

UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
FACULDADE DE ECONOMIA

FLÁVIO HENRIQUE FERNANDES

**O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO
PERÍODO DE 2010 ATÉ 2022.**

JUIZ DE FORA – MG

2023

Ficha catalográfica elaborada através do programa de geração automática da Biblioteca Universitária da UFJF, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Fernandes, Flávio Henrique.

O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise do período de 2010 até 2022 / Flávio Henrique Fernandes. -- 2023.
52 p.

Orientador: Fernando Salgueiro Perobelli
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Juiz de Fora, Faculdade de Economia, 2023.

1. Regime de metas. 2. Inflação. 3. Política monetária. I. Perobelli, Fernando Salgueiro, orient. II. Título.



UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA
REITORIA - FACECON - Depto. de Economia

FACULDADE DE ECONOMIA / UFJF

ATA DE APROVAÇÃO DE MONOGRAFIA II (MONO B)

Na data de 04/07/2023, a Banca Examinadora, composta pelos professores

1 – Fernando Salgueiro Perobelli - orientador; e

2 – Alexandre Zanini,

reuniu-se para avaliar a monografia do acadêmico **FLÁVIO HENRIQUE FERNANDES**, intitulada: **O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO PERÍODO DE 2010 ATÉ 2022**.

Após primeira avaliação, resolveu a Banca sugerir alterações ao texto apresentado, conforme relatório sintetizado pelo orientador. A Banca, delegando ao orientador a observância das alterações propostas, resolveu **APROVAR** a referida monografia.

ASSINATURA ELETRÔNICA DOS PROFESSORES AVALIADORES



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Salgueiro Perobelli, Professor(a)**, em 05/07/2023, às 09:53, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Zanini, Professor(a)**, em 05/07/2023, às 09:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no Portal do SEI-Uffj (www2.uffj.br/SEI) através do ícone Conferência de Documentos, informando o código verificador **1352694** e o código CRC **34CBDEF6**.

Referência: Processo nº 23071.926416/2023-16

SEI nº 1352694

**O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO
PERÍODO DE 2010 ATÉ 2022.**

Monografia apresentada ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito à obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Fernando Salgueiro Perobelli

JUIZ DE FORA – MG

2023

RESUMO

O presente estudo realiza um levantamento de informações e dados a respeito da inflação no Brasil e nos países do mundo que adotam o regime de metas, durante os anos de 2010 até 2022, em especial o regime brasileiro, além de analisar as causas, consequências e medidas adotadas pela autoridade monetária para combater a inflação e a busca pela estabilidade dos preços, nos anos em que a meta não foi atingida. A partir de então, buscou-se informações através do IBGE, dos bancos centrais dos países que adotam o regime, do banco mundial, artigos científicos e acadêmicos e literatura específica para melhor compreensão do cenário econômico mundial e sua influência na inflação local. A metodologia utilizada foi a pesquisa descritiva e bibliográfica, analisando as características de determinado fenômeno e estabelecendo relações entre variáveis e o desenvolvimento através de materiais científicos já elaborados. Diante disso, é possível compreender a importância dos estudos de política econômica e seus benefícios, responsáveis por grande impacto no cenário econômico. Os principais resultados obtidos na pesquisa mostram que, apesar da meta não ter sido atingida em todos os anos compreendidos neste trabalho, o regime de metas tem se mostrado eficaz na manutenção da estabilidade dos preços e que países com um sistema econômico mais solidificado tendem a ter menores variações no índice de preços e menor influência do cenário econômico externo.

Palavras – Chave: Regime de metas de inflação. Política econômica. Economia. Brasil.

ABSTRACT

The present study carries out a survey of information and data regarding inflation in Brazil and in countries around the world that adopt the target regime, during the years 2010 to 2022, especially the Brazilian regime, in addition to analyzing the causes, consequences and measures adopted by the monetary authority to combat inflation and the search for price stability, in years in which the target was not achieved. From then on, information was sought through IBGE, the central banks of countries that adopt the regime, the world bank, scientific and academic articles and specific literature to better understand the global economic scenario and its influence on local inflation. The methodology used was descriptive and bibliographical research, analyzing the characteristics of a given phenomenon and establishing relationships between variables and development through

scientific materials already prepared. Given this, it is possible to understand the importance of economic policy studies and their benefits, responsible for a major impact on the economic scenario. The main results obtained in the research show that, despite the target not having been achieved in all the years included in this work, the target regime has proven to be effective in maintaining price stability and that countries with a more solidified economic system tend to have smaller variations in the price index and less influence from the external economic scenario.

Keywords: Inflation targeting regime. Economic policy. Economy. Brazil.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CMN – Conselho Monetário Nacional

BACEN – Banco Central do Brasil

IPCA – Índice Nacional de preços ao Consumidor Amplo

SNIPC – Sistema Nacional de Índice de Preços ao Consumidor

PNAD Contínua – Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

BCB – Banco Central do Brasil

MI – Metas de inflação

RMI – Regime de metas de inflação

BCE - Banco Central da União Europeia

P.P. – Ponto percentual

LISTA DE QUADROS

Quadro 1. Descrição metodológica dos estudos incluídos nesta revisão.....	22
--	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Comparativo anual do IPCA acumulado, meta Selic, meta e inflação e intervalo de tolerância.....	27
Tabela 2. Metas de inflação e intervalos de flutuação dos países do mundo que adotam o RMI.....	31
Tabela 3. Inflação dos países desenvolvidos nos anos de 2010 a 2022.....	32
Tabela 4. Inflação dos países subdesenvolvidos e em desenvolvimento nos anos de 2010 a 2022	33
Tabela 5. Pesos anuais por grupos do IPCA.....	36
Tabela 6. Variações mensais por grupos - IPCA 2015	37
Tabela 7. Variações mensais por grupos - IPCA 2021.....	39
Tabela 8. Variações mensais por grupos - IPCA 2022.....	43

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Comparativo IPCA, Selic e intervalo de metas de 2010 até 2022.....	28
Figura 2. Variação percentual do IPCA, de preços livre e administrados. Comparativo entre 2014 e 2015.....	38
Figura 3. Componentes selecionados do IPCA 2021.....	41
Figura 4. Bandeiras tarifárias de energia elétrica – 2021.....	41
Figura 5. Decisões do Copom – 2021.....	41
Figura 6. Componentes selecionados do IPCA – 2022.....	44

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
2. REVISÃO DA LITERATURA	15
2.1 Revisão teórica.....	15
2.2 Revisão empírica.....	17
3. METODOLOGIA	25
4. BASE DE DADOS	27
5. RESULTADOS	30
5.1 Inflação e o regime de metas no mundo.....	30
5.2 Inflação e o regime de metas no Brasil.....	35
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	46
7. REFERÊNCIAS	48

1 – INTRODUÇÃO

Segundo Munhoz (1997), o período que sucedeu a crise econômica de 1929, em especial nas seis décadas seguintes, o Brasil registrou altas taxas de crescimento, resultando em um aumento real de cinco vezes o produto per capita. O Brasil passou então a integrar o seleto grupo das dez maiores economias do mundo, possuindo um vasto setor agropecuário e uma ampla estrutura manufatureira. Porém, analisando mais profundamente o período percebe-se que vários foram os problemas e dificuldades de natureza econômica enfrentados. Nesse ínterim, a instabilidade de preços ocupou um papel de destaque e o descontrole inflacionário marcou profundamente a economia nacional. Conforme Scherer, Kowaleski e Júnior (2010), as décadas de 80 e 90 mostraram uma série de experiências do Brasil para tentar conter o avanço inflacionário, sendo registrado no final de década de 80 uma inflação anual de 1500%.

De acordo com Leite (2004), as tentativas de controle inflacionário iniciaram com o plano Cruzado, em 1986, realizando o primeiro grande choque econômico da década, porém, sem grande sucesso. Na sequência, vieram os planos Bresser e Verão, que também enfrentaram dificuldades e não obtiveram o êxito esperado. Já os anos 90 ficaram marcados pelos conturbados planos Collor I e II, principalmente pelo sequestro da liquidez que bloqueou cerca de 80% das aplicações financeiras da época por dezoito meses, tendo a inflação chegado a 2.500% no fim de 1993.

Segundo Scherer, Kowaleski e Rezende (2010), em 1994 o cenário começou a mudar. A abertura do mercado e as privatizações promovidas a partir de 1990, deram solidez à implantação do plano real. A partir deste ano, o Brasil reprimiu a hiperinflação através de uma série de medidas como a redução dos gastos públicos, aumento de impostos para controlar as contas do governo, aumento das taxas de juros, aumentos dos compulsórios e adoção do regime de câmbio fixo, tendo chegado em 1998 com nível inflacionário comparado ao de países desenvolvidos.

Para Martinez (2014), no ano de 1999 o Brasil adotou o regime de câmbio flutuante, extinguindo a forte atuação que o Banco Central exercia para a manutenção do câmbio, deixando-o flutuar sem intervenção e, conseqüentemente, iniciando um processo de desvalorização cambial. A adoção do câmbio flutuante, que substituiu a chamada âncora cambial, sistema que funcionou durante mais de quatro anos, abriu caminho para a

implantação do regime de metas, que ocorreu no mesmo ano e ajudou a fazer a transição do regime de alta inflação para outro com este fator controlado.

Ainda segundo Martinez (2004), em março de 1999, o ambiente ainda era marcado pela incerteza quanto ao impacto da desvalorização do real sobre a inflação. Então, o governo brasileiro anunciou a intenção de passar a conduzir a política monetária com base em um arcabouço de metas para a inflação. O Brasil adotou formalmente o regime de metas para a inflação como diretriz de política monetária, com a edição do Decreto nº 3.088 pelo Presidente da República, em 21 de junho de 1999. Em 30 de junho de 1999, o Conselho Monetário Nacional (CMN) editou a Resolução nº 2.615, tratando da definição do índice de preços de referência e das metas para a inflação para 1999 e para os dois anos subsequentes.

No cenário internacional, em um contexto econômico não muito distinto do caso brasileiro, o regime de metas de inflação – RMI, foi adotado formalmente pela primeira vez na Nova Zelândia, durante os anos de 1989 e 1990, que acumulou uma inflação de 480% no período de 1974 a 1988, segundo Krebs (2006), seguido por Canadá e Chile, em 1990 e Israel e Reino Unido, em 1992, tendo este último estabelecido a meta em 2,5% e um intervalo entre 1% e 4%, de acordo com Krebs (2006). Atualmente o RMI está estabelecido em 24 (vinte e quatro países): Nova Zelândia, Reino Unido, Canadá, Chile, Israel, Suécia, Austrália, Peru, República Tcheca, Coreia do Sul, Polônia, México, Colômbia, Brasil, Tailândia, África do Sul, Hungria, Filipinas, Islândia, Noruega, Turquia, Eslováquia, Indonésia e Romênia.

De acordo com Fonseca *at. al.* (2016), o regime de metas de inflação tornou-se uma alternativa, também, para os países emergentes, aos moldes do modelo empregado em países desenvolvidos, diante dos desapontamentos e problemas acumulados com as tentativas fracassadas de controle monetário e o conhecido ônus da ancoragem cambial, na tentativa de manutenção da estabilidade de preços, em sua grande parte logrando satisfatórios resultados em termos de estabilidade e redução da inflação, mesmo que implicando em um elevado custo social, altas taxas de juros e baixo crescimento econômico.

Portanto, a questão a ser respondida nessa pesquisa é: O regime de metas de inflação tem se mostrado eficiente para alcançar a estabilidade dos preços da economia? A hipótese

levantada é que apesar de suas limitações e do ônus que traz para o desenvolvimento econômico do país, o regime de metas de inflação brasileiro está cumprindo o seu objetivo, visto a resistência da inflação de se manter em patamares baixos por longos períodos sem a necessidade de se utilizar de taxas de juros elevadas.

Este trabalho tem como objetivo principal avaliar o regime de metas de inflação no Brasil no período compreendido entre os anos de 2010 e 2022, através da análise da dinâmica da inflação no período, identificando os fatores que mais contribuíram para o aumento de preços no período e os principais tipos de inflação ocorridos, além de identificar as políticas econômicas de combate à inflação utilizadas e apontar as causas, consequências e atitudes adotadas pela autoridade monetária para fazer com que a inflação retornasse para dentro do intervalo estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), nos períodos em que ela esteve fora da faixa.

Além disso, este trabalho busca analisar a implantação de um regime de metas de inflação, que além de suma importância para o controle do aumento do preço dos bens e serviços, possui uma série de outras vantagens como o aumento do nível de transparência da política monetária, tornando-a mais clara para a compreensão da população e proporcionar a estabilidade dos preços, condição necessária para que possa haver um crescimento autossustentado (BCB, 2022).

Outros fatores positivos que serão analisados neste estudo é que, havendo a admissibilidade da meta, a determinação da inflação minimiza as incertezas nos cálculos econômicos, facilitando as tomadas de decisões, em especial as decisões sobre investimentos, e mostrar que meta de inflação funciona como um balizador das expectativas de inflação dos agentes.

O estudo desse tema faz com que haja um melhor entendimento sobre a inflação brasileira, com isso, pode-se discutir sobre o assunto com argumentos mais qualificados. Além disso, é possível ver mais na prática alguns pontos que foram estudados ao longo do curso, aprimorando o conhecimento sobre o tema.

Diferentemente de outros estudos sobre o tema, tais como Souza (2015) e Strachman (2013) que abordam um período menos atual do regime de metas de inflação, de 1999 até 2013 e 1999 até 2012, respectivamente, essa pesquisa foca em um período mais atual da série histórica, de 2010 até 2022, período pouco explorado em pesquisas sobre a inflação,

especialmente em períodos de inflação muito baixa, como os meses de junho, julho e agosto de 2010, que apresentaram taxas de 0,00%, 0,01% e 0,04%, respectivamente, períodos de inflação negativa, como agosto de 2018, que registrou uma taxa de -0,09% e novembro do mesmo ano, com inflação negativa em 0,21% e períodos de inflação muito alta, como os meses de janeiro, fevereiro e março de 2015, que apresentaram índices de 1,24%, 1,22% e 1,32%, respectivamente, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IBGE, 2022).

O presente estudo está organizado em sete seções, incluindo esta introdução. A segunda seção apresenta os principais pontos presentes na literatura sobre o regime de metas de inflação no Brasil e no mundo, expondo a teoria referente ao capital humano e algumas referências empíricas identificadas. Na terceira seção apresentar-se-á a metodologia que será utilizada. A quarta seção consiste em apresentar a base de dados que será utilizada. Na quinta seção serão apresentados os resultados alcançados com este estudo. Já na sexta seção, serão apresentadas as considerações finais acerca do conteúdo estudado. Por fim, a sétima sessão apresentará as referências bibliográficas empregadas.

2 – REVISÃO DA LITERATURA

Esta seção está dividida em dois grupos. No primeiro, será abordado a revisão teórica do conteúdo, no qual se discute e comprova os argumentos através da teoria existente em livros de economia. Na segunda, será tratada a revisão empírica, envolvendo a comprovação prática dos argumentos, através de experimentos, observação, análises e coleta de dados, baseando-se em artigos científicos de revistas de economia.

2.1 – Revisão teórica

De acordo com Giambiagi, Mathias e Velho (2006), no decorrer dos últimos anos vem se consolidando um senso comum a respeito da organização das instituições responsáveis pela política monetária e de seus objetivos. O objetivo principal da política monetária passou a ser a estabilização de preços, sendo que as demais âncoras e a autonomia operacional foram dominadas pelo regime de metas de inflação, com alto grau de transparência e controle do BACEN, tornando-se uma tendência global.

Segundo Neves e Oreiro (2008), adotado atualmente em mais de vinte países, o regime de metas de inflação, alternativamente aos métodos tradicionais de meta de agregado monetário ou câmbio fixo, vem se tornando uma estratégia importante. Concebido sob a estrutura teórica ortodoxa de neutralidade da moeda, o sistema de metas de inflação apresenta como objetivo principal a ser perseguido pela autoridade monetária a estabilidade de preços. Neste contexto, a credibilidade das autoridades monetárias tem se mostrado essencial, tendo como principal argumento a favor a independência do Banco Central, que vem ganhando cada vez mais força dentro de regime de metas inflacionário.

Para Carrara e Correa (2012) o regime de metas tornou-se o principal instrumento para institucionalizar a busca pela estabilidade de preços, sendo adotado por vários países com a finalidade de dar transparência à condução da política monetária, eliminar problemas ligados ao viés inflacionário e aumentar a credibilidade da autoridade monetária.

A adoção do sistema de metas inflacionárias pelo Banco Central do Brasil torna conveniente uma discussão das hipóteses subjacentes à sua metodologia. Após a adoção do câmbio flutuante, se fez necessário a adoção de uma nova sistemática operacional para a política de preços que fosse capaz de produzir uma âncora nominal capaz de coordenar

a formação de preços. Ela recaiu no sistema de metas inflacionárias, que é extremamente aceitável pela população por formar uma expectativa de preços e salários, segundo Netto (1999).

De acordo com Carneiro (2000), assim como ocorreu em vários países, as metas de inflação foram introduzidas no Brasil com uma forma de tentar sanar o problema de substituição de uma regra para a taxa de câmbio, em resposta a movimentos de capitais que se tornaram incompatíveis com a regra cambial vigente.

Conforme Leite (2000), os principais tipos de inflação são: inflação de demanda, que é causada pelo excesso de procura em relação à oferta disponível; inflação de custos ou de oferta, causada por pressões de custos e consequentes repasses para os preços; inflação inercial, que independe das pressões de demanda ou de custos e está ligada aos mecanismos de indexação da economia, ou seja, reajustando os preços a partir da constatação de existência do efeito inflacionário; inflação importada, em virtude do aumento dos preços da matéria-prima importada; inflação estrutural, que acontece quando existe incapacidade na expansão de produção na oferta de bens e serviços aos setores agrícola e exportador; inflação mista ou híbrida, quando o aumento do nível dos preços é originado pela interação dos mecanismos de inflação de oferta e demanda.

Os neoliberais entendem que a o principal causador de inflação advém das políticas dos governos de financiar seus déficits fiscais com emissões desordenadas de moeda. Eles defendem que uma política monetária contracionista, de austeridade fiscal, é o mecanismo mais eficiente no combate à inflação. Já os estruturalistas afirmam que no curto prazo a demanda agregada responde melhor a uma política de controle inflacionário do que a oferta, cujo resultado aparece em prazos mais longos. Para eles, a política mais eficiente no combate à inflação é a política fiscal contracionista, com a diminuição de gastos do governo e/ ou elevação da carga tributária (Montella, 2009).

Para Sicsú e Oliveira (2003), o principal motivo da inflação é a existência de contratos de indexação de preços. Logo, todo e qualquer contrato legal desse gênero deve ser renegociado ainda quando estiver em vigor e eliminado após seu período de vigência. Novos contratos dessa natureza devem ser proibidos.

2.2 – Revisão empírica

Os estudos de Souza (2015), Strachman (2013), Lobo *at al.* (2011), Triches *at al.* (2016), Campedelli (2011), Nassif (2014), Correia (2018), Casqueiro (2007), Montes (2008), Feijó *at. al.* (2008), Mendonça *at. al.* (2007), entre outros apresentados na sequência, analisaram e avaliaram o regime de metas de inflação no Brasil, nos países da América Latina e demais países que adotam o RMI no mundo, entre os anos de 1999 e 2018. A seguir serão apresentadas as evidências empíricas no âmbito nacional e internacional.

Souza (2015) analisou a inflação no Brasil no período de 1999 até 2013. O trabalho teve como objetivo analisar o comportamento da inflação no Brasil no período citado, os seus principais determinantes e as políticas econômicas adotadas para mantê-la próxima ao centro da meta. Para a realização da pesquisa foram utilizadas opiniões de autores sobre os temas abordados, os dados foram coletados através de relatórios do Banco Central e do IBGE e a metodologia utilizada foi uma análise descritiva e bibliográfica da importância de combater a inflação. Os principais resultados obtidos mostram que nos quinze anos analisados, a meta não foi atingida somente em 2001, 2002 e 2003 e constatou-se que, ao longo deste período, existiram vários tipos de inflação, sendo que de 1999 a 2005 a economia brasileira foi marcada pela inflação inercial e nos anos de 2007 e 2008 predominou uma inflação do lado da oferta, sendo causada, principalmente, pelo aumento nos preços das commodities devido às incertezas ambientais, quebras de safras e especulação financeira no mercado.

Strachman (2013) examinou o regime de metas de inflação no Brasil de 1999 até 2012. O artigo teve por objetivo a analisar o regime de metas de inflação – MI, mas não as políticas monetárias em geral, pois ultrapassaria seu escopo. Assim como Souza (2015), o autor utilizou como metodologia a opinião de outros autores e dados extraídos do IBGE e BCB. O principal resultado alcançado mostra que o Brasil deveria adotar de um regime que tenha apenas metas implícitas (e não mais explícitas), como presentemente adotado pelos EUA, de modo a permitir uma maior flexibilidade na condução das políticas monetárias, pois o Bacen continuaria a perseguir taxas reduzidas de inflação, mas sem nenhuma obrigação de atingir uma determinada meta.

Lobo *at al.* (2011) analisaram as metas de inflação, crescimento e estabilidade macroeconômica do Brasil no período de 1999 até 2011. O objetivo foi analisar os efeitos

da adoção de um regime de metas de inflação, no qual o Banco Central estabelece a taxa de juros de curto prazo da economia como uma reação a desvios da inflação em relação à sua meta. A metodologia utilizada consiste na construção de um modelo de crescimento pós-keynesiano não linear. Foram obtidos dois resultados: o primeiro deles diz que no curto prazo, dependendo da posição de equilíbrio na qual a economia se encontra, o manejo da política fiscal pode ser imprescindível para que a mesma se mantenha numa trajetória de equilíbrio e o segundo mostra que caso o Banco Central não reaja fortemente aos desvios da inflação em relação à sua meta, no longo prazo pode-se gerar uma forte instabilidade econômica.

Triches et al. (2016) avaliaram o regime de metas de inflação nos países da América Latina, entre os anos de 2001 e 2014. A obra teve como objetivo avaliar o desempenho das políticas monetárias do regime de metas de inflação nos países de América Latina durante o período citado, com séries mensais. Para atingir tais objetivos, os autores empregaram um modelo de vetor de correção de erro com o intuito de analisar a função de longo prazo e da função impulso-resposta. Os resultados apontaram que a adoção do sistema de metas contribuiu para a redução na taxa de inflação e sua volatilidade, bem como para diminuir as oscilações na taxa de crescimento do nível de atividade.

Campedelli (2011) analisou o debate em torno do regime de metas de inflação brasileiro. O estudo abordou o período compreendido entre os anos de 1999 e 2013, fazendo uma reflexão sobre os resultados obtidos e as medidas tomadas para obtenção destes, além de realizar uma análise sobre as consequências das medidas tomadas. A metodologia utilizada foi uma análise histórico-analítica do caso brasileiro a partir do ano de adoção do regime de metas de inflação, 1999, até o ano de 2013. No trabalho foram discutidos os principais pontos observados por economistas ortodoxos e heterodoxos e realizado um balanço sobre as ideias levantadas. Como resultado, conclui-se que é preciso analisar a inflação brasileira de modo mais amplo, analisando com profundidade as suas causas para que se aplique um combate inflacionário mais correto e eficaz.

Nassif (2014) analisa em seu estudo o chamado tripé da política macroeconômica brasileira, que desde 1999, ano da implantação do regime de metas de inflação, combina o regime de metas, o regime de taxas de câmbio flutuantes e a meta de superávit fiscal primário. Ele ainda destaca que se o *modus operandi* não for alterado, o tripé não será capaz de libertar a economia brasileira de outra tríade: altas taxas de juros, apreciação da

taxa de câmbio real e baixo crescimento econômico. Ainda, segundo o autor, as autoridades governamentais se baseiam no pressuposto de que o controle inflacionário deveria ficar sob o âmbito estrito da política monetária, por meio de um único instrumento: a taxa básica de juros de curto prazo, ficando a política fiscal com papel secundário ou neutro. A metodologia utilizada em sua pesquisa foi a análise da base teórica sob o tripé macroeconômico do período compreendido entre 1999 e 2014. O principal resultado obtido aponta para o fato de que o modelo tem sido contraproducente para assegurar, de forma simultânea, o crescimento econômico sustentável e a estabilidade de preços no médio e longo prazo.

Correia (2018), procura comparar o desenho do arranjo institucional escolhido pelos países que usam o regime de metas de inflação com os resultados e impactos obtidos sobre as principais variáveis macroeconômicas da economia. Deste modo, o principal objetivo principal do seu trabalho consiste em identificar, analisar e comparar o desenho institucional do quadro de metas inflacionárias, tendo como ênfase o cenário brasileiro em relação aos seus pares da América do Sul que adotaram este regime de política monetária. A metodologia utilizada foi a comparação de resultados obtidos por países desenvolvidos e emergentes em relação ao nível e volatilidade da inflação e cumprimento da meta, levando em consideração quatro elementos: o nível da meta; o tipo da meta; o índice de preço utilizado e o horizonte alvo. O período compreendido pelo estudo foi o de 2009 até 2019. O principal resultado obtido aponta que o Brasil, apesar de possuir uma das maiores metas de inflação e margem de tolerância relativamente alta, caracterizou-se como rígido em função do horizonte de tempo e mesmo recorrendo a elevadas taxas de juros, reais e nominais, quando comparada às praticadas em todo o mundo, o país figura entre os que registraram as maiores taxas médias de inflação e os maiores desvios com relação às metas estabelecidas.

Casqueiro (2007), tem como objetivo principal em seu estudo analisar a experiência brasileira em relação a adoção do regime de metas inflacionárias, atentando para suas principais limitações e dificuldades, de forma a avaliar a eficiência do sistema no sentido de fornecer uma âncora para a política monetária e para a expectativa dos agentes econômicos em relação à inflação. O período da análise compreende os anos de 1999 a 2006. A metodologia utilizada para o desenvolvimento do estudo foi a análise dos resultados da inflação do período em questão, através de um exercício econométrico que

busca avaliar o papel das metas na formação das expectativas por parte dos agentes econômicos.

Montes (2008), em seu estudo, analisa a influência do trinômio reputação-credibilidade-transparência da economia. Segundo ele, atualmente uma série de países adota o regime de metas para a inflação com o objetivo de desinflacionar a economia e manter a estabilidade dos preços. Países como Nova Zelândia, Reino Unido e Canada foram os pioneiros na adoção do regime, sendo seguidos por Austrália, Espanha, Finlândia e Suécia, sendo ele o novo paradigma a ser seguido para a condução da política monetária. O período estudado compreende desde o pioneirismo da Nova Zelândia, 1989 e 1990, seguindo por Canadá e Chile, 1992, até a implantação no Brasil, 1999, e seus desdobramentos subsequentes. A metodologia utilizada buscou desenvolver um modelo que destaque o comportamento do investimento como fonte de flutuações da economia, ficando o consumo como responsável pelo processo multiplicador. Dentre os resultados alcançados, o principal dele nos diz que embora o regime de metas de inflação busque servir como processo de formação de expectativas de inflação dos agentes, não necessariamente a sua implantação implicará na obtenção do melhor resultado em termos de crescimento econômico.

Feijó *at. al.* (2008) avaliaram a adoção explícita do regime de metas para a inflação como uma referência para conduzir a política monetária e como uma forma de afetar as expectativas dos cidadãos. Segundo eles, a política monetária, sob a égide do regime de metas de inflação é conduzida prioritariamente sob um único mecanismo de controle da inflação: a taxa de juros. Assim sendo, o principal objetivo da pesquisa é explicitar o processo de formação de preços em economias de mercado e discutir como a política monetária, sob o regime de metas de inflação, é capaz de interferir na estabilidade dos preços. O período avaliado compreende desde o início da década de 80, quando alguns países iniciaram a adoção do regime, até o ano de 1999, quando foi adotado no Brasil. O método utilizado foi uma discussão para avaliar a influência do produto demandado sobre o comportamento dos preços, considerando a análise acerca do grau de utilização da capacidade instalada para explicar os impactos das pressões de demanda sobre a inflação. O principal resultado mostrou que ao se reduzir a forma de combate à inflação a um único instrumento e de maneira estrita, pode-se atingir outros aspectos da vida econômica que podem comprometer o potencial de crescimento econômico a longo prazo.

Montes *at. al.* (2010), examinaram a influência e a credibilidade do regime de metas de inflação sobre o comportamento da taxa nominal de juros no longo prazo. No estudo, eles avaliaram que mudanças mais suaves ou mais abruptas na taxa de juros estão fortemente relacionadas com os resultados observados para os desvios da inflação em relação à meta, para o hiato do produto, para as expectativas formadas pela inflação, para o comportamento do câmbio e com a credibilidade do próprio regime de metas. O período estudado foi o período compreendido entre os anos de 2000 a 2009. Para atingir o resultado foram utilizados dois métodos: método dos mínimos quadrados ordinários e o método generalizado dos momentos, com o uso do *software* Eviews 5.0. Os autores identificaram que o regime está sendo bem sucedido no Brasil, não somente pelo fato de ancorar as expectativas de inflação dos agentes, mas como forma de redução da volatilidade da taxa de juros e do comportamento agressivo da política monetária e bem como está suavizando o comportamento acerca das expectativas da taxa de juros.

Mendonça *at. al.* (2007), avaliaram a credibilidade do regime de metas de inflação para o Brasil, medida por diversos índices, correlacionando a credibilidade e a taxa de juros para a política monetária nacional após a implantação do regime, em 1999. O estudo foi motivado pelo argumento de que a política monetária deve ter como principal objetivo a busca pela estabilidade de preços. Segundo os autores, o regime de metas de inflação no Brasil se deu após a mudança do regime cambial brasileiro em janeiro de 1999 e a necessidade de uma nova âncora para as expectativas dos agentes econômicos. O período estudado foi de 1999 até 2007. Já a metodologia utilizada na pesquisa foi a análise do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, por ser o índice oficial adotado pelo Bacen como referência para o sistema de metas de inflação, porém, a utilização desta metodologia foi desaconselhada pelos próprios autores por só avaliar o desempenho inflacionário durante o período do contrato da autoridade monetária com a população, 12 meses, e não considerar a reputação e a credibilidade do regime mensalmente. Os principais resultados comprovam que a hipótese de que uma credibilidade do regime mais alta exige menores variações na taxa de juros para o controle inflacionário.

Mendonça (2007), analisou em seu estudo que a adoção de âncoras nominais com o objetivo de estabilizar e reduzir o processo inflacionário é uma característica das economias latino-americanas. Segundo ele, no final dos anos 90, o regime de câmbio fixo representava o principal mecanismo adotado por um grande número de países da América

Latina, 11 no total, para controle dos preços e inflação, e que a dificuldade em manter um regime monetário dependente de reservas em um cenário internacional conturbado, fez com que grande parte destes países adotassem um regime de câmbio flexível. Assim sendo, a política monetária deixa de ser dependente do câmbio e se faz necessário definir uma estratégia de política monetária para buscar a estabilidade de preços, ou seja, o regime de metas de inflação. O período analisado compreende os anos de 1990 até 2007. Já a metodologia utilizada consiste no método de estimadores de influência limitada, cujos principais indicadores são a mediana ponderada e a média aparada do IPCA. Ademais, os autores concluíram que o Bacen controla a taxa de juros no mercado interbancário, taxa de curto prazo, e que a taxa de juros relevante para afetar os gastos das famílias e firmas é a taxa de longo prazo.

A seguir será apresentado um quadro comparativo entre os referenciais empíricos contendo informações sobre os autores, o ano de publicação, o objetivo, o método utilizado para alcançar os resultados e o principal resultado de cada trabalho.

Quadro 1. Descrição metodológica dos estudos incluídos nesta revisão

Autor	Ano	Objetivo	Método	Período de análise	Principal resultado
Patrícia Silva de Souza	2015	Analisar o comportamento da inflação no Brasil no período de 1999 até 2013, os seus principais determinantes e as políticas econômicas adotadas para mantê-la próxima ao centro da meta	Análise descritiva e bibliográfica	1999 - 2013	Período marcado por dois tipos de inflação: a inercial e a de oferta. A política monetária, atuando de forma isolada, não é capaz de controlar a inflação, sendo necessário o auxílio das políticas cambial e fiscal
Eduardo Strachman	2013	Analisar o regime de metas de inflação no Brasil	Análise descritiva e bibliográfica	1999 - 2012	Brasil deveria adotar de um regime que tenha apenas metas implícitas (e não mais explícitas), como presentemente adotado pelos EUA
Breno Santana Lobo e José Luís Oreiro	2011	Analisar os efeitos da adoção de um regime de metas de inflação	Construção de um modelo de crescimento pós-keynesiano não linear	1999 - 2011	Caso o Banco Central do Brasil não reaja fortemente aos desvios da inflação em relação à sua meta, no longo prazo pode-se gerar uma forte instabilidade econômica.

Continua

Quadro 1. Descrição metodológica dos estudos incluídos nesta revisão. Continuação

Autor	Ano	Objetivo	Método	Período de análise	Principal resultado
Divanildo Triches e Guilherme Pons Fiorentin	2016	Avaliar o desempenho das políticas monetária do regime de metas de inflação nos países de América Latina	Modelo de vetor de correção de erro	2001 - 2014	Adoção do sistema de metas contribui para a redução na taxa de inflação e sua volatilidade
André Luís Campedelli	2014	Realizar uma análise sobre o atual debate em torno do regime de metas de inflação brasileiro	Análise histórico-analítica	1999 - 2013	O regime de metas só é eficaz se o impacto inflacionário é oriundo da demanda
André Nassif	2014	Analisar se a continuidade do tripé será bem sucedida no sentido de não apenas reduzir a inflação (IPCA), mas de retomar o crescimento econômico brasileiro de forma sustentável.	Análise de base teórica	1999 -2014	O regime de política sob o tripé macroeconômica, avaliado de médio a longo prazo, não é capaz de garantir estabilidade de preços e crescimento econômico
Ederson Souza Correia	2018	identificar, analisar e comparar o desenho institucional do quadro de metas inflacionárias do Brasil com seus pares latino-americanos.	Comparação de resultados	2009 - 2018	Apesar de possuir uma das maiores metas de inflação e margem de tolerância alta, o país é um dos que registro maiores metas de inflação e desvio do centro da meta.
Bruna Franklin Casqueiro	2007	analisar a experiência brasileira em relação a adoção do regime de metas inflacionárias	Exercício econométrico para avaliar o papel da meta na formação de expectativas dos agentes	1999-2006	O principal resultado obtido foi o fato de o Banco Central do Brasil conseguir construir credibilidade e ancorar as expectativas às metas
Gabriel Caldas Montes	2008	Analisar a influência do trinômio reputação-credibilidade-transparência da economia.	desenvolver um modelo que destaque o comportamento do investimento como fonte de flutuações da economia.	1989-1999	Regime de metas busca servir como processo de formação de expectativas, porém, sua implantação não necessariamente implicará no crescimento econômico

Continua

Quadro 1. Descrição metodológica dos estudos incluídos nesta revisão. Continuação

Autor	Ano	Objetivo	Método	Período de análise	Principal resultado
Gabriel Caldas Montes e Carmem Aparecida Feijó	2008	Explicitar o processo de formação de preços em economias de mercado e discutir como a política monetária, sob o regime de metas de inflação	Discussão para avaliar a influência do produto demandado sobre o comportamento dos preços,	1980 - 1999	Reduzir a forma de combate à inflação a um único instrumento e de maneira estrita, pode-se atingir outros aspectos da vida econômica que podem comprometer o potencial de crescimento econômico a longo prazo.
Gabriel Caldas Montes e Júlio Cesar Albuquerque Bastos	2010	Examinar a influência e a credibilidade do regime de metas de inflação sobre o comportamento da taxa nominal de juros no longo prazo	Método dos mínimos quadrados ordinários e o método generalizado dos momentos	2000-2009	O regime está sendo bem sucedido no Brasil, não somente pelo fato de ancorar as expectativas de inflação dos agentes, mas como forma de redução da volatilidade da taxa de juros
Helder Ferreira Mendonça e Gustavo José de Guimarães e Souza	2007	Avaliar a credibilidade do regime de metas de inflação para o Brasil	Análise do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA	1999-2007	Comprovação que a hipótese de que uma credibilidade do regime mais alta exige menores variações na taxa de juros para o controle inflacionário.
Helder Ferreira Mendonça	2007	Analisar que a adoção de âncoras nominais com o objetivo de estabilizar e reduzir o processo inflacionário é uma característica das economias latino-americanas	Estimadores de influência limitada, cujos principais indicadores são a mediana ponderada e a média aparada do IPCA.	1990-2007	Bacen controla a taxa de juros no mercado interbancário, taxa de curto prazo, e que a taxa de juros relevante para afetar os gastos das famílias e firmas é a taxa de longo prazo.

Fonte: elaboração própria

3 – METODOLOGIA

A principal característica dessa pesquisa é ser do tipo descritiva e bibliográfica. De acordo com Gil (2002), o objetivo da pesquisa é expor as características de determinada população e/ou fenômeno ou estabelecer as relações entre variáveis, enquanto o objetivo da pesquisa bibliográfica é desenvolvê-la a partir de um material já elaborado, constituído principalmente de artigos científicos e livros acadêmicos.

O desenvolvimento de processos inflacionários envolve uma série de fatores, uma vez que os preços dos bens e serviços possuem comportamentos diferentes e específicos que podem ser discrepantes entre si. O desmembramento do IPCA utilizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE) é norteado pela segregação dos produtos de uma cesta básica de consumo de acordo com sua categoria de uso pelo consumidor. De acordo com Martinez (2014), essas classes resultantes são em alguns casos inadequadas para a análise da dinâmica inflacionária sob uma perspectiva desagregada, pois podem reunir preços de mercadorias que possuam características muito distintas em termos de natureza do produto e do processo de formação de preços.

Segundo Martinez e Cerqueira (2013), procurou-se superar esse dilema através de uma classificação constituída pelo cruzamento entre os nove grupos do IPCA utilizados pelo IBGE (alimentação, bebidas, artigos de residência, vestuário, transporte, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação) e uma das segmentações adotadas pelo BACEN, conforme a natureza dos produtos (comercializáveis, não comercializáveis e monitorados).

Os bens comercializáveis sofrem mais interferência do comércio internacional, seja pelo motivo de que boa parte de sua produção interna é exportada, ou porque as importações respondem por parcela significativa da oferta. Os bens não comercializáveis, incluindo serviços, são aqueles que são produzidos no país e voltados para o mercado interno. Já os chamados bens monitorados ou administrados por contrato são as tarifas públicas e outros preços que sofrem interferência governamental direta, como a gasolina.

Esta pesquisa reflete sobre a dinâmica inflacionária no período de 2010 até os dias atuais (2022), sendo seus principais determinantes originados através deste cruzamento entre os nove grupos utilizados pelo IBGE (alimentação, bebidas, artigos de residência, vestuário, transporte, saúde e cuidados pessoais, despesas pessoais, educação e comunicação) e uma

das segmentações adotadas pelo Bacen, de acordo com a natureza dos produtos (comercializáveis, não comercializáveis e monitorados).

Por fim, de modo a complementar a análise, são utilizadas opiniões de autores sobre os assuntos abordados. Os dados da pesquisa foram coletados através de relatórios do Banco Central do Brasil e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

4 – BASE DE DADOS

A base de dados que será utilizada nessa pesquisa para obtenção dos resultados será a série histórica do Índice Nacional de preços ao Consumidor Amplo – IPCA, disponibilizada pelo IBGE, do período compreendido entre 2010 e 2022. O IPCA é obtido através do Sistema Nacional de Índice de Preços ao Consumidor – SNIPC que produz o índice de referência de forma contínua e sistêmica desde dezembro de 1979.

O IPCA tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de bens e serviços comercializados no varejo, referente ao consumo pessoal das famílias. Ele tem como unidade de coleta de informações os estabelecimentos comerciais, de prestação de serviços, concessionárias de serviços públicos e internet e sua coleta é realizada entre os dias primeiro e trinta de cada mês (IBGE, 2023).

Atualmente, a população-alvo do IPCA engloba as famílias com rendimentos de um a quarenta salários mínimos, residentes em áreas urbanas, nas regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Vitória, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Porto Alegre, além do Distrito Federal e dos municípios de Goiânia, Campo Grande, Rio Branco, São Luís e Aracaju (IBGE, 2023).

Conforme mostrado na tabela abaixo, a meta de inflação não foi cumprida nos anos de 2015, 2021 e 2022, sendo que o IPCA acumulado e o limite da meta foram de 10,67% - 6,5%, 10,06% - 5,25% e 5,78% - 5,00%, respectivamente:

Tabela 1. Comparativo anual do IPCA acumulado, meta Selic, meta e inflação e intervalo de tolerância.

Ano	IPCA anual acumulado	Meta Selic	Meta de Inflação	Meta de inflação (intervalo de tolerância)	Meta cumprida?
2022	5,78%	13,75%	3,50%	2,00 - 5,00	Não
2021	10,06%	9,25%	3,75%	2,25 - 5,25	Não
2020	4,52%	2,00%	4,00%	2,5 - 5,50	Sim
2019	4,31%	4,50%	4,25%	2,75 - 5,75	Sim
2018	3,75%	6,50%	4,50%	3,0 - 6,0	Sim
2017	2,95%	7,00%	4,50%	3,0 - 6,0	Sim
2016	6,29%	13,75%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim

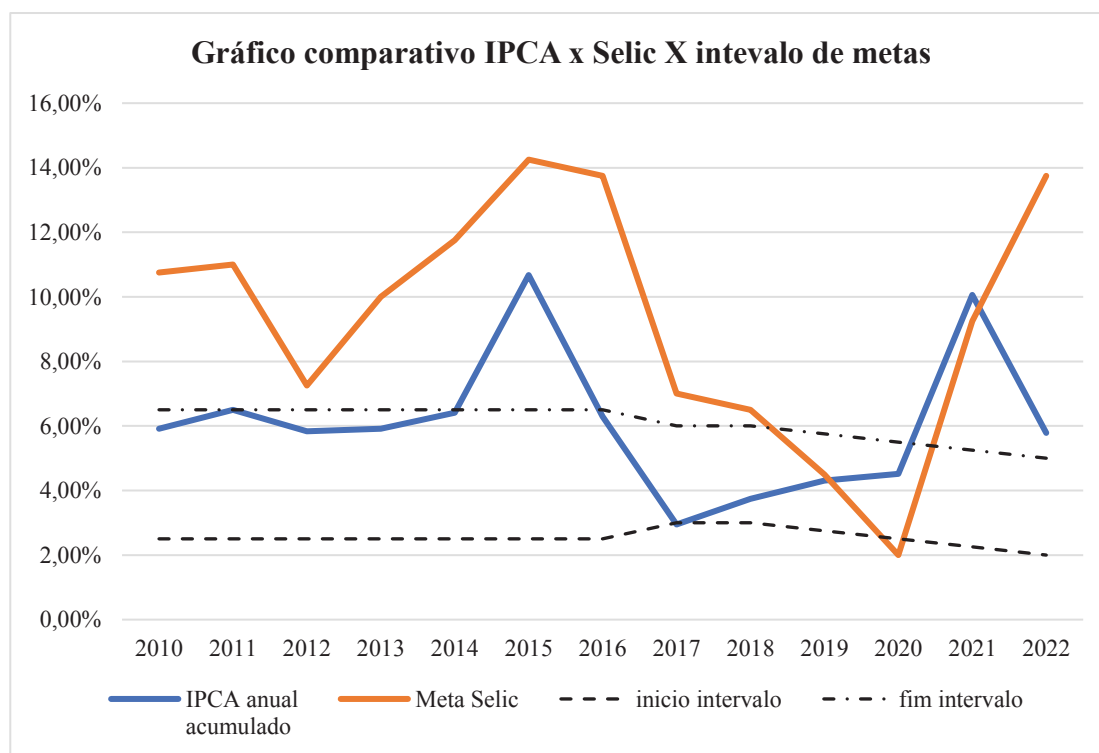
Continua

Tabela 1. Comparativo anual do IPCA acumulado, meta Selic, meta e inflação e intervalo de tolerância. Continuação

Ano	IPCA anual acumulado	Meta Selic	Meta de Inflação	Meta de inflação (intervalo de tolerância)	Meta cumprida?
2015	10,67%	14,25%	4,50%	2,5 - 6,5	Não
2014	6,41%	11,75%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim
2013	5,91%	10,00%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim
2012	5,84%	7,25%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim
2011	6,50%	11,00%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim
2010	5,91%	10,75%	4,50%	2,5 - 6,5	Sim

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do Bacen e IBGE

Na figura 1, a seguir é possível verificar o gráfico comparativo entre o IPCA e a taxa Selic acumulados no período deste estudo, bem como os intervalos máximo e mínimo da meta para inflação:

Figura 1 - Comparativo IPCA, Selic e intervalo de metas de 2010 até 2022.

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do Bacen e IBGE

Outra base que será utilizada é a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua – PNAD Contínua, que visa acompanhar as flutuações trimestrais e a evolução, no curto, médio e longo prazos, da força de trabalho, e outras informações

necessárias para o estudo do desenvolvimento socioeconômico do País, segundo o IBGE (2022).

A PNAD Contínua foi implantada de forma experimental em outubro de 2011 e, definitivamente a partir de janeiro de 2012, em todo o território brasileiro, que desde então vem gradativamente amplificando o nível de indicadores investigados e divulgados.

5. RESULTADOS

5.1 Inflação e regime metas no mundo

Segundo Fonseca *at. al.* (2016), dentro do regime de metas, adotado pelo Brasil e mais vinte e quatro países pelo mundo, a taxa de juros é o principal instrumento utilizado pelos Bancos Centrais para o controle inflacionário, sendo ele feito através da elevação da taxa básica de juros que através dos canais de transmissão da política monetária atingem a demanda agregada e, conseqüentemente, a inflação. Assim sendo, o RMI pressupõe que a inflação é um fenômeno típico de demanda, o qual deve ser combatido empregando uma política monetária contracionista, de modo geral, com aumentos na taxa de juros.

A título de comparação com outros países, foi verificado que existem países com metas mais rígidas e outros com metas mais flexíveis. A África do Sul adotou, formalmente o regime no ano 2000, fixando um intervalo entre 3% e 6%, o qual se mantém até os dias atuais. O Chile, por sua vez, tem como meta de inflação o índice de 3%, podendo variar para em um ponto percentual para cima ou para baixo. Assim como o Chile, a Colômbia, o México, a Filipinas e a Indonésia também adotam uma meta para a inflação de 3%, admitindo um intervalo de flutuação entre 2% e 4%. A Coreia do Sul, por sua vez, passou a adotar em 2019 a meta de 2% a.a., com intervalo de flutuação +/- 1%, ante 3%, adotado anteriormente. Já a Austrália não adota uma meta fixa, ela adota um intervalo alvo, que atualmente está definido entre 2% - 3%, assim como ocorre em Israel, com o intervalo admitido entre 1% - 3%. A meta de controle da inflação do Canada, atualmente, é de 2%, podendo flutuar entre o intervalo de 1% - 3% a.a., exatamente conforme adotado no Reino Unido, Nova Zelândia, Suécia, Peru e República Tcheca. A Noruega, adota uma meta de 2%, porém, não fixa um intervalo de flutuação. Na Polônia, a meta adotada é de 2,5% ao ano, possuindo uma banda simétrica de desvios de +/- 1 ponto percentual no médio prazo, admitindo desvios superiores no curto prazo, em decorrência de choques macroeconômicos e financeiros. Assim como na Polônia, a meta na Romênia também é de 2,5% a.a., admitindo flutuações no intervalo de +/- 1%. Já a Turquia, atualmente adota uma meta de 5% a.a., com um corredor de flutuação de +/- 2%. A Eslováquia, adota uma meta de inflação 2% a.a., apesar de não estabelecer limites de flutuação, considera indesejável qualquer desvio positivo ou negativo da meta. A Tailândia utiliza a meta de 1,55%, podendo oscilar entre 1% e 3%. O Paraguai foi um dos países mais recentes do mundo a adotar o RMI (2011) e atualmente estabelece uma meta de 4% a.a., com margem

de flutuação de +/- 2,5 pontos. No cenário da União Europeia, o seu Banco Central – BCE, estabelece uma meta de 2% para os países integrantes de zona do euro.

A tabela 2 apresenta as metas de inflação e os intervalos de flutuações admitidos pelas autoridades monetárias dos países que adotam o RMI, os quais foram possíveis ter acesso com clareza das informações disponíveis nas respectivas páginas dos Bancos Centrais, Banco Central da União Europeia - BCE, Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional. As informações acerca da Hungria e Islândia não se encontravam disponíveis nas páginas citadas anteriormente.

Tabela 2. Metas de inflação e intervalos de flutuação dos países do mundo que adotam o RMI

País	Meta de Inflação 2023	Intervalo da meta	Ano de adoção
África do Sul	*	3% - 6%	2000
Austrália	*	2% - 3%	1993
Canadá	2%	1% - 3%	1991
Chile	3%	2% - 4%	1990
Colômbia	3%	2% - 4%	1999
Coreia do Sul	2%	1% - 3%	1998
Eslováquia	2%	**	2002
Filipinas	3%	2% - 4%	2002
Indonésia	3%	2% - 4%	2005
Israel	*	1% - 3%	1991
México	3%	2% - 4%	1999
Noruega	2%	**	***
Nova Zelândia	2%	1% - 3%	1990
Paraguai	4%	1,5 % - 6,5%	2011
Peru	2%	1% - 3%	2012
Polônia	2,50%	1,5% - 3,5%	2004
Reino Unido	2%	1% - 3%	1992
República Tcheca	2%	1% - 3%	2006
Romênia	2,50%	1,5% - 3,5%	2005
Suécia	2%	1% - 3%	1993
	Continua		

Tabela 2. Metas de inflação e intervalos de flutuação dos países do mundo que adotam o RMI.

Continuação.

País	Meta de Inflação 2023	Intervalo da meta	Ano de adoção
Tailândia	1,55%	1% - 3%	***
Turquia	5,00%	3% - 7%	***

*Não adota meta fixa, somente intervalo alvo

** Não fixa intervalo de flutuação

*** Ano de adoção do RMI não disponível

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos dos Bancos Centrais do Países

A seguir, nas tabelas 3 e 4, serão apresentadas as informações referentes a inflação anual dos países no mundo que adotam o RMI, bem como a média por país e a média por ano das inflações registradas no período compreendido entre os anos de 2010 e 2022. As informações foram divididas em dois grandes grupos: o primeiro grupo, representado pela tabela 3, apresenta a inflação dos países desenvolvidos, já o segundo grupo, representado pela tabela 4, apresenta a inflação dos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento.

Tabela 3. Inflação dos países desenvolvidos nos anos de 2010 a 2022

País	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Média
Austrália	2,92	3,30	1,76	2,45	2,49	1,51	1,28	1,95	1,91	1,61	0,85	2,86	6,59	2,42
Canadá	1,78	2,91	1,52	0,94	1,91	1,13	1,43	1,60	2,27	1,95	0,72	3,40	6,80	2,18
Coréia do Sul	2,94	4,03	2,19	1,30	1,27	0,71	0,97	1,94	1,48	0,38	0,54	2,50	5,09	1,95
Eslováquia	0,96	3,92	3,61	1,40	-0,08	-0,33	-0,52	1,31	2,51	2,66	1,94	3,15	12,77	2,56
Hungria	4,86	3,93	5,65	1,73	-0,23	-0,06	0,39	2,35	2,85	3,34	3,33	5,11	14,61	3,68
Islândia	5,40	4,00	5,20	3,90	2,00	1,60	1,70	1,80	2,70	3,00	2,80	4,40	8,30	3,60
Noruega	2,42	1,28	0,70	2,12	2,04	2,17	3,55	1,88	2,76	2,17	1,29	3,48	5,76	2,43
Nova Zelândia	2,30	4,03	1,06	1,13	1,23	0,29	0,65	1,85	1,60	1,62	1,71	3,94	7,17	2,20
Polônia	2,58	4,24	3,56	0,99	0,05	-0,87	-0,66	2,08	1,81	2,23	3,37	5,06	14,43	2,99
Reino Unido	2,49	3,86	2,57	2,29	1,45	0,37	1,01	2,56	2,29	1,74	0,99	2,52	7,92	2,47
República Tcheca	1,47	1,92	3,29	1,44	0,34	0,31	0,68	2,45	2,15	2,85	3,16	3,84	15,10	3,00
Romênia	6,09	5,79	3,33	3,98	1,07	-0,59	-1,54	1,34	4,63	3,83	2,63	5,05	13,80	3,80
Suécia	1,16	2,96	0,89	-0,04	-0,18	-0,05	0,98	1,79	1,95	1,78	0,50	2,16	8,37	1,71
Média	2,87	3,55	2,72	1,82	1,03	0,48	0,76	1,91	2,38	2,24	1,83	3,65	9,75	

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do Banco Mundial

Neste primeiro grupo, dos países desenvolvidos, contemplados pela tabela 3, tomando como referência a média da inflação dos anos de 2010 a 2022, dos países que foi possível ter acesso sobre a meta de inflação e o intervalo de tolerância aceitado pelos Conselhos Monetários ou outra autoridade competente, somente a Eslováquia e a Romênia estiveram fora do corredor de volatilidade tolerável. A Eslováquia registrou uma inflação média de 2,56% no período, sendo que sua meta de inflação simétrica é de 2% no médio prazo, considerando ser indesejáveis tanto os desvios positivos quanto os negativos da inflação em relação à meta, segundo informações do Banco Central deste país. Outro país que registrou uma meta inflacionária superior à meta, foi a Romênia, registrando uma inflação média de 3,80% no período do estudo, ante uma meta de 2,5% e um limite de oscilação compreendido entre 1,5% e 3,5%. Calculando a variância para ambos os países, Eslováquia e Romênia, encontramos valores de 10,63 e 13,41, respectivamente. Logo, pode-se concluir que em ambos os países a inflação variou em níveis extremamente altos com relação as suas médias, principalmente nos anos de 2022, onde apresentaram uma inflação de 12,77% e 13,80%, figurando entre as mais altas do primeiro grupo.

Tabela 4. Inflação dos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento nos anos de 2010 a 2022

País	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Média
África do Sul	4,09	5,00	5,72	5,78	6,13	4,54	6,57	5,18	4,52	4,12	3,21	4,61	7,04	5,12
Chile	1,41	3,34	3,01	1,79	4,72	4,35	3,79	2,18	2,43	2,56	3,05	4,52	11,64	3,75
Colômbia	2,27	3,42	3,17	2,02	2,90	4,99	7,51	4,31	3,24	3,52	2,53	3,50	10,18	4,12
Filipinas	3,79	4,72	3,03	2,58	3,60	0,67	1,25	2,85	5,31	2,39	2,39	3,93	*	3,04
Indonésia	5,13	5,36	4,28	6,41	6,39	6,36	3,53	3,81	3,20	3,03	1,92	1,56	4,21	4,25
Israel	2,72	3,48	1,69	1,58	0,49	-0,63	-0,55	0,24	0,82	0,84	-0,59	1,49	4,39	1,23
México	4,16	3,41	4,11	3,81	4,02	2,72	2,82	6,04	4,90	3,64	3,40	5,69	7,90	4,35
Paraguai	4,65	8,25	3,68	2,68	5,03	3,13	4,09	3,60	3,98	2,76	1,77	4,79	9,77	4,47
Peru	1,53	3,37	3,61	2,77	3,41	3,40	3,56	2,99	1,51	2,25	2,00	4,27	8,33	3,31
Tailândia	3,25	3,81	3,01	2,18	1,90	-0,90	0,19	0,67	1,06	0,71	-0,85	1,23	6,08	1,72
Turquia	8,57	6,47	8,89	7,49	8,85	7,67	7,78	11,14	16,33	15,18	12,28	19,60	72,31	15,58
Média	3,78	4,60	4,02	3,55	4,31	3,30	3,68	3,91	4,30	3,73	2,83	5,02	14,18	

* Informação não disponível para o ano de 2022

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do Banco Mundial

Neste segundo grupo de países que adotam o RMI, composto pelos países subdesenvolvidos e em desenvolvimento, integrantes da tabela 4, cinco países apresentaram uma média de inflação no período superior ao seu limite máximo de oscilação da meta. Colômbia apresentou uma inflação média no período de 4,12%, sendo sua meta atual de 3% e seu limite máximo de oscilação de 4%. Indonésia registrou uma média inflacionária no período de 4,25%, tendo uma meta de 3%, com tolerância máxima de 1 ponto percentual (p.p.) para cima, ou seja, limite máximo de 4%. México teve uma inflação média de 4,35%, contra um limite máximo da meta de 4%. Peru, um dos mais novos integrantes da lista de países que adotam o RMI, manifestou uma inflação média no período de 3,31%, tendo como meta o índice de 2% e um corredor de flutuação compreendido entre 1% e 3%. Turquia externou uma inflação média no período de 15,58%, sendo que sua meta de inflação é fixada em 5% com intervalo de variação de 2 p.p. para cima ou para baixo.

Apesar da Colômbia ter apresentado um desvio padrão e uma variância baixos, 2,21 e 4,90, respectivamente, assim como a Indonésia, México e Peru, que apresentaram respectivamente 1,56 e 2,44; 1,39 e 1,94; 1,66 e 2,76 suas inflações anuais sempre estiveram em um nível muito próximo ou superior da média, sendo que as vezes que estiveram abaixo da média, variaram pouco. Assim sendo, como em 2022 estes países apresentaram uma inflação de 10,18%, 4,21%, 7,90% e 8,33% cada e por já caminharem muito próximos de suas médias e metas, estes índices foram suficientes para fazer com que eles superassem a meta.

Já a Turquia apresentou um comportamento diferente dos demais integrantes do grupo. Com uma média de inflação de 15,58% no período, 10,45 p.p. acima do segundo país que apresentou a maior média, que foi a África do Sul, com um registro de 5,12% no período, ela apresentou ainda, um desvio padrão de 16,81 e uma variância de 282,81. Além disso, somente no ano de 2011 a Turquia conseguiu se manter dentro do intervalo proposto, excedendo o limite em todos os demais anos estudados. Ademais, nos anos de 2021 e 2022 ela apresentou uma inflação anual de 19,60% e 72,31%, respectivamente.

Por conseguinte, os países do primeiro grupo, considerado o grupo dos países desenvolvidos, apresentou uma média de inflação no período analisado de 2,69% e o segundo grupo, o grupo dos países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento, apresentou

uma média inflacionária no período de 4,71%. No segundo grupo, a melhor média apresentada foi pela Filipinas, (3,04%), porém, os dados sobre o ano de 2022 não se encontravam disponíveis na página da internet do Banco Mundial até o término desta pesquisa. Desconsiderando os dados referentes a Filipinas e analisando o melhor desempenho deste grupo que possui dados completos, é possível ver que Israel apresentou uma inflação média de 1,23%, seguido da Tailândia, com 1,72%. Israel apresentou um resultado melhor que todos os integrantes do primeiro grupo e a Tailândia perde somente para a Suécia, que obteve o melhor desempenho no primeiro grupo, com uma média de 1,71%. Apesar disso, o segundo bloco apresentou um desvio padrão e uma variância de 2,78 e 7,77, respectivamente, contra 2,24 e 5,02, o que demonstra que os países do bloco dos desenvolvidos são mais constantes e homogêneos em seus resultados inflacionários, estando menos suscetíveis a choques econômicos externos do que os países do segundo bloco.

5.2 Inflação e regime de metas no brasil

O cenário brasileiro, que é o foco deste estudo, não conseguiu cumprir sua meta de inflação nos anos de 2015, 2021 e 2022, conforme apresentado na tabela 1. No ano de 2015 a inflação registrada foi de 10,67%, tendo a meta fixada em 4,5%, com intervalo de oscilação de +/- 2 p.p. Em 2021, a inflação medida foi de 10,06%, sendo a meta para este ano fixada em 3,75%, com intervalo de flutuação de +/- 1,5 p.p. Já no ano de 2022, a inflação registrada foi de 5,78%, para uma meta de 3,50%, com um intervalo de tolerância compreendido entre 2,0% e 5,0% (BCB, 2023).

O Brasil é um dos poucos países deste estudo que adota o horizonte de um ano para revisão de sua meta de inflação e intervalo de desvios. Na Nova Zelândia, por exemplo, o intervalo de revisão da meta inflacionária é de 5 (cinco) anos, segundo o Banco de Reserva da Nova Zelândia. No Reino Unido, este intervalo acompanha o intervalo entre mandatos do parlamento britânico, o que ocorre normalmente a cada 5 anos, de acordo com o *Bank of England*. Já no Chile, a revisão é feita a cada 2 anos, de acordo com o Banco Central Chileno, na Colômbia a cada 18 meses (*Banco de la República*, 2023) e no Peru é realizada sempre que a autoridade competente julgar necessário, não havendo um horizonte temporal determinado (*Banco Central de Reserva del Perú*, 2023). Voltando ao cenário brasileiro, a meta compreendida entre os anos de 2010 e 2018 era de 4,50%, porém, o intervalo de oscilação de 2010 até 2016 era de 2 pontos para cima ou

para baixo e em 2017 e 2018 passou a ser de +/- 1,5 p.p., o que se mantém até os dias de hoje. Em 2019 a meta foi revista para 4,25%, em 2020 para 4,00%, em 2021 para 3,75% e em 2022 para 3,50%, sempre com o intervalo de aceitação de +/- 1,5 p.p (BCB, 2023).

A tabela 5, contém a representatividade dos 9 grupos que compõe a cesta de bens e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias, cujo rendimento mensal varia de 1 a 40 salários-mínimos, nos anos em que a meta não foi cumprida. Cada um dos grupos, possui um peso na cesta, de acordo com sua representação no consumo, variando mês a mês. Estes grupos, por sua vez, são subdivididos em itens e subitens, cada um com o seu respectivo peso dentro de cada grupo. A variação mensal de cada subitem, após agrupados, demonstra a variação mensal do IPCA, que tem por objetivo medir a inflação (IBGE, 2023).

Tabela 5. Pesos anuais por grupos do IPCA

Grupos	Alimentação e bebidas	Habitação	Artigos de residência	Vestuário	Transportes	Saúde e cuidados pessoais	Despesas pessoais	Educação	Comunicação	Índice geral
2022	21,36	15,54	3,95	4,52	21,46	12,55	9,89	5,66	5,07	100,00
2021	20,97	15,75	3,84	4,29	20,79	12,92	10,14	5,85	5,46	100,00
2015	24,97	15,48	4,37	6,21	18,44	11,18	10,72	4,64	3,99	100,00

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do IBGE

A partir da tabela 5, é possível ver que os grupos alimentação e bebidas, habitação, transportes, saúde e cuidados pessoais e despesas pessoais representam mais de 80% do valor total do IPCA, logo, variações nos preços de *commodities* agrícolas, como café, soja, milho, trigo, carnes leites e derivados, todas integrantes do grupo alimentação e bebidas, variações nos preços dos aluguéis, água e esgoto, energia elétrica, integrantes do grupo habitação, oscilações nos preços dos combustíveis, etanol, diesel, gasolina e gás veicular, pertencentes ao grupo dos transportes, mudanças de preços nos serviços de saúde, em especial os planos de saúde, pertencentes ao grupo saúde e cuidados pessoais, bem como variações de preços em integrantes do grupo despesas pessoais, como por exemplo a recreação, possuem grande potencial de afetar significativamente o IPCA, tendo em vista o expressivo peso de cada um dos seus itens e subitens.

Conforme a tabela 6. Variações mensais por grupos do IPCA do ano de 2015, mostrada a seguir e, como já citado anteriormente, a variação anual do IPCA em 2015 foi de 10,67%, contra um limite máximo da meta de inflação de 6,50%. De acordo com o parágrafo único do art. 4º Decreto Nº 3.088, de 21 de junho de 1999, sempre que não houver o cumprimento da meta estabelecida, o Presidente do Banco Central deverá divulgar em carta aberta ao Ministro de Estado da Fazenda todas as razões do descumprimento, bem como as ações que serão tomadas no próximo ano para a inflação convergir ao centro da meta.

Tabela 6. Variações mensais por grupos - IPCA 2015

Grupos →	Alimentação e bebidas	Habituação	Artigos de residência	Vestuário	Transportes	Saúde e cuidados pessoais	Despesas pessoais	Educação	Comunicação	Índice geral
Meses ↓										
Dezembro	1,50	0,49	0,46	1,15	1,36	0,70	0,57	0,22	0,43	0,96
Novembro	1,83	0,76	0,31	0,79	1,08	0,64	0,52	0,22	1,03	1,01
Outubro	0,77	0,75	0,39	0,67	1,72	0,55	0,57	0,10	0,39	0,82
Setembro	0,24	1,30	0,19	0,50	0,71	0,55	0,33	0,25	0,01	0,54
Agosto	-0,01	0,29	0,37	0,20	-0,27	0,62	0,75	0,82	0,14	0,22
Julho	0,65	1,52	0,86	-0,31	0,15	0,84	0,61	0,00	0,30	0,62
Junho	0,63	0,86	0,72	0,58	0,70	0,91	1,46	0,20	0,34	0,79
Maiο	1,37	1,22	0,36	0,61	-0,29	1,10	0,74	0,06	0,17	0,74
Abril	0,97	0,93	0,66	0,91	0,11	1,32	0,51	0,21	0,31	0,71
Março	1,17	5,29	0,35	0,59	0,46	0,69	0,36	0,75	-1,16	1,32
Fevereiro	0,81	1,22	0,87	-0,60	2,20	0,60	0,86	5,88	-0,02	1,22
Janeiro	1,48	2,42	-0,28	-0,69	1,83	0,32	1,68	0,31	0,15	1,24
Acumulado anual	12,01	18,34	5,38	4,47	10,17	9,20	9,33	9,25	2,10	10,67

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do IBGE

De acordo com o Presidente do Banco Central à época, Alexandre Antônio Tombini, a inflação em 2015 refletiu, em grande parte, os efeitos de dois importantes processos de ajustes de preços relativos na economia – o realinhamento dos preços administrados em relação aos chamados preços livres (variação do IPCA excluindo os preços administrados) e o realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais.

Os preços administrados são aqueles insensíveis às condições de oferta e demanda do mercado, uma vez que são estabelecidos por contratos ou por órgãos públicos (BCB, 2023) e correspondem a aproximadamente 24% do IPCA. Já os preços livres, são aqueles que não sofrem nenhum tipo de controle, sendo ajustados de acordo com a oferta e a demanda do mercado (BCB, 2023) e correspondem a aproximadamente 24% do IPCA.

Em 2015, a inflação dos preços administrados foi de 18,07%, vide figura 2, contra a previsão de 6,2%, divulgada no relatório de inflação do BC de dezembro de 2014. Contribuiu para este acelerado aumento da inflação os reajustes das tarifas de energia elétrica do primeiro trimestre de 2015, quando a inflação acumulada já alcançava 3,83%, o que correspondia a 85% da meta anual. Para isso, basta observar a inflação do item habitação, ao longo dos meses de janeiro, fevereiro e março, que acumulou altas de 2,42%, 1,22% e 5,29%, respectivamente. Além disso, o último trimestre de 2015 foi comprometido por reajustes nos preços dos combustíveis, pelo governo, e pelo repasse da desvalorização cambial observada ao longo do ano, haja visto a inflação do grupo transportes, que acumulou altas de 1,72%, 1,08%, 1,36% nos meses de outubro, novembro e dezembro, respectivamente.

Figura 2. Variação percentual do IPCA, de preços livre e administrados. Comparativo entre 2014 e 2015.

	IPCA	Taxa de variação	
		Livres	Administrados
2014	1° Trim	2,18	0,76
	2° Trim	1,54	1,62
	3° Trim	0,83	1,31
	4° Trim	1,72	1,54
	Ano	6,41	5,32
2015	1° Trim	3,83	8,45
	2° Trim	2,26	3,15
	3° Trim	1,39	2,43
	4° Trim	2,82	3,04
	Ano	10,67	18,07

Fonte: Carta aberta do Presidente do Banco Central do Brasil, de 08 de janeiro de 2016.

Outro fator que contribuiu para a elevação da inflação no ano de 2015 foi a elevação do IPCA dos produtos *in natura*. O segmento de alimentação e bebidas apresentou uma inflação acumulada no ano de 2015 de 12,01%, com contribuição de 2,9 pontos percentuais no IPCA daquele ano, o que sozinho representa 64% da meta. Fatores

climáticos justificaram este aumento, mais marcante com a seca severa no nordeste e as chuvas excessivas nos estados do sul do país.

Embora outras políticas macroeconômicas possam influenciar a trajetória dos preços, cabe a política monetária o papel de manter-se vigilante frente ao aumento acelerado, conforme divulgado por Tombini, na carta aberta ao Ministro da Fazenda. Neste sentido, o Banco Central iniciou, ainda, no segundo semestre de 2013, o ciclo de aperto monetário. Nas reuniões de janeiro a julho de 2015, o Copom promoveu cinco elevações seguidas, de 0,5 p.p. cada, na meta Selic, chegando ao patamar de 14,25% em julho daquele ano, objetivando atingir o centro da meta, 4,50%, ao final de 2016.

Já no ano de 2021, novamente não houve o cumprimento da meta de inflação estabelecida, que era de 3,75%, com margem de oscilação de 1,5 p.p. para cima ou para baixo, podendo, a inflação, oscilar entre 2,25% e 5,25%. Neste ano, o IPCA acumulado registrou alta de 10,06%, conforme demonstrado na tabela 1, superando o limite máximo da meta em 4,81 p.p.

Tabela 7. Variações mensais por grupos - IPCA 2021

Grupos →	Alimentação e bebidas	Habitação	Artigos de residência	Vestuário	Transportes	Saúde e cuidados pessoais	Despesas pessoais	Educação	Comunicação	Índice geral
Meses ↓										
Dezembro	0,84	0,74	1,37	2,06	0,58	0,75	0,56	0,05	0,34	0,73
Novembro	-0,04	1,03	1,03	0,95	3,35	-0,57	0,57	0,02	0,09	0,95
Outubro	1,17	1,04	1,27	1,80	2,62	0,39	0,75	0,06	0,54	1,25
Setembro	1,02	2,56	0,90	0,31	1,82	0,39	0,56	-0,01	0,07	1,16
Agosto	1,39	0,68	0,99	1,02	1,46	-0,04	0,64	0,28	0,23	0,87
Julho	0,60	3,10	0,78	0,53	1,52	-0,65	0,45	0,18	0,12	0,96
Junho	0,43	1,10	1,09	1,21	0,41	0,51	0,29	0,05	-0,12	0,53
Maio	0,44	1,78	1,25	0,92	1,15	0,76	0,21	0,06	0,21	0,83
Abril	0,40	0,22	0,57	0,47	-0,08	1,19	0,01	0,04	0,08	0,31
Março	0,13	0,81	0,69	0,29	3,81	-0,02	0,04	-0,52	-0,07	0,93
Fevereiro	0,27	0,40	0,66	0,38	2,28	0,62	0,17	2,48	-0,13	0,86
Janeiro	1,02	-1,07	0,86	-0,07	0,41	0,32	0,39	0,13	0,02	0,25
Acumulado anual	7,93	13,05	12,08	10,30	21,04	3,69	4,74	2,83	1,39	10,06

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do IBGE

De acordo com o Presidente do Banco Central à época, Roberto de Oliveira Campos Neto, em carta aberta enviada ao Ministro de Estado da Economia, em 11 de janeiro de 2022, foram três os motivos que explicam a inflação acima do limite superior do intervalo da meta de 2021: i. forte elevação dos preços de bens transacionáveis em moeda local, em especial os preços de *commodities*; ii. bandeira de energia elétrica de escassez hídrica; e iii. desequilíbrios entre demanda e oferta de insumos, e gargalos nas cadeias produtivas globais.

Além disso, em 2021 as pressões sobre os preços das *commodities*, em todos os seus grupos, agropecuárias, metálicas e energéticas, e nas cadeias produtivas globais refletem as mudanças no padrão de consumo causadas pela pandemia, com parcela proporcionalmente maior da demanda direcionada para bens e impulsionada por políticas expansionistas. Esses desenvolvimentos, que ocorreram em nível global, geraram excesso de demanda em relação à oferta de curto prazo de diversos bens, causando um desequilíbrio que, em diversos países e setores, foi exacerbado por falta de mão-de-obra, problemas logísticos e gargalos de produção. De fato, a aceleração significativa da inflação em 2021 para níveis superiores às metas foi um fenômeno global, atingindo a maioria dos países avançados e emergentes.

Os fatores anteriormente citados se traduziram em grandes variações de preços em diferentes grupos. A inflação dos preços administrados, que são aqueles regidos por contratos ou controlados pelo governo (BCB, 2023) atingiu o índice de 16,90%, contribuindo para o aumento de 4,34 p.p. do IPCA, sendo menor apenas que nos anos de 1999 e 2015 e com grande reflexo nos preços dos combustíveis e energia elétrica. O grupo transportes, teve uma inflação acumulada neste ano de 21,04%, sendo que os meses de julho, agosto, setembro, outubro, novembro e dezembro registraram altas de 1,52%, 1,46%, 1,82%, 2,62%, 3,35% e 0,58%, respectivamente. Somente neste ano, o preço do etanol combustível aumentou 62,24%, refletindo a quebra na safra da cana-de-açúcar. A gasolina, o gás de botijão e a energia elétrica residencial subiram, respectivamente, 47,49%, 36,99% e 21,21%, conforme figura 3, a seguir.

Figura 3. Componentes selecionados do IPCA 2021.

Componentes e itens selecionados	Varição (%)	Contribuição para a variação do IPCA (p.p.)
Administrados	16,90	4,34
Gasolina	47,49	2,33
Gás de botijão	36,99	0,41
Energia elétrica residencial	21,21	0,98
Livres	7,70	5,72
Alimentação no domicílio	8,23	1,25
Bens industriais	12,00	2,75
Automóvel novo ou usado	15,74	0,76
Aparelhos eletroeletrônicos	12,11	0,21
Etanol	62,24	0,41
Serviços	4,75	1,72
IPCA	10,06	10,06

Fonte: carta aberta do Presidente do Banco Central do Brasil, de 11 de janeiro de 2022.

Considerando o Índice de *Commodities* – Brasil (IC-Br), os preços das *commodities* alcançaram no último trimestre de 2021, valores médios de 46,2% e 45,3% superiores aos vigentes nos últimos trimestres de 2019 e 2020, respectivamente. Já o preço do petróleo alcançou, no último trimestre de 2021, valores médios de 27,7% e 76,5% superiores aos vigentes nos últimos trimestres de 2019 e 2020.

O ano de 2021 ainda contou com um fraco regime de chuvas, que levou ao acionamento de termoelétricas e de outras fontes de energia de custo mais elevado durante a segunda metade de 2021, resultando em aumento expressivo das tarifas de energia elétrica. Depois de a bandeira amarela vigorar entre janeiro e abril, em maio foi acionada a bandeira vermelha patamar 1. Entre junho e agosto, adotou-se a bandeira vermelha patamar 2, já com valores mais altos a partir de julho (Figura 4). Em setembro, foi criada e acionada a bandeira escassez hídrica, o que causou aumento de 49,6% sobre a bandeira anterior e de 5,8% sobre a tarifa de energia elétrica ante o mês anterior.

Figura 4. Bandeiras tarifárias de energia elétrica – 2021

Mês	Bandeira tarifária	Valor (R\$/100kWh)
dez-20	Vermelha 2	6,24
jan-21	Amarela	1,34
fev-21	Amarela	1,34
mar-21	Amarela	1,34
abr-21	Amarela	1,34
mai-21	Vermelha 1	4,17
jun-21	Vermelha 2	6,24
jul-21	Vermelha 2	9,49
ago-21	Vermelha 2	9,49
set-21	Escassez Hídrica	14,20
out-21	Escassez Hídrica	14,20
nov-21	Escassez Hídrica	14,20
dez-21	Escassez Hídrica	14,20

Fonte: carta aberta do Presidente do Banco Central do Brasil, de 11 de janeiro de 2022.

Somado a isto, as cadeias produtivas globais apresentaram importantes gargalos ao longo de 2021, como esgotamentos de estoques de insumos, escassez de semicondutores e aumentos de prazos de entrega e de preços dos fretes internacionais. Os setores mais impactados foram a indústria automobilística (novos e usados), a de eletrônica e a de informática, com aumentos de 15,74%, 12,11% e 12,00%, respectivamente.

Os impactos da crise sanitária da Covid-19, dentre eles o expressivo aumento do distanciamento social, significou redução acentuada da demanda por serviços em 2020, ocasionando cinco deflações seguidas, em um período de seis meses. Entretanto, à medida que o distanciamento social se reduziu, impulsionado pelo significativo progresso na vacinação contra a Covid-19, a reativação do setor de serviços levou a um realinhamento dos preços, implicando aceleração da inflação de serviços para 4,75% em 2021.

Como providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos, o Banco Central passou a calibrar sistematicamente a taxa básica de juros, iniciando em março de 2021 um processo de ajuste da Selic, que acumulou um aumento de 7,25 p.p. ao longo de sete reuniões naquele ano, encerrando 2021 com o índice de 9,25% a.a., conforme mostrado na figura 5.

Figura 5. Decisões do Copom – 2021

Reunião	Data decisão	Taxa Selic (% a.a.)	Variação (p.p.)
232 ^a	05/08/2020	2,00	-0,25
233 ^a	16/09/2020	2,00	0,00
234 ^a	28/10/2020	2,00	0,00
235 ^a	09/12/2020	2,00	0,00
236 ^a	20/01/2021	2,00	0,00
237 ^a	17/03/2021	2,75	0,75
238 ^a	05/05/2021	3,50	0,75
239 ^a	16/06/2021	4,25	0,75
240 ^a	04/08/2021	5,25	1,00
241 ^a	22/09/2021	6,25	1,00
242 ^a	27/10/2021	7,75	1,50
243 ^a	08/12/2021	9,25	1,50

Fonte: carta aberta do Presidente do Banco Central do Brasil, de 11 de janeiro de 2022.

Para o ano de 2022 a inflação registrada foi de 5,78% a.a., ficando ligeiramente acima do limite máximo da meta para este ano, que era de 5,00%, conforme demonstrado na tabela 1. De acordo com a tabela 8. Variações mensais por grupos - IPCA 2022, mostrada a seguir, as maiores variações ocorreram nos grupos vestuário, com 18,02% a.a., reflexo do aumento dos preços dos insumos desde 2020, alimentação e bebida, com 11,63% a.a.

e saúde e cuidados pessoais, com 11,42% a.a. Apesar da grande inflação acumulada no grupo vestuário, sua representatividade no IPCA é baixa, tendo em vista que este grupo correspondeu a 4,52% do índice geral (tabela 5) no ano de 2022. Contudo, o grupo alimentação e bebida representou neste ano 21,36% do índice geral e saúde e cuidados pessoais representou 12,55%.

Tabela 8. Variações mensais por grupos - IPCA 2022

Grupos →	Alimentação e bebidas	Habituação	Artigos de residência	Vestuário	Transportes	Saúde e cuidados pessoais	Despesas pessoais	Educação	Comunicação	Índice geral
Meses ↓										
Dezembro	0,66	0,20	0,64	1,52	0,21	1,60	0,62	0,19	0,50	0,62
Novembro	0,53	0,51	-0,68	1,10	0,83	0,02	0,21	0,02	-0,14	0,41
Outubro	0,72	0,34	0,39	1,22	0,58	1,16	0,57	0,18	-0,48	0,59
Setembro	-0,51	0,6	-0,13	1,77	-1,98	0,57	0,95	0,12	-2,08	-0,29
Agosto	0,24	0,10	0,42	1,69	-3,37	1,31	0,54	0,61	-1,10	-0,36
Julho	1,30	-1,05	0,12	0,58	-4,51	0,49	1,13	0,06	0,07	-0,68
Junho	0,80	0,41	0,55	1,67	0,57	1,24	0,49	0,09	0,16	0,67
Mai	0,48	-1,70	0,66	2,11	1,34	1,01	0,52	0,04	0,72	0,47
Abril	2,06	-1,14	1,53	1,26	1,91	1,77	0,48	0,06	0,08	1,06
Março	2,42	1,15	0,57	1,82	3,02	0,88	0,59	0,15	-0,05	1,62
Fevereiro	1,28	0,54	1,76	0,88	0,46	0,47	0,64	5,61	0,29	1,01
Janeiro	1,11	0,16	1,82	1,07	-0,11	0,36	0,78	0,25	1,05	0,54
Acumulado anual	11,63	0,08	7,89	18,02	-1,30	11,42	7,78	7,49	-1,01	5,78

Fonte: elaboração própria, com dados extraídos do IBGE

Conforme carta aberta do Presidente do Banco Central, de 10 de janeiro de 2023, os principais fatores que levaram a inflação 2022 a ultrapassar o limite de tolerância foram: i. inércia da inflação do ano anterior; ii. elevação dos preços de *commodities*, em especial do petróleo; iii. desequilíbrios entre demanda e oferta de insumos e gargalos nas cadeias produtivas globais; iv. choques em preços de alimentação, resultantes de questões climáticas; e v. retomada na demanda de serviços e no emprego, impulsionada pelo acentuado declínio da quantidade de casos de Covid-19 e consequente aumento da mobilidade.

Por outro lado, vários fatores agiram no sentido contrário, reduzindo os desvios em relação à meta central: i. redução na tributação sobre combustíveis, energia elétrica e telecomunicações; ii. comportamento da bandeira de energia elétrica, que passou de escassez hídrica para bandeira verde; iii. apreciação cambial; e iv. hiato do produto no campo negativo.

No ano de 2022 os preços livres aumentaram 9,39%, enquanto os preços administrados recuaram 3,83%. A alimentação em domicílio aumentou 13,23%, refletindo questões climáticas desfavoráveis, pressões de insumos e preços internacionais de *commodities* agrícolas em alta. Gargalos nas cadeias produtivas ainda refletiram na inflação dos bens industriais, que atingiu um índice de 9,54% neste ano. Já a inflação dos serviços iniciou o ano em um movimento ascendente, influenciada pela retomada na atividade do setor após retração durante a pandemia, refletindo um índice de 7,58% no ano, conforme figura 6.

Figura 6. Componentes selecionados do IPCA – 2022

Componentes e itens selecionados	Variação (%)	Peso no IPCA (%)	Contribuição para a variação do IPCA (p.p.)
Livres	9,39	72,73	6,83
Alimentação no domicílio	13,23	14,98	1,98
Bens industriais	9,54	23,32	2,23
Etanol	-25,42	0,96	-0,25
Ex-Etanol	11,05	22,36	2,47
Serviços	7,58	34,43	2,61
Telecomunicações	-1,01	5,21	-0,05
Serviços subjacente	8,90	20,35	1,81
Administrados	-3,83	27,27	-1,04
Gasolina	-25,78	6,58	-1,70
Gás de botijão	6,27	1,38	0,09
Energia elétrica residencial	-19,01	5,07	-0,96
IPCA	5,79	100,00	5,79

Fonte: carta aberta do Presidente do Banco Central, de 11 de janeiro de 2023.

A inflação de bens industriais, especialmente no primeiro semestre de 2022, ainda refletiu gargalos nas cadeias produtivas globais, que envolveram esgotamento de estoques de insumos, escassez de semicondutores, maiores prazos de entrega e aumento de preços de fretes internacionais. A guerra na Ucrânia e a restrição de mobilidade na China acentuaram essas limitações e desequilíbrios. Por exemplo, no caso dos preços de automóvel novo e de aparelhos eletroeletrônicos, a alta acumulada no primeiro semestre de 2022 foi de 6,99% e 5,81%, respectivamente, enquanto no segundo semestre foi de 1,11% e -3,23%.

Como medidas para assegurar o retorno da inflação para o centro da meta, o processo de ajuste da taxa Selic se estendeu ao longo de todo o ano de 2022 pelo Banco central do Brasil, embora em um ritmo mais lento do que em 2021, saltando de 9,25% para 13,75% ao longo do ano.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS.

Ao longo dos últimos anos, vários países pelo mundo adotaram o regime de metas de inflação como política anti-inflacionária. O Brasil inseriu-se nessa tendência no ano de 1999, e em que pesem alguns desvios observados com relação à meta traçada, notadamente nos anos de 2015, 2021 e 2022, considerando o período deste estudo, 2010 a 2022, de um modo geral a iniciativa pode ser considerada bem sucedida, pois ela permitiu enfrentar situações adversas, como o processo de realinhamento dos preços administrados em relação aos preços livres e o realinhamento dos preços domésticos em relação aos internacionais no ano de 2015, em que a inflação atingiu 10,67% naquele ano e no ano seguinte já convergiu rapidamente para o intervalo previsto da meta. Já os anos de 2021 e 2022, atípicos para a economia mundial, em virtude de pressões sobre os preços das *commodities* e nas cadeias produtivas globais, que refletiram as mudanças no padrão de consumo causadas pela pandemia, gerando um cenário inflacionário global, o Brasil se comportou relativamente bem, se comparado com outros países e apresenta forte tendência em fechar o ano de 2023 novamente dentro do intervalo de flutuação.

Em comparação com outros países pelo mundo, cabe lembrar que a experiência com o regime de metas costuma ser diferente nos casos em que os países já possuem uma economia consolidada. No caso brasileiro, mesmo não havendo o cumprimento da meta em alguns períodos, principalmente nos seus anos iniciais, não objeto deste estudo, é válido destacar que a situação ao longo dos anos não difere substancialmente de outros países emergentes, na média.

Não obstante, essa conclusão geral acerca dos benefícios do sistema de metas de inflação, há questões importantes, dentro de um modelo geral, que podem ser objeto de inovações futuras, tais como o prazo para o processo de desinflação da economia a longo prazo; qual seria a meta ideal a longo prazo no cenário brasileiro – mais rígida como Canadá e Nova Zelândia ou mais flexível como nos países emergentes, uma vez que são mais suscetíveis a choques adversos e com consequências mais intensas do que nos países avançados; se o agente definidor atual da meta, atualmente o Conselho Monetário Nacional – CMN, é de fato o mais apropriado ou, conforme acontece em outros países, deveria ser definida pelo Congresso Nacional ou pelo próprio Banco Central; o horizonte de revisão da meta e sua constância a longo prazo.

Mesmo em economias com sistemas de metas de inflação que, inequivocamente, são considerados bem sucedidos, como Nova Zelândia e Israel, incorporaram em algum momento do tempo, mudanças em particularidades importantes em seu regime, para se adaptar a peculiaridades, sem ferir o espírito inicial que ocasionou a adoção do RMI. Entre outras mudanças, o Brasil aprovou em 2021 a autonomia do Banco Central, que deve ser entendida como a despolitização da política monetária, em que um grupo de técnicos especializados e capacitados têm a tarefa de zelar pela estabilidade monetária, onde há o compromisso formal com a estabilidade dos preços e o cumprimento da meta inflacionária.

Sendo assim, como sugestão de estudo futuro, acredita-se ser de grande importância uma análise detalhada sobre a recente adoção da meta contínua, a partir de 2025, pelo Governo Federal, que aposentará o atual formato ano-calendário, ou seja, de janeiro a dezembro, e passará a ser definida para um horizonte relevante, sem calendário fixado, a exemplo de outras experiências internacionais.

7 – REFERÊNCIAS

AGÊNCIA DO SENADO. **Página da internet do Senado Federal**, 2007. Regime de metas de inflação é seguido por 24 países. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2007/02/27/regime-de-metas-de-inflacao-e-seguido-por-24-paises>. Acesso em 18 maio 2023.

BANCO CENTRAL DA ÁFRICA DO SUL. Disponível em <https://www.resbank.co.za/en/home>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA AUSTRÁLIA. Disponível em <https://www.rba.gov.au/monetary-policy/inflation-target.html>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO CANADÁ. Disponível em <https://www.bankofcanada.ca/core-functions/monetary-policy/#inflation>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO CHILE. Disponível em <https://www.bcentral.cl/areas/politica-monetaria>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA COLÔMBIA. Disponível em <https://www.banrep.gov.co/es/politica-monetaria>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA COREIA DO SUL. Disponível em <http://www.bok.or.kr/eng/main/contents.do?menuNo=400015>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA ESLOVÁQUIA. Disponível em <https://nbs.sk/menova-politika/ramec-menovej-politiky/>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA FILIPINAS. Disponível em <https://www.bsp.gov.ph/Pages/PriceStability/InflationTargetting.aspx>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA INDONÉSIA. Disponível em <https://www.bi.go.id/en/fungsi-utama/moneter/inflasi/Default.aspx>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DE ISRAEL. Disponível em <https://www.boi.org.il/en/economic-roles/monetary-policy/conducting-monetary-policy/>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO MÉXICO. Disponível em https://www.banxico.org.mx/AplBusquedasBM2/bgenwww_es.jsp. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA NORUEGA. Disponível em <https://www.norges-bank.no/en/topics/Monetary-policy/Inflation/>. Acesso em 17/06/2023.

BANCO CENTRAL DA NOVA ZELÂNDIA. Disponível em <https://www.rbnz.govt.nz/monetary-policy/about-monetary-policy/history-of-the-remit-and-policy-targets-agreement>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO PARAGUAI. Disponível em <https://www.bcp.gov.py/metade-inflacion-i357>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO PERU. Disponível em <https://www.bcrp.gob.pe/politica-monetaria.html>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA POLÔNIA. Disponível em <https://nbp.pl/en/monetary-policy/>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO REINO UNIDO. Disponível em <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy/inflation>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA REPÚBLICA TCHECA. Disponível em <https://www.cnb.cz/en/monetary-policy/inflation-target/>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA ROMÊNIA. Disponível em <https://www.bnr.ro/Inflation-Targets-3241.aspx>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA SUÉCIA. Disponível em <https://www.riksbank.se/en-gb/monetary-policy/the-inflation-target/>. Acesso em 11 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA TAILÂNDIA. Disponível em <https://www.bot.or.th/en/home.html>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA TURQUIA. Disponível em <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/EN/TCMB+EN/Main+Menu/Publications/R>

[ports/Inflation+Report/2023/Inflation+Report+2023+-+II](#). Acesso em 17 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DA UNIÃO EUROPEIA. Disponível em <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/stableprices.sk.html>. Acesso em 17 de junho de 2023.

BRASIL. Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999. Estabelece a sistemática de “metas para a inflação” como diretriz para fixação do regime de política monetária e da outras providências. Diário oficial da união - Seção 1 - 22/6/1999, Página 4. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/d3088.htm#:~:text=Estado%20da%20Fazenda.-,Art.,seu%20respectivo%20intervalo%20de%20toler%C3%A2ncia. Acesso em 18 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Presidência. Aviso 1/2016–BCB. Carta Aberta de que trata o parágrafo único do art. 4º do Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/monetarypolicy/openletters/carta2015.pdf>. Acesso em 18 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Presidência. Ofício 823/2022 – BCB/Gapre. Carta Aberta explicando a inflação acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta de 2021. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/controleinflacao/controleinflacao_docs/carta_aberta/OFCI_823_2022_BCB_SECRE_01.pdf. Acesso em 18 de junho de 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Presidência. Ofício 423/2023–BCB/Gapre. Carta Aberta explicando a inflação acima do limite superior do intervalo de tolerância da meta de 2022. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/controleinflacao/controleinflacao_docs/carta_aberta/carta2022.pdf. Acesso em 18 de junho de 2023.

CAMPEDELLI, A. L. **O regime de metas de inflação: o debate entre ortodoxos e heterodoxos**. 2014. 181 f. Monografia (Obtenção do título de Mestre em Economia) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, SP, 2014.

CARNEIRO, D. D.; WU, T. Y. H. Juros e Câmbio: Haverá Combinações de Instrumentos Menos Desgastantes para as Metas de Inflação. **Economia Aplicada**. v. 6, n. 1, p. 5-30, 2002.

CARRARA, A. F; CORREA, A. L. O regime de metas de inflação no Brasil: uma análise empírica do IPCA. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 441-462, set. – dez. 2012.

CASQUEIRO, B. F. **O Regime de Metas de Inflação: uma análise da eficiência do Banco Central**, 2007. 56 f. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ, 2007.

CORREIA, E. S. **Fundamentos, Características e Resultados do Regime de Metas de Inflação no Brasil e no Mundo**. 2018. Monografia (Dissertação de Mestrado) – Universidade Estadual Paulista, Araraquara, São Paulo, SP, 2018.

GIAMBIAGI, F; MATHIAS, A; VELHO, E. **O Aperfeiçoamento do Regime de Metas de Inflação no Brasil**. Texto para discussão n° 1183. Rio de Janeiro: IPEA, maio de 2006. Disponível em: < <http://www.ipea.gov.br/>>. Acesso em: 20 jun. 2022.

GIL, A. C. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

KREBS, M. L. P. **A inércia da inflação no regime de metas: os casos da Nova Zelândia, Reino Unido e Brasil**. 2006. 70 f. Monografia (Dissertação de Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, RJ, 2006.

LEITE, A. D. De onde viemos e onde estamos. **A Economia Brasileira**: Rio de Janeiro: Elsevier, 2004. 240p.

LOBO, B. S.; OREIRO, J. L. Metas de inflação, crescimento e estabilidade macroeconômica: uma análise a partir de um modelo pós-keynesiano macrodinâmico não linear. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 23, n. 1 (50), p. 131-154, abr. 2014.

MARTINEZ, T. S. et al. Preços relativos e política monetária no brasil. **Evolução recente das políticas monetárias e cambial e do mercado de crédito no brasil**. IPEA, 2014. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/livros/livros/livro_evolucao_recente_web.pdf> Acesso em: 26 jun. 2022.

MARTINEZ, T. S; CERQUEIRA, V.S.C. **Estrutura da inflação brasileira: determinantes e desagregação do IPCA**. Texto para discussão n° 1634. Rio de Janeiro: IPEA, julho de 2011. Disponível em <

http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/1422/1/td_1634.pdf> Acesso: 24 jul. 2022.

MENDONÇA, H. F.; SOUZA, G. J. G.; Credibilidade Para o Regime de Metas de Inflação no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômica – PPE**, Rio de Janeiro, v. 37, n. 2, p. 247 – 282, set. 2007.

MENDONÇA, H. F.; Metas para inflação e taxa de juros no Brasil: uma análise do efeito dos preços livres e administrados. **Revista de Economia Política**, Rio de Janeiro, v. 27, n. 3, p. 432 – 451, jul-set. 2007.

MONTELLA, M. **Micro e Macroeconomia: Uma abordagem Conceitual e Prática**. São Paulo: Atlas, 2009. 289 p.

MONTES, G. C.; Metas de inflação em perspectiva: a influência do trinômio reputação-credibilidade-transparência sobre a economia. **Revista de Economia Política**, Niterói v. 28, n. 4 (112), p. 648-668, outubro-dezembro/2008.

MONTES, G. C; BASTOS, J. C. A; Metas de Inflação e Estrutura a Termo das Taxas de Juros no Brasil. **Economia Aplicada**, Rio de Janeiro, v. 15, n. 3, 2011, p. 391 – 415, jun. 2010

MUNHOZ, D. G. Inflação brasileira os ensinamentos desde a crise dos anos 30. **Economia Contemporânea** nº 1 jan.– jun. de 1997. <
http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC%201/REC_1.1_03_Inflacao_brasileira_os_ensinamentos_desde_a_crise_dos_anos_30.pdf > Acesso em: 20 jun 2022.

NASSIF, A. N. As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira. **Revista de Economia Política**, vol. 35, nº 3 (140), pp. 426-443, julho-setembro/2015

NETTO, A.D. Sobre as Metas Inflacionárias. **Economia Aplicada**. v. 3, n. 3, p. 357- 382, 1999.

SCHERER, F. S; KOWALESKI, P. S; REZENDE, S. V.J. A dinâmica da inflação brasileira após o plano real. **Vitrine da conjuntura**, Curitiba, v.3, n. 6, ago. 2010.

NEVES, A. L; OREIRO. J. L. O regime de metas de inflação: uma abordagem teórica. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 29, n. 1, p. 101-132, jun. 2008.

Disponível em: < http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/oreiro_neves_2008_fee.pdf> Acesso em: 04 jul. 2022.

SICSÚ, J.; OLIVEIRA, S. C. Taxa de juros e controle da inflação no Brasil. In: SICSÚ, J.; OREIRO, J. L.; PAULA, L. F. (Org.). **Agenda Brasil, Políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços**. São Paulo: Manole: Fundação Konrad Adenauer, 2003. p. 29-64.

SOUZA, P. S. **A inflação no brasil no regime de metas (1999-2013): evolução, determinantes e políticas econômicas**. 2015. 61 f. Monografia (Graduação em ciências econômicas) – Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, RS, 2015.

STRACHMAN, E. Metas de inflação no Brasil (1999-2012): uma análise institucional. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 34, n. 2, p. 407-438, dez. 2013.

TRICHES, D.; FIORENTIN, G. P. Avaliação o regime de metas de inflação nos países da América Latina entre 2001 e 2014. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 22, n. 2, p. 1-26, mai/ago. 2018.