

# MEDIDAS MACROPRUDENCIAIS E ESTABILIZAÇÃO FINANCEIRA: UMA ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO

Derick R. C. Almeida<sup>1</sup>, Pedro Raffy Vartanian<sup>2</sup>

1. UPM - Centro de Ciências Sociais Aplicadas (IC)\* [drckalmeida@gmail.com](mailto:drckalmeida@gmail.com)

2. UPM - Centro de Ciências Sociais Aplicadas (Orientador)

Palavras Chave: *macroprudencialidade, inflação, economia brasileira*

## Introdução

O presente trabalho tem o objetivo de identificar a relação entre políticas macroprudenciais, instituídas pelo Banco Central do Brasil em 2010, e os níveis de inflação no período, com o intuito de avaliar o discurso oficial, que apontava como efeito das medidas a queda futura da taxa de crescimento do índice de preços oficial (IPCA, calculado pelo IBGE). Para tanto, a pesquisa adotou uma reconstrução histórica do termo macroprudencialidade e dos resultados potenciais da aplicação de políticas dessa natureza em economias desenvolvidas e subdesenvolvidas, sua efetividade como estabilizador da atividade financeira para, finalmente, analisar a experiência brasileira recente com a aplicação de tais políticas.

## Resultados e Discussão

As principais variáveis acompanhadas foram: o multiplicador monetário da economia brasileira, bem como os coeficientes de comportamento dos agentes econômicos que o compõe; os principais agregados monetários, além da inflação oficial, medida por meio da variação do índice de preços ao consumidor amplo (IPCA). No período de análise, que compreendeu o biênio 2010-2011, o multiplicador monetário mostrou tendência de queda, determinada por um impacto conjunto do aumento das reservas bancárias como proporção dos depósitos à vista (coeficiente e) e de uma diminuição dos depósitos à vista como proporção dos meios de pagamento (coeficiente d). Neste momento, a variação do IPCA no acumulado em 12 meses mostrou tendência de alta, chegando a mais de 7% em meados de 2011.

Além de elementos de macroeconomia descritiva (tautologias) e da modelagem matemática do comportamento econômico incorporadas nas teorias apresentadas, foram utilizados instrumentos estatísticos básicos para estimar o grau e o sentido da relação entre as principais variáveis, bem como seus respectivos comportamentos médios. Isso com o intuito de que os resultados encontrados confirmassem ou refutassem, de forma qualitativa e aproximada, o discurso do Banco Central à época, sem a pretensão de quantificar a real influência das variáveis estabelecidas como independentes (ou de controle) sobre as dependentes.

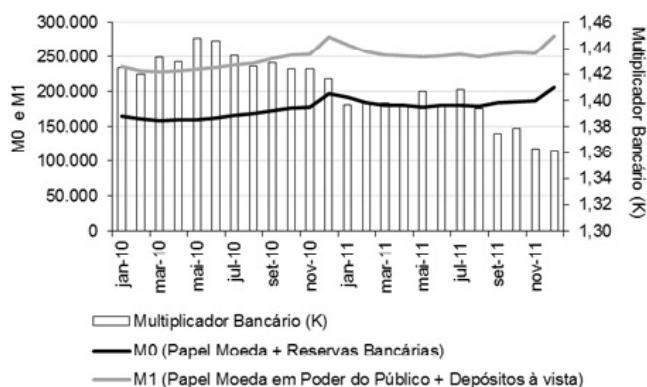


Figura 1. Dinâmicas do multiplicador monetário, da base monetária e dos meios de pagamentos (M1). Fonte: BCB.

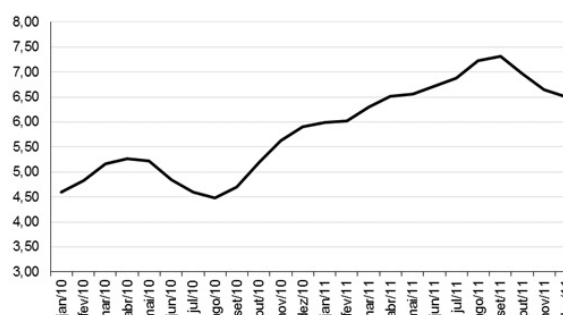


Figura 2. Taxa de crescimento acumulada em 12 meses do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Fonte: IBGE.

## Conclusões

As informações analisadas indicam que os esforços do Banco Central do Brasil em desacelerar a taxa de crescimento dos meios de pagamento em relação à base monetária e, por conseguinte, tentar coibir a evolução da inflação atingiram apenas uma pequena parte dos componentes do IPCA. Dividido em dois macrosssegmentos, o de (i) preços monitorados e o de (ii) preços livres, o índice respondeu de forma limitada aos estímulos da autarquia, devido à forte dependência de seu comportamento em relação ao primeiro tipo de preço no período analisado. Este, por não ser formado com base na interação direta entre oferta e demanda por bens e serviços no mercado, mas sim por contratos formais, acabou por mostrar uma dinâmica inflacionária mais resiliente aos esforços da Política Monetária – fato refletido na fraca correlação entre o multiplicador monetário e a variação do índice de preços.

## Agradecimentos

Apoio: PIVIC Mackenzie