

# REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO DO BRASIL: UMA ANÁLISE DOS PRÓS E CONTRAS

## 1 INTRODUÇÃO

Estabilizar a inflação de uma economia é uma das principais necessidades econômicas dos países. Assim, o regime de metas inflacionárias tem como premissa a utilização da política monetária para perseguir a estabilidade da inflação, a fim de que ela se mantenha estável e em um patamar baixo (FERREIRA, 2005).

Historicamente, a partir da década de 1970, tornou-se crescente a preocupação com a elevação dos preços. White (2002), ressalta que o consenso sobre o processo inflacionário, entre as décadas de 1970 e 80, era “quanto mais, melhor”. Segundo Bogdanski et al. (2000), o regime de metas para a inflação era o quadro mais adequado para alcançar a estabilização econômica no âmbito de um regime de câmbio flexível, assim, este sistema foi amplamente discutido em âmbito internacional a partir da década de 1990 em consequências de uma primeira adoção desta modalidade de política anti-inflacionária pelo primeiro grupo de países (GIAMBIAGI; CARVALHO, 2001).

O regime de metas de inflação foi implementado em vários países a partir da década de 1990, tendo como ponto de partida dois pressupostos. O primeiro está correlacionado ao insucesso de outras estratégias de âncoras nominais visando ao controle da taxa de inflação, tais como as metas de taxa de câmbio e metas monetárias. O segundo, aos preceitos de que a política monetária é inócua para afetar as variáveis reais da economia de forma duradoura, como os níveis de produto e de emprego. Assim, a adoção de um regime de metas de inflação tem como característica o reconhecimento explícito de que o objetivo principal da política econômica, e particularmente da política monetária, deve ser a manutenção de uma taxa de inflação baixa e estável (DUARTE, 2017).

O regime de metas de inflação foi formalmente adotado pela Nova Zelândia em 1989/1990, seguida pelo Canadá e pelo Chile em 1991 e por Israel e Reino Unido em 1992. Atualmente, é seguido por mais de 27 países (entre desenvolvidos e emergentes), além do Banco Central Europeu. O Brasil, nas décadas de 1980 e 90, enfrentou problemas bastante graves ligados à inflação e foi apenas a partir de meados da década de 1990 que o país conseguiu “controlar” o processo de aceleração inflacionária (FERREIRA, 2015). Em 1999 o Brasil passou a implementar o regime de metas de inflação que tem como finalidade promover a estabilização dos preços através da taxa de juros. Em outras palavras, o regime de metas inflacionárias, tinha como intuito fazer com que a política monetária tivesse como compromisso

manter a estabilidade de preços, tendo a liberdade para utilizar os instrumentos – especialmente a taxa de juros – para o controle da inflação (MODENESI, 2005).

Há muitas décadas, a principal finalidade do Banco Central Brasileiro tem sido manter os preços estáveis, ou seja, garantir a estabilidade monetária através do seu principal instrumento de política monetária que é a taxa de juros. A inflação no Brasil, por ser historicamente muito elevada, é motivo de grandes preocupações há muitos anos. Desde 1950, a inflação já era um problema para o qual se buscava soluções. A crise financeira internacional, iniciada em 2007, reabriu a necessidade de explorar a relação entre o setor financeiro e a política monetária, ao colocar em debate o envolvimento dos bancos centrais para garantir a estabilidade de preços e a estabilidade financeira.

Existe um grande número de estudos que comparam a performance de países que adotam o regime de metas de inflação com países que não o adotam. Conforme Paula e Saravia (2015) os estudos empíricos, de modo geral, não são conclusivos em encontrar evidências de que países emergentes que adotam o regime de metas de inflação têm uma performance melhor em termos de maior crescimento econômico e menor inflação (redução da volatilidade) em relação aos países que não o adotam, ainda, de acordo com o Banco de Cabo Verde (2008), este modelo não é muito aconselhável, principalmente, em economias em desenvolvimento, pois a prioridade seria o controle da inflação e o segundo plano estaria voltado ao crescimento produtivo, isto é, o crescimento estaria voltado no melhor emprego da capacidade produtivo do país.

Portanto, levando em consideração este contexto, este estudo objetiva-se em apresentar as principais concepções do regime de metas de inflação adotado pelo Brasil, ainda, demonstrar as metas para a inflação no Brasil em um contexto histórico, delimitado entre os anos de 1999-2017, e, por fim, apresentar os principais prós e contras do Regime de Metas de Inflação do Brasil.

## **2 METODOLOGIA**

Neste estudo utilizou-se a abordagem qualitativa pois, Michel (2009, p. 20) afirma que uma análise qualitativa é fundamental na pesquisa em ciências sociais, uma vez que “seu objeto de estudo é complexo, inacabado, contraditório, não pode ser generalizado e está em constante transformação”. Neste contexto, percebe-se que analisar processos sociais beneficia-se da abordagem qualitativa pelo aprofundamento nos complexos comportamentos humanos.

O estudo também é caracterizado como descritivo, já que descreve as características de determinados fatos. Segundo Gil (2008), a pesquisa descritiva tem como objetivo a descrição

de fenômenos ocorridos em determinado ambiente. Utiliza-se também a abordagem exploratória, pois os estudos exploratórios permitem ao investigador aumentar sua experiência em torno de determinado problema, este tipo de pesquisa tem como característica a geração de maior familiaridade com o problema, com objetivo de transformá-lo mais explícito ou a construir hipóteses (TEIXEIRA et al., 2009)

A coleta de dados do estudo inicia-se a partir de um levantamento bibliográfico sobre o tema proposto, no qual se explorou livros, revistas, artigos e sites especializados, servindo assim, de base para a elaboração da revisão teórica. De acordo com Gil (2008), a pesquisa bibliográfica é elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros e periódicos. Ainda, caracteriza-se como pesquisa documental, pois a “pesquisa documental recorre a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, tais como: tabelas estatísticas, jornais, revistas, relatórios, documentos oficiais, [...], relatórios de empresas...” (FONSECA, 2002, p. 32).

### **3 PANORAMA HISTÓRICO DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO**

A partir de 1990 vários países passaram a adotar o regime de metas de inflação, depois de tentativas fracassadas de controlar a inflação através de outras políticas monetárias. O objetivo da meta de inflação é guiar a política monetária, levando em consideração apenas a diferença entre a taxa de inflação atual e a meta estabelecida, através do instrumento da taxa de juros (BRAGA, 2012).

A taxa de juros brasileira utilizada para a definição das demais taxas cobradas pelo mercado é a taxa Selic, considerada como a taxa de todas as taxas. Portanto, é a taxa utilizada para o controle da inflação a fim de alcançar a estabilidade monetária. Conforme definição do Banco Central do Brasil a taxa Selic é a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) para títulos federais. Assim, para fins de cálculo da taxa, são considerados os financiamentos diários relativos às operações registradas e liquidadas no próprio Selic e em sistemas operados por câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação (BANCO CENTRAL DO BRASIL apud art. 1º da Circular nº 2.900, de 24 de junho de 1999, com a alteração introduzida pelo art. 1º da Circular nº 3.119, de 18 de abril de 2002).

Para melhor compreender o comportamento da taxa de juros no Brasil, apresenta-se a Regra de Taylor que emergiu na década de 80 e 90, considerada como uma regra da política macroeconômica, criada por John B. Taylor que busca explicar o comportamento da taxa de juros dos EUA entre o período de 1987 e 1992 (LOPES, 2012).

Segundo estudo, a melhor forma de alcançar a eficiência da política monetária seria através de regras claras e críveis, a regra busca calcular a taxa de juros de equilíbrio levando em consideração o crescimento econômico do país (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2003). A regra de Taylor pode ser formalizada da seguinte maneira:

Figura 1: Equação da Regra de Taylor.

$$i_t = \pi_t + r^* + \alpha(\pi_t - \pi^*) + \beta \left( \frac{y_{efetivo} - y_{potencial}}{y_{potencial}} \right)$$

Fonte: Lopes et al. (2012).

A taxa de juros é uma variável dependente de outras variáveis independentes como, inflação, PIB potencial, PIB real. No entanto, no caso brasileiro, o regime de metas de inflação não adota em sua totalidade (não observa o desempenho do PIB), considerando apenas as variações da inflação para determinar a taxa de juros. Ou seja, no Brasil, a taxa de juros está diretamente ligada somente a inflação, isto é, se houver um aumento generalizado dos preços, a taxa de juros automaticamente tenderá a subir independente das outras variáveis.

A taxa de juros é considerada extremamente importante, pois sua manutenção pode afetar demais variáveis macroeconômicas. Segundo Filho (2016), o intuito é manter a taxa de juros em patamares elevados a fim de forçar a inflação para o centro da meta. Portanto, a mudança na taxa de juros tem implicações muito mais sérias para a economia, porque afeta uma grande variedade de decisões, desde as despesas diárias dos consumidores até decisões críticas de investimentos que afetam a estrutura econômica de um determinado país. Consequentemente, a taxa de juros desempenha um papel chave na tomada de decisões econômicas, já que interfere nos preços e nos custos de todos os setores da economia (FILHO, 2016).

Segundo Keynes, a taxa de juros é como uma bonificação que o dono do capital recebe ao abrir mão de sua liquidez. Isto é, a taxa de juros acaba por afetar o investimento também, se a taxa de juros estiver alta o indivíduo tenderá a gastar menos em compras de bens ou serviços, e aplicar o seu dinheiro para futuramente se beneficiar do juro alto (FILHO, 2016).

Os autores neoclássicos defendem a ideia de que a taxa de juros é como um custo que se tem ao financiar, ou seja, os neoclássicos veem a taxa de juros do lado do tomador enquanto Keynes a vê do lado do agente que possui o capital e que se priva de gastá-lo a fim de aumentar

a sua rentabilidade com o empréstimo a outro agente, recebendo uma taxa sobre o seu capital inicial.

Para um empreendedor que busca investir na sua região, quanto menor for a taxa de juros mais atrativa ela será, ou seja, melhor será para o investidor do setor produtivo. Pois, nenhum investidor quer pagar altos valores para financiar seus projetos e se a taxa de juros for elevada, acabará desestimulando investimentos em infraestrutura, produção, capital humano, tecnologias, entre outros, que poderá ocasionar um recuo econômico. Dessa forma, em um cenário com altas taxas de juros, muitos investidores acabam não investindo, o que acaba por não promover o crescimento produtivo esperado por faltas de incentivos.

Portanto, após explanar o conceito e a finalidade da taxa de juros, além da regra de Taylor, procurou-se mapear os países que passaram a adotar o regime de metas de inflação. Os países pioneiros na adoção do regime de metas de inflação foram Nova Zelândia, seguido de Chile e Canadá, Reino Unido e Suécia. No Quadro 1 é possível observar os países pioneiros e os seus respectivos anos de adoção, inclusive o Brasil e os demais anos de adoção dos demais países.

Quadro 1: Ano de adoção do Regime de Metas de Inflação.

<b>PAÍS</b>	<b>ANO DE IMPLEMENTAÇÃO</b>
África do Sul	2000
Armênia	2006
Austrália	1993
Brasil	1999
Canadá	1991
Chile	1991
Colômbia	1999
Coréia do Sul	2001
Filipinas	1997
Gana	2007
Guatemala	2005
Hungria	2001
Indonésia	2005
Islândia	2001
Israel	1992

México	1999
Noruega	2001
Nova Zelândia	1990
Peru	2002
Polônia	1998
Reino Unido	1992
Rep. Tcheca	1997
Romênia	2005
Sérvia	2006
Suécia	1993
Suíça	2000
Tailândia	2000
Turquia	2006

Fonte: Adaptação de Paula (2014).

O Brasil passou a adotar o regime de metas inflacionárias, com o Decreto nº 3.088 na data de 21 de junho de 1999. O decreto “estabelece a sistemática de metas para a inflação como diretriz para fixação do regime de política monetária e dá outras providências” (PALÁCIO DO PLANALTO, 1999), isto é, a estabilidade de preços passa a ser o principal objetivo do BACEN.

O regime de metas inflacionárias tem como premissa a utilização da política monetária – um dos tripés das políticas econômicas – para perseguir a estabilidade da inflação, a fim de que ela se mantenha estável e em um patamar baixo. Em outras palavras, a política monetária deve ter o compromisso de manter a estabilidade de preços, tendo a liberdade para utilizar os instrumentos – especialmente a taxa de juros – para alcançar este objetivo.

Segundo os autores pós-keynesianos, a busca e a manutenção da estabilidade de preços não são tarefas exclusivas da autoridade monetária. Isto é, a estabilidade de preços não deve ser obtida somente por meio da política monetária, mas, sim, por uma combinação de instrumentos de política econômica, por exemplo as políticas fiscal e comercial, entre outras (MODENESI, 2005 p.136)

O Banco Central é o órgão responsável por manter a estabilidade de preços em uma economia, porém, segundo defensores da tese da independência de bancos centrais, não se pode afirmar que se o BACEN atuar exclusivamente como o guardião da estabilidade de preços terá maior eficácia. Segundo Goodhart (1994 apud MODENESI, 2005, p. 189):

Quando a política monetária possui, simultaneamente, vários objetivos, com a necessidade de escolha e equilíbrio entre eles, a política monetária ficará sujeita a uma maior interferência política e o Banco Central tornar-se-á subserviente. Mais certamente, a maior autonomia acontece quando o Banco Central é conferido o objetivo de atingir um único e simples resultado macroeconômico.

Para alcançar tal objetivo é estipulada uma meta de inflação, seja por um ponto ou uma banda, a fim de que a inflação chegue a este percentual estipulado ou próximo a ele. O regime de metas tem o objetivo de balizar as expectativas dos agentes sobre a inflação futura. Desse modo, para começar a operacionalizar um regime de metas devem ser seguidos alguns aspectos de extrema relevância para obter o resultado desejado, quais sejam: (i) a escolha de uma meta pontual e/ou uma banda; (ii) a escolha do período de tempo no qual a meta é esperada a ser alcançada; (iii) a definição do índice de preços que será adotado como referência para a meta (SICSÚ, 2001). Após defini-los, o regime de metas passa a ser implantado no Brasil.

No Brasil, o esquema institucional do regime de metas se dá pelo Ministro da Fazenda, todavia é divulgado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), o qual é responsável também por estipular o intervalo de tolerância (acima ou abaixo) da meta central. Enquanto a definição da taxa de juros Selic é estipulada pelo Comitê da Política Monetária (COPOM), além de ser responsável por estabelecer o chamado *viés* – que pode ser de alta, de baixa ou neutra. No fim de cada trimestre, o COPOM divulga o Relatório da Inflação, onde é exposto à situação econômica do país, assim como projeções para a taxa de inflação futura (SICSÚ, 2001).

Além disso, no regime de metas de inflação se estabelece a medida de inflação e o horizonte de compromisso dos países que aderiram ao regime de metas de inflação. De acordo com Rocha et al. (2009), o primeiro, diz respeito ao prazo pelo qual se espera que o índice de inflação tenha convergência a meta estabelecida, no qual, um período de curto prazo significa fortes mudanças na taxa de juros, forçando rapidamente a inflação para sua meta. Já em um prazo mais longo de tempo, a mudança na taxa de juros ocorre de forma mais lenta, o que faz com que a inflação demore mais, para chegar à meta estabelecida (ROCHA et al. 2009).

Já a medida de inflação, segundo ROCHA (2009), depende do objetivo almejado pelo BACEN, ou seja, se o objetivo por parte da autoridade monetária é a busca de máxima transparência, o índice de preços deve ser aquele com que as pessoas já estão familiarizadas e que é amplo e apurado. Se a busca for flexibilidade, o índice deve excluir mudanças de preço que possivelmente não afetem a tendência inflacionária. Isto é feito pelo cálculo de índice de inflação de núcleo, que expurgam aqueles preços associados a taxas de juros ou a movimentos de preços temporários e/ou de natureza apenas volátil.

#### 4 HISTÓRICO DE METAS PARA INFLAÇÃO NO BRASIL

Com a finalidade de analisar como caminhou a inflação brasileira após a implantação do regime de metas de inflação em 1999, foi extraído do Banco Central do Brasil (2017) o histórico de metas para inflação no Brasil (Quadro 2). Desse modo, consegue-se observar como se manteve a inflação brasileira ao longo do regime, se ficou ou não dentro dos parâmetros estipulados pelo BACEN.

Quadro 2: Histórico de Metas para Inflação no Brasil.

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a)
1999	Resolução 2.615	30/06/1999	8	2	06/out	8,94
2000			6	2	04/ago	5,97
2001			4	2	02/jun	7,67
2002	Resolução 2.744	28/06/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003	Resolução 2.842	28/06/2001	3,25	2	1,25-5,25	9,3
	Resolução 2.972	27/06/2002	4	2,5	1,5-6,5	
2004	Resolução 2.972	27/06/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	7,6
	Resolução 3.108	25/06/2003	5,5	2,5	03/ago	
2005	Resolução 3.108	25/06/2003	4,5	2,5	02/jul	5,69
2006	Resolução 3.210	30/06/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/06/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/06/2006	4,5	2	2,5-6,5	5,9

2009	Resolução 3.463	26/06/2007	4,5	2	2,5-6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	01/07/2008	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/06/2009	4,5	2	2,5-6,5	6,5
2012	Resolução 3.880	22/06/2010	4,5	2	2,5-6,5	5,84
2013	Resolução 3.991	30/06/2011	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2014	Resolução 4.095	28/06/2012	4,5	2	2,5-6,5	6,41
2015	Resolução 4.237	28/06/2013	4,5	2	2,5-6,5	10,67
2016	Resolução 4.345	25/06/2014	4,5	2	2,5-6,5	6,29
2017	Resolução 4.419	25/06/2015	4,5	1,5	3,0-6,0	2,95
2018	Resolução 4.499	30/06/2016	4,5	1,5	3,0-6,0	

Fonte: Adaptado do Banco Central do Brasil (2017).

Observa-se que desde 2005 a meta da inflação se mantém em 4,5%. É um patamar relativamente alto em níveis internacionais. A mudança que pode ser percebida foi a redução da banda que, entre 1999 a 2016, ficava em torno na média de 2,25 e a partir de 2017, passa a 1,5.

No ano da implantação e no ano seguinte à adoção do regime de metas, a inflação ficou dentro do parâmetro estipulado pela meta. Porém, em 2001 e 2002, o cenário foi diferente, devido a choques externos e internos no país, tais como: crise energética e crise da Argentina, fatores estes que afetaram a economia brasileira e justificaram o resultado obtido nestes anos, o qual, não foi possível ficar dentro da meta de inflação esperada para tais períodos. Conseqüentemente, a alta inflação de 2003 foi resultado da inflação inercial, a qual diz respeito à memória inflacionária, que nada mais é que a inflação passada mais a expectativa da inflação futura.

Já em 2004 e 2005 a inflação ficou mais próxima ao esperado pelo regime de metas, chegando perto do teto e ao centro da meta, respectivamente. Porém, um dos fatores que fazem que a taxa de inflação seja ainda significativa no Brasil é peso dos preços administrados, o qual se refere aos preços de produtos ou bens que são insensíveis à demanda, sendo desta forma regulada pelo governo ou agências públicas. Nesse caso, a política monetária não é capaz de controlar tais preços no mercado.

Repara-se que a menor meta alcançada desde que foi implantado o regime de metas foi em 2006. A causa desta baixa na taxa de juros em 2006 foi consequência da grande rigidez nas contas públicas adotadas no Brasil. Isso significa que a austeridade na política fiscal fez com que houvesse um maior controle nos gastos e, conseqüentemente, um desaquecimento na economia, que acarretou na queda da inflação.

A partir de 2006, a taxa apresentou grandes evoluções, chegando a 10,67 em 2015, muito distante da meta de 4,5%, porém, em 2016 obteve uma queda para 6,29%, resultado da grande recessão acentuada pelas grandes incertezas políticas e econômicas (SAFLATE, 2017).

Para o ano de 2018, após analisar a conjuntura econômica atual tanto doméstica quanto internacional, a CMN optou por mantê-la a meta de inflação em 4,5% com 1,5 ponto de tolerância (CAMPOS et al., 2016). Já para 2019, o propósito inicial é reduzir a meta somente um pouco, um exemplo seria de 4,5% que é atualmente para 4,25%. Vale salientar, que esta decisão não será nada fácil, pois em 2019 é período eleitoral e com isto o novo governo que assumir o país pode ainda se deparar com uma política fiscal frágil e uma meta de inflação menor poderá acarretar na queda da taxa de juros ainda em 2018 (SAFLATE, 2017).

De acordo com Souza (2017, p. 54):

Apesar de a meta de inflação não ter sido atingida em todos os anos de vigência do regime, tal diretriz para a política monetária foi benéfica no sentido de evitar que uma taxa de inflação ainda mais alta ocorresse nos anos em que o país presenciou a ocorrência dos diversos choques internos e externos que acometeram a economia brasileira (SOUZA, 2007, p. 54).

Para Ball e Sheridan (2003), nos países pioneiros da adoção do regime de metas de inflação, como: Nova Zelândia, Canadá, Reino Unido, Suécia, Finlândia e Austrália, com a implantação do regime de metas de inflação, houve uma redução da inflação, no entanto, não há estudos empíricos que podem comprovar que este resultado seja consequência do regime de metas (SICSÚ, 2001). De acordo com os estudos aplicados por Ball e Sheridan (2003) os países percursores do regime já estavam a caminho da redução da inflação antes da adoção do regime de metas de inflação (SICSÚ, 2001). Portanto, não há indícios de que os países que adotaram o

regime obtiveram uma melhoria no desempenho econômico comparado aos demais países que não estabeleceram o regime.

## **5 PRÓS E CONTRAS DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO DO BRASIL**

O regime monetário de metas de inflação passa pelo sacrifício da elevação da taxa de juros quando há o aumento da taxa de inflação. Dessa forma, a principal crítica ao regime de metas de inflação está relacionada com o desenvolvimento econômico do país. Pois, acredita-se que acaba por comprometer o crescimento do país, devido às altas taxas de juros adotadas a fim de controlar a inflação, ou por razão da prioridade do governo muitas vezes deixar de ser o crescimento produtivo e passar a ser o controle da inflação.

Segundo Bernanke et al. (1999 apud ROCHA et al., 2009) o lado negativo do regime de metas de inflação é que ao ser adotado o foco da política monetária se volta para o controle da inflação e outras variáveis macroeconômicas importantes como: desemprego, taxa de câmbio, crescimento, acabam se tornando menos observadas. Essas variáveis são fundamentais para o desenvolvimento econômico de uma nação, pois a palavra desenvolvimento econômico refere-se à melhora dos índices qualitativos, que diz a respeito ao aumento da qualidade de vida, infraestrutura, saúde, educação, segurança. Isto é, o desenvolvimento leva em consideração a evolução de indicadores sociais acompanhadas do bem-estar econômico.

Porém, desenvolvimento não pode ser considerado um sinônimo de crescimento, pois o crescimento concerne na melhora de dados quantitativos (PIB, PNB). Vale ressaltar que é possível obter um crescimento sem obter um desenvolvimento econômico (ESCÓSSIA, 2009). O desenvolvimento é o progresso dos índices econômicos juntamente com o progresso dos índices sociais de uma região, estado ou país. Segundo Carlos Escóssia (2009) “desenvolvimento econômico é algo que combina crescimento com distribuição de renda”, neste contexto o desenvolvimento econômico é um fenômeno histórico que passa a ocorrer nos países ou estados-nação que realizam sua revolução capitalista, caracterizando-se pelo aumento sustentado da produtividade ou da renda por habitante, acompanhado por sistemático processo de acumulação de capital e incorporação de progresso técnico (PEREIRA, 2009).

De acordo com Souza (2007) dever-se-ia buscar outra forma de cumprir a meta de inflação sem a necessidade de elevar a taxa de juros a níveis que deterioram a atividade econômica do país e engessam o setor produtivo. Segundo Fischer (1993 apud VIANNA et al., 2011, p.12) “há inúmeras evidências que sustentam a visão convencional de que o ambiente

macroeconômico estável, caracterizado por uma taxa razoavelmente baixa de inflação e um pequeno déficit fiscal é propício ao crescimento econômico”.

No entanto, segundo Alan Greenspan, que presidiu o Banco Central americano (FED), deve-se procurar promover o crescimento e, ao mesmo tempo, controlar a taxa de inflação mantendo-a baixa, todavia esta não seria uma tarefa simples (SISCU, 2001). Porém, além da principal crítica ao regime de metas inflacionárias, Modenesi (2005) explica que há também outras desvantagens, como: o aumento da instabilidade dos produtos; a redução do crescimento econômico; a dificuldade de previsão da inflação para a definição da meta anual; não evita a dominância fiscal e; a flexibilidade cambial necessitada pelo regime de metas de inflação pode causar uma crise financeira.

Já alguns economistas defendem o regime de metas, por acreditarem que é um instrumento capaz de orientar as expectativas dos agentes econômicos, além de diminuir a incerteza quanto à inflação, pois com o regime de metas busca-se manter a inflação dentro do parâmetro estipulado pelo regime inflacionário.

Neste contexto, Modenesi (2005) apresenta algumas vantagens no sistema de metas de inflação brasileiro, como a flexibilidade à política monetária, que possibilita a absorção de choques da oferta e demanda levando em consideração todas as informações do estado corrente da economia para o estabelecimento das metas anuais. Outra vantagem analisada é a possibilidade de tornar a condução da política monetária mais transparente, facilitando sua transparência e conseqüentemente o monitoramento e avaliação da atuação do Banco Central, conferindo assim, maior credibilidade à política monetária nacional e, por ser facilmente compreendido e difundido, torna a condução da política monetária ainda mais transparente (MODENESI, 2005).

## **6 CONCLUSÕES**

A inflação brasileira, é um assunto bastante discutido no país, há muito tempo, devido seus altos níveis históricos. Em decorrência disso, foram vários os programas já implantados a fim de investigar a sua origem para assim, buscar solucioná-la. Os principais programas de estabilização monetária foram: (i) Regime de Metas Monetárias; (ii) Plano Real e; (iii) Regime de Metas de Inflação. O Regime de Metas de Inflação, adotado no Brasil em 1999, vem sendo utilizado até os dias atuais, com o objetivo de controlar a inflação através do instrumento da taxa de juros.

Estes resultados são capazes de demonstrar que a política monetária adotada não está sendo eficaz o suficiente na estabilização de preços. Desse modo, foram citados autores e suas

crenças a respeito desta situação. O principal mencionado foi Resende (2017) que mensurou que uma elevação na taxa de juros no longo prazo pode ocasionar o aumento da inflação e não a sua redução, o que pode estar acontecendo na economia brasileira.

Desse modo, foi possível notar, que o país vivencia atualmente um período de dificuldade não somente na política monetária, mas também nos demais tripés macroeconômicos. Portanto, foi possível concluir neste presente trabalho que a teoria da política monetária pregada há anos não está apresentando os resultados almejados, pois ao invés do aumento na taxa de juros ocasionar a queda da inflação, no caso brasileiro, está se presenciando um cenário contrário. Ademais, nos últimos anos o país viveu um grande período de estagnação que prejudicou ainda mais a confiança dos consumidores e empresários, prejudicando ainda mais a economia brasileira.

Conclui-se que as medidas de controle da inflação deveriam ser repensadas e reavaliadas pelo BACEN, pois, os meios adotados não estão sendo eficaz em cumprir seu objetivo. Dessa forma, o que se espera para os próximos meses é a recuperação das variáveis macroeconômicas. Em que o governo juntamente com o banco central busque promover um equilíbrio nas contas públicas, controlando os excessos de despesas, buscando persistentemente o controle da inflação, sem comprometer o crescimento econômico brasileiro.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estimando uma Regra de Taylor para o Sistema de Metas de Inflação Brasileiro**. Banco Central do Brasil, 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/sobre/cursoMonografia/paulo.pdf>> Acessado em 07 de fevereiro de 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores Econômicos: Índice de Preços ao Consumidor**. Banco Central do Brasil, 2017. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/Indeco/Port/indeco.asp>> Acessado em: 15 de fevereiro de 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa Selic**. Banco Central do Brasil, 2017. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/SELICTAXA>> Acessado em: 19 de abril de 2017.

BANCO DE CABO VERDE. **A Independência dos Bancos Centrais**. Ed. Banco de Cabo Verde, cad. nº 6, [2008?]. Disponível em: <<http://www.bi.cv/upl/%7B39069acf-39d8-4e5d-bae1-13b8bfe9ceba%7D.pdf>> Acessado em: 22 de dezembro de 2016.

BRAGA, N. B. **Grau de Autonomia do BCB no Regime de Metas de Inflação**. Monografia apresentada à Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, 2012. Disponível em: <[http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Monografia\\_\\_Nathalia\\_Bailly\\_Braga.pdf](http://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Monografia__Nathalia_Bailly_Braga.pdf)> Acessado em: 23 de dezembro de 2016.

CAMPOS, E.; SIMÃO, E. **CMN mantém meta de inflação em 4,5% em 2018**. Valor Econômico, 2016. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/4620627/cmn-mantem-meta-de-inflacao-em-45-em-2018>> Acessado em: 05 de junho de 2016.

ESCÓSSIA, C. **O que é: Crescimento e desenvolvimento econômico**, 2009. Disponível em: <<http://www.carloescossia.com/2009/09/o-que-e-crescimento-e-desenvolvimento.html>> Acessado em: 02 de fevereiro de 2017.

FERREIRA, G. **Expectativas Racionais**, 2009. Disponível em: <<https://professorgilmar.files.wordpress.com/2009/12/conceito-1-expectativas-rationais.pdf>> Acessado em: 19 de dezembro de 2016.

FERREIRA, P. F. A N. **A Incorporação das Expectativas Racionais na macroeconomia**, [S.l.], 2013. Disponível em: <<http://periodicos.ufpb.br/index.php/economia/article/viewFile/22705/12580>> Acessado em: 19 de dezembro de 2016.

FILHO, D, B, F.; SILVA, J, A, Jr. **Desvendando os Mistérios do Coeficiente de Correlação de Pearson (r)**. Revista Política Hoje, Vol. 18, n. 1, [S.l.], 2009.

FILHO, J. M. **Avaliação do Regime de Metas de Inflação no Brasil: 1999 a 2015**. Dissertação (Mestrado em Economia) - Faculdade de Ciências e Letras: Unesp/Araraquara, São Paulo, 2016.

LOPES, J. C.; ROSSETTI, J. P. **Economia Monetária**, 9º Ed. Atlas: São Paulo, 2011.

LOPES, M. L. M.; MOLLO, M. L. R.; COLBANO, F. S. **Metas de inflação, regra de Taylor e neutralidade da moeda: uma crítica pós-keynesiana**. Revista de Economia Política: São Paulo, v. 32, nº 2, 2012.

MODENESI, A. M. **Regimes Monetários**. 1º Ed. Manole Ltda, [S.l.] 2005.

MODENESI, A. M.; MODENESI R. L. **Quinze anos de rigidez monetária no Brasil pós-Plano Real: uma agenda de pesquisa**. Revista de Economia Política, v. 32, nº 3, [S.l.], 2012.

PAULA, R. Z. A.; MOURA, J. G.; BRITO, A. S.; ROSAR, O. O. **Política Monetária no Brasil: abordagem e proposição de políticas pela ortodoxia brasileira**. Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Socioeconômico da Universidade Federal do Maranhão, Maranhão, ES, 2009. Disponível em: <<http://www.ufjf.br/heera/files/2009/11/Cap%C3%ADtulo-3-Teoria-e-politica-monetaria-abordagem-ortodoxa-para-pdf1.pdf>> Acessado em: 07 de fevereiro de 2017.

PAULA, L. F. **Uma avaliação do regime de metas de inflação**. Brasil Debate, [S.l.], 2014. Disponível em: <<http://brasildebate.com.br/uma-avaliacao-do-regime-de-metas-de-inflacao/>> Acessado em: 17 de abril de 2017.

RESENDE, A. L. **Juros e Conservadorismo intelectual**. Valor Econômico, 13 de janeiro de 2017.

RESENDE, A. L. **Teoria, prática e bom senso**. Valor Econômico, 27 de janeiro de 2017.

SAFLATE, C. **Governo cogita reduzir meta de inflação para 2019**. Valor Econômico, 10 de fevereiro de 2017.

SICSÚ, J.; CARVALHO, F. J. C.; SOUZA, F. E. P.; PAULA, L. F. R.; STUDART, R. **Economia Monetária e Financeira**. 3º Ed. Elsevier: Rio de Janeiro, 2007.

SICSÚ, J. **Uma Crítica à Tese da Independência do Banco Central**. Pesquisa do Projeto de Estudos da Moeda e Sistema Financeiro do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro 1996b. Disponível em: <[http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/uma\\_critica\\_a\\_tese\\_da\\_independencia\\_do\\_banco\\_central.pdf](http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/uma_critica_a_tese_da_independencia_do_banco_central.pdf)> Acessado em: 19 de fevereiro de 2017.

SOUSA, A. **Coefficiente de Correlação Linear de Pearson**, [S.l.], 2008. Disponível em: <[http://www.aurea.uac.pt/pdf\\_MBA/coef\\_correl\\_Pearson.pdf](http://www.aurea.uac.pt/pdf_MBA/coef_correl_Pearson.pdf)> Acessado em: 09 de abril de 2017.

VIANNA, S. T. W.; BRUNO, M. A. P.; MODENESI, A. M. **Macroeconomia para o desenvolvimento: uma agenda de pesquisa**. Apresentado no IV Encontro Internacional da Associação Keynesiana Brasileira, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, 2011. Disponível em: <<http://www.ppge.ufrgs.br/akb/encontros/2011/11.pdf>> Acessado em: 09 de abril de 2017.