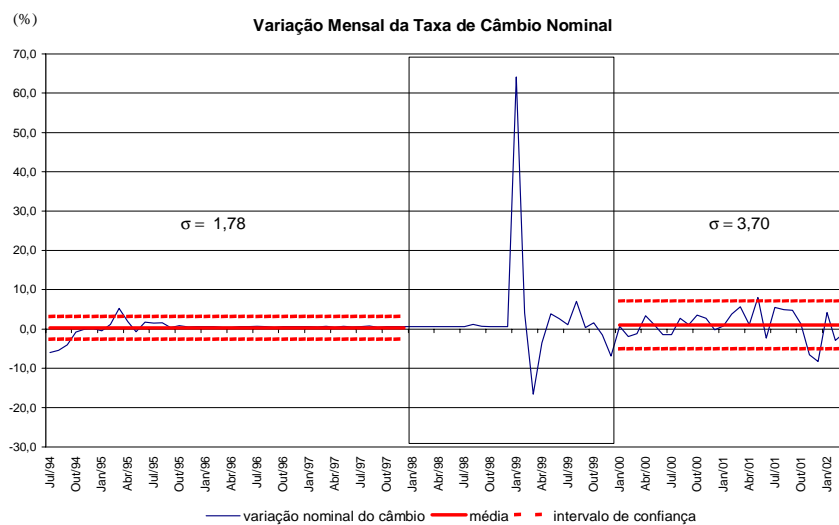


Três Anos de Metas para a Inflação: Lidando com expectativas adversas

Maio 2002

Três Anos de Metas para a Inflação

A desvalorização acaba com a âncora cambial

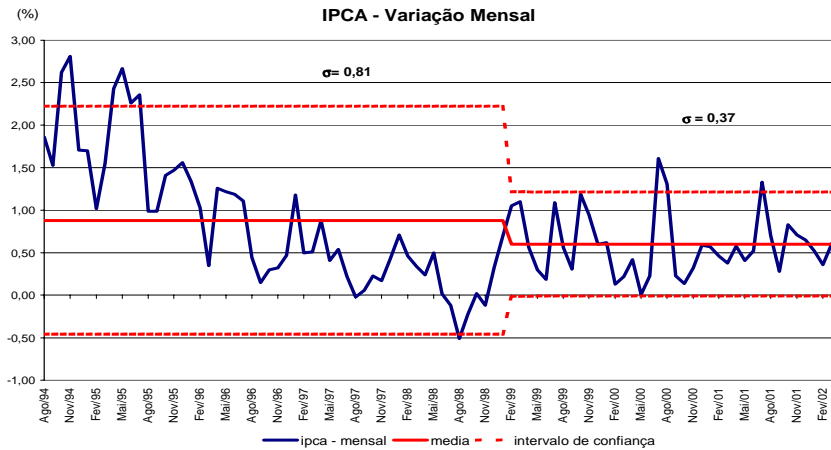


Fonte: BACEN

Três Anos de Metas para a Inflação



Porém, o regime de metas coloca uma âncora nominal para os preços = Meta de Inflação

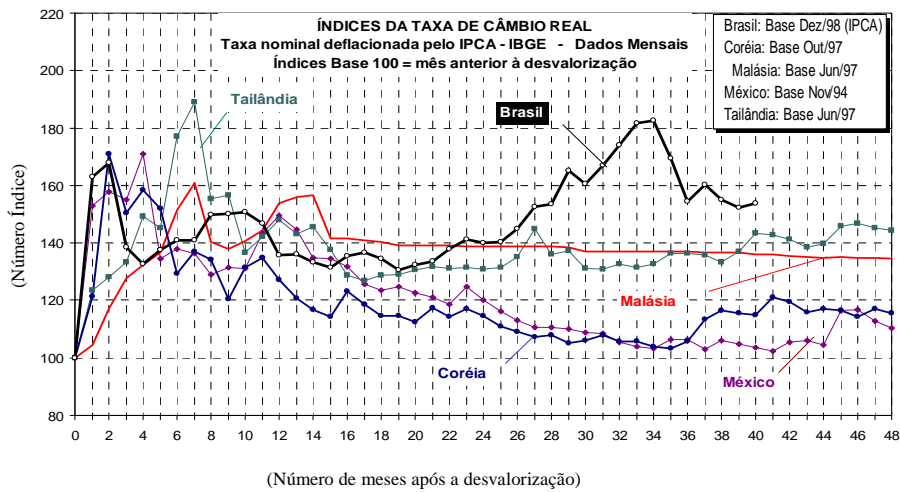


3

Três Anos de Metas para a Inflação



Benefícios: Desvalorização em termos reais se mantém em comparação a outras experiências internacionais



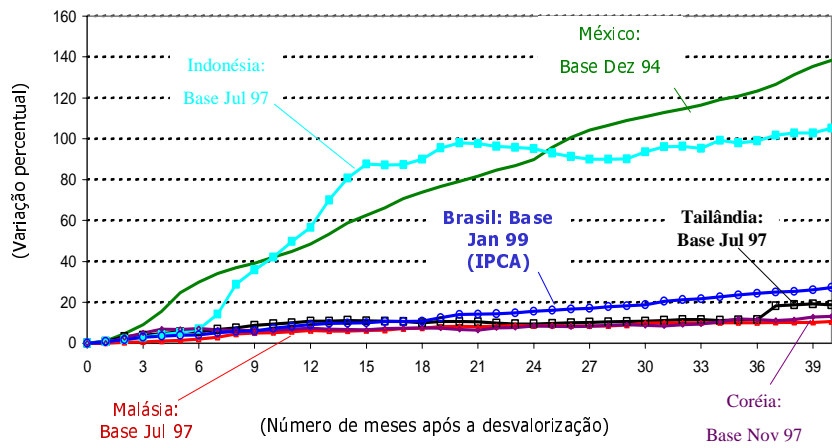
4

Três Anos de Metas para a Inflação



O motivo é que a inflação não fica fora do controle

Inflação acumulada depois da desvalorização



Fonte: FMI

5

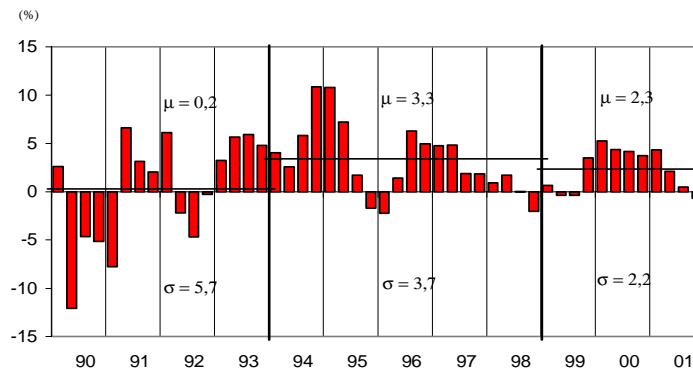
Três Anos de Metas para a Inflação



Como resultado temos uma economia mais controlada e com maior estabilidade

PIB

(Variação percentual com relação ao mesmo trimestre do ano anterior)



Fonte: IBGE

6

Três Anos de Metas para a Inflação



Mesmo assim, as expectativas têm-se tornado adversas em algumas circunstâncias :

Medo de Inflação

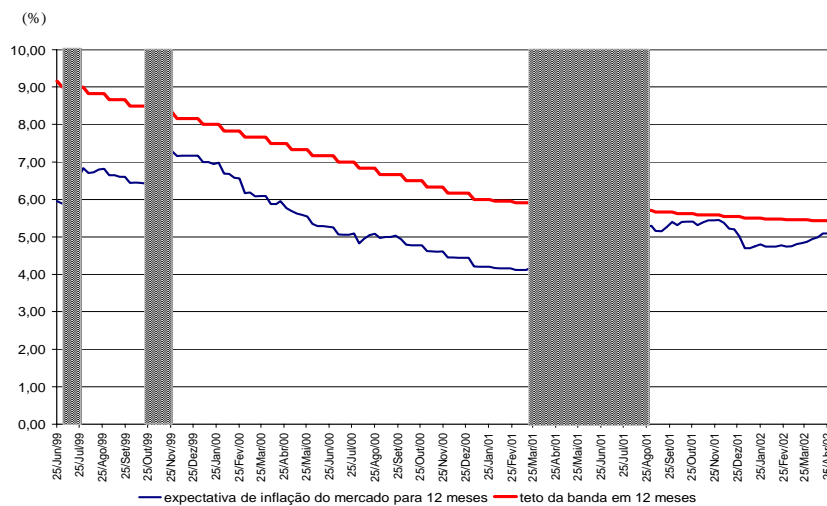
Medo de Inflação = expectativa de inflação para os próximos 12 meses – teto da meta de inflação para os próximos 12 meses

7

Três Anos de Metas para a Inflação



Expectativas de inflação e Teto da Meta de Inflação (12 meses)



Fonte: Focus BACEN. Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú.

8

Três Anos de Metas para a Inflação



O Medo de Inflação

Medo de Inflação	Valores		
	< - 2%	-2%	De -2% a 0%
	Expectativas de inflação estão abaixo do centro da meta	Expectativas de inflação estão no centro da meta	Expectativas de inflação estão acima do centro da meta

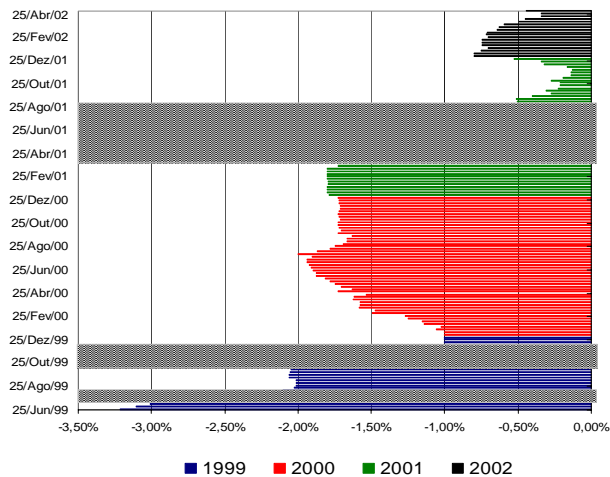
Pânico inflacionário ⇒ quando a medida "medo da inflação" acumula variação de 0,5% de maneira contínua.

Três Anos de Metas para a Inflação



Medo de Inflação

(Expectativa de inflação em 12 meses - Teto da Banda em 12 meses)

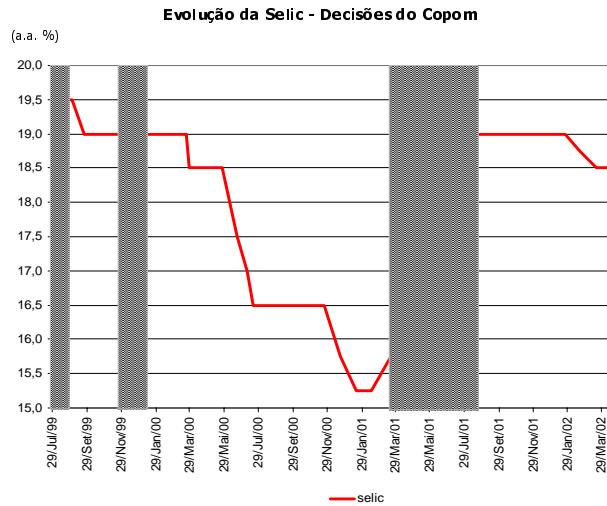


Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú

Três Anos de Metas para a Inflação



O Medo de Inflação: reação do Banco Central



11

Três Anos de Metas para a Inflação



Pânico Inflacionário

Data	Eventos	Resposta do Banco Central	Razão apontada para a decisão do BC	Mudança na medida Medo de Inflação
Jul/99	Reajuste dos preços administrados	Manteve inalterada a taxa de juros	Choque oferta temporário	0,95%
Out/99 e Nov/99	Aumento do preço de grãos, carne e do álcool combustível Aumento do IPI dos automóveis (fim do acordo automotivo)	Manteve inalterada a taxa de juros	Choque oferta temporário	1,00%

12

Três Anos de Metas para a Inflação



Pânico Inflacionário

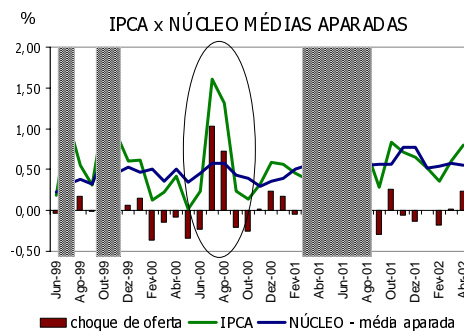
Data	Eventos	Resposta do Banco Central	Razão apontada para a decisão do BC	Mudança na medida Medo de Inflação
Mar/01 a Ago/01	Aumento dos preços dos alimentos Racionamento de energia elétrica Troca da dívida pela Argentina, economia americana desacelerando e preço do petróleo em alta Depreciação cambial	Primeiro houve a elevação da Selic, antes do pânico inflacionário (16,25% para 19,00%)	Economia enfrentava diversos choques adversos simultâneos e depreciação da taxa de câmbio nominal	1,32%

13

Três Anos de Metas para a Inflação



O pânico inflacionário inicialmente apareceu como resultado dos choques de oferta.



Porém, com o aprendizado do mercado a respeito da natureza transitória dos choques de oferta, quando os mesmos ocorreram em julho e agosto de 2000 não causaram pânico inflacionário

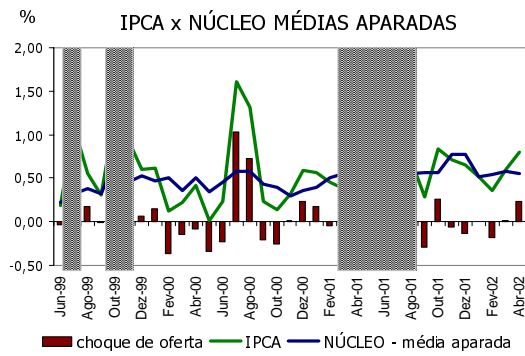
Fonte: IBGE. Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú

14

Três Anos de Metas para a Inflação



No terceiro episódio, pode ter havido algo a mais.



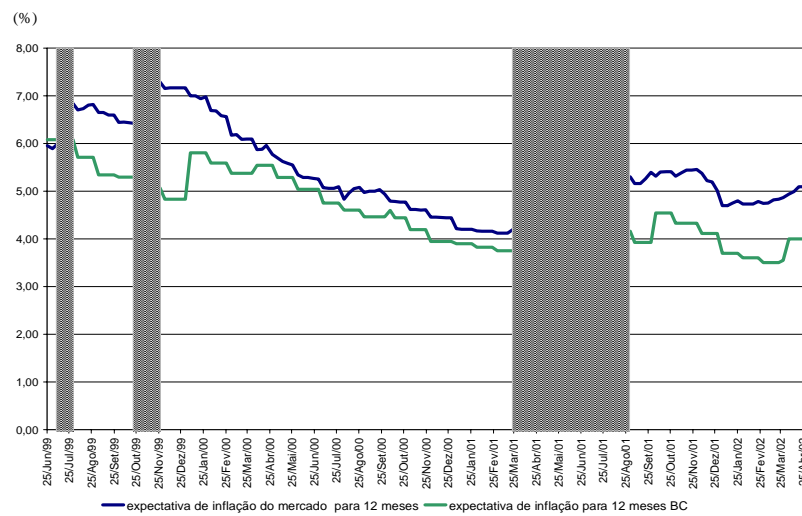
Fonte: IBGE. Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú

15

Três Anos de Metas para a Inflação



Expectativas de mercado x Expectativas do BACEN



Fonte: Focus. Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú

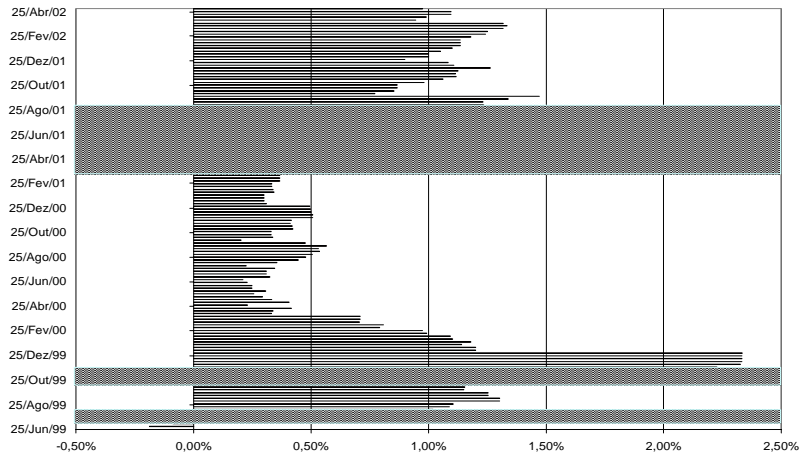
16

Três Anos de Metas para a Inflação



Outra medida do Medo de Inflação

Expectativa de inflação do mercado (12 meses) – Expectativa de inflação do BC (12 meses)



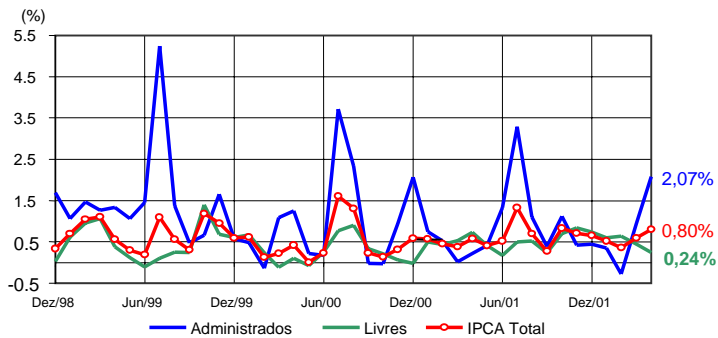
Fonte: Focus. Elaboração: Consultoria Econômica Banco Itaú

Três Anos de Metas para a Inflação



IPCA - Preços Administrados e Livres

Variação % Mensal

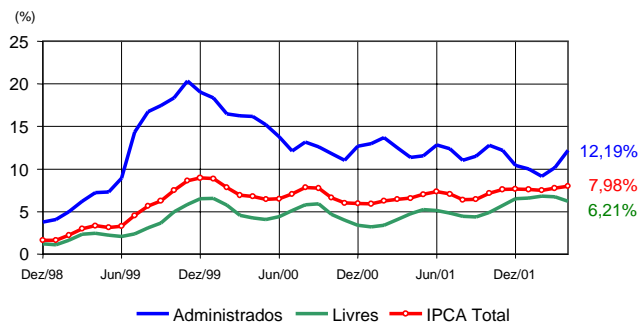


Fonte: IBGE

Três Anos de Metas para a Inflação



IPCA - Preços Administrados e Livres
Variação % 12 Meses



Fonte: IBGE

19

Três Anos de Metas para a Inflação



Medo de Inflação onises

- Durante o primeiro ano do regime de metas, o pânico inflacionário foi controlado apenas mantendo-se a taxa de juro inalterada
- Em 2001, houve um comportamento diferenciado dos anteriores, podendo ter sido disparado pelo aumento da taxa de juros
- No entanto, após esses três episódios, as expectativas voltaram a afastar-se do teto da meta inflacionária

20

**Medo de Inflação
onises**

- **O Banco Central tem buscado acomodar estes choques de oferta (mudanças de preços relativos) gradualmente para não sacrificar o nível de atividade**
- **Apesar dos episódios de pânico inflacionário, as expectativas têm-se mantido dentro dos limites da banda inflacionária, revelando a confiança no regime**

**Medo de Inflação
onises**

Aperfeçoamentos

- **Fixar a Meta de Inflação com relação ao núcleo por exclusão dos preços administrados com banda de 1,5% para cima e para baixo**
- **Estudo sobre a extensão do horizonte da meta**