

# Dividendos da Estabilidade CAE Senado Federal

Junho de 2007

#### Dividendos da Estabilidade

- I. Importância do Controle da Inflação
- II. O Quadro Inflacionário Recente e as Taxas de Juros
- III. Estabilidade Monetária e Atividade Econômica
- IV. Conclusão



#### Dividendos da Estabilidade

I. Importância do Controle da Inflação



#### Importância do Controle da Inflação

- A experiência internacional mostra que inflação baixa e estável é pré-condição para o crescimento, isto é, países só crescem de forma sustentada com estabilidade de preços;
- A inflação é particularmente danosa quanto ao poder de compra das camadas de renda baixa, sendo portanto um imposto altamente regressivo;
- O Brasil tem uma experiência ainda curta e recente de baixa inflação.

#### Crescimento e Inflação: Experiência Internacional

#### 1990-2006\* (variação média anual)

|           | PIB (%) | Inflação (%) |
|-----------|---------|--------------|
| China     | 9,7     | 5,1          |
| Cingapura | 6,6     | 1,5          |
| Índia     | 6,0     | 7,3          |
| Coréia    | 5,8     | 4,6          |
| Chile     | 5,6     | 8,1          |
| Tailândia | 5,1     | 4,0          |
| México    | 3,2     | 14,2         |
| Brasil    | 2,2     | 48,4         |

Fonte: FMI

# PIB e Inflação – Variações Médias por Período

#### **Brasil**

| Período   | Média Anual   |          |  |
|-----------|---------------|----------|--|
|           | Var. Real PIB | Inflação |  |
| 1980-1985 | 2,6           | 147,1    |  |
| 1986-1994 | 2,3           | 842,5    |  |
| 1995-2003 | 2,2           | 9,1      |  |
| 2004-2006 | 4,1           | 5,5      |  |

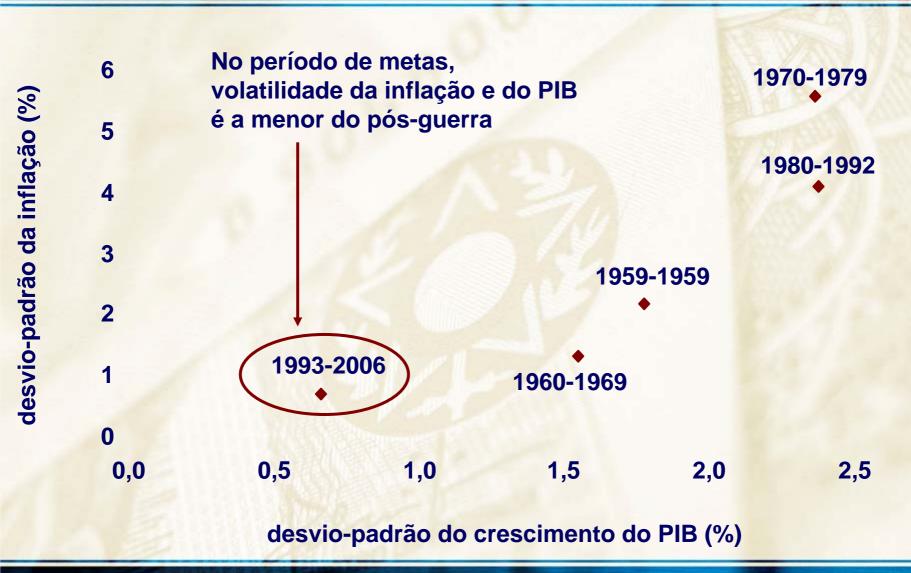
#### **Estados Unidos**

|           | 9333 90       |          |
|-----------|---------------|----------|
| Período   | Média Anual   |          |
|           | Var. Real PIB | Inflação |
| 1980-1982 | 0,1           | 10,0     |
| 1983-1987 | 3,5           | 3,9      |
| 1988-1991 | 2,3           | 4,6      |
| 1992-2006 | 3,2           | 2,6      |

#### **Reino Unido**

|           | Média Anual   |          |
|-----------|---------------|----------|
| Período   | Var. Real PIB | Inflação |
| 1980-1992 | 1,7           | 6,7      |
| 1993-2006 | 2,9           | 1,8      |

#### Reino Unido: Variância da Inflação e do PIB



#### Importância do Controle da Inflação

 Em resumo, além de alongar o horizonte de previsibilidade dos agentes econômicos, reduzindo a incerteza e favorecendo o investimento, a inflação baixa e controlada preserva o poder de compra dos salários e contribui para a melhora na distribuição de renda, sustentando a demanda agregada e assegurando maior crescimento ao longo do tempo.

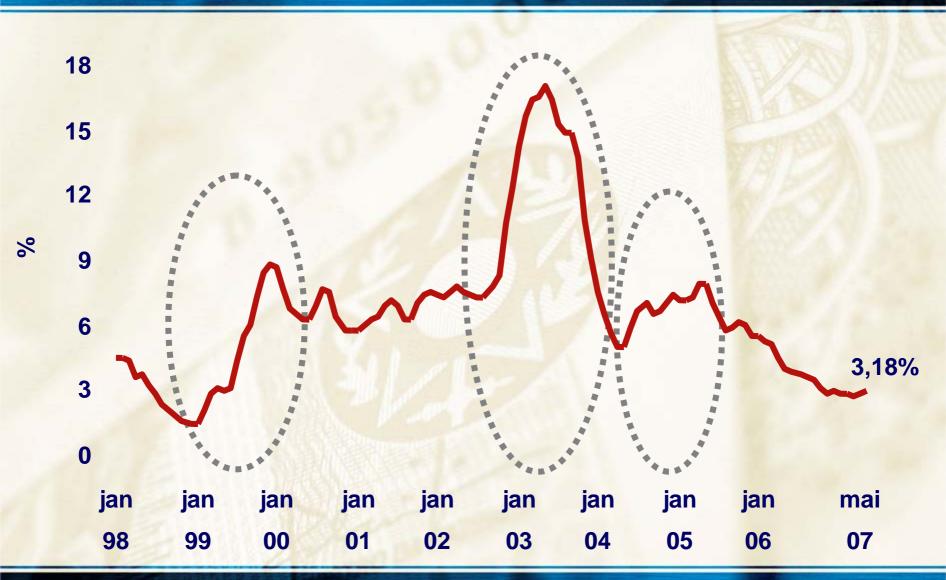
#### Inflação e o Regime de Metas no Brasil

- Nas últimas duas décadas, o estabelecimento de comitês decisórios de política monetária tornou-se uma prática comum nos bancos centrais de todo o mundo;
- Os comitês reduzem a discricionariedade da decisão e permitem a criação de um ritual e calendário adequados;
- A decisão colegiada tende a ser menos sujeita a erros que a decisão individual;
- Seguindo essa tendência, o Copom foi criado em 1996, formado pelo Presidente e pelos diretores do Banco Central.

#### Inflação e Metas: Resultados

- Apesar da queda do patamar inflacionário após a edição do Plano Real em 1994, observamos repiques inflacionários em 1999, 2002/2003 e, em menor escala, em 2004;
- Cultura inflacionária e mecanismos de indexação (formais ou informais) persistem na economia brasileira;
- O quadro de estabilidade de preços ainda precisa ser consolidado.

### Brasil: Inflação em 12 Meses (1998-2007)



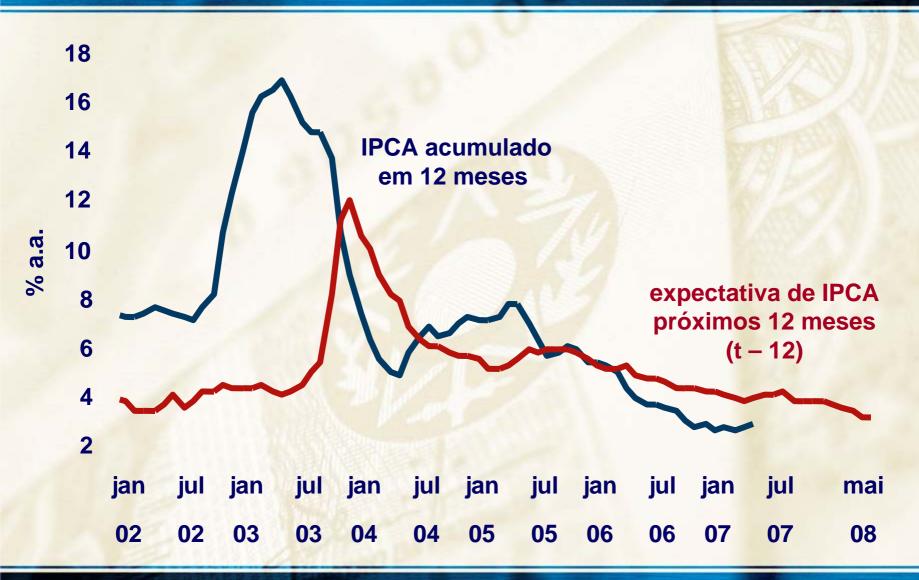
#### Dividendos da Estabilidade

### II. O Quadro Inflacionário Recente e as Taxas de Juros

#### Inflação e o Regime de Metas no Brasil

- O Banco Central determina a taxa de juros de curtíssimo prazo (taxa Selic), mas a transmissão da política monetária se dá por meio das taxas de mercado em diferentes horizontes, que não são controladas pela autoridade monetária;
- É possível ocorrer um descasamento entre a taxa Selic e as taxas de mercado, se os agentes antecipam mudanças da política monetária, ou em períodos de incerteza ou ainda em períodos em que a política monetária perde credibilidade.

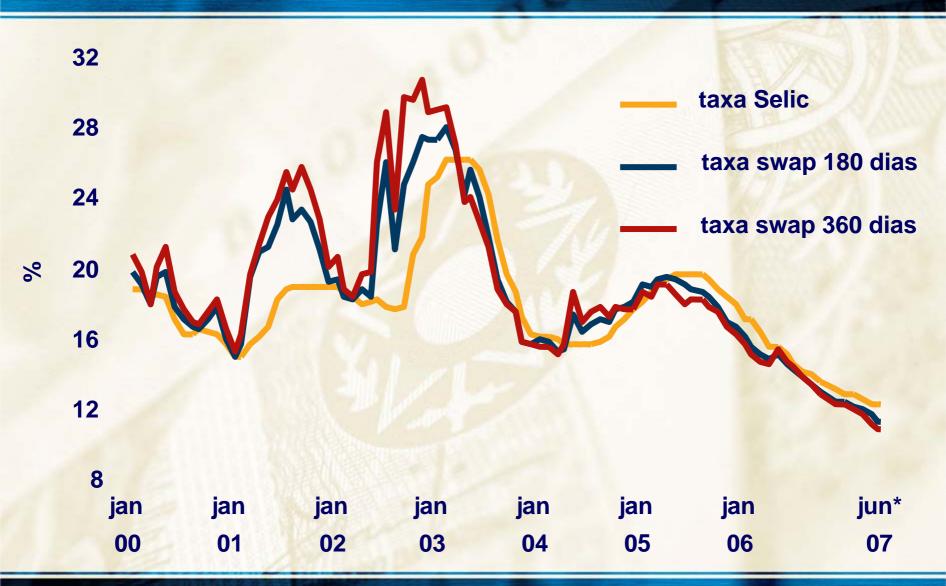
#### IPCA e Expectativas de Inflação



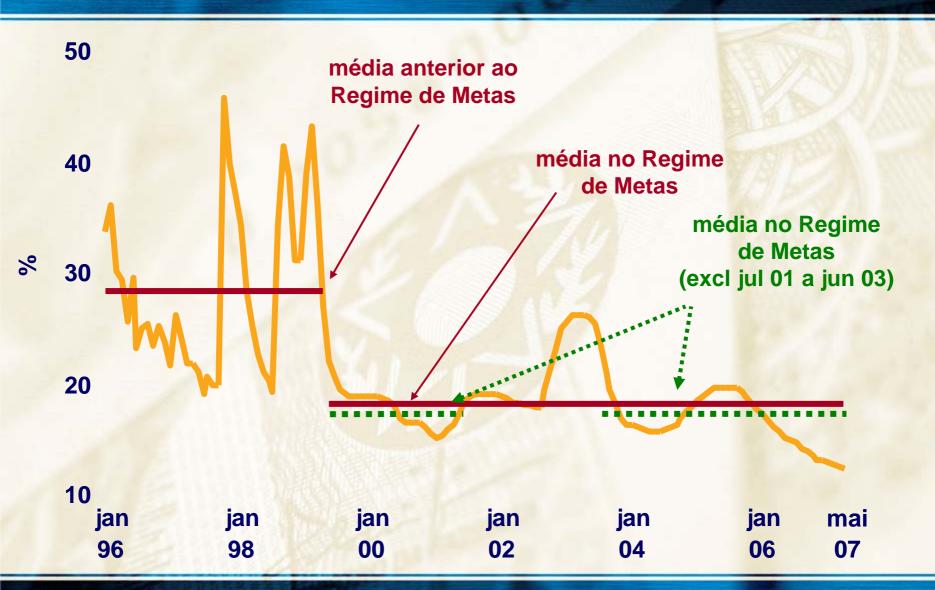
#### Surpresa Inflacionária



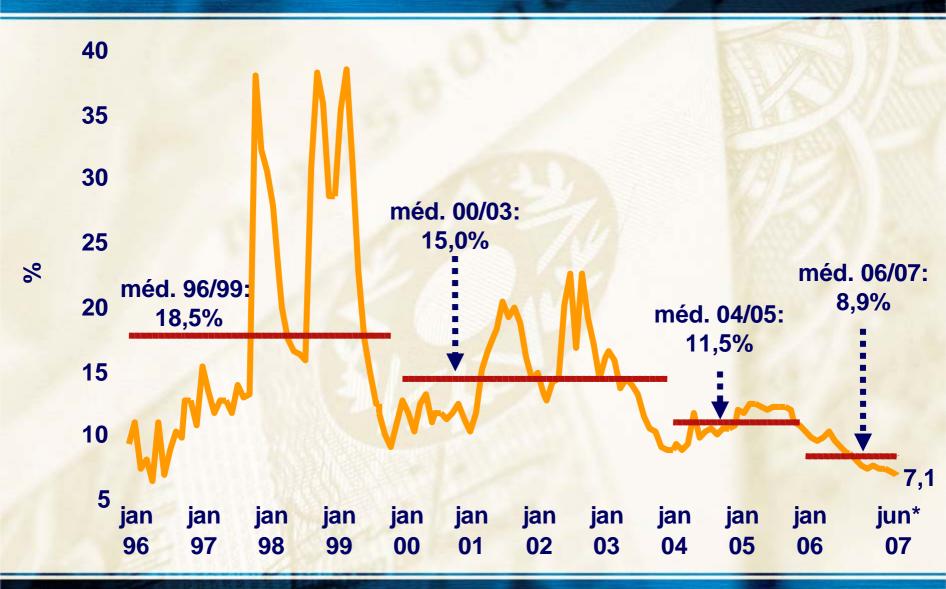
#### Selic e Taxas de Mercado (180 e 360 Dias)



#### Taxa Selic



#### Juros Reais (Swap de 360 dias)





#### Dividendos da Estabilidade

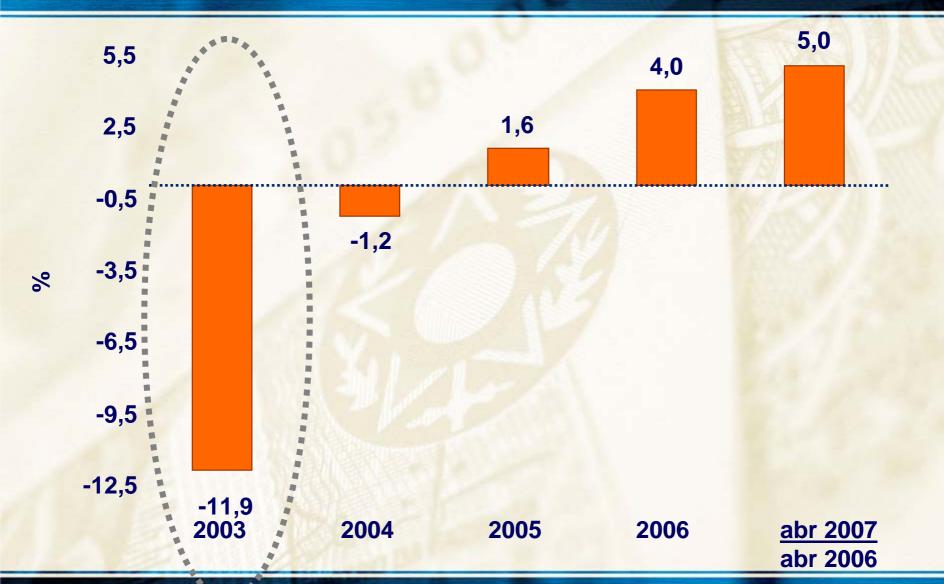
# III. Estabilidade Monetária e Atividade Econômica



### Estabilidade Monetária e Atividade: O Mercado de Trabalho

- Além de ser fundamental para o crescimento sustentado, o controle da inflação também é prioritário para a inclusão social, já que as faixas mais pobres da população sofrem relativamente mais os efeitos perversos da inflação;
- O repique inflacionário no segundo semestre de 2002 e no primeiro semestre de 2003, por exemplo, provocou forte erosão no poder de compra dos salários.

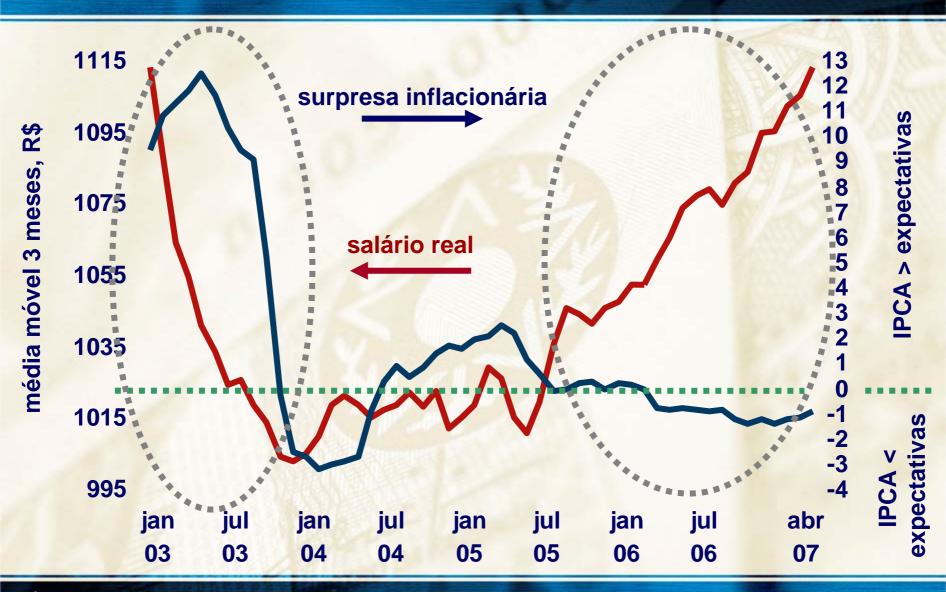
#### Salário Real Médio (2003-2007)



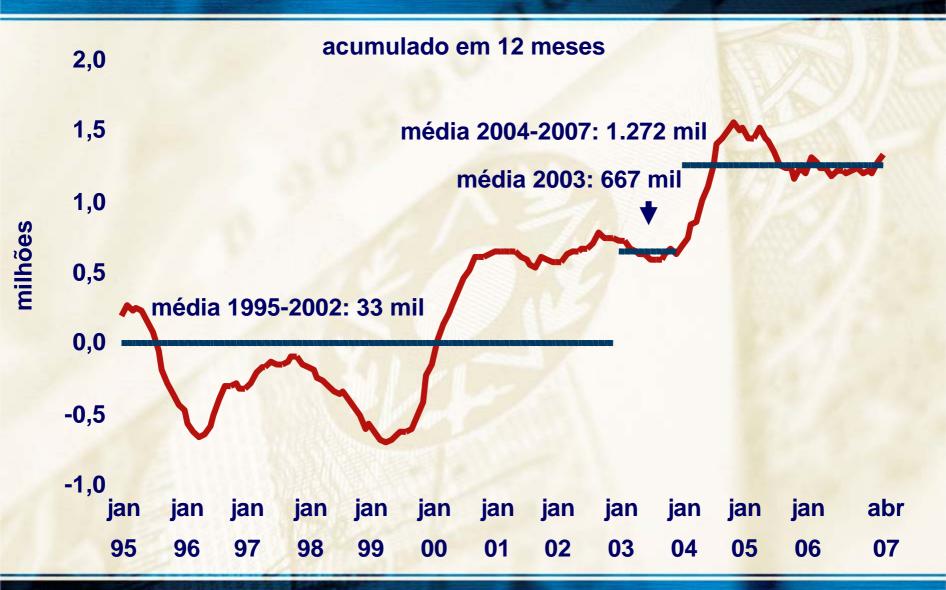
### Estabilidade Monetária e Atividade: O Mercado de Trabalho

- Dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) do IBGE atestam a importância do controle da inflação para a melhora da distribuição de renda;
- O único ano desde 1995 em que a parcela da renda dos 50% mais pobres não subiu foi justamente 2002, marcado por forte aceleração inflacionária.

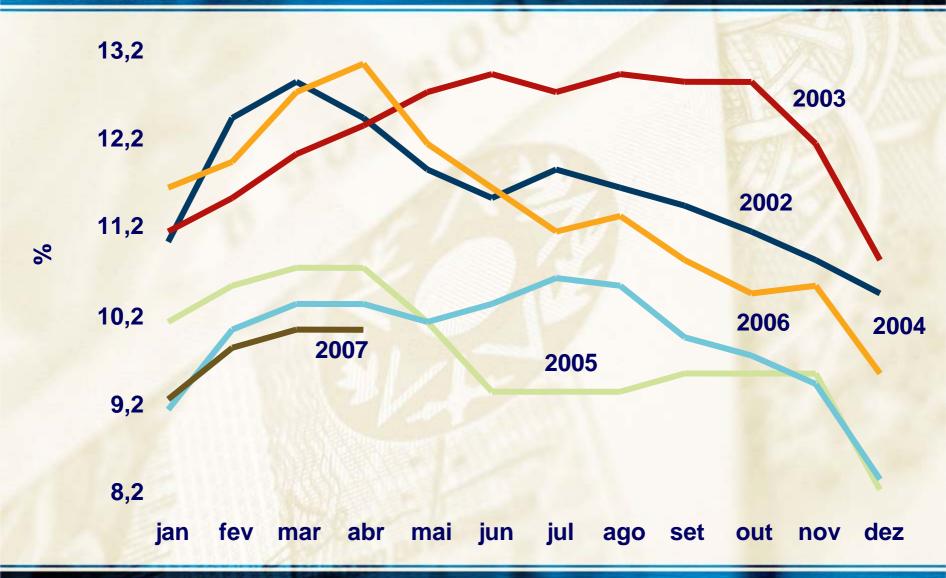
#### Salário Real x Surpresa Inflacionária



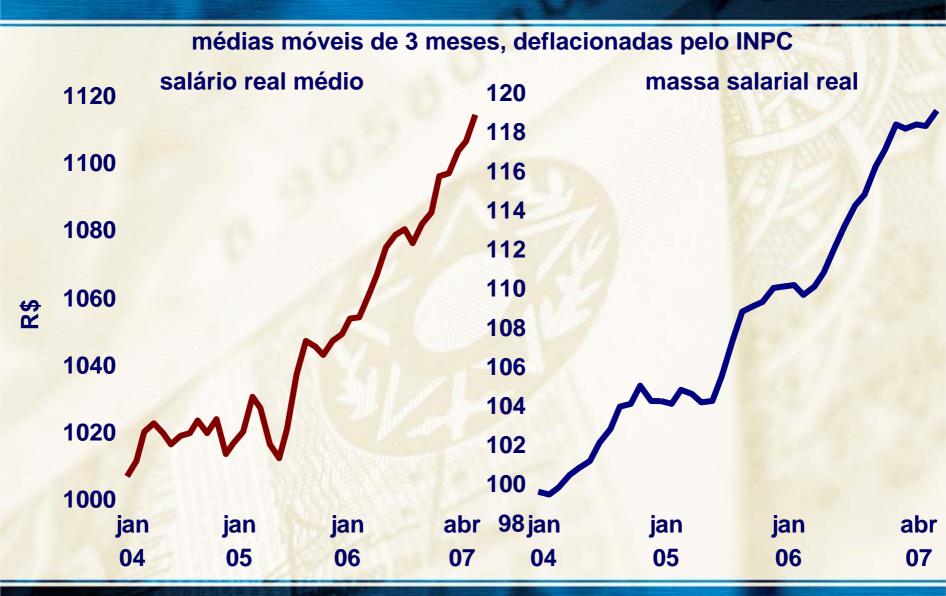
### Criação de Emprego Formal



#### Taxa de Desemprego



#### Salário Real e Massa Salarial



## Estabilidade e Atividade: Vendas Varejistas e Massa Salarial



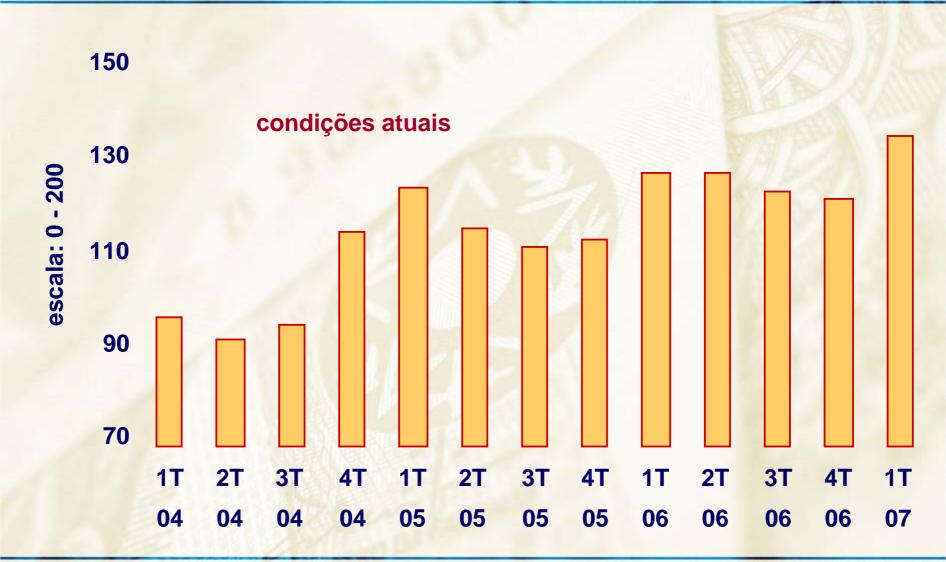
### Estabilidade e Atividade: Vendas Varejistas e Taxa de Juros Real



## Estabilidade e Atividade: O Comportamento do Crédito

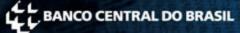


#### Confiança dos Consumidores (São Paulo)

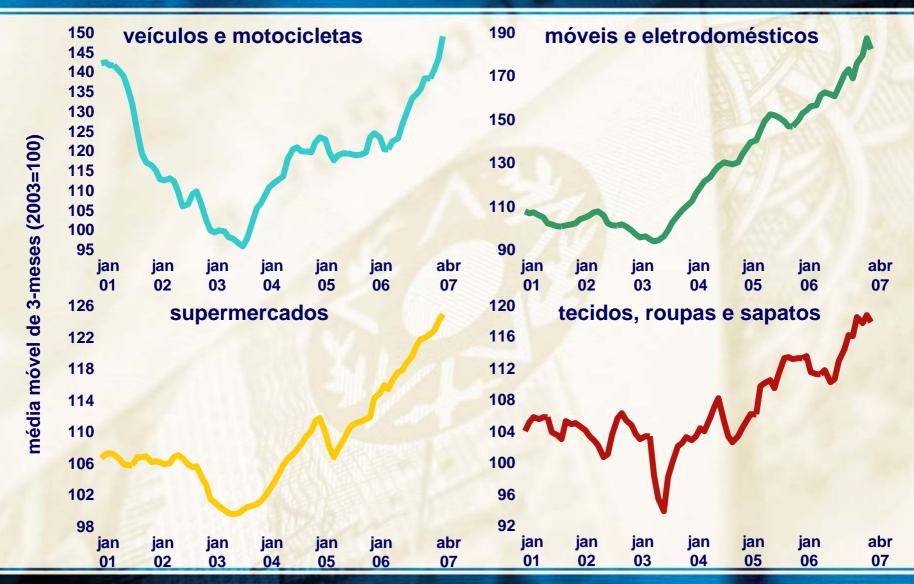


#### Vendas no Varejo





#### Vendas no Varejo



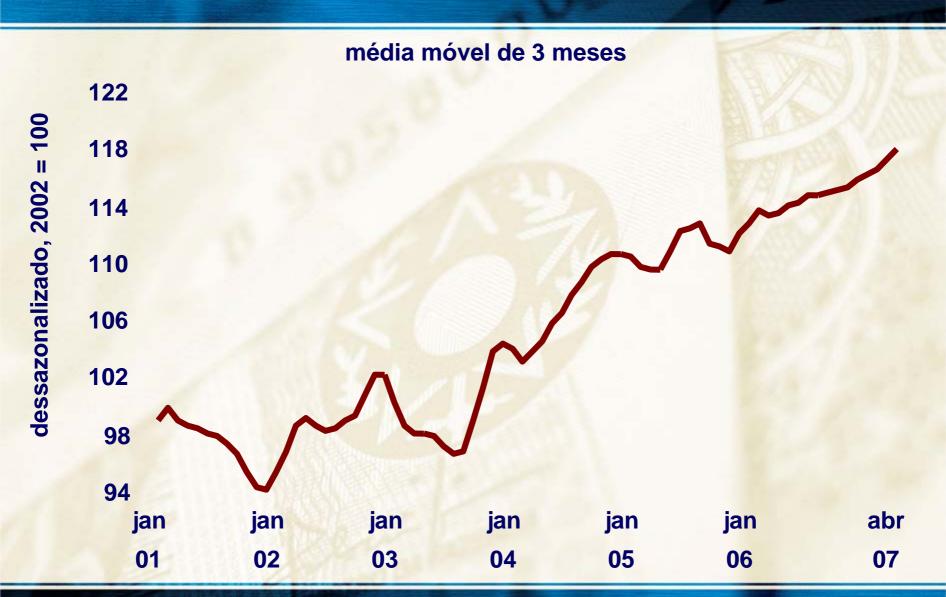


Fonte: IBGE

#### Estabilidade e Atividade: Produção Industrial e Taxa de Juros



### Produção Industrial



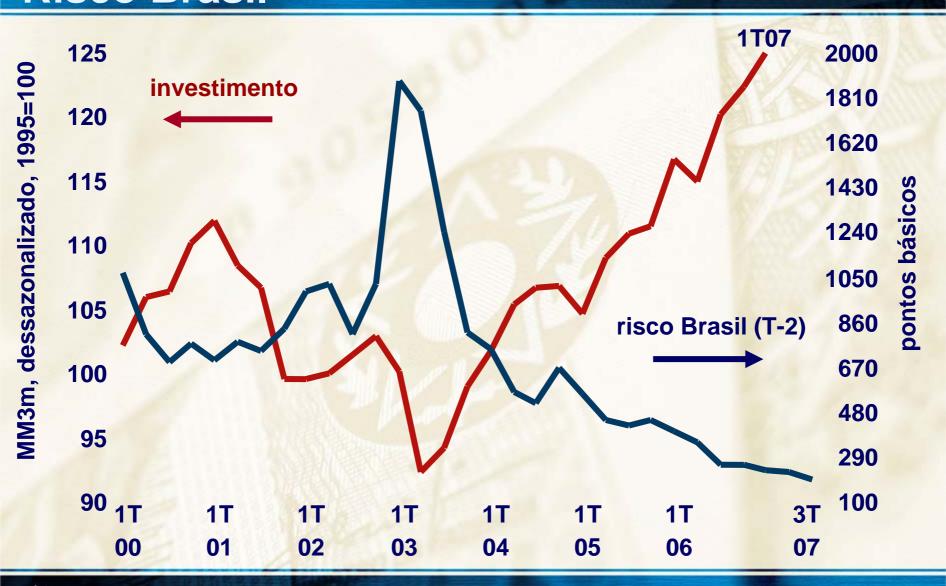


Fonte: IBGE

#### Produção e Vendas de Veículos



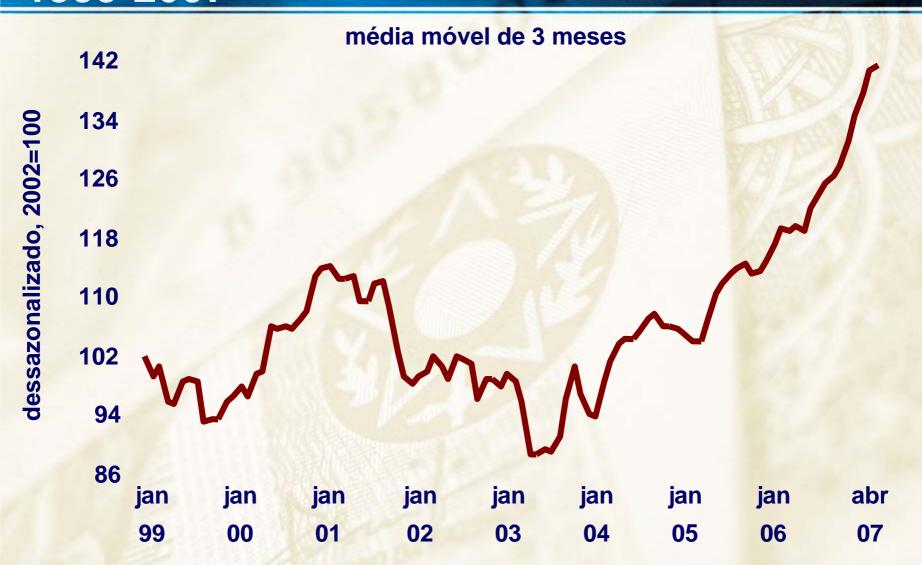
## Estabilidade e Atividade: Investimento e Risco Brasil



#### Formação Bruta de Capital Fixo: 1999-2007



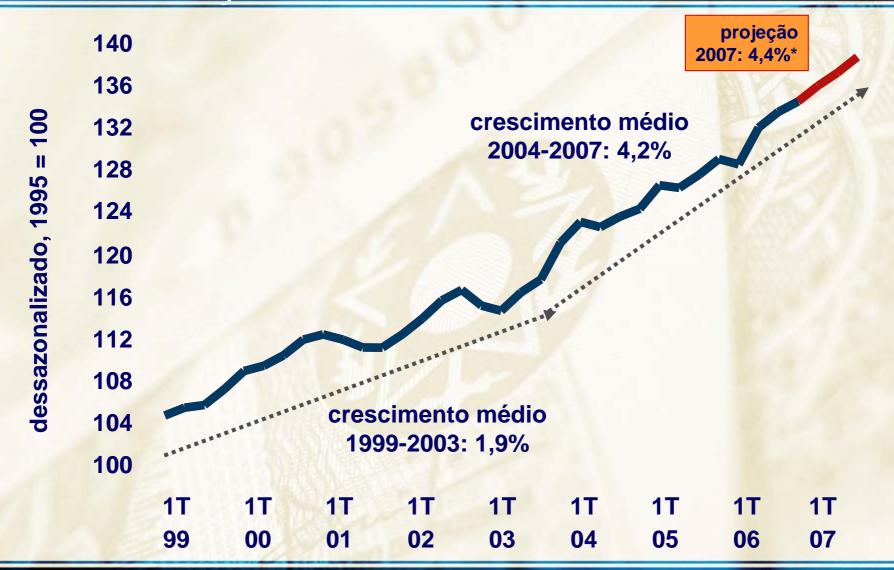
### Absorção Doméstica de Bens de Capital: 1999-2007



### Insumos da Construção Civil: 2003-2007



### Estabilidade e Atividade: A Aceleração do PIB





#### Dividendos da Estabilidade



#### Conclusão

- No período de metas para a inflação, houve redução na volatilidade da inflação, da taxa de juros e da taxa de crescimento do PIB, em comparação com o período entre a estabilização (Plano Real) e a implementação do regime de metas;
- A taxa média de crescimento do PIB subiu, comparativamente ao período de câmbio fixo;
- A taxa de juros caiu, e continua caindo, de forma expressiva.



# Dividendos da Estabilidade CAE Senado Federal

Junho de 2007