



Aula 7

Inflação

Prof. Vladimir Maciel

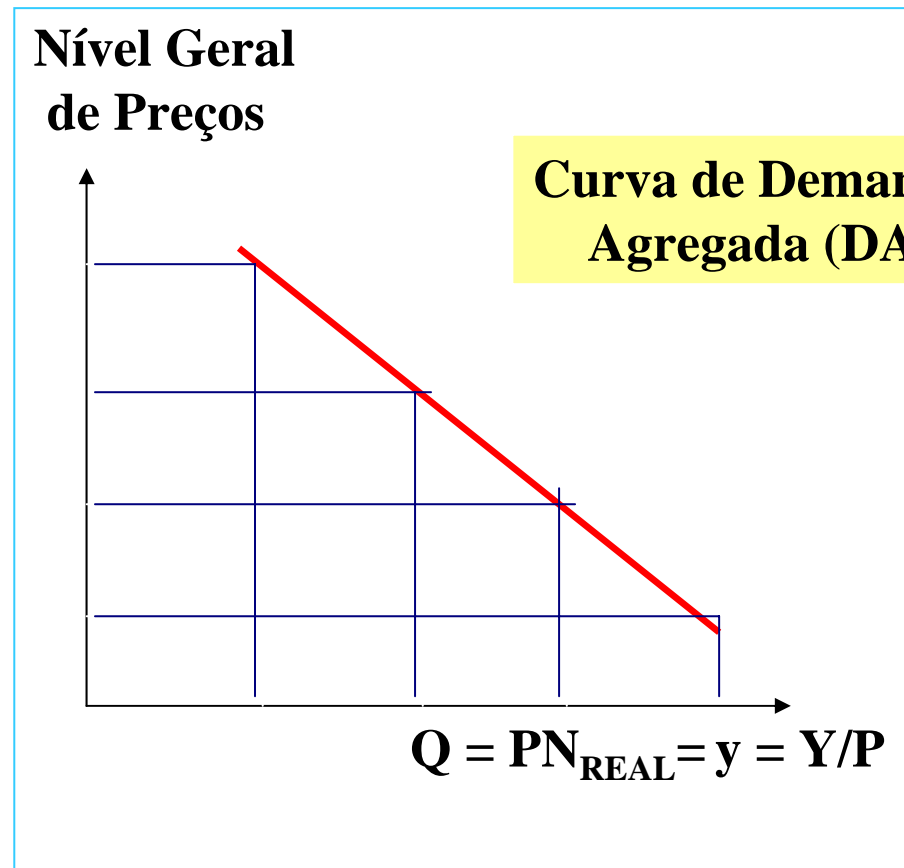


Estrutura

- Ferramenta de análise: OA e DA.
- Inflação
 - Conceitos básicos.
 - Causas.
 - “Trade-off” com desemprego.
- Fator sancionador: expansão de moeda.
- Instrumentos de Política Monetária.
- Metas de Inflação.

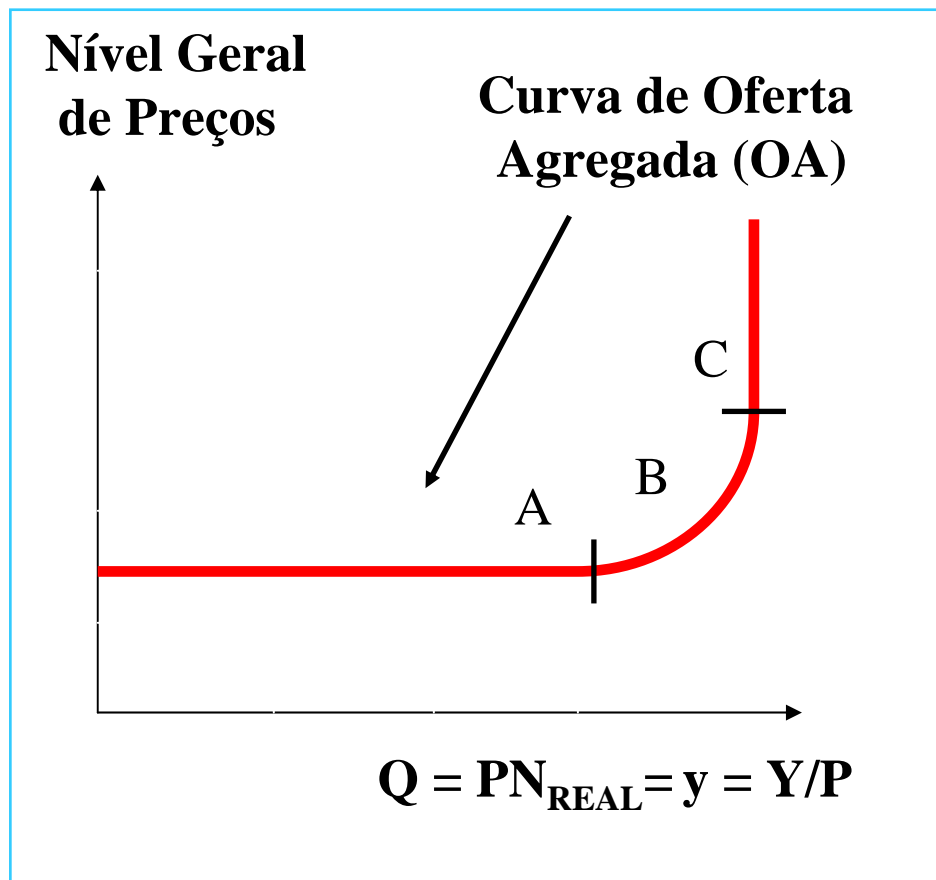
Modelo Macro Básico: Oferta e Demanda Agregadas

Curva de Demanda Agregada de Bens e Serviços (DA)



Modelo Macro Básico: Oferta e Demanda Agregadas

Curva de Oferta Agregada de Bens e Serviços (OA)




Quantidade de bens e serviços que os produtores estão dispostos a colocar no mercado.

Até A: curto prazo – preços constantes.

Em B: médio prazo – preços variando.

Em C: longo prazo – pleno emprego.



Inflação: conceito

Aumento contínuo e generalizado no nível de preços.

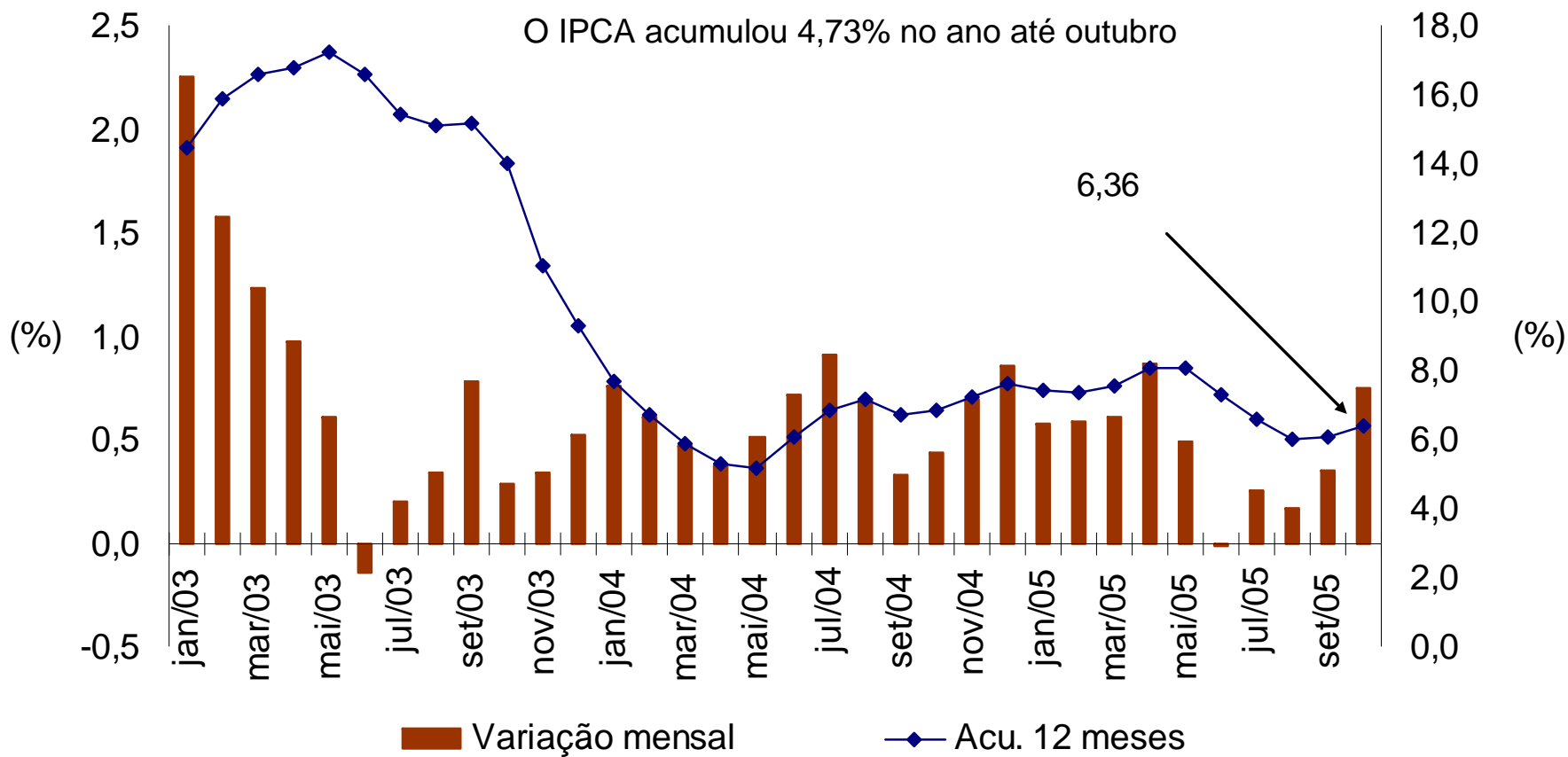
Distorções

Efeito sobre

a Distribuição de Renda
o Balanço de Pagamentos
as Expectativas
o Mercado de Capitais



Variação Mensal e Acumulada em 12 Meses - IPCA



Fonte: IBGE



Inflação: Distorções

Distribuição de Renda

Os que mais perdem são os trabalhadores de baixa renda (Não mantêm aplicação financeira , pois tudo que ganham, gastam na subsistência).

Os empresários, que conseguem repassar os aumentos de custos provocados pela inflação, garantem os lucros.

O governo ganha via correção de impostos e tarifas públicas.

Inflação: Distorções

Balanço de Pagamentos

Inflação > Nível de Preço Internacional

Encarecem o produto nacional

Estimula a Importação (desestímulo a Exp.)

Diminui o Saldo da Balança Comercial

Se o país estiver com Déficit Cambial

Desvalorização Cambial

Aumenta a Exp.

Importações necessárias (Petróleo, etc.) tornam-se mais caras

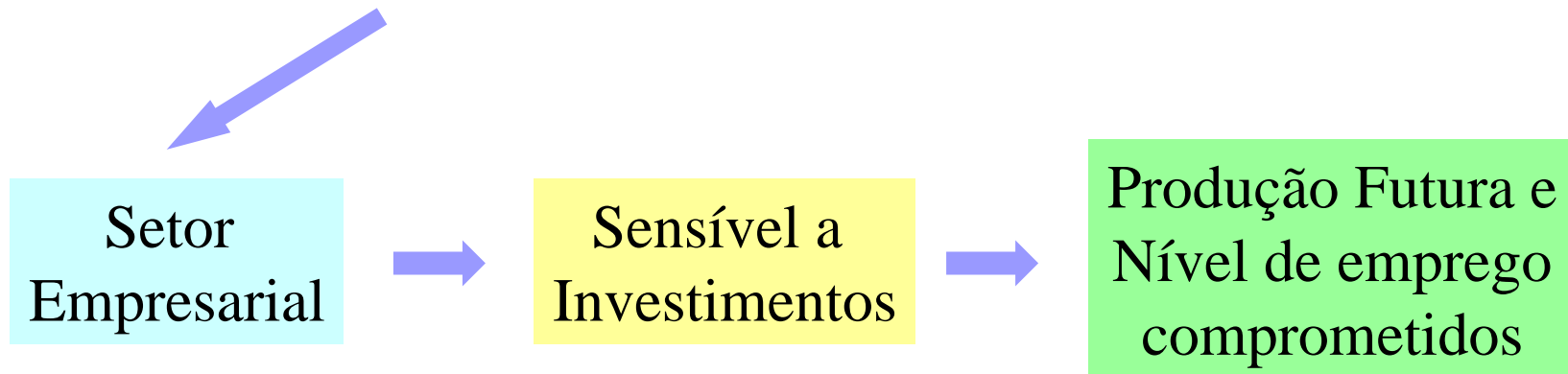
Aumentam-se os custos de produção

Elevação de preços

Inflação: Distorções

Expectativas

Expectativas sobre o futuro em ambiente inflacionário



Inflação: Distorções

Mercado de Capitais

Processo Inflacionário



Valor da moeda deteriora-se



Estímulo na aplicação em ativos reais (Terra, imóveis)
E desestímulo na aplicação no mercado de capitais financeiros
(No Brasil, a correção monetária minimizou esse desestímulo pois, os papéis públicos e caderneta de poupança, passaram a ser reajustados por um índice próximo ao crescimento da inflação).



Inflação: no longo prazo

Alguns setores ganham no Curto Prazo.



No Longo Prazo, é discutível esse ganho pois, desarticula o sistema econômico.



Onera-se os trabalhadores, ao corroer seus salários. Assim, as empresas irão vender menos e o governo arrecadará menos.



Inflação

- São quatro as possíveis causas da inflação:
 - Inflação de Demanda;
 - Excesso de procura por bens e serviços abre espaço para aumento de preços.
 - Inflação de Custos;
 - Choque de custos em algum elo da cadeia produtiva eleva os preços dos produtos finais.
 - Inflação Inercial;
 - Está associada à garantia (legal ou prática) de reajustes de preços e salários a partir da constatação da existência de inflação.
 - Se for plenamente difundida a indexação a inflação tende a se repetir ou a se expandir (no caso de algum choque de preços) inercialmente, numa “espiral”.
 - Inflação de Expectativas;
 - Antecipação de inflação futura.

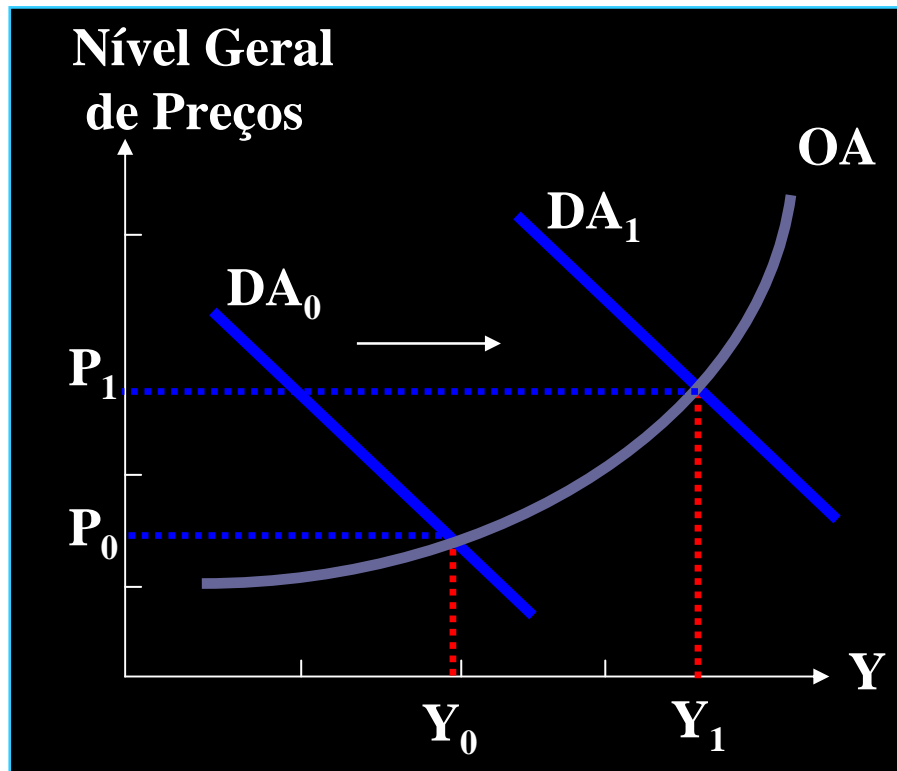


Inflação de Demanda

“Dinheiro demais a procura de poucos bens”.

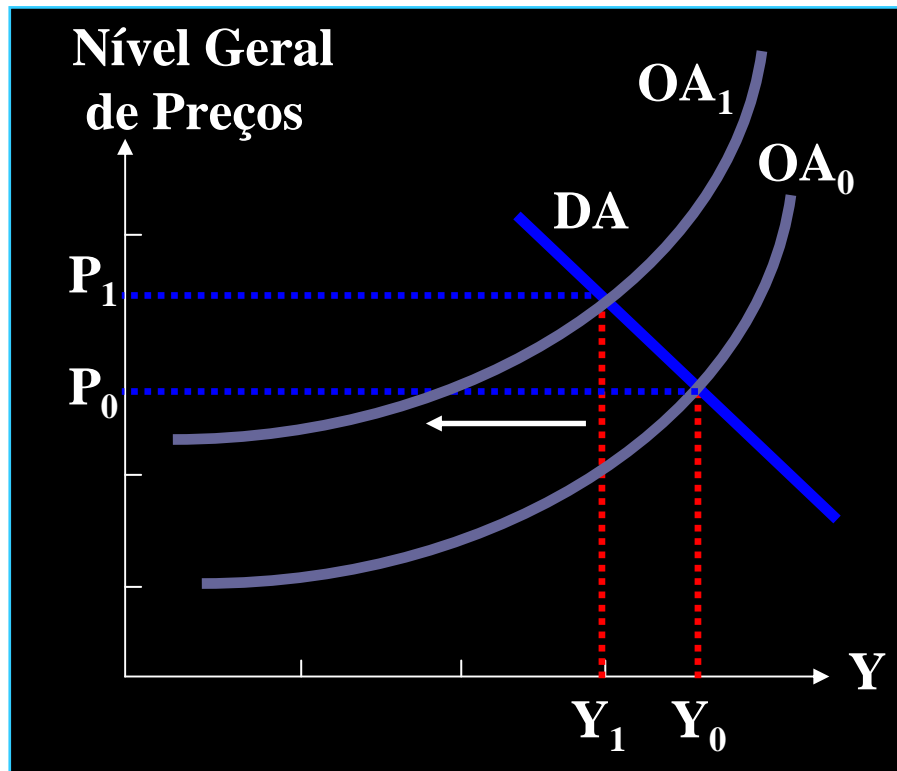
Excesso de demanda agregada em relação à produção disponível. Ocorre principalmente quando a economia estiver em pleno emprego. Abaixo do pleno emprego, um aumento na produção de bens e serviços, pela maior utilização de recursos antes desempregados, não, necessariamente, ocorrerá aumento generalizado de preços.

Inflação de Demanda



A curto prazo, a demanda agregada é mais sensível à alterações de política econômica que a oferta agregada (longo prazo). Assim, a política preconizada para combatê-la seria a que provocasse redução desta procura por bens e serviços.

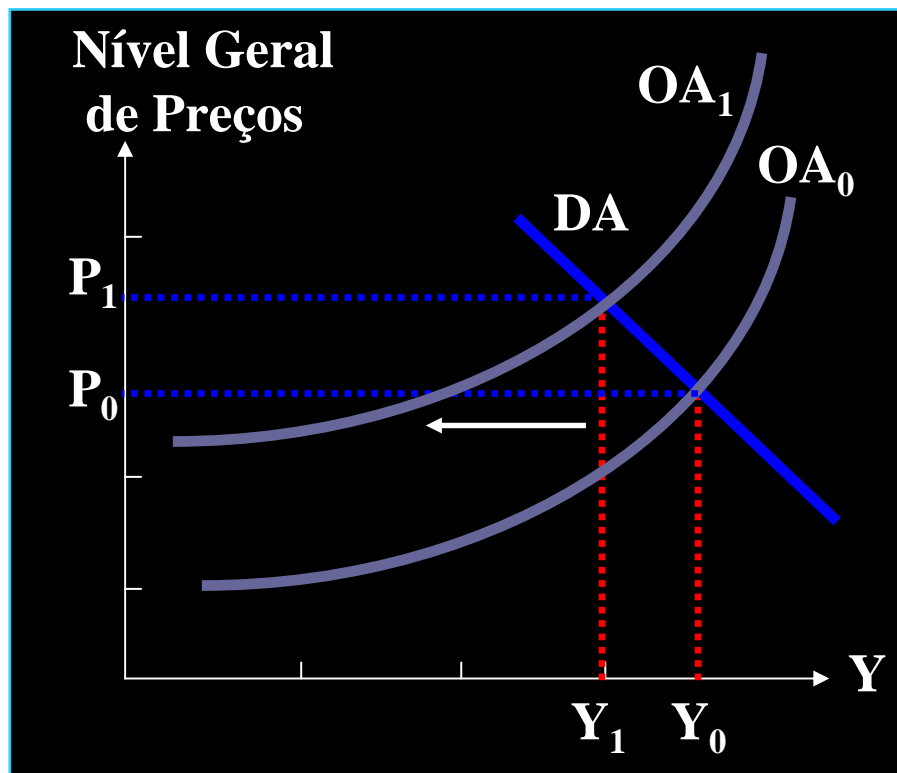
Inflação de Custos



Inflação de OFERTA. O nível de demanda permanece o mesmo, mas os custos de certos insumos aumentam e são repassados aos preços dos produtos.

Está associada, também, ao monopólio e oligopólio (de certas empresas) que conseguem elevar seus lucros acima da elevação dos custos de produção.

Inflação de Custos



Também pode ser causada por aumentos autônomos nos preços de matérias-primas básicas, os chamados choques de matérias-primas (crise do petróleo, choques agrícolas).

Política adotada: Redução da Demanda Agregada ou Controle direto de preços (via política salarial rígida, fiscalização sobre os lucros dos oligopólios, controle de preços dos produtos).



Inflação: outras causas

Inércia Inflacionária – Provoca a perpetuação das taxas de inflação anteriores, que são sempre repassados aos preços correntes.

Inflação de Expectativas – Estaria associada aos aumentos de preços provocados pelas expectativas dos agentes de que a inflação futura tende a crescer, e eles procuram resguardar suas margens de lucro.

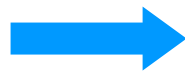


Imposto Inflacionário

Receita para o Governo, devido ao monopólio que possui sobre as emissões de moeda (paga seus compromissos com a emissão de moeda a custo zero).

Recai com maior intensidade sobre as classes sociais mais baixas (imposto regressivo). Por não terem aplicações financeiras, não conseguem se defender sobre a taxaçoão implícita.

Sem Inflação (sem
I. Inflacionário)

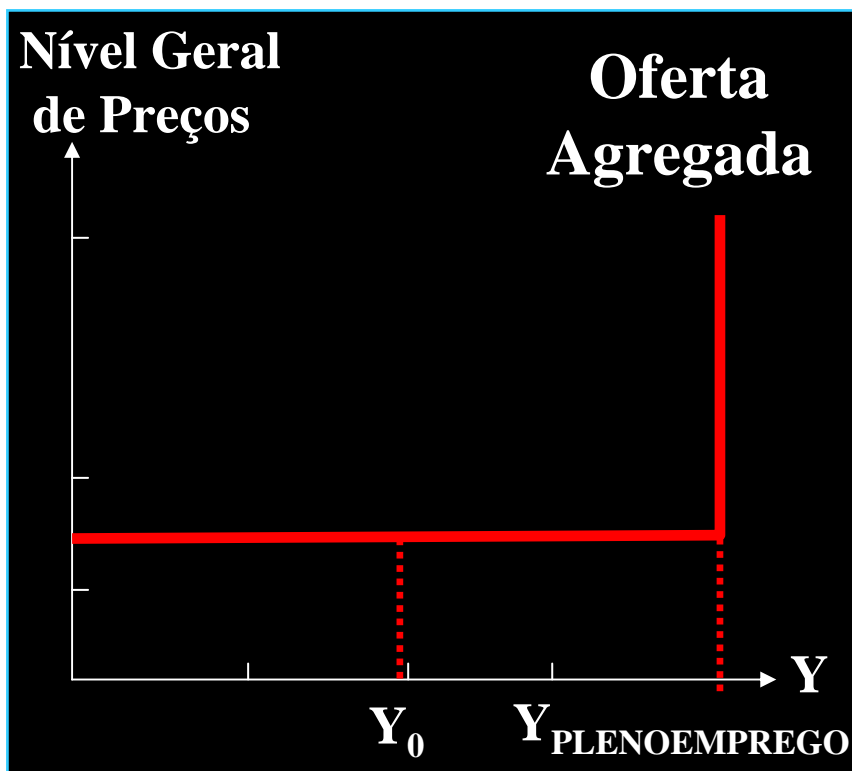


Elevação do consumo das
classes sociais mais baixas.

Curva de Phillips

Abaixo de $Y_{\text{Pleno Emprego}}$

Preços Rígidos (e aumento da Produção e Emprego) – Teoria Keynesiana



No $Y_{\text{Pleno Emprego}}$

As Variáveis reais (Produção e Emprego)

Inalteradas

Na realidade, esse trade-off entre variações ou no preço ou na quantidade, não se mostra assim, tão claro

Curva de Phillips

Explicação: Curva de Philips – Relação Inversa (“trade-off”) entre inflação e desemprego.

Atualmente:

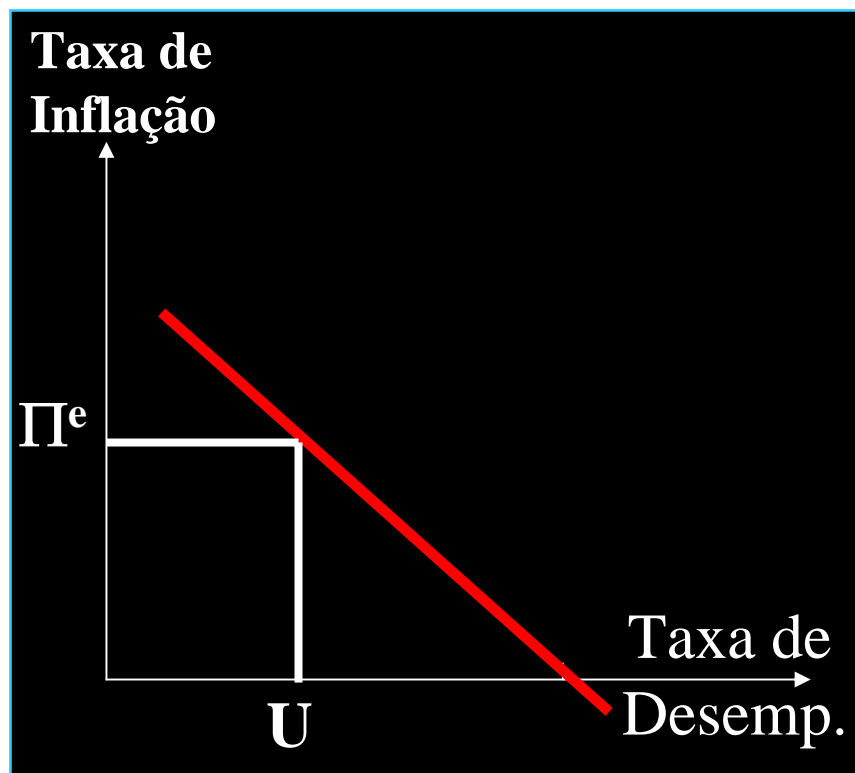
$$\Pi = \Pi^e - \beta.(U - U^n) + E$$

Π = Taxa de Inflação

Π^e = Inflação Esperada (expectativa de inflação / Inflação Inercial).

$\beta.(U - U^n)$ = Desemprego (Inflação de Demanda)

E = Choques de Oferta





Moeda e Inflação

■ Fator Sancionador:

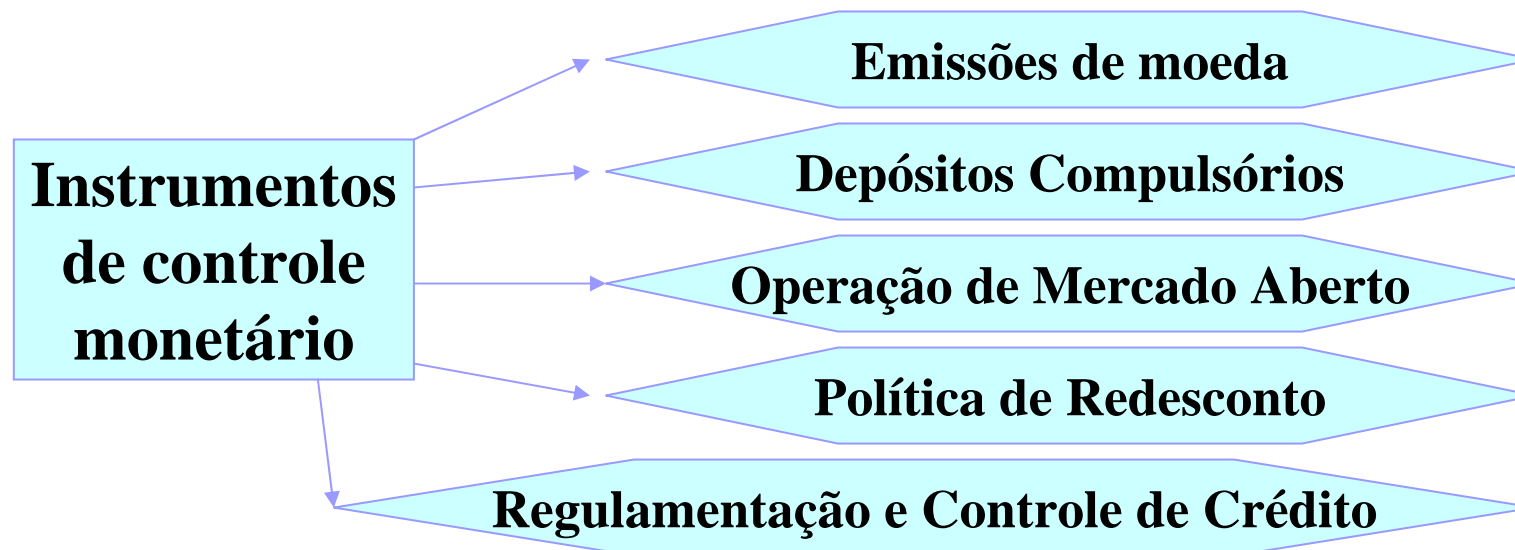
- A quantidade circulante de moeda é que, em última instância, permite ou não a permanência de um processo de inflacionário.

Moeda em circulação = Valor das Transações
Econômicas

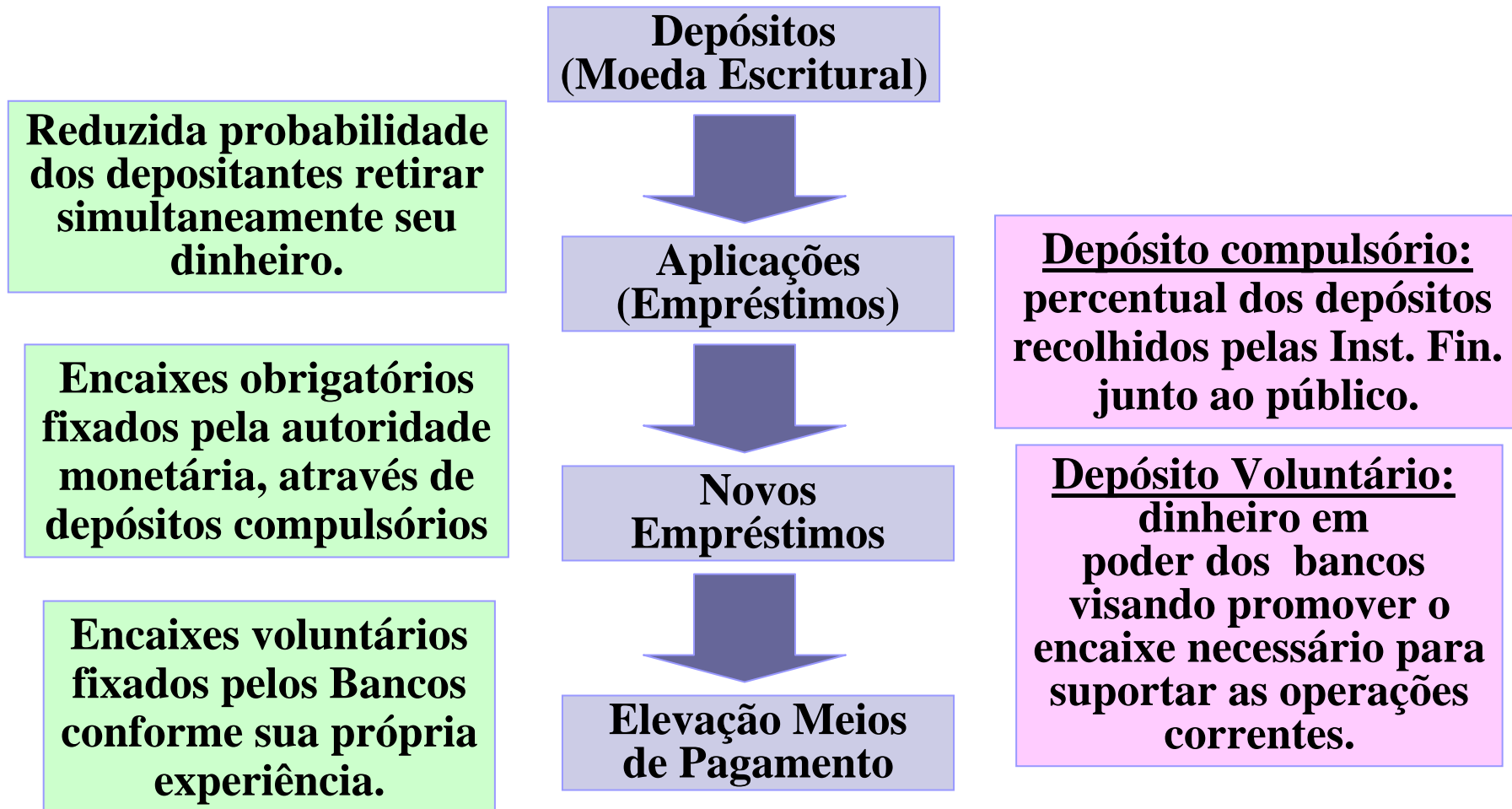
$$M \cdot V = P \cdot Y$$

Política Monetária: Instrumentos

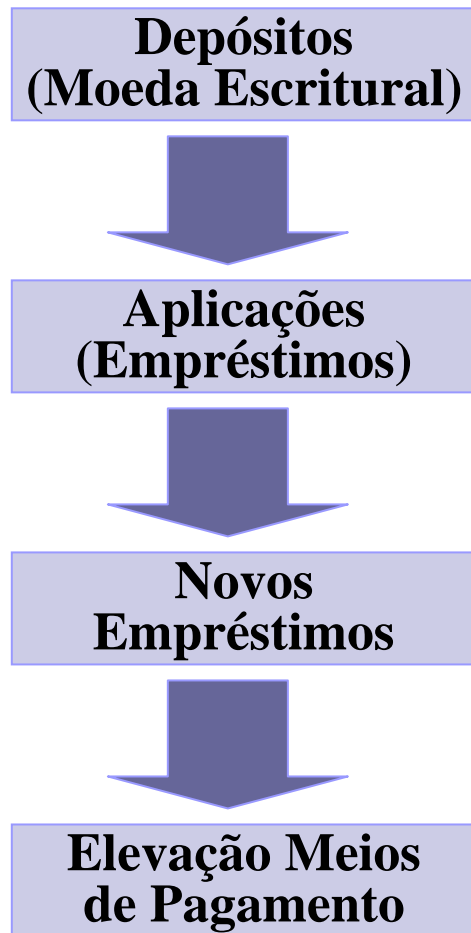
ENFATIZA SUA ATUAÇÃO SOBRE OS MEIOS DE PAGAMENTO, TÍTULOS PÚBLICOS E TAXAS DE JUROS, MODIFICANDO O CUSTO E O NÍVEL DE OFERTA DE CRÉDITO.
ESTA POLÍTICA É EXECUTADA PELO BACEN, QUE POSSUI PODERES E COMPETÊNCIA PRÓPRIOS PARA CONTROLAR A QUANTIDADE DE MOEDA NA ECONOMIA.



Criação de Moeda por Parte dos Bancos Comerciais



Criação de Moeda por Parte dos Bancos Comerciais



Os encaixes bancários criados pela autoridades monetárias visam, como instrumento de política monetária, ao controle das reservas bancárias, atuando sobre a capacidade dos bancos de expandirem os meios de pagamento.

Coeficiente de expansão = $1/R$

R = % de reservas mantidos pelos bancos

Se $R = 25\%$
 $C.E. = 1/0,25 = 4$
4\$ de Moeda Escritural por cada 1\$ de aumento das reservas monetárias

Aquisição de títulos pelo BC no valor de R\$ 200.000

Injeção de R\$ 200.000 sob a forma de moeda com alto poder de expansão

Depósitos de R\$ 200.000 no sistema bancário comercial

Encaixe (reservas) de 20% (R\$ 40.000)

Multiplicador Monetário

“criação” de moeda pelo sistema bancário comercial

Hipóteses do exemplo:

- a) Público não retém moeda no bolso, depositando tudo em conta-corrente;
- b) A taxa de reservas do sistema bancário é de 20%.

Empréstimos de 80% (R\$ 160.000)

Depósitos de R\$ 160.000 no sistema bancário comercial

Encaixe de 20% (R\$ 32.000)

Empréstimos de 80% (R\$ 128.000)

Depósitos de R\$ 128.000 no sistema bancário comercial

(...)



Os três instrumentos Clássicos de Política Monetária do Banco Central

- Operações de Mercado Aberto (“open-market”);
- Fixação da taxa de reservas bancárias (reservas compulsórias);
- Taxa de Redesconto (sobre empréstimos de emergência).



Operações de Mercado Aberto

- Estas operações funcionam como instrumento ágil de política monetária para melhorar o fluxo monetário da economia e influenciar os níveis das taxas de juros a curto prazo.
- Fundamentam-se na compra e venda de títulos da dívida pública no mercado, processadas pelo Bacen na qualidade de agente monetário do governo.
- Para aumentar os meios de pagamento o governo resgata títulos públicos, injetando dinheiro.
- Para reduzir os meios de pagamento e aumentar a taxa de juros, o governo emite e coloca novos títulos da dívida em circulação.



Depósitos Compulsórios

- Percentual incidente sobre os depósitos captados pelos bancos comerciais, que deve ser colocado a disposição do Banco Central.
- Instrumento de controle monetário que atua sobre os meios de pagamento através do multiplicador bancário.
- Pode incidir sobre depósitos a vista e sobre os diferentes tipos de depósitos a prazo.
- A alteração das taxas de recolhimento compulsório determina a expansão ou a retração da atividade econômica.

OBS.: Por outro lado, há os chamados Depósitos Voluntários dos bancos comerciais, que são depósitos no BC para atender ao seu movimento de caixa e compensação de cheques



Redesconto

- Redesconto de Liquidez, ou normal : Visa socorrer os bancos quanto a um eventual saldo negativo na conta de depósitos voluntários, ou seja, visando equilibrar suas necessidades de caixa no caso de aumento acentuado da demanda de recursos dos depositantes.

Redesconto especial ou seletivo : Linha de crédito especial aos bancos.

A TAXA DE JUROS COBRADA PELO BC NESSAS OPERAÇÕES CHAMA-SE TAXA DE REDESCONTO. ESTA TAXA AGE SOBRE O NÍVEL DE LIQUIDEZ MONETÁRIA DA ECONOMIA E SOBRE AS TAXAS DE JUROS PRATICADAS PELOS BANCOS.



Instrumento Adicional: Regulação e Controle de Crédito

- Política de juros, controle de prazos, regras para o financiamento aos consumidores, etc.



Metas de Inflação

- A escolha de metas de inflação é uma política econômica em que um Banco Central estima e torna público a meta de taxa de inflação (é uma âncora nominal).
- O objetivo do BC é dirigir a inflação efetiva em direção à meta, com o uso da taxa de juros e outras ferramentas de política monetária.



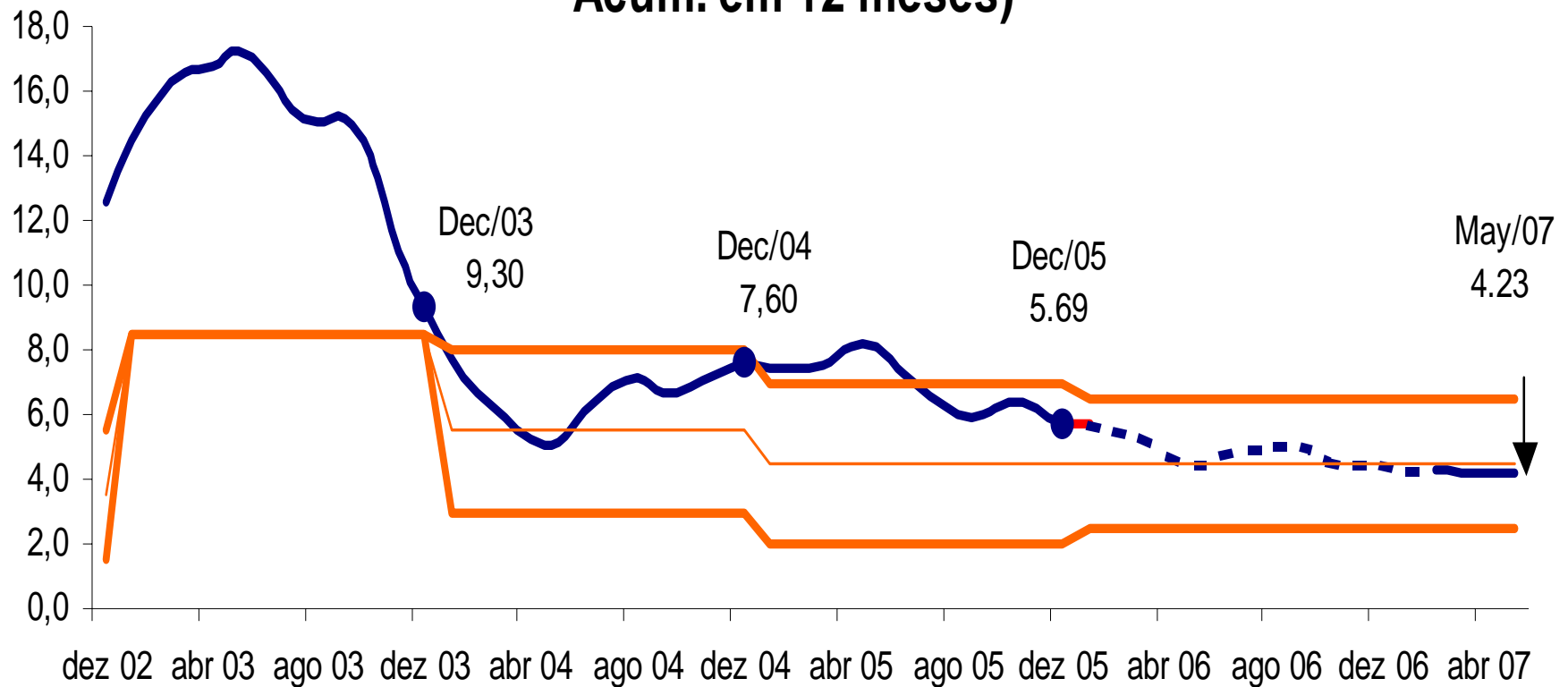
Metas de Inflação

- Como as taxas de juros e a taxa de inflação tendem a ser relacionadas inversamente, os movimentos prováveis do Banco Central em elevar ou reduzir as taxas de juros tornam-se mais transparentes sob a política metas de inflação (ex.: as reuniões do COPOM do BC brasileiro):
 - (exemplo A) se a inflação parece estar acima da meta, o BC provavelmente aumentará a taxa de juros. Isto geralmente (mas nem sempre) tem o efeito de “esfriar” a economia e de reduzir a taxa de inflação.
 - (exemplo B) se a inflação parecer estar abaixo da meta, o Banco Central pode abaixar as taxas de juros. Isto geralmente (outra vez, não sempre) tem o efeito de “aquecer” a economia e de aumentar a inflação.

Redução e Controle da Inflação

Inflação sob controle e expectativas indicando que será atingido o centro da meta em 2006

IPCA: Efetivo, Expectativa e Meta de Inflação (Var. % Acum. em 12 meses)





Vantagens do regime de metas

- Sob o regime de meta de inflação, os investidores sabem que qual a taxa que o Banco Central considera como alvo, e logo, quais são as mudanças prováveis da taxa de juros e, portanto, sobre o custo de oportunidade dos seus investimentos.
- Isto é visto, portanto, como uma forma de conduzir à estabilidade econômica.
- O regime de metas de inflação está no uso pelo Reino Unido, Austrália, Coréia do Sul, África do Sul e Brasil, entre outros países.
- Os EUA não possuem uma política explícita de metas de inflação.



Críticas à política de metas

- A política de metas de inflação daria ao BC pouca flexibilidade para estabilizar o crescimento do PIB e/ou o emprego no evento de um choque econômico externo.
- Os BCs que se concentram na meta de inflação o fariam em detrimento de taxas estáveis do crescimento, do emprego e/ou do câmbio.