

# Banco Central e a Política Monetária

---

Material de apoio a aula do Sr. Maurício Barreto Campos

Coordenação: Profa. Dra. Denise CavalliniCyrillo

Equipe: Beatriz Del Fiol

Giovanni Victor Sztokbant Paz

Jefferson Lécio Leal

Vinicius Curti Cícero

Andréa Consolino Ximenes

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Universidade de São Paulo

Janeiro de 2017

## Sumário

1. Apresentação .....	3
2. Conceitos .....	5
Balança de transações correntes .....	5
Balanço de Pagamentos .....	5
Demanda Agregada .....	5
Dívida Pública Federal .....	6
Funções da Moeda .....	6
Inflação .....	7
Liquidez .....	7
Meios de Pagamento .....	7
Metas de Inflação .....	8
Multiplicador Bancário .....	9
PIB .....	9
Plano Real .....	10
Recessão .....	10
Taxa de câmbio nominal .....	11
Taxa de câmbio real .....	11
Títulos Públicos .....	12
3. Organizações .....	13
Banco Mundial .....	13
Casa da Moeda .....	13
CMN .....	13
COPOM .....	13
CVM .....	14
FED .....	14
FMI .....	14
SUMOC .....	14
4. Notícias .....	15
Bibliografia .....	16

## 1. Apresentação

---

Este material é parte integrante do projeto “A conjuntura Econômica no Tempo”, coordenado pela Profa. Dra. Denise Cavallini Cyrillo, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEAUSP), que tem por objetivo criar um acervo de palestras sobre a conjuntura econômica brasileira para disponibilizar ao público interno e externo à USP por meio do portal da FEA. O projeto contou, no início, com o apoio da Pró-Reitoria de Cultura e Extensão da Universidade de São Paulo. As palestras foram ministradas no âmbito da disciplina EAE0113 - Introdução à Análise da Conjuntura Econômica, para os alunos ingressantes do Bacharelado em Ciências Econômicas da FEA-USP.

A palestra “O Banco Central e a Política Monetária”, foi ministrada pelo economista Maurício Barreto Campos, no dia 11 de abril de 2016.

O presente documento, desenvolvido pela equipe do projeto, visa complementar algumas informações da palestra a fim de tornar sua compreensão mais ampla e estender o alcance do conhecimento produzido na Universidade para a comunidade externa, incluindo o público leigo, contribuindo para o fortalecimento da Extensão Universitária, que compõe, juntamente, com a Pesquisa e Ensino, o tripé da Universidade de São Paulo.

Optou-se por apresentar os conceitos desta apostila na forma de verbetes, em ordem alfabética, para que o leitor possa consultar diretamente as informações pelas quais tenha mais interesse. Assim, a apostila está organizada em cinco sessões. A primeira contém um breve resumo do currículo do palestrante e apresenta o Banco Central do Brasil. A segunda traz explicações simplificadas dos conceitos econômicos abordados na palestra. A terceira seção apresenta as organizações mencionadas. Já a quarta indica textos da imprensa úteis para a compreensão da discussão. Por fim, a última seção traz as referências.

Esperamos que o leitor considere a leitura agradável e útil e que esse material desperte o interesse pelo estudo do cativante universo da Economia.

Bons Estudos!

### Sobre Maurício Barreto Campos

Economista formado pela Universidade Federal de Sergipe (1989) e mestre em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas (SP) (2002), área de concentração em Finanças. Analista do Banco Central do Brasil desde 1992, trabalha no Departamento Econômico desde 1994. Atualmente exerce a função de Gerente Técnico do Departamento Econômico em São Paulo.

### Sobre o Banco Central do Brasil

Criado pela lei 4595 de 1964, o Banco Central do Brasil iniciou suas operações em 1965, em substituição à antiga Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). Tem por missão assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente<sup>1</sup>. O banco possui oito diretorias<sup>2</sup>:

- Diretoria Administrativa (Dirad)
- Diretoria de Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos Corporativos (Direx)
- Diretoria de Fiscalização (Difis)
- Diretoria de Controle do Sistema Financeiro e Operação do Crédito Rural (Diorf)
- Diretoria de Política Econômica (Dipec)
- Diretoria de Política monetária (Dipom)
- Diretoria de Regulação do Sistema Financeiro (Dinor)
- Diretoria de Relacionamento Institucional e Cidadania (Direc)

O atual presidente do Banco Central é o economista Ilan Goldfajn, nomeado para o cargo em Maio de 2016<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> VILLA, 2014, p. 70.

<sup>2</sup> BCB, 2016.

<sup>3</sup> MENDONÇA, 2016.

## 2. Conceitos

---

### Balança de transações correntes

A Balança de Transações Correntes<sup>4</sup> é composta pela Balança Comercial, pela Balança de Serviços e pelas chamadas Transferências Unilaterais. A Balança Comercial contempla as exportações e importações de mercadorias. A Balança de Serviços registra as exportações e importações de serviços, que se dividem em serviços de fatores (pagamentos pela utilização de fatores de produção) e de não fatores (outros serviços, como fretes e turismo). Por fim, as Transferências Unilaterais se referem a pagamentos que não exigem contrapartidas, como o envio ou recebimento de ajuda humanitária e as remessas feitas por imigrantes aos familiares do país de origem.

### Balanzo de Pagamentos

O balanço de pagamentos<sup>5</sup> é um conjunto de contas que resume as transações de um país com todos outros países do mundo, o que inclui não apenas os fluxos comerciais (exportações e importações), mas também os financeiros (empréstimos, investimento externo direto, remessas de lucros, dentre outros). Se um país importa mais do que exporta e não recebe capitais estrangeiros, ele terá um saldo negativo (déficit) no balanço de pagamentos. No caso contrário, terá superávit.

### Demanda Agregada

Demanda Agregada<sup>6</sup> é a demanda total por bens e serviços de uma economia, dado o nível geral de preços, em um período de tempo. Os gastos do governo, por exemplo, representam a demanda do governo por bens e serviços produzidos na economia. As famílias demandam bens e serviços para atender suas necessidades (consumo), ao passo que as empresas demandam bens de capital para ampliar sua capacidade de produção no futuro (investimentos) e o resto do mundo demanda bens e serviços produzidos internamente (exportações). Por outro lado, as importações de um país reduzem a demanda agregada, pois o que é comprado de fora não é demandado da produção nacional. A soma de todas as

---

<sup>4</sup> VASCONCELLOS; TONETO; GREMAUD, 1999, p. 189 – 191.

<sup>5</sup> BLANCHARD, 2011, p. 346.

<sup>6</sup> PAULANI; BRAGA. 2007, p. 62.

demandas da economia é a chamada demanda agregada, que é composta, portanto, por quatro elementos: o consumo, o investimento, o gasto do governo e o saldo da balança comercial, isto é, o total de exportações menos o total de importações.

### Dívida Pública Federal

A Dívida Pública Federal (DPF)<sup>7</sup> é a dívida contraída pelo Tesouro Nacional para financiar o déficit orçamentário do Governo Federal (nele incluído o refinanciamento da própria dívida) bem como para realizar operações com finalidades específicas definidas em lei. Quando o governo gasta mais do que arrecada (déficit) ele vende títulos, o que implica a elevação da dívida pública. Quando a arrecadação tributária supera os gastos públicos, o governo tem condições de amortizá-la, recomprando os títulos.

### Funções da Moeda

A moeda tem três funções<sup>8</sup> básicas: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

Quando se fala da moeda como meio de troca trata-se apenas de sua função como elemento que viabiliza as trocas. Em uma economia em que não existisse moeda, as trocas ocorreriam somente em caso de coincidência de interesses, isto é, um indivíduo A só poderia trocar bens com um indivíduo B se um tivesse interesse pela oferta do outro. Se, por exemplo, o indivíduo A se interessasse pelo bem oferecido por B, mas B não se interessasse pela oferta de A, a troca não ocorreria. A existência da moeda como um objeto de interesse comum aumenta as possibilidades de comércio, já que a coincidência de interesses deixa de ser pré-requisito para a troca.

A função unidade de conta também é de grande importância para a ocorrência de trocas. Em uma economia sem moeda, o valor de uma mercadoria teria de ser dado em função das demais. Para se ter uma ideia de tal complexidade, imagine uma economia com dez bens. Cada um deles teria de ter nove preços. Além disso, a introdução de um bem adicional implicaria a introdução de um preço adicional para cada um dos bens já existentes. Assim sendo, seria praticamente impossível administrar uma economia com milhares de bens sem a existência da moeda. A moeda como unidade de conta permite que todos os bens tenham seus valores definidos em uma mesma unidade, o que elimina a necessidade de haver milhares de preços para cada bem existente.

---

<sup>7</sup> BRASIL, 2015.

<sup>8</sup> PAULANI; BRAGA. 2007, p. 184 – 188.

Por conta das funções meio de troca e unidade de conta, um indivíduo não precisa trocar um bem por outro imediatamente, já que pode vender um bem por uma quantidade de moeda e guardar essa quantidade para trocar por bens no futuro. Nesse caso, a moeda desempenha também a função de reserva de valor, permitindo a alocação das transações no tempo.

### Inflação

A inflação<sup>9</sup> é o aumento persistente e generalizado dos preços da economia. A taxa de inflação é o aumento percentual do nível geral de preços. Se, por exemplo, a taxa de inflação for de 10% ao ano, uma pessoa que gaste R\$100,00 em uma compra gastará aproximadamente R\$110,00 caso faça a mesma compra no ano seguinte.

### Liquidez

Liquidez<sup>10</sup> é a capacidade de um ativo se converter rapidamente em poder de compra, isto é, transformar-se em mercadorias. Um exemplo de ativo de alta liquidez é o papel moeda, que pode ter seu valor convertido em bens e serviços instantaneamente. Por outro lado, ativos de baixa liquidez, como os títulos privados, não podem ser usados em transações cotidianas sem que, para isso, sejam, antes, trocados por moeda.

### Meios de Pagamento

O conceito mais comum de Meios de Pagamento<sup>11</sup> se refere à soma das quantidades dos três tipos de moeda existentes em uma economia: moeda metálica, papel moeda e moeda escritural. As moedas metálicas costumam ter pouco valor e são utilizadas para operações fracionárias (operações que não usam quantidades inteiras de moeda). O papel-moeda corresponde às cédulas emitidas pelo Banco Central e utilizadas pelos indivíduos em suas compras cotidianas. A moeda escritural corresponde aos depósitos à vista mantidos nos bancos comerciais. É importante dizer que o conceito de meios de pagamento não inclui o caixa dos bancos comerciais nem a moeda em poder da autoridade monetária. Além desta categoria, o conceito de meios de pagamento pode ser ampliado incluindo ativos menos líquidos. Então a teoria econômica trabalha com quatro conceitos de meios de pagamento,

---

<sup>9</sup> MANKIW, 2001, p. 13.

<sup>10</sup> VASCONCELLOS; TONETO; GREMAUD. 1999, p. 149.

<sup>11</sup> LANZANA, 2010, p. 48 – 55.

designados pela letra “M” acompanhada de um subscrito numérico (Mx). Quanto menor o número subscrito, maior a liquidez dos ativos que compõem o grupo em questão.

- O M1 é o conceito de meios de pagamento que abrange ativos de máxima liquidez:  
M1 = Papel Moeda e metálica em Poder do Público + Depósitos à Vista
- O M2 inclui, além dos componentes de M1, os títulos públicos:  
M2 = M1 + Títulos Públicos
- O M3 inclui os componentes de M2 e os depósitos em poupança:  
M3 = M2 + Poupança
- O M4 inclui os componentes de M3 e os títulos privados:  
M4 = M3 + Títulos Privados

### Metas de Inflação

O regime de metas para a inflação<sup>12</sup> é um regime monetário no qual o banco central se compromete a atuar de forma a garantir que a inflação esteja de acordo com uma meta pré-estabelecida anunciada publicamente.

O regime se caracteriza por quatro elementos básicos:

- Conhecimento público da meta;
- Comprometimento da autoridade monetária em atingi-la;
- Estabelecimento de uma política monetária consistente com o alcance da meta;
- Estabelecimento de mecanismos para responsabilizar a autoridade monetária em caso de não cumprimento da meta.

Para que esse regime funcione a transparência das ações do banco central e a prestação de contas regulares à sociedade são instrumentos essenciais.

---

<sup>12</sup> BCB, 2016.



## Multiplicador Bancário

A partir de uma base monetária emitida pelo banco central, o sistema bancário de um país consegue ampliar os meios de pagamento por meio do chamado multiplicador bancário<sup>13</sup>. Esse multiplicador existe pelo fato de os bancos utilizarem os recursos que recebem na forma de depósitos para conceder empréstimos. Suponha que os bancos de um determinado país mantenham 20% dos depósitos na forma de reservas e emprestem o restante. Nesse caso, um depósito de \$100 permitirá a concessão de \$80 em empréstimos, que por sua vez podem ser transformados em novos depósitos que permitirão a concessão de novos empréstimos e assim sucessivamente. Repetindo esse processo ad infinitum, um depósito inicial de \$100 com retenção de 20% pelos bancos comerciais permitirá a ampliação dos meios de pagamento para até \$500 na hipótese de os indivíduos sempre depositarem a totalidade de seus recursos no sistema bancário.

A criação de moeda se dá pelo fato de, no caso acima, os bancos liberarem 80% do valor dos depósitos na forma de empréstimos sem que para isso os depositantes iniciais percam o direito de reclamar o valor depositado. Portanto, o indivíduo que depositou os \$100 iniciais não perdeu esse valor, mas permitiu de imediato a criação de \$80, que por sua vez podem se tornar novos depósitos.

O multiplicador bancário será maior quanto menor for a taxa de reservas mantidas pelos bancos comerciais. Em geral, o banco central define essa taxa de maneira compulsória, para assim controlar o multiplicador e, conseqüentemente, a quantidade de moeda em circulação, mas existe a possibilidade de os bancos comerciais reterem uma porcentagem maior que a definida pela autoridade monetária.

Em razão da capacidade de ampliar a oferta de moeda, o multiplicador bancário é considerado uma fonte de liquidez para a economia.

## PIB

O Produto Interno Bruto (PIB)<sup>14</sup> é o valor total da produção de bens e serviços finais de um país em determinado período de tempo. Por bens e serviços finais entende-se aquilo que não será destruído para a produção de outros bens e serviços (como os insumos). Essa distinção é importante para evitar a dupla contagem, isto é, para que o valor dos insumos não entre duas vezes no cômputo do PIB, uma vez como valor produzido do próprio setor do insumo e outra

---

<sup>13</sup> PAULANI; BRAGA. 2007, p. 199 – 225.

<sup>14</sup> SIMONSEN; CYSNE. 2007, p. 146 – 149.

no valor do bem final, já que o valor do insumo também estará embutido neste. O PIB pode ser calculado por três óticas:

- A ótica do produto considera o valor adicionado à produção por cada setor da economia. Nesse caso, o PIB equivale à soma dos valores adicionados.
- A ótica da despesa busca computar o PIB por meio dos gastos dos agentes econômicos. Nesse caso, o PIB equivale à soma da demanda de consumo, investimento, gastos do governo e exportações líquidas.
- A ótica da renda considera a remuneração dos fatores de produção, ou seja, os salários, os aluguéis e os lucros. Nesse caso, o PIB equivale à soma dessas remunerações.

## Plano Real

O Plano Real<sup>15</sup> foi concebido no governo do presidente Itamar Franco com o objetivo de estancar o processo inflacionário após os fracassos dos planos Cruzado, Bresser, Verão e Collor.

O plano foi executado em três fases. A primeira contou com um ajuste fiscal sustentado pela elevação da receita tributária e pela maior flexibilidade dos gastos do governo, o que permitiu equilibrar o orçamento e acumular reservas. A segunda fase foi baseada na criação da Unidade Real de Valor (URV), que passou a ser a nova unidade de conta (ver funções da moeda) e permitiu o ajuste dos preços relativos. Por fim, a terceira fase foi a transformação da URV em uma nova moeda, o Real, que entrou em circulação no dia primeiro de julho de 1994. O sucesso do plano se deve, em parte, às vantagens herdadas do período anterior, como a abertura comercial e a grande entrada de dólares no Brasil. Com a entrada de produtos estrangeiros e o câmbio valorizado, os preços internos tiveram de se ajustar aos preços internacionais, o que facilitou o controle da inflação.

## Recessão

Recessão<sup>16</sup> é um período em que a taxa de crescimento da economia é negativa, ou seja, em que a atividade econômica diminui. Geralmente, considera-se que a economia está em recessão quando o Produto Interno Bruto tem um crescimento negativo por dois trimestres seguidos.

---

<sup>15</sup> VASCONCELLOS; TONETO; GREMAUD, 1999, p. 287 – 295.

<sup>16</sup> BLANCHARD, 2011, p.579.

### Taxa de câmbio nominal

É a taxa de conversão da moeda de um país na moeda do outro país. Em outras palavras, a taxa de câmbio (nominal)<sup>17</sup> é o valor da moeda estrangeira em termos de moeda nacional. Se a taxa de câmbio praticada por um banco for R\$3/US\$, por exemplo, a cada três reais que uma pessoa entregar ao banco, receberá um dólar.

Quando o dólar se torna mais caro em termos de reais, dizemos que o real foi desvalorizado ou que a taxa de câmbio em reais por dólar subiu. Quando acontece o contrário, dizemos que o real foi valorizado ou que a taxa de câmbio em reais por dólar caiu. Esses termos podem parecer confusos, mas a intuição é simples: se alguém diz que a taxa de câmbio em reais por dólar caiu, significa que são necessários menos reais para comprar um dólar. Logo, é intuitivo perceber que o real se apreciou.

Atualmente, a taxa de câmbio está em R\$ 3,23/US\$ (23/08/2016).<sup>18</sup>

### Taxa de câmbio real

Taxa de câmbio real é aquela “à qual se pode trocar os bens e serviços de um país pelos bens e serviços de outro país”. A taxa de câmbio real não é expressa em termos de moeda, mas em unidades de bens ou serviços.

A taxa de câmbio real e a taxa de câmbio nominal têm uma relação que pode ser expressa pela seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de câmbio real} = \text{Taxa de câmbio nominal} \times \frac{\text{Preço no país estrangeiro}}{\text{Preço interno}}$$

Por exemplo, se a taxa de câmbio nominal for R\$3/US\$, o preço de uma unidade de maçã for R\$1,00 no Brasil e US\$2,00 nos EUA, a taxa de câmbio real será igual a seis maçãs no Brasil por maçã nos EUA, conforme demonstrado abaixo:

$$\text{Taxa de câmbio real} = \text{R\$3/US\$} \times \frac{\text{US\$2,00 / unidade de maçã nos EUA}}{\text{R\$1,00 / unidade de maçã no Brasil}}$$

---

<sup>17</sup> MANKIW, 2001, p. 668.

<sup>18</sup> UOL ECONOMIA.

Em outras palavras, alguém poderia vender uma maçã nos EUA por US\$2,00, converter esse valor para R\$6,00 (à taxa de R\$3/US\$) e, com esse dinheiro, comprar seis maçãs no Brasil.

É importante notar que se o Nível Geral de Preços no Brasil aumentar e o Nível Geral de Preços do outro país se mantiver constante, mesmo que a taxa de câmbio nominal continue exatamente a mesma, a taxa de câmbio real de bens brasileiros por estrangeiros será valorizada. Isso também é intuitivo, pois se um produto brasileiro se torna mais caro, é natural que o mesmo bem nos EUA seja trocado por menos unidades de seu correspondente no Brasil.

### Títulos Públicos

Os títulos públicos<sup>19</sup> são ativos de renda fixa, isto é, ativos cuja remuneração está subordinada a certas condições de conhecimento do investidor, emitidos pelo setor público. Como quaisquer títulos, representam relações de dívidas entre credores (no caso, os compradores dos títulos) e devedores (no caso, o setor público), sendo importantes instrumentos de financiamento dos governos: um governo que apresente déficit fiscal pode emitir títulos públicos para assim conseguir manter seus pagamentos sem a necessidade de elevar impostos. Dentre os principais títulos públicos do Brasil podem ser citados as Letras do Tesouro Nacional (LTNs), as Notas do Tesouro Nacional (NTNs) e as Letras Financeiras do Tesouro (LFTs).

---

<sup>19</sup> SANTOS; SILVA. 2015, p. 71.

### 3. Organizações

---

#### Banco Mundial

O Banco Mundial<sup>20</sup> foi instituído após o fim da segunda guerra mundial com a finalidade de promover o desenvolvimento econômico dos países mais pobres por meio do empréstimo de recursos obtidos nos países industrializados. Muitos dos empréstimos do banco são voltados a projetos específicos, como a construção de uma represa ou a expansão de uma rodovia, porém, apesar de esses empréstimos serem úteis aos países tomadores, são bem menores que os investimentos totais realizados pelo setor privado.

#### Casa da Moeda

A Casa da Moeda do Brasil (CMB)<sup>21</sup> foi fundada em Salvador, no ano de 1694, com o objetivo de atender a demanda por fabricação de moedas no país. Além da produção do meio circulante, a Casa da Moeda é a responsável pela fabricação dos passaportes brasileiros e foi a fornecedora oficial das medalhas dos Jogos Olímpicos do Rio de Janeiro. Seu complexo industrial se localiza na capital fluminense e é um dos maiores do gênero no mundo.

#### CMN

O Conselho Monetário Nacional (CMN)<sup>22</sup> é o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional e tem como membros o Ministro da Fazenda, o Ministro do Planejamento e o Presidente do Banco Central. O CMN é o responsável por formular a política da moeda e do crédito com vistas à estabilidade monetária e ao desenvolvimento econômico, estabelecendo, por exemplo, as metas de inflação a serem perseguidas pelo Banco Central. O conselho ainda é o responsável por definir regras e diretrizes que devem ser executadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM – ver abaixo).

#### COPOM

O Comitê de Política Monetária (COPOM)<sup>23</sup> foi criado em 1996 com o objetivo de estabelecer diretrizes para a política monetária, definir a taxa básica de juros e proporcionar maior transparência e previsibilidade para os agentes econômicos. O comitê realiza reuniões

---

<sup>20</sup> TAYLOR, 2007, p. 439.

<sup>21</sup> BRASIL, 2015.

<sup>22</sup> BRASIL, 2009.

<sup>23</sup> BCB, 2016.

periódicas a cada 45 dias em que se decide a eventual alteração da taxa de juros e cujo conteúdo é divulgado nas chamadas “atas do COPOM”. Ao final de cada trimestre o órgão divulga um relatório de inflação, em que analisa a conjuntura econômica e financeira para o Brasil e apresenta projeções para os níveis de preços.

### CVM

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM)<sup>24</sup> é uma entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda. Criada em 1976, tem o objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

### FED

O Federal Reserve System (FED)<sup>25</sup> é o Banco Central dos Estados Unidos. O FED controla a emissão de dólares e, por isso, possui grande importância para a economia mundial. A atual presidente do FED é Janet Yellen.

### FMI

O Fundo Monetário Internacional (FMI)<sup>26</sup> foi instituído após o fim da segunda guerra mundial com o objetivo de ajudar os países deficitários no balanço de pagamentos. Nos últimos anos, o FMI tem condicionado seus empréstimos a uma série de reformas econômicas difíceis nos países tomadores, o que, por vezes, o torna alvo de críticas severas por se exceder nas imposições.

### SUMOC

A Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC)<sup>27</sup> foi criada em 1945 com o objetivo de, no futuro, se tornar o Banco Central do Brasil. Além disso, a criação da SUMOC atendia dois objetivos imediatos: coordenar uma política monetária e creditícia e integrar o Brasil ao sistema de Bretton Woods, criado no ano anterior. Em 1965, a SUMOC foi substituída pelo Banco Central do Brasil, que iniciava suas operações.

---

<sup>24</sup> CVM, 2016.

<sup>25</sup> FEDERAL RESERVE, 2016.

<sup>26</sup> TAYLOR, 2007, p. 439.

<sup>27</sup> MALAN, 2001.

## 4. Notícias

---

### **Discussão sobre a independência do Banco Central**

NOGUEIRA, L. A. Está surgindo um novo Banco Central independente e com mais funções. **Istoé dinheiro**. [s.l.], 06 mai. 2016. Disponível em: <<http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/economia/20160506/esta-surgindo-novo-banco-central-independente-com-mais-funcoes/370195>>. Acesso em: 25 ago. 2016.

ENTENDA o que significa dar autonomia ao Banco Central. **Empresa Brasil de Comunicação S/A – EBC**. [s.l.], 01 set. 2014. Disponível em: <<http://www.ebc.com.br/esportes/2014/09/entenda-o-que-significa-dar-autonomia-ao-banco-central>>. Acesso em: 25 ago. 2016.

### **Discussão sobre o uso das reservas internacionais**


BARBOSA, F.; SORIMA NETO, J.; RIBEIRO, A. P. Proposta de uso das reservas internacionais abre polêmica. **O Globo**. Rio de Janeiro, 16 mar. 2016. Economia. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/proposta-de-uso-das-reservas-internacionais-abre-polemica-18885326>>. Acesso em: 25 ago. 2016.

### **Inflação de 2015**

SALES, R. Inflação alcança 10,67% em 2015, a maior desde 2002. **Valor Econômico**. Rio de Janeiro, 08 jan. 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4383460/inflacao-alcanca-1067-em-2015-maior-desde-2002>>. Acesso em: 24 ago. 2016.

## 5. Tabelas

Tabela 1. Histórico de Metas para a Inflação no Brasil (Tópico 3)



**BANCO CENTRAL DO BRASIL**

Histórico de Metas para a Inflação no Brasil

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites Inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a.)
1999			8	2	6-10	8,94
2000	Resolução 2.615	30/6/1999	6	2	4-8	5,97
2001			4	2	2-6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/6/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003 <sup>1/</sup>	Resolução 2.842	28/6/2001	3,25	2	1,25-5,25	
	Resolução 2.972	27/6/2002	4	2,5	1,5-6,5	9,30
2004 <sup>1/</sup>	Resolução 2.972	27/6/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	
	Resolução 3.108	25/6/2003	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/6/2003	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/6/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/6/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/6/2006	4,5	2	2,5-6,5	5,90
2009	Resolução 3.463	26/6/2007	4,5	2	2,5-6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	17/2008	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/6/2009	4,5	2	2,5-6,5	6,50
2012	Resolução 3.880	22/6/2010	4,5	2	2,5-6,5	5,84
2013	Resolução 3.991	30/6/2011	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2014	Resolução 4.095	28/6/2012	4,5	2	2,5-6,5	6,41
2015	Resolução 4.237	28/6/2013	4,5	2	2,5-6,5	10,67
2016	Resolução 4.345	25/6/2014	4,5	2	2,5-6,5	
2017	Resolução 4.419	25/6/2015	4,5	1,5	3,0-6,0	

<sup>1/</sup> A Carta Aberta, de 21/1/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

Tabela 2. Recolhimento compulsórios (Tópico 5).

### Recolhimentos compulsórios – alíquotas

Período	Recursos à vista	Depósitos a prazo	Poupança Habitacional	Rural	Posição vendida de câmbio	DI das Soc. De Arrendamento Mercantil	Exigibilidade adicional Recursos à vista	Depósitos a prazo	Poupança
2008	Set 45%	15%	20%	20%	-	15% <sup>1/</sup>	8%	8%	10%
	Out 42%	"	"	"	-	"	5%	5%	"
	Nov "	"	"	15%	-	"	"	"	"
2009	Jan "	"	"	"	-	0% <sup>2/</sup>	"	4%	"
	Set "	13,5%	"	"	-	"	"	"	"
2010	Mar "	15%	"	"	-	"	8%	8%	"
	Jun 43%	"	"	16%	-	"	"	"	"
	Dez "	20%	"	"	-	"	12%	12%	"
2011	Abr "	"	"	"	60% <sup>3/</sup>	"	"	"	"
	Jun "	"	"	17%	"	"	"	"	"
	Jul "	"	"	"	60% <sup>4/</sup>	"	"	"	"
2012	Jul 44%	"	"	"	4/	"	6%	"	"
	Set "	"	"	"	4/	"	0%	"	"
	Out "	"	"	"	4/	"	"	11%	"
	Dez "	"	"	"	5/	"	"	"	"
2013	Jul "	"	"	18%	0% <sup>5/</sup>	"	"	"	"
2014	Jul 45%	"	"	19%	0% <sup>5/</sup>	"	"	"	"
	Out "	"	"	13%	"	"	"	"	"
2015	Jun "	"	25%	16%	"	"	"	"	6%
	Ago "	25% <sup>6/</sup>	"	"	"	"	"	"	"

<sup>1/</sup> Inclui, também, 100% da variação, se positiva, da base de cálculo definida em 31 de janeiro de 2008.

<sup>2/</sup> Os Depósitos Interfinanceiros captados de sociedades de arrendamento mercantil foram incluídos na base de cálculo da exigibilidade do recolhimento compulsório sobre depósitos a prazo.

<sup>3/</sup> Sobre a soma das posições vendidas (saldo diário) menos as posições compradas deduzidas do menor valor entre US\$3 bilhões e o Patrimônio de Referência Nível I.

<sup>4/</sup> Sobre a soma das posições vendidas (média móvel de cinco dias úteis consecutivos) menos as posições compradas deduzidas do menor valor entre US\$1 bilhão e o Patrimônio de Referência Nível I.

<sup>5/</sup> Sobre a soma das posições vendidas (média móvel de cinco dias úteis consecutivos) menos as posições compradas deduzidas do valor de US\$3 bilhões.

<sup>6/</sup> A partir do período de cálculo de 31 de agosto a 4 de setembro de 2015.



## *Bibliografia*

---

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Comitê de Política Monetária (COPOM). **Definição e Histórico**. Brasília, 2016. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/copom/a-hist.asp>>. Acesso em: 17 ago. 2016.

\_\_\_\_\_. Diretoria de Política Econômica. **Regime de Metas para a Inflação no Brasil: Informações até junho de 2016**. Brasília, 2016, 16 p. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%2010-regime%20de%20metas%20para%20a%20infla%C3%A7%C3%A3o%20no%20brasil.pdf>>. Acesso em: 23 ago. 2016.

\_\_\_\_\_. Organização Administrativa. **Quem é quem**. Brasília, 2016. Disponível em: <[http://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/17/economia/1463491452\\_587469.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/17/economia/1463491452_587469.html)>. Acesso em: 25 ago. 2016.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. 5ª ed. São Paulo: Pearson, 2011.

BRASIL. Casa da Moeda do Brasil. **Sobre a CMB**. [s.l.], 2015. Disponível em: <<http://www.casadoeda.gov.br/portal/>>. Acesso em: 19 ago. 2016.

\_\_\_\_\_. Ministério da Fazenda. Tesouro Nacional. **O que é a Dívida Pública Federal?** Brasília, 2015. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/o-que-e-a-divida-publica-federal->>. Acesso em: 24 mai 2015.

\_\_\_\_\_. Portal Brasil. **Conselho Monetário Nacional (CMN)**. [s.l.], 2009. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2009/11/conselho-monetario-nacional-cmn>>. Acesso em: 25 ago. 2016.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Sobre a CVM**. [s.l.], 2016. Disponível em: <[http://www.cvm.gov.br/menu/acesso\\_informacao/institucional/sobre/cvm.html](http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html)>. Acesso em: 23 ago. 2016.

FEDERAL RESERVE (FED). **Board of Governors of the Federal Reserve System**. Washington DC, 2016. Disponível em: <[www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)>. Acesso em: 24 ago. 2016.

LANZANA, A. E. T. **Economia Brasileira: fundamentos e atualidade**. 3a. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MALAN, P. Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC). In: ABREU, A. A. de (org). **Dicionário Histórico Biográfico Brasileiro**. Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil (Fundação Getúlio Vargas). Rio de Janeiro: FGV/ CPDOC, 2001. 2. ed. 5 v. 6211.

MANKIW, N. G. **Introdução à Economia**. 2. ed. São Paulo: Cengage, 2001.

MENDONÇA, H. Ilan Goldfajn será o novo ministro do Banco Central. **El País**. São Paulo, 17 mai. 2016. Disponível em: <[http://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/17/economia/1463491452\\_587469.html](http://brasil.elpais.com/brasil/2016/05/17/economia/1463491452_587469.html)>. Acesso em: 03 ago. 2016.

PAULANI, L.; BRAGA, M. B. **A nova contabilidade social: uma introdução à macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

SANTOS, J. C. S.; SILVA, M. E. **Derivativos e Renda Fixa: Teoria e Aplicações ao Mercado Brasileiro**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

SIMONSEN, M. H.; CYSNE, R. P. **Macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

TAYLOR, J. B. **Princípios de Macroeconomia**. 1. ed. São Paulo: Ática, 2007.

UOL ECONOMIA. Cotações. **Câmbio**. Disponível em: <[HTTP://economia.uol.com.br/cotacoes/cambio](http://economia.uol.com.br/cotacoes/cambio)>. Acesso em: 23 ago. 2016.

VASCONCELLOS, M. A. S. de; TONETO JÚNIOR, R.; GREMAUD, A. P. **Economia Brasileira Contemporânea**. 3. ed. São Paulo: Atlas S. A., 1999.

VILLA, M. A. **Ditadura à brasileira: 1964 – 1985: A Democracia Golpeada à Esquerda e à Direita**. São Paulo: LeYa, 2014.

# A CONJUNTURA ECONÔMICA NO TEMPO

Projeto Fomento da Pró-Reitoria de Cultura e Extensão Universitária

Reitor

**Prof. Dr. MARCO ANTONIO ZAGO**

Pró-Reitor de Cultura e Extensão

**Prof. Dr. MARCELO DE ANDRADE ROMÉRIO**

Diretor da FEA

**Prof. Dr. ADALBERTO FISCHMANN**

Comissão de Cultura e Extensão da FEAUSP

**Profa. Dra. DENISE CAVALINNI CYRILLO – Presidente**

**Prof. Dr. GILMAR MASIERO – Vice-Presidente**

Chefe do Departamento de Economia da FEAUSP

**Prof. Dr. HELIO NOGUEIRA DA CRUZ**

Coordenadora do Projeto

**Profa. Dra. DENISE CAVALINNI CYRILLO**

Equipe do Projeto

**Beatriz Del Fiol**

**Giovanni Victor Sztokbant Paz**

**Jefferson Lécio Leal**

**Vinicius Curti Cícero**

**Andréa Consolino Ximenes – Design Instrucional e Finalização**

**Paulo Henrique Marinho Lopes – Finalização**

**Jéssica Alves Vassaitis – Revisão e Finalização**

**Olívia Lapa Cavallari – Finalização**

**Eduardo Custódio - Gravação**

**Noel Ribeiro – Gravação**

