 %      | ↑         | 3.250 %       | 07-27-2023 |
| European interest rate ECB          | Europe         | 4.250 %      | ↑         | 4.000 %       | 07-27-2023 |
| Hungarian interest rate             | Hungary        | 13.000 %     | ↑         | 11.750 %      | 09-27-2022 |
| Indian interest rate RBI            | India          | 6.500 %      | ↑         | 6.250 %       | 02-08-2023 |
| Indonesian interest rate BI         | Indonesia      | 6.500 %      | ↓         | 6.750 %       | 06-16-2016 |
| Israeli interest rate BOI           | Israel         | 4.750 %      | ↑         | 4.500 %       | 05-22-2023 |
| Japanese interest rate BoJ          | Japan          | -0.100 %     | ↓         | 0.000 %       | 02-01-2016 |
| Mexican interest rate Banxico       | Mexico         | 11.250 %     | ↑         | 11.000 %      | 03-30-2023 |
| New Zealand interest rate           | New Zealand    | 5.500 %      | ↑         | 5.250 %       | 05-24-2023 |
| Norwegian interest rate             | Norway         | 3.750 %      | ↑         | 3.250 %       | 06-22-2023 |
| Polish interest rate                | Poland         | 6.750 %      | ↑         | 6.500 %       | 09-07-2022 |
| Russian interest rate CBR           | Russia         | 8.500 %      | ↑         | 7.500 %       | 07-21-2023 |
| Saudi Arabian interest rate         | Saudi Arabia   | 6.000 %      | ↑         | 5.750 %       | 07-26-2023 |
| South African interest rate SARB    | South Africa   | 8.250 %      | ↑         | 7.750 %       | 05-25-2023 |
| Swedish interest rate Riksbank      | Sweden         | 3.750 %      | ↑         | 3.500 %       | 06-30-2023 |
| Swiss interest rate SNB             | Switzerland    | 1.750 %      | ↑         | 1.500 %       | 06-22-2023 |
| Turkish interest rate CBRT          | Turkey         | 17.500 %     | ↑         | 15.000 %      | 07-20-2023 |

# INFLAÇÃO, PIB, DESEMPREGO (INTERNATIONAL)



## Economic data

1 of 2

|                | Gross domestic product |          |                  |      | Consumer prices       |       |      | Unemployment rate |                    |
|----------------|------------------------|----------|------------------|------|-----------------------|-------|------|-------------------|--------------------|
|                | % change on year ago:  |          |                  |      | % change on year ago: |       |      | %                 |                    |
|                | latest                 | quarter* | 2023†            |      | latest                | 2023† |      |                   |                    |
| United States  | 2.6                    | Q2       | 2.4              | 1.3  | 3.0                   | Jun   | 3.9  | 3.5               | Jul                |
| China          | 6.3                    | Q2       | 3.2              | 5.5  | -0.3                  | Jul   | 1.2  | 5.2               | Jun <sup>§</sup>   |
| Japan          | 1.9                    | Q1       | 2.7              | 1.3  | 3.3                   | Jun   | 2.9  | 2.5               | Jun                |
| Britain        | 0.2                    | Q1       | 0.6              | 0.3  | 7.9                   | Jun   | 6.7  | 4.0               | Apr <sup>††</sup>  |
| Canada         | 2.2                    | Q1       | 3.1              | 1.7  | 2.8                   | Jun   | 3.4  | 5.5               | Jul                |
| Euro area      | 0.6                    | Q2       | 1.1              | 0.9  | 5.3                   | Jul   | 5.5  | 6.4               | Jun                |
| Austria        | 1.9                    | Q1       | 0.4 <sup>‡</sup> | 0.8  | 7.0                   | Jul   | 7.3  | 5.1               | Jun                |
| Belgium        | 0.9                    | Q2       | 0.8              | 0.8  | 4.1                   | Jul   | 3.6  | 5.7               | Jun                |
| France         | 0.9                    | Q2       | 2.2              | 1.0  | 4.3                   | Jul   | 5.4  | 7.1               | Jun                |
| Germany        | -0.1                   | Q2       | 0.1              | -0.2 | 6.2                   | Jul   | 6.0  | 3.0               | Jun                |
| Greece         | 2.3                    | Q1       | -0.3             | 2.0  | 2.5                   | Jul   | 3.9  | 11.1              | Jun                |
| Italy          | 0.6                    | Q2       | -1.4             | 1.2  | 6.0                   | Jul   | 6.4  | 7.4               | Jun                |
| Netherlands    | 1.9                    | Q1       | -1.3             | 0.9  | 4.6                   | Jul   | 5.2  | 3.5               | Jun                |
| Spain          | 1.8                    | Q2       | 1.7              | 2.3  | 2.3                   | Jul   | 3.1  | 11.7              | Jun                |
| Czech Republic | -0.2                   | Q1       | 0.4              | 0.2  | 9.7                   | Jun   | 10.5 | 2.6               | Jun <sup>‡</sup>   |
| Denmark        | 1.9                    | Q1       | 2.3              | 0.5  | 2.5                   | Jun   | 5.0  | 2.8               | Jun                |
| Norway         | 3.0                    | Q1       | 1.0              | 1.6  | 6.4                   | Jun   | 4.8  | 3.3               | May <sup>††</sup>  |
| Poland         | -0.3                   | Q1       | 16.1             | 1.3  | 10.8                  | Jul   | 12.3 | 5.0               | Jul <sup>§</sup>   |
| Russia         | -1.8                   | Q1       | na               | -0.6 | 4.3                   | Jul   | 6.0  | 3.1               | Jun <sup>§</sup>   |
| Sweden         | -0.9                   | Q2       | -5.9             | 1.0  | 9.3                   | Jun   | 7.1  | 9.2               | Jun <sup>§</sup>   |
| Switzerland    | 0.6                    | Q1       | 1.1              | 1.2  | 1.6                   | Jul   | 2.2  | 2.1               | Jul                |
| Turkey         | 4.0                    | Q1       | 1.3              | 3.3  | 47.8                  | Jul   | 44.3 | 8.8               | May <sup>§</sup>   |
| Australia      | 2.3                    | Q1       | 0.9              | 1.6  | 6.0                   | Q2    | 5.5  | 3.5               | Jun                |
| Hong Kong      | 1.5                    | Q2       | -5.1             | 3.5  | 1.9                   | Jun   | 1.9  | 2.9               | Jun <sup>††</sup>  |
| India          | 6.1                    | Q1       | 5.3              | 6.2  | 4.8                   | Jun   | 5.3  | 8.1               | Apr                |
| Indonesia      | 5.2                    | Q2       | na               | 4.9  | 3.1                   | Jul   | 3.8  | 5.5               | Q1 <sup>§</sup>    |
| Malaysia       | 5.6                    | Q1       | na               | 3.9  | 2.4                   | Jun   | 2.7  | 3.5               | May <sup>§</sup>   |
| Pakistan       | 1.7                    | 2023**   | na               | 1.7  | 28.3                  | Jul   | 31.2 | 6.3               | 2021               |
| Philippines    | 4.3                    | Q2       | -3.6             | 5.3  | 4.7                   | Jul   | 5.7  | 4.5               | Q2 <sup>§</sup>    |
| Singapore      | 0.7                    | Q2       | 1.1              | 1.0  | 4.5                   | Jun   | 5.0  | 1.9               | Q2                 |
| South Korea    | 0.8                    | Q2       | 2.4              | 1.3  | 2.3                   | Jul   | 3.0  | 2.7               | Jul <sup>§</sup>   |
| Taiwan         | 1.5                    | Q2       | 7.0              | 0.6  | 1.9                   | Jul   | 2.0  | 3.5               | Jun                |
| Thailand       | 2.7                    | Q1       | 7.8              | 3.2  | 0.4                   | Jul   | 1.5  | 0.9               | Jun <sup>§</sup>   |
| Argentina      | 1.3                    | Q1       | 2.7              | -2.4 | 116                   | Jun   | 116  | 6.9               | Q1 <sup>§</sup>    |
| Brazil         | 4.0                    | Q1       | 8.0              | 2.4  | 3.2                   | Jun   | 4.8  | 8.0               | Jun <sup>§††</sup> |
| Chile          | -0.6                   | Q1       | 3.4              | 0.1  | 6.5                   | Jul   | 7.7  | 8.5               | Jun <sup>§††</sup> |
| Colombia       | 3.0                    | Q1       | 5.9              | 1.6  | 11.8                  | Jul   | 11.5 | 9.3               | Jun <sup>§</sup>   |
| Mexico         | 3.7                    | Q2       | 3.6              | 2.4  | 4.8                   | Jul   | 5.0  | 2.7               | Jun                |
| Peru           | -0.4                   | Q1       | -2.2             | 1.3  | 5.9                   | Jul   | 6.5  | 6.0               | Jun <sup>§</sup>   |
| Egypt          | 3.9                    | Q1       | na               | 3.8  | 35.8                  | Jun   | 33.0 | 7.1               | Q1 <sup>§</sup>    |
| Israel         | 3.8                    | Q1       | 3.2              | 3.0  | 4.2                   | Jun   | 4.1  | 3.6               | Jun                |
| Saudi Arabia   | 8.7                    | 2022     | na               | 1.0  | 2.7                   | Jun   | 2.2  | 5.1               | Q1                 |
| South Africa   | 0.2                    | Q1       | 1.4              | 0.5  | 5.7                   | Jun   | 5.7  | 32.9              | Q1 <sup>§</sup>    |

Source: Haver Analytics. \*% change on previous quarter, annual rate. †The Economist Intelligence Unit estimate/forecast. §Not seasonally adjusted. ‡New series. \*\*Year ending June. ††Latest 3 months. ‡‡3-month moving average.

## Economic data

2 of 2

|                | Current-account balance |       | Budget balance  |       | Interest rates    |              | Currency units |             |
|----------------|-------------------------|-------|-----------------|-------|-------------------|--------------|----------------|-------------|
|                | % of GDP, 2023†         |       | % of GDP, 2023† |       | 10-yr gov't bonds | change on    | per \$         | % change    |
|                | latest                  | 2023† | latest          | 2023† | latest,%          | year ago, bp | Aug 9th        | on year ago |
| United States  | -2.9                    |       | -5.7            |       | 4.0               | 120          | -              |             |
| China          | 2.4                     |       | -3.0            |       | 2.5               | \$\$         | 7.20           | -6.2        |
| Japan          | 2.9                     |       | -5.2            |       | 0.6               | 40.0         | 144            | -6.1        |
| Britain        | -3.3                    |       | -4.3            |       | 4.5               | 233          | 0.79           | 5.1         |
| Canada         | -0.6                    |       | -0.9            |       | 3.5               | 83.0         | 1.34           | -3.7        |
| Euro area      | 1.8                     |       | -3.3            |       | 2.5               | 156          | 0.91           | 7.7         |
| Austria        | 2.0                     |       | -2.4            |       | 3.1               | 163          | 0.91           | 7.7         |
| Belgium        | -1.9                    |       | -4.4            |       | 3.1               | 160          | 0.91           | 7.7         |
| France         | -1.7                    |       | -5.0            |       | 3.1               | 163          | 0.91           | 7.7         |
| Germany        | 5.1                     |       | -2.3            |       | 2.5               | 156          | 0.91           | 7.7         |
| Greece         | -6.8                    |       | -2.3            |       | 3.8               | 65.0         | 0.91           | 7.7         |
| Italy          | 0.1                     |       | -4.7            |       | 4.1               | 106          | 0.91           | 7.7         |
| Netherlands    | 6.5                     |       | -2.3            |       | 2.9               | 163          | 0.91           | 7.7         |
| Spain          | 1.8                     |       | -4.1            |       | 3.6               | 163          | 0.91           | 7.7         |
| Czech Republic | -1.2                    |       | -4.5            |       | 4.2               | 22.0         | 22.1           | 8.6         |
| Denmark        | 9.8                     |       | 0.7             |       | 2.8               | 157          | 6.78           | 7.4         |
| Norway         | 17.6                    |       | 12.5            |       | 1.4               | 76.0         | 10.2           | -4.9        |
| Poland         | -1.1                    |       | -4.9            |       | 5.5               | -6.0         | 4.07           | 13.0        |
| Russia         | 2.4                     |       | -3.7            |       | 11.2              | 240          | 97.7           | -37.3       |
| Sweden         | 4.2                     |       | -0.3            |       | 2.6               | 115          | 10.7           | -4.9        |
| Switzerland    | 6.8                     |       | -0.7            |       | 0.9               | 43.0         | 0.88           | 8.0         |
| Turkey         | -5.4                    |       | -4.8            |       | 17.5              | 139          | 27.0           | -33.6       |
| Australia      | 1.5                     |       | 0.2             |       | 4.0               | 80.0         | 1.53           | -6.5        |
| Hong Kong      | 9.1                     |       | -1.5            |       | 3.9               | 126          | 7.82           | 0.4         |
| India          | -1.3                    |       | -5.7            |       | 7.2               | -17.0        | 82.8           | -3.9        |
| Indonesia      | 0.9                     |       | -2.6            |       | 6.3               | -76.0        | 15,190         | -2.2        |
| Malaysia       | 3.1                     |       | -5.0            |       | 3.9               | -9.0         | 4.57           | -2.4        |
| Pakistan       | -1.5                    |       | -7.0            |       | 15.9              | †††          | 302            | 287         |
| Philippines    | -5.3                    |       | -6.3            |       | 6.5               | 51.0         | 56.2           | -1.1        |
| Singapore      | 16.3                    |       | -0.7            |       | 3.0               | 33.0         | 1.35           | 2.2         |
| South Korea    | 1.9                     |       | -2.4            |       | 3.8               | 60.0         | 1,316          | -0.8        |
| Taiwan         | 12.5                    |       | -0.9            |       | 1.2               | -2.0         | 31.8           | -5.6        |
| Thailand       | 1.1                     |       | -2.7            |       | 2.8               | 48.0         | 34.9           | 1.3         |
| Argentina      | -2.3                    |       | -4.2            |       | na                | na           | 285            | -53.1       |
| Brazil         | -1.9                    |       | -7.5            |       | 10.8              | -143         | 4.91           | 4.5         |
| Chile          | -3.6                    |       | -1.9            |       | 5.5               | -117         | 860            | 5.0         |
| Colombia       | -4.0                    |       | -4.2            |       | 10.3              | -188         | 4,034          | 7.0         |
| Mexico         | -1.9                    |       | -3.5            |       | 9.0               | 63.0         | 17.1           | 18.6        |
| Peru           | -1.3                    |       | -2.0            |       | 6.9               | -110         | 3.70           | 6.5         |
| Egypt          | -1.0                    |       | -6.4            |       | na                | na           | 30.9           | -38.0       |
| Israel         | 4.7                     |       | -2.0            |       | 3.9               | 135          | 3.69           | -10.3       |
| Saudi Arabia   | 3.2                     |       | -1.4            |       | na                | na           | 3.75           | 0.3         |
| South Africa   | -1.8                    |       | -5.7            |       | 10.2              | -4.0         | 19.0           | -12.5       |

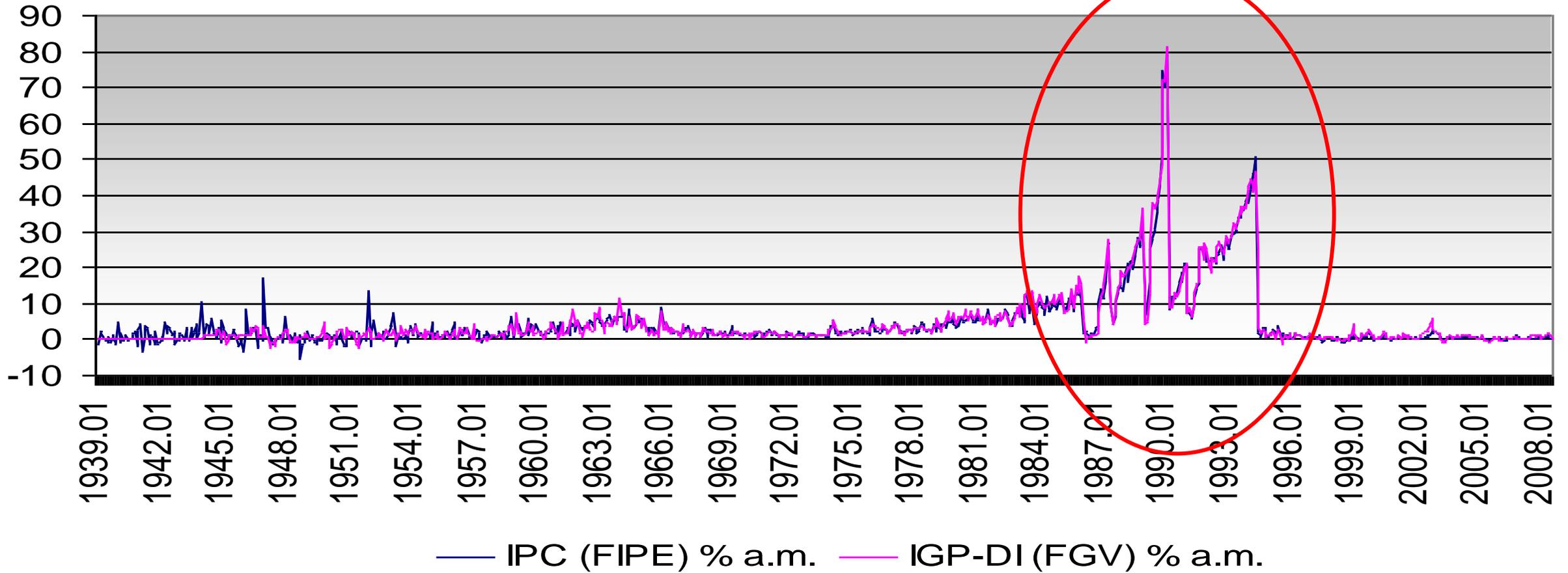
Source: Haver Analytics. §§5-year yield. †††Dollar-denominated bonds.



# MAS, NEM SEMPRE FOI ASSIM...



## Inflação %a.m.

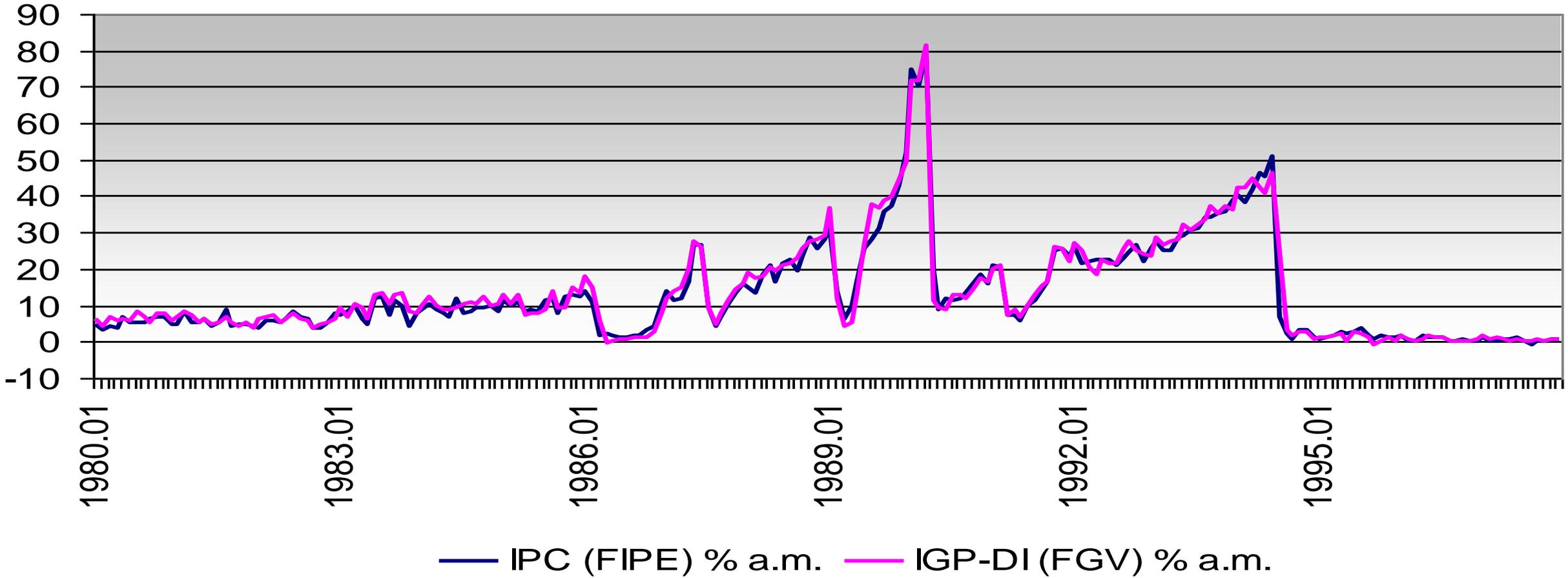




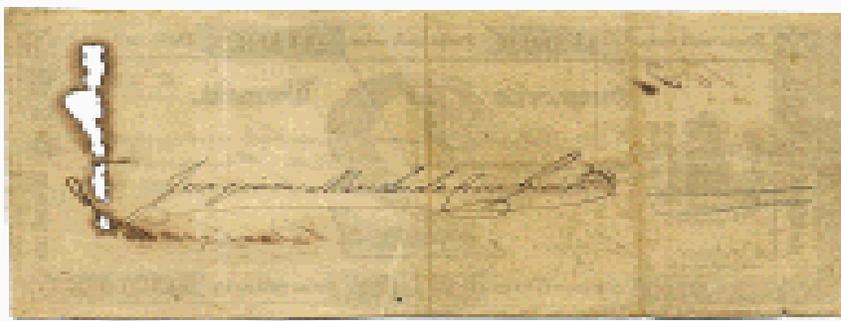
# HIPERINFLAÇÃO BRASILEIRA



## Inflação %a.m.



# IMPÉRIO DO BRASIL Padrão Real 1833/1888)



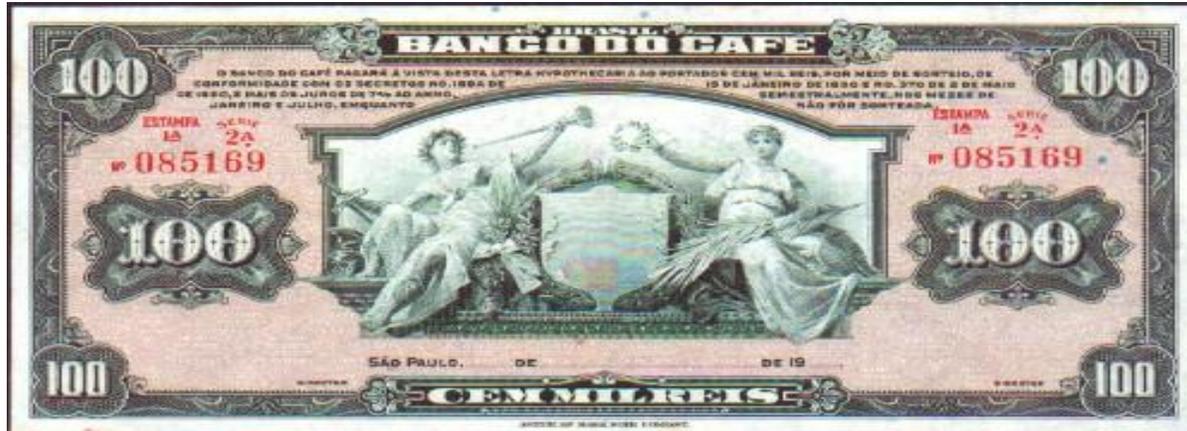
# República: Mil-Réis - 1888/1942



Image Library of Audrius Tomonis - <http://www.banknotes.com>



Image Library of Audrius Tomonis - <http://www.banknotes.com>





# CRUZEIRO, 1942-1967



- ❑ Criado em Outubro de 1942
- ❑ Substituiu o padrão Mil-Réis, que causava problemas por ter divisão milesimal. Outro objetivo dessa mudança foi unificar o meio circulante, já que na época existiam 56 tipos diferentes de cédulas, sendo 35 do tesouro nacional, 14 do Banco do Brasil e 7 da extinta Caixa de Estabilização. Foram usadas aproximadamente 8 notas do padrão Mil-Réis, carimbadas para o novo valor.
- ❑  $1\$000 = \text{Cr\$ } 1,00$









# CRUZEIRO NOVO, 1967-1970



- ❑ Implantado no dia 13 de fevereiro de 1967.
- ❑ O Cruzeiro perdia três zeros e se transformava em Cruzeiro Novo.
- ❑ O Cruzeiro Novo foi o único padrão monetário que não teve cédulas próprias, pois o Banco Central reaproveitou cédulas do Cruzeiro, carimbando-as para o Cruzeiro Novo. O carimbo utilizado era formado por 2 círculos concêntricos, com o valor expresso no centro e as palavras BANCO CENTRAL e CENTAVOS ou CRUZEIROS NOVOS no espaço entre os círculos.
- ❑ Cr\$ 1.000 = NCr\$ 1,00





# CRUZEIRO, 1970-1986



- ❑ O Cruzeiro substituiu o Cruzeiro Novo em 15 de Maio de 1970, sendo que um Cruzeiro valia um Cruzeiro Novo. Durou até 27 de fevereiro de 1986.
- ❑ NCr\$ 1,00 = Cr\$ 1,00











O ESTADO DE S. PAULO

10 DE DEZEMBRO DE 1989

## Preços sobem

INFLAÇÃO - 80

# 36.850.000% nos anos 80

**Inflação recorde  
desequilibra a  
economia e corrói  
a poupança**

MARIA APARECIDA DAMASCO

36.850.000%.  
O número, nada desprezível, indica a inflação do Brasil nos anos 80. Num período



de marcas mediócras, a economia brasileira tem pelo menos esse recorde para exibir. De 1980 a

ção, ocorreu na Argentina durante o período.

A inflação dos países industrializados porém, é motivo de inveja para o Brasil. Estados Unidos, Japão e Alemanha Ocidental — os três líderes do bloco dos ricos — atravessaram os anos 80 sem sequer esbarrar na marca dos três dígitos. A inflação japonesa de dez anos, por exemplo, está abaixo das taxas mensais observadas no Brasil no final de 1989. Mesmo a Itália, que entre os países industrializados teria a economia mais parecida com a do Brasil, em matéria de inflação não serve como referência. De 1980 a 1989

je teria apenas NCz\$ 45 mil — quase NCz\$ 20 mil a menos do que custa um zero quilômetro.

Até a vida do dinheiro ficou mais curta. O cruzado foi substituído pelo cruzado novo em apenas três anos. E a família de moedas do cruzado novo resistiu dois anos. Só a moeda de NCz\$ 100,00 comemorando a Abolição da Escravatura, continua no mercado.



O ESTADO DE S. PAULO 29 de dezembro de 1987

# Inflação de 365,9% em 87 é recorde

## AGÊNCIA ESTADO

O IBGE anunciou ontem a inflação oficial de dezembro 14,14%. Com esse resultado a inflação este ano foi de 365,96%, a maior de toda a história econômica do País, desde que os índices de preços começaram a ser calculados, na década de 40. Em 1987 também ocorreu a taxa mensal recorde - 28,06% em junho.

A inflação oficial é calculada pelo IBGE com base na pesquisa do índice de Preços ao Consumidor (IPC), que levanta as variações de preços nas dez principais regiões metropolitanas do País. Em dezembro, o maior aumento do custo de vida, entre as capitais, aconteceu em Salvador (16,87%). O menor foi em Fortaleza (12,23%).

Os números oficiais foram encaminhados ontem à Seplan, em Brasília, onde se mantêm as esperanças de

política de contenção da demanda via salários.

## EXPECTATIVA

De acordo com a visão dos técnicos que acompanham a evolução da taxa inflacionária, o processo de aceleração foi iniciado em outubro quando o IPC cravou 9,18% contra 5,68% em setembro. Em novembro, a taxa chegou a 12,84%. Há, segundo os técnicos, uma queda no ritmo de expansão da taxa inflacionária mês a mês.

Em relação a janeiro, a expectativa é de que a inflação não seja muito superior à taxa de dezembro, por duas razões principais: primeiro, a demanda continuou em queda livre, não conseguindo reagir nem mesmo na semana do Natal, segundo, a coleta de preços para cálculo da inflação de janeiro, iniciada no dia 11 deste mês, foi interrompida no dia 19, devendo somente ser retomada em 4 de

preços de apenas 20 dias, ou seja, de 11 a 19 de dezembro e de 4 a 15 de janeiro.

Além disso, os especialistas em preços de um período de quatro semanas, contra as quatro semanas do mês anterior, o IPC de janeiro será construído com o levantamento de acompanhamentos de preços esperam uma guerra de liquidações a partir de segunda-feira, para "queimar" dos estoques que sobraram do Natal.



## O ESTADO DE S. PAULO

13 DE SETEMBRO DE 1989

### INFLAÇÃO: BR O Brasil é o vice

*O Brasil é o vice-campeão mundial da inflação. Um trabalho da Organização Internacional do Trabalho (OIT), divulgado ontem em Genebra, coloca o País em segundo lugar entre as nações com maior elevação de preços no ano passado, com 980%. Em primeiro lugar está o Peru, onde a inflação atingiu 1.772%, em terceiro a Argentina, com 388%, e em quarto a Jugoslávia, com 243%.*

*No outro extremo da lista está o Panamá, país que teve a mais baixa inflação do mundo em 1988: 0,3%. Outros pequenos países apresentaram taxas bastante baixas, como as Ilhas*

*Seychelles (0,5%) e Malta (0,6%). Mas entre as nações industrializadas o maior destaque coube ao Japão, onde o aumento de preços foi de 1,2%. A Holanda também apresentou taxa de 1,2% e a Alemanha Ocidental 1,6%. Áustria, Bélgica, Luxemburgo e Suíça registraram 1,9%.*

*A OIT recebeu estatísticas de 96 países. Entre esses, 35 conseguiram reduzir sua inflação, 11 dos quais pelo segundo ano consecutivo. Na África, a inflação foi em geral de dois dígitos, a maior no Sudão, de 49,3%. Na Ásia, as taxas ficaram sempre abaixo de 10% e no Oriente Médio a campeã foi a Síria, com 28,4%.*



O ESTADO DE S. PAULO

29 DE DEZEMBRO DE 1989

INFLAÇÃO - BP

## Inflação do ano atinge 1.764,86%

A secretaria do planejamento divulgou ontem a inflação de dezembro: 53,55%, bem próxima das expectativas do mercado. Com essa taxa, a inflação de 1989 atinge exatos 1.764,86%, recorde absoluto na história do País, e a anualizada — ou seja, a taxa de dezembro projetada para 12 meses — vai além de 17.000%. A inflação acumulada nos anos 80 chega, então, a 39.046.151%. Números espantosos, que colocam o Brasil no desconfortável ranking dos países com inflação explosiva.

Mais assustador ainda é o fato de que a aceleração da inflação, nos últimos meses, promete continuar: já se fala com desenvoltura em taxas mensais da ordem de 70%, 80% e 90% para o começo do próximo ano. E, por isso, pelo menos duas grandes dúvidas tomam conta da cabeça de empresários, trabalhadores, economistas e políticos. Afinal, o Brasil está ou não em hiperinflação? É possível "segurar as pontas" até a saída do novo governo, sem ado-

ção é alta, está em aceleração e não está sob controle, como muitos querem acreditar. Além disso, há uma evidente explosão monetária. Ele não vê, porém, qualquer chance de o governo Sarney atuar com firmeza nessa área. Fica tudo nas mãos do novo presidente da República e de sua equipe. "O próximo governo não pode mais tratar uma infecção aguda só com banho frio para baixar a febre do doente", ironiza. "Vai ter de apelar para antibiótico".

O presidente executivo do Banco Econômico e ex-ministro da Indústria e Comércio, Ângelo Calmon de Sá também defende um pacote ortodoxo. Mas segundo ele, não dá para esperar mais tempo.

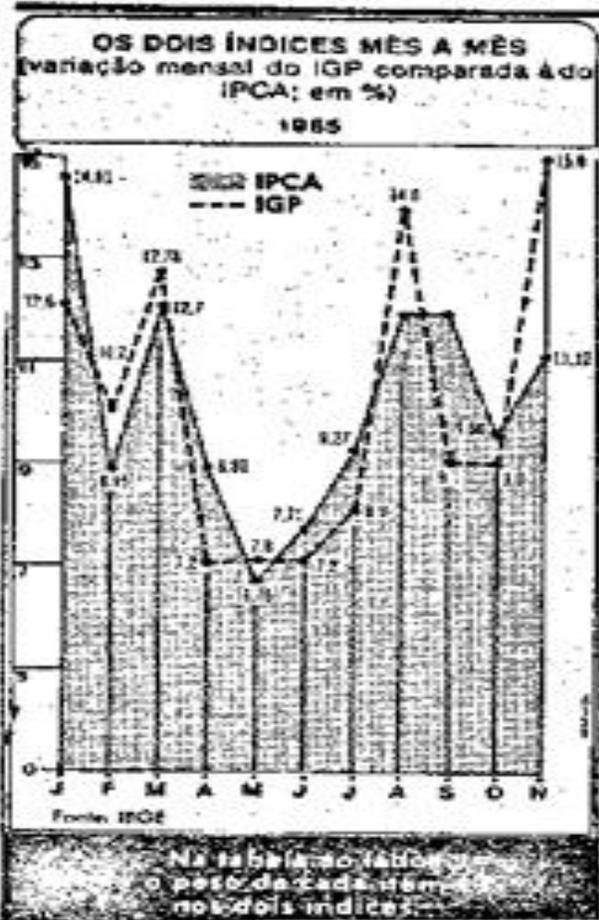
### Dez anos de inflação

1.764,9



## jornal da tarde

2 de dezembro de 1985



### Cálculo da inflação: o que muda com o IPCA.

Utilizando uma média nacional, com pesos diferentes para cada região, o novo índice poderia prejudicar os trabalhadores e a população que tem resultados inferiores ao do custo de vida.

### Cálculos mudados

| Rio                            |       |
|--------------------------------|-------|
| INPC -                         | IPCA  |
| Alimentação 43.2%              | 32.3% |
| Habituação 17.2%               | 19.2% |
| Serviços Públicos 5.2%         | 3.9%  |
| Vestuário 7.8%                 | 7.8%  |
| Transporte e Comunicação 8.7%  | 13.3% |
| Saúde e cuidados pessoais 6.1% | 7.3%  |
| Educação e Letura 1%           | 3.6%  |
| São Paulo                      |       |
| INPC                           | IPCA  |
| Alimentação 38.7%              | 28.1% |
| Habituação 21.5%               | 22.6% |
| Serviços Públicos 5.0%         | 3.6%  |
| Vestuário 7.6%                 | 7.9%  |
| Transporte e Comunicação 8.8%  | 16.5% |
| Saúde e cuidados pessoais 6.6% | 6.6%  |
| Educação e Letura 1.1%         | 2.9%  |
| Belém                          |       |
| INPC                           | IPCA  |
| Alimentação 53.1%              | 38.4% |
| Habituação 14.5%               | 16.9% |
| Serviços Públicos 5.4%         | 4.1%  |
| Vestuário 7.3%                 | 8.1%  |
| Transporte e Comunicação 6.1%  | 11.9% |
| Saúde e Cuidados pessoais 5.6% | 6.6%  |
| Educação e Letura 1.2%         | 2.9%  |
| Porto Alegre                   |       |
| INPC                           | IPCA  |
| Alimentação 40.8%              | 28.7% |
| Habituação 16.2%               | 19.0% |
| Serviços Públicos 4.2%         | -3.5% |
| Vestuário 9.1%                 | 9.7%  |
| Transporte e Comunicação 8.5%  | 14.8% |
| Saúde e Cuidados Pessoais 6.8% | 6.0%  |
| Educação e Letura 1.7%         | 3.3%  |



## O ESTADO DE S. PAULO

5 DE MAIO DE 1989

### ~~INFLAÇÃO BRASILEIRA~~ *A dança dos índices*

*Em novembro de 1985, assustado com os preços da alimentação, o governo Sarney mudou as regras do jogo para o cálculo da inflação. Demitiu o Índice Geral de Preços (IGP), apurado pela Fundação Getúlio Vargas e utilizado para medir a inflação desde 1945, e passou a adotar o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Com isso conseguiu baixar a inflação de novembro de 15 para 11,1%.*

*As razões da mudança não fo-*

*letra e ficou reduzido a IPC, mas sem alterações em sua metodologia. Apenas o período de coleta de preços, até então situado do dia 26 do mês anterior ao dia 25 do mês da inflação, passou a ser o mês calendário, isto é, com a coleta do primeiro ao último dia.*

*O IPC pesquisa preços de 212 mil produtos em mais de 13 mil locais incluindo dez regiões metropolitanas e mantém sua metodologia desde sua adoção em novembro de 85. No Plano Bresser teve pequena alteração. A coleta de preços, durante o mês calendário,*



O ESTADO DE S. PAULO

30 de março de 1987

## INFLAÇÃO BAIXA A inflação baixa e fica em 16,01%

É a primeira queda desde o Plano Bresser. E  
pela primeira vez a URP ganha da inflação

**P**ela primeira vez desde a adoção do Plano Bresser, em junho de 1987, a taxa de inflação apresentou uma queda com relação ao mês anterior. Segundo apuração feita pela Fundação IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), e divulgada ontem no Palácio do Planalto pelo ministro Ronaldo Costa Couto, do Gabinete Civil, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) de março foi de 16,01%, contra 17,96% apurados em fevereiro.

Os itens que mais contribuíram para os 16,01% da inflação de março foram as tarifas dos ônibus urbanos, os preços dos cigarros, dos aluguéis, do arroz, dos artigos de higiene pessoal e das refeições em restaurantes, que registraram aumentos de 13,93% (refeição em restaurantes) a 20,7% (cigarros), e têm peso significativo na composição do índice. Outras grandes elevações de preços, embora com impacto menor sobre o índice (em razão de terem peso menor) foram verificadas nos

O índice médio de variação dos preços da alimentação nas dez regiões metropolitanas pesquisadas foi de 18,18% em março, com relação ao mês anterior. A variação no item habitação foi de 17,48%, contra 12,99% nos artigos de residência, 11,75% no vestuário, 16,22% nos transportes e comunicações, 15,44% na saúde e cuidados pessoais e 18,05% no item despesas pessoais.

Em São Paulo, a maior variação foi verificada na área da habitação.



# PLANO CRUZADO, 1985



Governo Sarney; Ministro: Dílson Funaro

## **Congelamento** geral dos preços

Congelamento seguindo-se a um reajuste que fixou os novos salários reais com base na média dos seis meses anteriores

Aplicação da mesma fórmula a aluguéis e hipotecas

Sistema de reajustamento salarial, que assegurava um aumento automático a cada vez que o índice de preços ao consumidor tivesse aumentado 20% em relação ao ajuste anterior ou a partir da data base anual de cada categoria trabalhista

Proibição de cláusulas de indexação em contratos < 1 ano

Criação de uma nova moeda, o **Cruzado**, que substituiu o antigo

Cruzeiro (Cz\$ 1,00 sendo igual a Cr\$ 1.000,00)





# PLANO CRUZADO, 1985



Preços distorcidos entre alguns produtos → produtos começaram a desaparecer das prateleiras: à medida que aumentava a demanda reduzia-se a oferta

Aumento do déficit público (devido aos aumentos de salários desse setor e dos preços defasados)

Logo após vencer as eleições de 15 de novembro, o governo anunciou outro extraordinário programa de ajuste, rapidamente chamado de **Cruzado II**, cujo foco era um alinhamento de preços de produtos de consumo da “classe média” e aumentos dos impostos que incidiam sobre eles

A inflação reviveu e os salários aumentaram quando o mecanismo do gatilho automático começou a funcionar

As reservas internacionais do Banco Central haviam caído a tal ponto, que o governo achou necessário declarar **moratória unilateral**









# PLANO BRESSER, 1987



Governo Sarney; Ministro: Luis Carlos Bresser Pereira

Embora incluísse congelamento de preços e salários, ele diferia do plano anterior pela flexibilidade com que essas medidas deveriam ser aplicadas, com duração de 90 dias, permitindo reajustes periódicos

Essa maleabilidade também foi aplicada aos preços do setor público e ao câmbio, a fim de evitar dois dos maiores problemas do Plano Cruzado: os déficits das empresas públicas e a supervalorização da moeda que prejudicou a competitividade das exportações do país. O Plano visava também manter as taxas de juros acima da taxa de inflação, a fim de evitar o excesso de consumo ou formação de estoques especulativos, que haviam contribuído para a queda do Plano Cruzado. Dentre as medidas, destaca-se ainda a **extinção do gatilho salarial e, no plano externo, a continuidade da moratória.**

O problema básico foi a **falha em controlar o déficit orçamentário**. Os gastos do governo aumentaram devido aos aumentos salariais de seus funcionários, à necessidade de transferir recursos aos governos estaduais e municipais e aos **aumentos dos subsídios às empresas estatais**.



# PLANO VERÃO, 1989



Governo Sarney; Ministro: Maílson da Nóbrega

Novo congelamento de preços e salários

Introdução de uma nova moeda, o **Cruzado Novo**, equivalente a mil Cruzados

Tentativa de restringir a expansão monetária e de crédito (aumentando as exigências de **reservas à 80%**; redução do prazo do empréstimo ao consumidor de 36 para 12 meses)

A baixa credibilidade desses instrumentos e as expectativas negativas dos agentes econômicos resultaram no uso de medidas extra legais para aumentar preços

Ausência de ajuste fiscal eficiente e, assim, tendo de enfrentar **persistentes déficits orçamentários elevados**, viu-se obrigado a manter alta taxa de juros, que elevou significativamente o valor da dívida pública. Como resultado, os gastos financeiros em 1989 aumentaram 158% e foram a principal causa do déficit governamental







# PLANO COLLOR I, 1990



Governo Collor; Ministra: [Zélia Cardoso de Melo](#)

80% de todos os depósitos que excedessem a **NCz\$ 50.000,00 (US\$ 1.300,00)** foram congelados por **18 meses**, recebendo retorno equivalente à taxa corrente de inflação mais 6% ao ano

O **Cruzeiro** substituiu o Cruzado Novo (Cr\$ 1,00 = NCr\$1,00)

**Congelamento** inicial de preços e salários

Liberação do câmbio e adoção de várias medidas para promover uma gradual abertura da economia brasileira em relação à concorrência externa

A extinção de vários órgãos governamentais e o anúncio da intenção do governo de demitir cerca de 360 mil funcionários públicos

Dessa vez, a estratégia concentrava-se numa reforma financeira limitada que consistia na eliminação do overnight e ataque à inflação inercial, através de um congelamento de salários e preços e na extinção de várias formas de indexação









# PLANO REAL, 1993



Governo Itamar Franco; Ministro: Fernando Henrique Cardoso;

Ao contrário desses, o novo programa foi primeiramente apresentado como uma “**proposta**” a ser amplamente discutida pelo Congresso e implementada gradualmente e possuía dois pontos fortes: primeiro, um ajuste fiscal e, segundo, um novo sistema de indexação que levaria progressivamente a uma nova moeda.

**Ajuste fiscal:** Aumento geral de impostos de 5%; corte nos investimentos, no pessoal e nos orçamentos de empresas estatais.

Uma nova “moeda” foi introduzida no final de fevereiro de 1994 e consistia em um indexador chamado URV- Unidade Real de Valor, a qual estava **vinculada ao dólar em uma base de um por um**. A cotação da URV em cruzeiros reais aumentava diariamente, sendo vinculada a três índices de ampla utilização (IGPM, IPCA, IPC-FIPE) segundo a inflação predominante.

Em meados de 1994, o governo decidiu introduzir a nova moeda cuja unidade era igual a URV, ou US\$ 1 igual a CR\$ 2.750,00, vigentes

A **abertura da economia**, iniciada pelo governo Collor/Itamar, e a manutenção de uma taxa de câmbio estável, foram usadas eficientemente no Plano Real a fim de ajudar a estabilização de preços e pressionar as empresas a se tornarem mais eficientes. A economia aberta, com suas altas taxas de juros e boom interno, ocasionou um influxo significativo de capital de curto prazo, resultando na valorização do Real.











**Obrigado**

