

UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MÁRCIO GOMES BITENCOURT

REGIME DE METAS DA INFLAÇÃO E O PLANO REAL

CRICIÚMA

2021

MÁRCIO GOMES BITENCOURT

REGIME DE METAS DA INFLAÇÃO E O PLANO REAL

Projeto de pesquisa elaborado como cumprimento da disciplina de Monografia I, do curso do Curso de Ciências Econômicas, da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC

Orientador: Prof. Me: Amauri de Souza Porto Junior

CRICIÚMA

2021

RESUMO

O presente estudo foi realizado afim de esclarecer a consolidação do Sistema de Metas de Inflação (SMI) na economia brasileira. O regime de metas de inflação foi utilizado por diversos países durante os anos 1990, com o propósito de trazer estabilidade aos preços e amenizar os problemas relativos à inflação. Com base na perspectiva de Giambiagi e Moreira (1999), o trabalho mostra que entre 1986 e 1991, houveram cinco tentativas heterodoxas de combate à inflação fracassaram, respectivamente, os planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II, esses planos tiveram como característica o congelamento de preços, trazendo uma queda imediata da inflação e depois a aceleração da taxa de crescimento dos preços, ocorrendo a “hiperinflação”. Posteriormente adotou-se uma política para estabilizar e regular os preços, a fim de conter o aumento da inflação: a troca da moeda no Plano Real, superou o longo período de instabilidade monetária, tornando-se o principal acontecimento da economia brasileira durante a década de 1990. A estrutura do trabalho é composta de três eixos: o levantamento detalhado de textos públicos e acadêmicos acerca do SMI, a análise e o resgate histórico da implantação do Plano Real, o impacto da desvalorização do Real durante a consolidação do SMI e a relação do mesmo com a regra de Taylor.

Palavras-chave: Inflação. Regime de Metas. Plano Real.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	Banco Central
BC	Banco Central
CMN	Conselho Monetário Nacional
COPOM	Comitê de Política Monetária
FED	Federal Reserve
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
INPC	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IPC	Índice de Preços ao Consumidor
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
NAFTA	North American Free Trade Agreement
PIB	Produto Interno Bruto
RMI	Renda Mensal Inicial
SMI	Sistemas de Metas de Inflação
TQM	Total Quality Management

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	6
1.1	TEMA	8
1.2	PROBLEMA DE PESQUISA.....	8
1.3	OBJETIVOS.....	9
1.3.1	Objetivo geral.....	9
1.3.2	Objetivo específico.....	9
1.4	JUSTIFICATIVA.....	9
2	METODOLOGIA.....	10
2.1	NATUREZA E TIPO DE PESQUISA.....	10
2.2	PROCEDIMENTOS DE COLETAS DE DADOS.....	10
2.3	PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS.....	11
3	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	11
3.1	UM BREVE CONCEIRO DE INFLAÇÃO.....	11
3.2	PLANO REAL E SUA CONTEXTUALIZAÇÃO MACROECONÔMICA.....	14
3.2.1	Breves acontecimentos de 1993-1994.....	14
3.2.2	Entre 1994 a 1998 real em paridade com o dólar.....	16
3.2.3	Experiência Internacional.....	17
3.2.4	Fim da paridade cambial: 1997 a 1999.....	18
3.3	CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS, POLITICAS MONETÁRIA E METAS DE INFLAÇÃO.....	20
3.4	REGIME DE METAS E POLÍTICAS PÚBLICAS CORRELATAS.....	22
3.4.1	Regime de metas inflacionárias no Brasil.....	23
3.4.2	Teoria de Taylor.....	23
4	CONCLUSÃO.....	26
5	REFERÊNCIAS.....	27

1 INTRODUÇÃO

A economia brasileira, antes da introdução do Plano Real, já vivenciava períodos de alta inflação. Entre 1986 e 1991, cinco tentativas heterodoxas de combate à inflação fracassaram; Plano Cruzado (1986), Plano Bresser (1987), Plano Verão (1989), Plano Collor I (1990) e Plano Collor II (1991). Tais planos tiveram como característica o congelamento de preços, que levava a uma queda imediata da inflação, com posterior aceleração da taxa de crescimento dos preços, conduzindo a uma rota “hiperinflacionária” (GIAMBIAGI E MOREIRA, 1999, p 22).

Com planos econômicos fracassados, adotou-se uma política para estabilizar e regular os preços, a fim de conter o aumento da inflação. A troca da moeda no Plano Real superou o longo período de instabilidade monetária, tornando-se o principal acontecimento da economia brasileira durante a década de 1990.

A implantação do Plano Real pautou-se inicialmente, na introdução de uma âncora cambial, a exemplo de outros países da América Latina, com uma estabilização monetária que tinha como premissa reduzir os problemas inflacionários. Assim, a paridade cambial para segurar a inflação e manter o real competitivo gerou uma relação de poder aquisitivo entre moedas de outros países. O Plano Real foi adotado em meio a um cenário de descontrole da inflação, e o câmbio foi utilizado pelo governo como uma ferramenta para tentar controlar a alta desorganizada de preços. Quando o Plano Real foi criado, em 1º de julho de 1994, R\$ 1 valia exatamente US\$ 1, assim era o chamado câmbio fixo.

Dante Mendes Aldrighi (apud André Daud Cardoso, 2009) diz que a crise no Sistema Monetário Europeu que ocorreu em 1992-1993, têm como foco as dificuldades de sustentação no futuro de políticas macroeconômicas correntes orientadas para preservar a taxa de câmbio, uma vez que suas implicações em termos de desemprego crescente podem levar os investidores a refazerem suas expectativas, passando a suspeitar da disposição do governo de defender a paridade, o que o forçaria a elevar ainda mais as taxas de juros. Entre 1994 e 1998 ocorreram diversas crises cambiais: México em 1994-1995, Leste Asiático em 1997-1998, Rússia em 1998, elas impactaram diretamente no mercado de câmbio brasileiro para a crise de 1999.

A experiência mexicana nos anos 90 foram de elevada importância, pois o país passou por uma elevada recessão com a crise em 1994-95, que aumentou as pressões competitivas e o crescimento econômico do país com o NAFTA foi significativo. Assim, a crise

em 1994-95 foi mais intensa do que nos anos 70 e 80, porém sua recuperação foi mais acelerada por sua participação no NAFTA. (GORENDER, 1997).

O Brasil teve quatro fases distintas na condução da política cambial. A primeira fase é a dos três meses seguintes a implantação do Plano Real, em que existiu um regime de câmbio flutuante com âncora monetária. A segunda fase, em outubro de 1994 e vai até março de 1995, caracterizada por uma política de âncora cambial rígida, em que a taxa de câmbio foi fixada. Na terceira fase a autoridade monetária adotou um regime de bandas cambiais, que variou de períodos com uma banda fixa e períodos em que houveram minidesvalorizações aleatórias do câmbio. A quarta fase que perdurou até 13 de janeiro de 1999 teve como característica pequenas desvalorizações, que ficavam em torno do percentual de 0,6% ao mês. (SERRANO, 2010).

Entre 1995 e 1999, regeu o câmbio fixo com “banda cambial”, também chamado de “câmbio fixo deslizante”, onde o Banco Central estabelecia um limite de alta e a queda do câmbio. Se o valor do dólar estivesse muito alto, além do patamar estabelecido como limite, o BC injetava dólares na economia, fazendo o seu preço baixar. Por outro lado, o programa de estabilização adotado no Brasil impulsionou inúmeros problemas econômicos para controle da economia, tornando o país dependente do capital externo e como consequência também é afetado diretamente pela Crise Asiática de 1997. (CANUTO, 2000).

No período de 1997 a 1998 se desencadeou a Crise Asiática, proporcionando perdas patrimoniais intensas. As bolsas de valores entram em queda, afetando muitas regiões do planeta com a redução da riqueza financeira. A Crise Asiática não só interferiu na economia do país, mas também se alastrou, contaminando os negócios em outras economias, cujo resultado foi uma crise em nível mundial na área econômica. O país mais atingido na América Latina foi o Brasil, com quedas violentas na bolsa de valores, parecidas com as que ocorriam na Ásia nesse período. (CANUTO, 2000).

Conforme Luiz Carlos Bresser-Pereira, (2013), com as sucessivas crises internacionais, o Brasil esteve diante de uma grave crise de balanço de pagamentos, em 1999, que mais uma vez confirmou a tendência à super apreciação cíclica e crônica da taxa de câmbio. Em 18 de janeiro de 1999 adotou -se o regime de câmbio flutuante, que juntamente com a política de metas de inflação e uma meta de superávit primário que estabilizasse a relação da dívida pública com o PIB, essa nova matriz macroeconômica chamou-se de Tripé Macroeconômico.

Bresser-Pereira (2013) diz ainda que nada teria a opor ao tripé macroeconômico se o que está implícito em cada uma das três expressões correspondesse ao que a ortodoxia supõe

que corresponde: que “câmbio flutuante” corresponde a uma taxa de cambio que flutuasse docemente em torno do equilíbrio competitivo, que “meta da inflação” implicasse inflação baixa apenas com a utilização da política de taxa de juros, quando na verdade implicou o uso abusivo da política de âncora cambial, e que o superávit primário significasse apenas um superávit que mantém sob controle a dívida pública.

Essas questões levaram o governo brasileiro a tomar medidas de ajuste fiscal para o ano de 1998. Em junho de 1999, adota-se um novo regime de política monetária, nomeado como Regime de Metas para a Inflação. Mediante as flutuações ocorridas sobre a taxa de câmbio, âncora nominal da economia, o objetivo do novo regime foi a fixação de taxas de juros, visando manter o controle inflacionário no país. (ROCHA E OREIRO, 2008).

Adotando modelos aplicados por países como Nova Zelândia, Reino Unido e Canadá, pioneiros no regime de metas da inflação, seguido das experiências que ocorreram na Austrália, Suécia, Espanha e Finlândia, esta prática de controle inflacionário estabelecido em metas, foi o meio adotado pelo governo brasileiro para a manutenção da estabilidade dos preços. (ROCHA E OREIRO, 2008).

Com uma análise do Plano Real como estabilizador da economia evidenciando as fases de implementação e combate à inflação, com objetivo de estabelecer uma relação do regime de metas e estabilização da inflação, substituindo a âncora cambial e utilizado o plano de controle inflacionário já implantado em outros países.

1.1 TEMA

Análise do Sistema de Metas de Inflação (SMI) e sua consolidação durante o período 1999-2003.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

É possível sistematizar o processo de implantação e consolidação do Sistema de Metas de Inflação no Brasil?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Analisar a implantação do SMI, buscando demonstrar sua consolidação como um dos tripés da macroeconomia brasileira

1.3.2 Objetivos específicos

- a) levantamento detalhado dos textos produzidos nos debates público e acadêmico acerca da SMI;
- b) analisar o resgate histórico da implantação do Plano Real e a fase de transição do sistema de paridade cambial para o SMI;
- c) analisar o impacto da desvalorização do Real durante a consolidação do SMI;
- d) escrever a regra de Taylor e sua relação com o SMI.

1.4 JUSTIFICATIVA

Utilizado por vários países no período dos anos 1990, o regime de metas de inflação teve a finalidade de buscar a estabilidade de preços, diminuindo ou ainda eliminando os problemas relativos à inflação, dando maior credibilidade econômica. Um dos períodos mais marcantes na história da economia brasileira foi a transição entre o sistema de metas da inflação e a implementação do novo sistema macroeconômico, com uma meta para o superávit primário, o câmbio flutuante e o regime de metas. É de suma importância o estudo desse período.

Sendo assim, faz-se necessária uma análise das metas inflacionárias para entender o movimento e as medidas adotadas para fazer o controle das metas estabelecidas, verificando as variações de preço entre dados momentos, de modo que possa saber o motivo dessas mudanças na desvalorização do capital.

2 METODOLOGIA

A proposta desta pesquisa tem como objetivo verificar a evolução da taxa inflação IPCA (1999-2016) mediante o cumprimento das metas de taxa de inflação determinadas pelo governo. Para isso, alguns procedimentos de ordem metodológica são selecionados, a fim de dar cientificidade a mesma.

Segundo Gil (2007, p.17), pesquisa é definida como:

[...] procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos. A pesquisa desenvolve-se por um processo constituído de várias fases, desde a formulação do problema até a apresentação e discussão de resultados.

2.1 NATUREZA E TIPO DE PESQUISA

Para elaboração deste estudo será realizada uma pesquisa de natureza básica pois seu objetivo é identificar e relacionar conhecimentos que permitam o melhor entendimento do assunto de forma teórica, envolvendo verdades e interesses universais, conforme afirmam Barros e Lehfeld (2000).

A pesquisa bibliográfica e documental permite o acesso aos dados e as diversas teorias e legislações sobre o assunto, fundamentando e ampliando o conhecimento do pesquisador acerca da problemática. A pesquisa bibliográfica, conforme afirma Gil (2008), tem como principal vantagem permitir ao investigador cobrir um número de fenômenos muito maior do que aqueles que poderia pesquisar diretamente. A pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam tratamento analítico ou que podem ainda ser elaboradas de acordo com os objetos da pesquisa.

2.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS

Por se tratar de uma pesquisa bibliográfica e documental, os dados serão coletados por meio de diferentes bases. Será realizada uma coleta e análise dos dados, textos para discussões e materiais coletados datados desde o fim da década de 1990 até o presente. Parte significativa do material foi produzido e publicado por instituições como o Ipea, o Banco Central do Brasil e o IBGE. Os objetivos propostos no presente trabalho serão concluídos relacionando os

trabalhos publicados e verificando se a inflação foi de fato controlada dentro dos limites das metas de inflação estabelecidos desde a implantação do SMI. Foram utilizados inúmeros materiais de pesquisa, dentre eles Atas de reunião do COPOM, normativas do BACEN, textos para discussão do Ipea e do IBGE.

2.3 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS

Para a análise foi utilizada pesquisa documental indireta buscando levantar, todos os dados do período da implantação do regime de metas da inflação até a implantação do plano real, coletando movimentos políticos e econômicos do período de 1980 a 1994. Sendo levantados dois modos de pesquisas documental e bibliográfica. Na pesquisa documental e a coleta de dados em documentos escrita ou não, com as principais fontes de documentos arquivos públicos, arquivos particulares, fontes estatísticas (Banco Central, Copom, Bacen, IPEA, IBGE), já na pesquisa bibliográfica reunir todas a bibliografia possível sobre o tema, publicações escritas, livros, monografia, artigos.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

3.1 UM BREVE CONCEITO DE INFLAÇÃO

As políticas governamentais da conjuntura nacional e internacional resultaram em elevados índices inflacionários, onde o momento mais trágico sucedeu-se na década de 1980, caracterizada como “década perdida”, porém partindo de circunstâncias da década de 1970 as quais foram fundamentais para a performance econômica da seguinte década.

Do ponto de vista da situação internacional, o que se destaca é que, por quase toda a década de 70, os Estados Unidos conviveram com tendência à desvalorização do dólar, já que o país combinava déficits na balança comercial e no Balanço de Pagamentos, desemprego e inflação. Contudo, o dólar só poderia ser desvalorizado de fato se todos os outros países concordassem em valorizar suas moedas em relação ao dólar (na época, o sistema adotado era o de taxas fixas de câmbio), ou seja, se os demais países não acompanhassem a desvalorização da moeda norte-americana. No entanto, muitos países não pretendiam valorizar suas moedas, porque isso tornaria seus produtos mais caros em relação aos produtos norte-americanos. Não obstante, durante a presidência de Richard M. Nixon, houve um acordo internacional para o realinhamento da taxa de câmbio em dezembro de 1971 no Smithsonian Institution, em Washington, D.C., e o dólar foi desvalorizado em relação às moedas estrangeiras em torno de 8%. (PACHECO, 2008).

Na década de 1980, o Brasil, economicamente, já partia com sérios problemas, decorrentes das adversidades de quadro internacional, incluindo o aumento do patamar inflacionário, a supressão do crédito estrangeiro e as altas dívidas internas e externas. Determinadas causas internas implicaram também no aumento da taxa de inflação, sendo elas decorridas do período do “milagre econômico” da década de 1970, onde a expansão monetária gerou isenção no controle de preços, disseminação da fórmula de correção monetária e um superaquecimento da demanda. (GIAMBIAGI, 2008).

Inflação é um movimento geral da alta nos preços, compreendendo que não basta que aumente um preço, mas que a maioria deles aumentem. Para compreender com mais eficiência a questão, são adotados padrões de análise da inflação.

Existem diversas definições a respeito da inflação, a mais simples e clara define-a como a elevação contínua do nível de preços, isto é, uma taxa contínua de crescimento dos preços num período determinado. Deve ficar com isto claro que um aumento de preços, por uma única vez, não pode ser considerado inflação. Precisa-se de um aumento constante, mesmo que este não seja de igual magnitude ao longo do tempo.

“Em 1912 que se calculou o primeiro índice de preços, a partir de 13 artigos (sendo 11 alimentícios, mais a gasolina e o álcool para aquecimento doméstico). Em 1930 estabelece-se outro índice, com 34 artigos (29 alimentícios, 4 para aquecimento e iluminação e o sabão), utilizado até 1950. Nesse último, criou-se novo índice, com 213 artigos, correspondente à um casal com dois filhos, cujo o chefe fosse um assalariado em condições modestas. Em 1957, dois outros índices (sendo um de 250 artigos e outro de 179) foram calculados para completar um de 213 artigos. Em 1962 mais um novo índice calculado com despesas de um casal urbano.” (CLERC 1998, p09).

Segundo Fernandes Cunha, (2000), as principais propostas alternativas de combate à inflação foram o choque heterodoxo e a reforma monetária, ambas partem do mesmo diagnóstico de processo inflacionário: a inflação inercial.

A Teoria da Inflação Inercial, baseou os programas de estabilização brasileiros como os choques heterodoxos e o Plano Real entre os anos 1980 e 2000. Houveram conflitos dentro da teoria e em suas propostas para a estabilização monetária: o congelamento de preços e a moeda indexada adotada. (PACHECO, 2008).

Em um panorama ortodoxo, a inflação de modo comum é um processo induzido pelas expectativas, onde é usado o reajuste dos preços da economia em função da inflação esperada. Já para os heterodoxos, a visão adotada é a noção de inflação inercial, a qual pressupõe que a inflação corrente contemporânea é estabelecida pela inflação passada, nada obstante das expectativas em relação a inflação futura. (MACARINI, 2000).

Segundo Moran e Witte (2002) existem diversas explicações ao fenômeno inflacionário, sendo elas classificadas de acordo com as diversas escolas de pensamento econômico, deste modo, os monetaristas atribuem sua origem à um fenômeno monetário de excesso de liquidez, motivada principalmente pelas necessidades de financiamento do governo central.

Os recursos líquidos do sistema econômico classificam-se pela sua origem como oferta monetária, igual a crédito interno líquido mais reservas internacionais líquidas. Ante a ausência destas últimas, só consegue-se financiar com a emissão de moeda. Toda vez que esta emissão não seja acompanhada por um aumento da oferta de produtos de natureza interna ou externa, essa emissão será inorgânica, isto é, será de natureza superficial e se traduzirá diretamente em um aumento de preços. (MORAN, WITTE, 2002).

Para melhor compreender a questão, faz-se necessário destacar que a inflação seja mensurada por métodos estatísticos. De forma simplificada: é a média aritmética ponderada das variações de preço ao longo de um período, em que cada produto tem um peso conforme sua importância econômica.

Corseuil e Foguel (2002) afirmam que para calcular a variação de preços utilizamos o Índice Nacional de Preços ao Consumidor. Este índice de inflação é construído com coleta de dados, mensalmente, de preços de produtos em dez regiões metropolitanas brasileiras mais o Distrito Federal. A variação nos preços, entre dois meses consecutivos, é então calculada para cada produto em cada região. Assim, com um processo para obter um índice de preço para cada uma das regiões, nomeado Índice de Preços ao Consumidor (IPC), e termina com a construção de um índice nacional, que vem a ser o INPC.

De outro modo, a inflação pode ser mensurada pela variação do nível geral de preços da economia em um determinado momento, que é demonstrada pela equação a seguir.

$$p^t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Sendo:

P^t : Taxa de inflação no período t

P_t : índice de preços no fim do período t

P_{t-1} : índice de preços no fim do período t- 1

3.2 PLANO REAL E SUA CONTEXTUALIZAÇÃO

A utilização de metas de inflação indica que a previsão de inflação do Banco Central - este que atua como executor das políticas monetária e financeira do governo - torna-se um objetivo, servindo tanto para monitoramento como para implementação de políticas monetárias, tal qual a estabilização do produto determina a rapidez com que a previsão de inflação é ajustada para o cumprimento da meta. (CARRARA, CORREA, 2012).

Entre os anos de 1964 e 1980, a inflação crônica estava relacionada à indexação formal da economia brasileira, que havia sido introduzida em 1964 pelo regime militar, principalmente para indexar contratos financeiros, mas não era tão rígida como passou a ser no início dos anos 1980, ainda no século XX. (BRESSER-PEREIRA, 2010).

Bresser-Pereira (2010) coloca que, entre 1980 e 1983, a inflação, que era crônica no Brasil, transformou-se em uma alta inflação inercial. Explica que na inflação crônica já havia um componente inercial, o qual, a partir dessa transição, passa a ser dominante. Sucede que a taxa de inflação, que era ainda medida em termos anuais, aumentara tanto que passou a ser medida em termos mensais.

Anunciado em 12 de junho de 1987, como um novo plano de estabilização, o Plano Bresser objetivava, basicamente, promover um choque deflacionário na economia, após a inflação ser diagnosticada como inercial, o plano foi concebido como híbrido, contendo elementos heterodoxos e ortodoxos. (GIAMBIAGI, 2011).

3.2.1 Breves acontecimentos de 1993-1994

Com um processo inflacionário que afligia o Brasil nas décadas de 1980 e 1990, houve a necessidade de implementação de uma série de planos de estabilização econômica no país. Visando a estabilização da inflação que se mostrava descontrolada. Modanesi (2010) ressalta que o Plano Real foi um dos mais relevantes eventos da história econômica brasileira contemporânea, logo depois das cinco tentativas fracassadas de combate à inflação que marcaram a condução da política econômica do país por uma década: os planos Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990) e Collor II (1991). Somente em 1994, com o Plano Real, é que se interrompeu o longo processo de alta inflação crônica no Brasil.

Ianoni (2009), afim de demonstrar a efetividade do Plano Real, afirma que

“O Plano Real resolve problemas relacionados: 1) à nova inserção internacional orientada para o mercado dos setores público e privado da economia brasileira; 2) à

repactuação sociopolítica, que deixa para trás mais de uma década de *crise de hegemonia*, aberta pela ruptura da *aliança desenvolvimentista*; 3) à ordem político-institucional; 4) e à esfera ideológica, por assegurar, de imediato, e induzir, ao longo do tempo, a um ambiente nacional muito mais propício à expansão da cultura e da agenda liberais, sob diferentes matizes, entre os agentes de mercado, elites políticas e atores sociais.”

Silva (2002, p.07), coloca como principal acontecimento que afeta a economia brasileira a partir de 1990, a implantação do Plano Real em julho de 1994. O elemento central do Plano Real foi a criação da âncora cambial, como já havia ocorrido em outros países da América Latina, em processos de estabilização, na busca do combate aos processos inflacionários crônicos

A âncora cambial foi a maneira que o Brasil utilizou para combater os processos inflacionários, por meio de um plano de estabilização baseado nas taxas de câmbio. Nesse processo a taxa de câmbio se torna uma âncora nominal da economia, envolvendo a ação de determinar e manter um certo nível para a taxa nominal de câmbio (SOARES, 2010).

Segundo Mishkin (1999) a Âncora cambial um limitador no valor da moeda doméstica, além de um elemento necessário para o sucesso de regimes de política monetária. Dessa forma a âncora nominal é necessária uma para dar condições ao nível de preços seja determinado de maneira única, estabilizado os preços.

Conforme Soares (2010) para sustentar a âncora cambial foi preciso viabilizar uma ampla captação de recursos externos de forte liquidez internacional. Assim, o plano real pode garantir a confiança de investidores e possibilitou que os agentes econômicos passassem a demandar a moeda nacional.

De fato, no caso brasileiro a paridade máxima entre o real e o dólar foi anunciada oficialmente e, no momento da implantação do Plano Real, como equivalente a $R\$1 = US\1 . (SILVA, 2002, p. 06):

“Do ponto de vista fiscal e monetário, o Plano Real estava longe de oferecer garantias suficientes em 1993-94. A equipe econômica do governo reiterava constantemente a sua determinação de mudar o regime fiscal-monetário, isto é, de realizar modificações de caráter fundamental no campo das finanças públicas e da gestão da moeda, inclusive como pré-condição das medidas de desindexação. (BATISTA JR, 1996, p. 06).”

Para Falcão (1993 apud Silva, 2002) a situação hiperinflacionária que prevaleceu em diversos países da América Latina, nos anos 1980 e em alguns casos no início dos anos 1990, apesar das inúmeras tentativas, fracassadas, de controlar os agregados monetários,

terminou conduzindo à implementação de programas de estabilização que têm pelo menos um aspecto em comum: o fato de utilizarem a taxa de câmbio como âncora nominal.

Foi utilizado a taxa de câmbio por muitos países no decorrer do século 20 como ferramenta para o controle da inflação. Utilizados no México em 1988, na Argentina em 1991 e o Brasil em 1994 utilizaram a ancoragem cambial em seus planos de estabilização. Nesses países, em virtude das inflações muito altas para padrões internacionais, de acordo com Batista Jr. (1996 apud Silva, 2002).

Edwards (2001 apud MODENESI, 2005) com a implementação da ancoragem cambial coloca um teto para os preços dos bens comercializáveis, exercendo a função de coordenar as expectativas inflacionárias, criando uma convergência entre as taxas de inflação nacional e internacional. O controle da inflação por meio da adoção de uma âncora cambial depende, em grande medida, da redução dos preços dos bens comercializáveis. Os produtos importados se tornam mais competitivos frente aos nacionais, servindo como um referencial para os preços internos.

Conforme Silva (2002) com a implementação do Plano Real o desempenho da economia brasileira, com base em experiência dos programas de estabilização ancorados no câmbio implementados em outros países mostrava, eram, de certa forma, eficazes. A tendência embutida na adoção de âncoras de atuar diretamente sobre as expectativas inflacionárias, consideradas como elemento chave na determinação da Inflação no curto prazo. Isso aumentava as chances de debelar, ou pelo menos reduzir rapidamente a inflação, a um custo considerado como relativamente insignificante.

3.2.2 Entre 1994 a 1998 real em paridade com o dólar

A implementação do real se dá a partir de modelos adotados em outros países, como também pela criação da âncora cambial, objetivando combater os processos inflacionários no país.

Destaca Silva (2002, p. 06), que,

“A Lei nº 9.069, aprovada em 29.06.1995, que criou a nova unidade monetária, o *real*, desenhava também uma política para manter o crescimento da moeda alinhado à disponibilidade de reservas internacionais. A relação entre a base monetária e os movimentos nas reservas internacionais era mais frouxa do que a ‘quase-caixa de conversão’.”

Segundo Roque (2012), no dia 29 de junho de 1994, uma quarta-feira, a taxa de câmbio encerrou o dia com o dólar valendo CR\$2.750,00. Portanto, no dia 30 de junho, quinta-feira, todos os valores em Cruzeiro Real deveriam ser divididos por 2.750 para se obter os valores em Real. Todas as contas bancárias, aplicações e investimentos foram automaticamente convertidos em Real. CR\$2.750 foi a paridade estabelecida entre o Cruzeiro Real e o Real. Destituiu-se o Cruzeiro Real e, na sexta-feira, 1º de julho, nascia o Real, valendo exatamente 1 dólar. Toda a base monetária foi trocada de acordo com esta paridade de CR\$2.750,00 para cada R\$1,00. A orientação foi de que as cédulas de Cruzeiro Real, fossem trocadas por cédulas e moedas de Real.

Para Carvalho (2007) a política cambial é basicamente mecanismos de interferência na taxa de câmbio da moeda nacional, feita pelos agentes econômicos de um modo geral. A moeda possui um mercado onde recebe um preço em moeda estrangeira, e é no mercado que a moeda de um país é trocada pela moeda de outro país.

Seguindo modelos de outros países da América Latina em busca do combate a processos inflacionários crônicos, o Brasil também entrou no chamado plano de estabilização baseado nas taxas de câmbio. Sendo a taxa de câmbio se torna uma âncora nominal da economia. (SILVA, 2016).

A implementação do real se dá seguindo modelos adotados em outros países também se dá pela criação da âncora cambial, para combater a processos inflacionários no país. Silva (2002, p 06) destaca que:

“A lei nº 9.069, aprovada em 29.06.1995, que criou a nova unidade monetária, o *real*, desenhava também uma política monetária para manter o crescimento da moeda alinhado à disponibilidade de reservas internacionais. A relação entre a base monetária e os movimentos nas reservas internacionais era mais frouxa do que a ‘quase-caixa de conversão’, institucionalizada na Argentina desde abril de 1991, quando, por meio da Lei de Conversibilidade nº 23.929, estabeleceu-se um lastro da moeda nacional em termos da moeda internacional (a emissão de moeda foi condicionada à disponibilidade de reservas internacionais dólares americanos com cobertura de pelo menos 80% da base monetária) e estabeleceu a paridade fixa de 1:1 entre o dólar e o peso argentino.”

3.2.3 Experiência Internacional

Nos anos 1990, alguns países da América Latina e Ásia Oriental tiveram uma experiência pouco satisfatória ao optarem por programas de estabilização baseados em âncoras cambiais. Os países emergentes deflagram-se em profundas crises financeiras e foram obrigados a encontrar outras alternativas de âncora nominal.

Com a mudança do regime cambial em janeiro 1999, deixando de ser a taxa de câmbio a âncora nominal adotada no Brasil, desde a implementação do Plano Real. Como a estabilidade de preços é condição necessária para se atingir o crescimento sustentado, era importante o governo reafirmar seu compromisso com a manutenção dessa estabilidade.

Dessa forma o governo e o Banco Central adotaram uma estratégia de câmbio flutuante, tentando obter com isso certa autonomia da política monetária, controlando a taxa de juros com o objetivo não mais de regular o movimento de capitais com o exterior devido à paridade cambial, para ser usada para combater a inflação.

Biondi soneto Jr. (2005, p. 11), registram que,

“Anos 1990, alguns países da América Latina e Ásia Oriental, viveram uma experiência pouco satisfatória ao optarem por programas de estabilização baseados em âncoras cambiais. Os países emergentes deflagram-se em profundas crises financeiras e foram obrigados a encontrar outras alternativas de âncora nominal. Dessa forma, a estratégia de política monetária conhecida como meta inflacionária, já utilizada com sucesso em alguns países desenvolvidos como Nova Zelândia desde 1990, Canadá (1991), Reino Unido (1992) e Austrália (1994), tornou-se uma alternativa atrativa para os países emergentes.”

O Chile foi o primeiro país da América do Sul em 1991, em desenvolvimento a adotar o regime de metas como estratégia de política monetária, seguindo por países como a Polônia (1998), Brasil (1999), México (1999) e África do Sul (2000) seguiram uma tendência. (BIONDI, TONETO JR., 2005).

Em geral, a meta para a inflação poderá ser um valor único ou intervalo (banda), fazendo o índice ter uma variação. Tendo um prazo de meta importante, sendo que, quanto maior for o prazo, maior será a flexibilidade, exigindo maior cuidado com a perseguição da estabilidade. (SOPEÑA, 2007, p. 30).

3.2.4 Fim da paridade cambial: 1997 a 1999

Conforme Canuto (2000) era considerado no país uma política brasileira de altos juros que segurava a inflação e mantinha uma política de câmbio controlada, na qual dependia de um fluxo contínuo de capital externo. Dessa forma quando ocorreu uma crise nos tigres asiáticos afetou diretamente a paridade cambial adotada até então no país envolvendo significativamente a política monetária do país.

Para Canuto (2000), há duas características comuns às experiências nacionais da crise financeira das economias emergentes asiáticas (Tailândia, Malásia, Indonésia, Filipinas e Coreia do Sul) foram a desvalorização de suas moedas, em relação ao dólar, e a queda

substancial nos preços de ativos em seus mercados acionários. Ambas refletiram fortes saídas de capital, com correspondente redução das reservas externas daqueles países dessa forma afetando diretamente a paridade cambial que o Brasil a ferramenta principal que controlava a inflação em paridade com o dólar.

Com a crise asiática de 1997, um ano depois estourou a crise financeira da Rússia, contaminada pelos efeitos do enfraquecimento das economias dos tigres asiáticos, em meio à redução do crédito no mercado internacional. Ocorrendo crise na Rússia, em 17 de agosto de 1998, que acabaria afetando novamente o Brasil. A economia brasileira era vítima de ataque especulativo contra o real e fuga de capitais. Em 13 de janeiro de 1999, estourava a crise brasileira: o governo foi obrigado a desvalorizar o real. (CURVO, 2011).

Com a mudança do regime cambial em janeiro de 1999, a taxa de câmbio deixou de ser âncora nominal na política econômica que tinha sido adotada no Brasil desde a implementação do Plano Real em 1994. (FALCÃO, 2020).

Segundo Gala (2007) acredita que a administração do câmbio nominal foi também amplamente utilizada ao longo do século XX como instrumento de controle inflacionário. No caso das âncoras cambiais, a fixação do preço dos bens comercializáveis na moeda local através do congelamento do câmbio nominal introduz forte pressão estabilizadora no nível geral de preços. Com aumento de preços via administração do câmbio nominal, a prática de desvalorizações nominais menores do que o aumento de preços tem como principal função coordenar as expectativas inflacionárias.

Com movimentos da política cambial, Corden (2002 apud Gala, 2007) resume a estratégia da ancoragem cambial nos processos de estabilização ao caracterizar o “*nominal anchors nominal anchors approach*” em relação a taxas de câmbio. Nos casos de países com altos níveis de inflação, como Brasil e Argentina, por exemplo, a fixação da taxa de câmbio em relação a alguma moeda com histórico de baixa inflação é uma ferramenta poderosa para conter processos inflacionários e coordenar expectativas. A taxa de câmbio passa a ser a âncora nominal do sistema, substituindo outras âncoras como metas de inflação ou metas de agregados monetários. Nesse tipo de abordagem, a âncora cambial pode fornecer disciplina e credibilidade ao transmitir o sinal de que déficits públicos não serão monetizados e aumentos de preços e salários não serão sancionados por aumentos de base monetária.

Aponta Leite e Almeida (2016, p. 2), com a manutenção das taxas de juros elevadas e o relativo controle inflacionário, estancou-se o processo de desvalorização da taxa de câmbio a partir de março de 1999. A partir de julho de 1999, foi adotado o sistema de Metas de Inflação

como regra para a política monetária, abrindo mão da âncora cambial e tendo a taxa de juros como seu instrumento principal.

Conforme a política monetária tornou-se instrumento para o controle de processos inflacionários após a “superdesvalorização” do em relação ao dólar, em janeiro de 1999, e após a implantação do novo regime de câmbio flutuante. Teve então substituição da âncora cambial pelo regime de metas, que Fraga (2009), comenta que pelo receio de que aquele momento de crise e incerteza pudesse gerar um descontrole das expectativas de inflação e trazer de volta a instabilidade anterior ao Plano Real de descontrole monetário e inflacionário. As metas balizariam as ações do governo e explicitariam seu compromisso com a estabilidade de preços na economia.

3.3 CONSIDERAÇÕES TEÓRICAS, POLÍTICA MONETÁRIA E METAS DE INFLAÇÃO

Modenesi (2010, p. 03), “lembra que em 1998-99, a economia brasileira sofreu um ataque especulativo que culminou na substituição da âncora cambial pelo regime de metas de inflação (RMI)”. Apesar da insegurança com o *overshooting* oriundo da taxa de câmbio, a mesma não interferiu na questão da inflação, ficando a mesma preservada.

Vários autores têm proposto um critério formal para diferenciar o regime de metas de outras estratégias de política monetária. A proposta sugerida por Mishkin (2000, p. 3-4), o regime de metas inflacionárias é uma estratégia de política monetária que concilia cinco elementos principais sendo eles:

- A estabilidade dos preços será o primeiro objetivo da política monetária;
- Muitos elementos são levados em conta na decisão de estabelecer a meta de inflação;
- Ter transparência através da comunicação com o público sobre os planos, objetivos e decisões das autoridades monetárias;
- O anúncio público de um número como meta para a inflação;
- Aumentar a responsabilidade do Banco Central. (MISHKIN, 2000, p. 3-4).

Portanto, o regime de metas de inflação é mais do que um anúncio de metas. A transparência regular à sociedade e a seus representantes são elementos essenciais desse regime. No SMI, é necessário que exista autonomia do Banco Central de maneira que ele possa gerir as políticas monetárias para cumprimento da meta. Além disso, é importante que a situação

econômica do país esteja sob controle e estável, de modo a não comprometer a perseguição da meta de inflação. De outro lado, o objetivo deve ter valor alcançável.

Segundo Cukierman (1996) desde 1989, 24 países em diferentes partes do mundo reforçaram substancialmente a independência legal de seus bancos centrais. E essa tendência é particularmente digna de nota quando se tem em mente que, nos 40 anos anteriores, as mudanças na legislação do Banco Central (BC) foram relativamente raras.

A justificativa intelectual do BC apoia-se em dois pilares, um teórico e outro empírico. A justificativa teórica está enraizada na ideia de que o dinheiro é neutro no longo prazo e de que o longo prazo se encurta quando se usa frequentemente a política monetária de forma equivocada para a consecução de objetivos reais. Aqui "longo prazo" refere-se ao tempo que levam as expectativas inflacionárias para se ajustar e se refletir nos contratos nominais dos mercados de trabalho e financeiros. (CUKIERMAN, 1996).

De acordo com Cukierman (1996) curto prazo, pode-se usar a expansão monetária para a consecução de vários objetivos reais, como taxas de juro baixas, elevação do nível da atividade econômica e do emprego, financiamento da senhoriagem do orçamento do governo e prevenção de crises financeiras. Da mesma forma, pode-se usar a depreciação da taxa de câmbio nominal para, temporariamente, melhorar a conta corrente do balanço de pagamentos.

Nesta organização, fica admitida a condução das políticas pelo Banco Central com uma autonomia relativa, no sentido de que, uma vez fixadas as regras, sua execução consistente fica sob a única responsabilidade da Direção do Banco, sem que seja admitida mudanças abruptas e ad hoc por parte do governo central. Ao mesmo tempo evita-se ao paroxismo monetarista embutido na ideia de "independência" do banco central pela qual este, supostamente, asseguraria, pela pura gestão monetária, a estabilidade econômica. (Braga, 1993p. 32).

Na verdade, nem um BC independente, nem um BC subordinado, por si mesmos, estão imunes aos interesses privados, como verificamos ao longo da própria luta histórica pela criação do próprio BC. Por outro lado, o argumento de que a independência do BC aumentaria a "descoordenação das políticas macroeconômicas" não se comprova através da experiência internacional, como colocam os próprios autores (FERREIRA, FREITAS, 1990).

3.4 REGIME DE METAS E POLÍTICAS PÚBLICAS CORRELATAS

De acordo com Sicsú (2002), Nova Zelândia, Canadá, Reino Unido, Suécia, Finlândia, Austrália e Espanha foram os países desenvolvidos que nos últimos anos adotaram o regime de metas inflacionárias. O Brasil aderiu ao mesmo regime no ano de 1999. O sistema de metas foi adotado como segurança para evitar o risco da hiperinflação, que atingiu o país nas décadas de 1980 e 1990 e só foi freada com o Plano Real em 1994.

“Oficializado no dia 1º de julho de 1999, por meio do Decreto Presidencial nº 3.088, de 21 de junho de 1999, que dentre outras coisas, tinha como principais pontos: (i) fixar as metas para a inflação com base em variações anuais de um índice de preços conhecido; (ii) deixar a cargo do Conselho Monetário Nacional (CMN) a determinação das metas para a inflação (mediante proposta do ministro da Fazenda), seus respectivos intervalos de variação e o índice de preços a ser cotado; (iii) incumbir ao Banco Central a tarefa de fazer com que as metas estabelecidas fossem cumpridas, utilizando para isso os instrumentos necessários. (CARRARA; CORREA, 2012, p. 445).”

Sendo uma política econômica onde o principal objetivo dos países que adotam é manter a inflação em níveis baixos, controlada pelo Banco Central para garantir que a mesma esteja em uma linha com uma meta pré-definida. Para alcançar essa finalidade, utilizar instrumentos possíveis como a taxa de juros, a base monetária e taxa de câmbio. (CARRARA, CORREA, 2012).

Segundo Carrara e Correa, (2012) as metas inflacionárias podem ser definidas como uma estratégia de condução da política monetária, baseada no anúncio de uma meta para a inflação no início de determinado período que é estabelecida pelo governo e deve ser perseguida pelo Banco Central. Este regime tem por foco uma maior transparência na condução da política monetária, baseada na busca pelo aprimoramento dos canais de comunicação entre o Banco Central e os agentes econômicos para haver um monitoramento e uma avaliação do desempenho da autoridade monetária, sempre supondo a aceitação da neutralidade da moeda.

Para Carrara e Correa (2012, p. 445), desta forma, essas metas podem chamadas de expectativas inflacionárias dos agentes e a fixação de salários e preços, atuando como uma âncora nominal tanto para a inflação atual como, para as expectativas futuras.

No Brasil, as metas são anunciadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Que é presidido pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan. O índice escolhido foi o IPCA calculado pelo IBGE. Para o ano de 1999, a inflação estabelecida foi de 8% com tolerância de 2% para cima ou para baixo, isto é, foi estabelecida uma meta intervalo de 6 a 10% (SICSÚ, 2002).

3.4.1 Regime de metas inflacionárias no Brasil

Sobre as metas estabelecidas no Brasil, Santos et al (2015) colocam que:

“O alcance de metas macroeconômicas, estabilidade do nível de preços e o crescimento econômico elevado e sustentável, além do equilíbrio externo têm sido algumas das prioridades de política econômica, seja de economia desenvolvida ou em desenvolvimento, dada à suscetibilidade de flutuações das variáveis macroeconômicas. (SANTOS *Et al*, 2015, p. 506).”

Para Serrano (2010, p.63), quando se propõem o regime de metas é preciso estar atento a algumas proposições: (a) O núcleo ou tendência da inflação e resultado de choques de demanda, (b) a taxa de juros e operada como o objetivo de controlar a demanda agregada: (c) alguma variação na taxa de câmbio ocorre como efeito colateral das mudanças na taxa de juros.

Quando se aborda a questão do regime de metas para a inflação, pode-se caracterizar por quatro elementos básicos.

- Conhecimento público de metas numéricas de médio prazo para a inflação;
- Comprometimento institucional com a estabilidade de preços como objetivo primordial da política monetária;
- Estratégia de atuação pautada pela transparência para comunicar claramente o público sobre os planos, objetivos e razões que justificam as decisões de política monetária
- Mecanismos para tornar as autoridades monetárias responsáveis pelo cumprimento das metas para a inflação. (SERRANO, 2010, p. 64).

3.4.2 Teoria de Taylor

De acordo com Lopes, Moll e Colando (2012) a regra criada por Taylor (1993) refere-se a uma função de reação para determinar o comportamento das taxas internas de juros dos Estados Unidos de 1987 a 1992. Foi determinante para surgir outros estudos na área e influenciar a adoção de regimes de metas de inflação utilizada suas formas ao redor do mundo.

O comportamento das taxas de juros nos EUA poderia ser muito bem representado por uma relação linear com a taxa de inflação ($a_{t\epsilon}$), uma taxa de juros de equilíbrio (r^*) mais uma soma ponderada entre dois desvios: a diferença entre taxa de inflação (medida pelo deflator

do PIB) e a meta de inflação e o desvio percentual entre o PIB efetivo (observado) e o PIB potencial. Dessa forma, a Regra de Taylor depende de duas variáveis exógenas ao modelo: a meta de inflação e o PIB potencial. (LOPES, MOLL, COLANDO, 2012).

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

onde,

i_t = taxa básica de juros nominais;

$y_{potencial}$ = capacidade produtiva da economia;

$y_{efetivo}$ = produto corrente;

r^* = taxa real de juros de equilíbrio;

π_t = taxa média da inflação dos últimos quatro trimestres (deflator do PIB);

π^* = meta da taxa de inflação.

Segundo Lopes, Moll e Colando (2012) ele não estimou esta equação “econometricamente”, assumindo apenas que os pesos utilizados pelo FED seriam de 1.5, para o desvio da inflação, e de 0,5, para o desvio do PIB³. Assim, se, por exemplo, a inflação fosse um ponto percentual acima da meta, o FED deveria elevar em 1,5% as taxas de juros. Como não realizou nenhuma estimação dos coeficientes, o autor assume uma taxa de juros e uma meta de inflação de equilíbrio de 2%. Esta representação apresentou desempenho muito interessante, tendo um grau de ajuste muito bom em relação ao período analisado, entre 1970 e 1998.

A relação entre a regra de Taylor e a TQM é afirmada pelo próprio Taylor (1998, p. 9), quando diz: *"The policy rule is, of course, quite diferente from the quantity equation of money, but it is closely connected to the quantity equation. In fact it can be as ily derived from the quantity equation"*. Conectada com a TQM, carrega em si o argumento da neutralidade da moeda presente na primeira. De fato, isso pode ser facilmente percebido a partir de dois pontos principais: (i) o diagnóstico de inflação é sempre de demanda nominal. (ii) o produto potencial (que nada mais é do que uma *proxy* da capacidade produtiva da economia) é suposto invariável a movimentos da taxa de juros. (LOPES, MOLL, COLANDO (2012).

Conforme Lopes, Moll e Colando (2012), observando a regra de Taylor (1993, p. 200) em sua versão tradicional, conforme a equação (1), vemos que a taxa de juros reage ao desvio da inflação (τ) em relação à meta (τ^*) e ao desvio do produto efetivo ($y_{efetivo}$) em relação

ao produto potencial ($y_{\text{potencial}}$). Em outras palavras, implica uma elevação (redução) da taxa de juros quando a inflação se encontra acima (abaixo) da meta e, de forma análoga, indica que no caso de diferença positiva (negativa) entre o crescimento do PIB e do que se considera o seu potencial deve haver um aumento (declínio) na taxa de juros, de forma a inibir o crescimento do produto ou da demanda, para que ele se ajuste à capacidade plena da economia ou ao nível de pleno emprego dos fatores de produção.

Neste encaminhamento, verificam-se quatro hipóteses para aceitar a regra de Taylor que apesar de sua ampla aceitação, aponta três proposições básicas, a rigor, que só se sustentam se quatro pressupostos fundamentais do modelo teórico do “novo consenso”, forem válidos. Estes pressupostos são:

“1) que o hiato do produto (e/ou do emprego) afeta a inflação de forma sistemática; 2) que os choques inflacionários têm persistência total, isto é, os coeficientes de inércia e de expectativas inflacionárias, somados, se igualam à unidade; 3) que o produto potencial é independente da evolução da demanda; 4) que os choques de custo são aleatórios, causados, por exemplo, por safras agrícolas abundantes ou excepcionalmente fracas.” (SERRANO, 2010, p. 64).

Para os autores Carrara e Correa (2012), meta será considerada cumprida quando a inflação acumulada no ano, medida pelo índice de preços escolhidos pelo CMN, se encontrarem dentro da faixa de tolerância preestabelecida. Em caso de descumprimento das metas, o presidente do Banco Central deverá escrever uma carta aberta ao ministro da Fazenda, explicando as razões do não cumprimento e as medidas a serem tomadas para fazer a inflação voltar para dentro do intervalo estabelecido, bem como, o prazo para isso acontecer.

Taylor não estimou “econometricamente” a equação. Ele definiu peso sem relação a desvios da inflação e do PIB. Assim, utilizou 0,5 para a sensibilidade da inflação e do hiato PIB. Isso significa que o Banco Central se importa igualmente com variações da inflação e do PIB por dar pesos iguais para as variações. Dessa forma, caso a inflação fique 1% acima da inflação meta, a taxa de juros deveria ser elevada em 0,5 pontos percentuais. O mesmo ocorre com variações no hiato do nível de produção. (GERALDO, 2016).

Ainda conforme Geraldo (2016) a representação de Taylor mostrou um grau de ajuste muito bom em relação ao período em que o mesmo analisou. A equação utilizada por Taylor foi a seguinte:

$$r_t = 0,5.(\pi_t - \pi_T) + 0,5.(y_t - y_e) + r_s$$

4 CONCLUSÃO

A inflação - movimento geral da alta nos preços - foi, por muito tempo, o principal problema econômico do Brasil. De forma simplificada, a inflação pode ser mensurada por métodos estatísticos, ela é a média aritmética ponderada das variações de preço ao longo de um período, em que cada produto tem um peso conforme sua importância econômica.

Os movimentos de políticas monetárias e políticas fiscais alteraram no produto do país, assim alterando também os comportamentos dos agentes econômicos, além de uma série de influenciadores, como os choques provocados por crises externas, criando estratégias e propostas.

Para solucionar o problema da inflação foram elaborados inúmeros modelos e planos para resolvê-la e combatê-la a longo prazo. Dentre as cinco tentativas fracassadas de combate à inflação estão: os planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II. Somente em 1994, com o Plano Real, é que se interrompeu o longo processo de alta inflação crônica no Brasil.

Sendo bem-sucedido, o plano real, conquistou a estabilidade de preços, comparado a outros planos anteriores, e atingiu seu principal objetivo com a queda e controle da inflação. Tendo variações entre 1993 e 1998, levando uma instabilidade no lado real da economia, se diferenciou dos planos anteriores, controlando os gastos públicos e eliminando a inflação inercial.

A política do plano real conseguiu, então, contornar a alta dos produtos e serviços por etapas, onde em alguns momentos os juros eram fixados, com condições de paridade e dando credibilidade para o novo sistema adotado, sendo regulados com taxa de juros.

5 REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS. **NBR 10520: informação e documentação: citações em documentos**. Rio de Janeiro, 2002.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE NORMAS TÉCNICAS **NBR 6023: informação e documentação: referências elaboração**. Rio de Janeiro, 2002.

BARROS, A. J. S. e LEHFELD, N. A. S. **Fundamentos de Metodologia: Um Guia para a Iniciação Científica**. 2 ed. São Paulo: Makron Books, 2000.

BATISTA JR., Paulo Nogueira. **O Plano Real à luz da experiência mexicana e argentina**. Estudos Avançados, São Paulo, v. 10, n. 28, p. 127-197, set. /dez. 1996.

BIONDI, Roberta Loboda; TONETO JR., Rudinei; **O Desempenho dos Países que Adotaram o Regime de Metas Inflacionárias: uma Análise Comparativa Roberta Loboda Biondi**. Cadernos PROLAM/USP. Ano 4, v. 2, p. 07-31, 2005. Disponível em: <http://www.usp.br/prolam/downloads/2005_2_1.pdf> Acesso em: 22. out. 2016.

BRAGA, J. C. De Souza. **A financeirização da riqueza**. Economia e Sociedade, Campinas. .1994

BUENO, Newton Paulo. **A crise política do final da era Vargas: uma interpretação sob a ótica da economia política neo-institucionalista**. Estudos Econômicos, São Paulo, v. 36, n.1, mar, 2006. Disponível em: <<https://doi.org/10.1590/S0101-41612006000100008> >. Acesso em: 11 nov. 2020.

CANUTO, Otaviano. **A crise Asiática e seus desdobramentos**. Rev. Econômica. v. II, n. 4, ano 26, dez. p. 25-60. 2000.PDF. Disponível em: <<http://www.uff.br/revistaeconomica/v2n2/3-otaviano.pdf>>. Acesso em: 1 nov. 2016.

CARRARA, Anielia Fagundes; CORREA, André Luiz. **O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA**. Rev. econ. contemp. [online]. 2012, v.16, n.3, p.441-

462. ISSN 1415-9848. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S1415-98482012000300004>>. Acesso em: 30 out. 2016.

CARVALHO, C. et al. **Economia Monetária e Financeira**. Rio de Janeiro: Campus, 2007

CLERC, Denis. **Inflação 1998**. Rio de Janeiro: Civilizações Brasileiras, 1998.

FALCÃO, Maria Luiza. **Plano Real e Âncora Cambial**. Rev. de Economia Política, vol. 22, nº 3 (87), set. 2002.

FRAGA, A. **Dez anos de metas para a inflação**. Dez Anos de Metas para a Inflação no Brasil 1999-2009. Banco Central do Brasil, mar.2009.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2008.

GORENDER, J. **Globalização, tecnologia e relações de trabalho**. Estudos Avançados, v. 11, n. 29, 311-361, 1997. Disponível em: link. <<https://www.revistas.usp.br/eav/article/view/8986>>. Acesso em: 12 mar. 2020.

IANONI, Marcus. **Políticas Públicas e Estado: o Plano Real**. Revista de Cultura e Política, São Paulo, v. 78, 2008. Disponível em: <<http://dx.doi.org/10.1590/S0102-64452009000300009>>. Acesso em: 11 out. 2019.

LEITE, Karla Vanessa Batista da Silva; ALMEIDA, Aguida Cristina dos Santos. **Aspectos político e teóricos da relação entre taxa de juros, inflação déficit público**. PDF. Disponível em: <http://www.akb.org.br/upload/140820121139322197_Vanessa%20Leite.pdf> Acesso em: 11 nov. 2016.

LESBAUPIN. **Governo FHC: 5 anos de desmonte da nação**. Mundo Jovem. Porto Alegre: v. 38, n. 303, p. 10, 1999.

MISHKIN, Frederic S. **Inflation targeting in emerging market countries**. Cambridge, MA, 02138. 2000. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w7618.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2016.

MODENESI, André de Melo. **Política Monetária no Brasil pós Plano Real (1995-2008): um breve retrospecto.** 2010. Disponível em: <<http://revistas.ufpr.br/ret/article/viewFile/26987/17996>>. Acesso em: 15 set. 2016.

MODENESI, André de Melo. **Regimes monetários: teoria e experiência do real.** Barueri: Manole, 2005.

PACHECO, Mariana. **A Teoria da Inflação Inercial.** Leituras de Economia Política, Campinas, (14): 108-129, ago.-dez. 2008.

ROQUE, Leandro. **Uma breve história do Plano Real, aos seus 18 anos.** Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1294>> Acesso em: 15 out. 2016.

SANTOS, Emerson Costa dos et al. **Analysis of the relationship between short and long terms monetary and fiscal policy with economic growth in Brazil: application of models vec.** Rev. Econômica Contemporânea. [online]. 2015, v..19, n.3, p.503-523. ISSN 1415-9848.. Disponível em:< <http://dx.doi.org/10.1590/198055271937>> Acesso em: 15 out. 2016.

SERRANO, Franklin.**Juros cambio e o sistema de metas de inflação no Brasil.** Rev. Economia Política, n. 1, v. 30, p.63-64, 2010.

SILVA, Roseli. **Âncora Cambial e o Brasil pós Plano Real.** Disponível em: <https://roselisilva.wordpress.com/2014/10/27/ancora-cambial-e-o-brasil-pos-plano-real/>> Acesso em: 22 nov. 2016.

SOPEÑA, Mauro Barcellos. **Considerações teóricas sobre moeda , política monetária e metas de inflação.** Rev. Análise. v.18, n. 20, p.30, 2007. Disponível em: <<http://revistaseletronicas.pucrs.br/fass/ojs/index.php/face/article/view/2044/2036>>. Acesso em: 12 nov. 2016.