



UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CAMPUS AGRESTE
NÚCLEO DE GESTÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

LUCAS CALADO DE MELO E MOURA

A (IN)EFICIÊNCIA DA POLÍTICA DE METAS DE INFLAÇÃO: Uma análise preliminar da experiência brasileira e suas implicações ao crescimento econômico, no período 2000-2019.

Caruaru
2025

LUCAS CALADO DE MELO E MOURA

A (IN)EFICIÊNCIA DA POLÍTICA DE METAS DE INFLAÇÃO: Uma análise preliminar da experiência brasileira e suas implicações ao crescimento econômico, no período 2000-2019.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Coordenação do Curso de Ciências Econômicas do Campus Agreste da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, na modalidade de artigo científico, como requisito parcial para a obtenção do grau de bacharel/licenciado em Ciências Econômicas.

Área de concentração: Economia Brasileira.

Orientador (a): Dr. José Valdecy Guimarães Júnior

Caruaru

2025

A (IN)EFICIÊNCIA DA POLÍTICA DE METAS DE INFLAÇÃO: Uma análise preliminar da experiência brasileira e suas implicações ao crescimento econômico, no período 2000-2019.

Lucas Calado de Melo e Moura¹

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo, ainda de forma preliminar, analisar se o Regime de Metas de Inflação aplicado no Brasil é um modelo eficaz para combater a inflação no período 2000 à 2019. Nesse contexto e, a partir de uma ampla revisão de literatura, esse artigo busca esclarecer ao leitor o conceito de inflação e como esse fenômeno influencia a economia, além de apresentar uma breve contextualização sobre as escolas teóricas relevantes para o tema, assim como os dados e a trajetória da inflação no Brasil, com o intuito de compreender os fatores que levaram à adoção desse regime de política anti-inflacionária. Com base nos dados apresentados e à luz das discussões teóricas selecionadas, os resultados indicam que, apesar de apresentar certas limitações e sinais de ineficiência, o Regime não pode ser desconsiderado, uma vez que contribuiu, ainda que de forma limitada, para o controle da inflação.

Palavras-chave: Inflação, Regime de metas de inflação, Políticas Anti-inflacionárias

ABSTRACT

This preliminary study aims to analyze whether the Inflation Targeting Regime applied in Brazil is an effective model for combating inflation from 2000 to 2019. In this context, and based on a comprehensive literature review, this article seeks to clarify the concept of inflation and how this phenomenon influences the economy. It also provides a brief overview of the theoretical schools relevant to the topic, as well as the data and trajectory of inflation in Brazil, with the aim of understanding the factors that led to the adoption of this anti-inflationary policy regime. Based on the data presented and in light

¹ Graduando em Ciências Econômicas pela UFPE-CAA. E-mail: lucas.cmmoura@ufpe.br

of the selected theoretical discussions, the results indicate that, despite presenting certain limitations and signs of inefficiency, the Regime cannot be disregarded, since it contributed, albeit to a limited extent, to controlling inflation.

Keywords: Inflation, Inflation Targeting Regime, Anti-Inflationary Policies.

DATA DE APROVAÇÃO: 08 de agosto de 2025.

1 INTRODUÇÃO

Um marco histórico no Brasil foi a hiperinflação, sendo caracterizada por um alto nível de aumento dos preços. O fenômeno da inflação, caracterizado pelo aumento contínuo e generalizado dos preços de bens e serviços em uma economia ao longo do tempo, resulta na diminuição do poder de compra da moeda, afetando a sociedade e a economia como um todo. Esse fenômeno foi recente e causou diversos problemas no período compreendido entre os anos 1980 e meados da década de 1990.

O processo inflacionário afeta não apenas os trabalhadores que perdem poder de compra, têm seus salários desvalorizados e sofrem com a queda na qualidade de vida, como também compromete a economia como um todo. Silva (2022, p. 2) afirma que a inflação causa uma série de distorções na economia, prejudica os investimentos e o crescimento de um país, além de agravar as desigualdades de renda.

Os mais pobres sofrem ainda mais, uma vez que o aumento do nível geral de preços reduz o poder de compra real deles. Por não possuírem aplicações financeiras que os protejam da inflação, a renda é corroída, o que provoca uma transferência de recursos para os mais ricos, ampliando a desigualdade e concentrando a renda (Silva, 2022, p. 2).

Com o objetivo de controlar a inflação, diversos países que enfrentaram aumentos significativos nos níveis de preços entre as décadas de 1980 e 1990 adotaram o Regime de Metas de Inflação (RMI) como resposta a esse cenário. Entre eles, destacam-se o Canadá, a Austrália, a Nova Zelândia e o Reino Unido.

O Brasil não foi diferente, passou por processos inflacionários e adotou inúmeras políticas para combater a inflação, antes de implementar o RMI. Nesse contexto, o país implementou vários planos anti-inflacionários, os quais foram Plano Cruzado em 1986, Bresser em 1987, Verão em 1989 e o Plano Collor em 1991, todos eles fracassaram até a chegada do Plano Real que vigorou a partir de 1994. A inflação no Brasil segundo Munhoz (1997, p. 63 a 67) chegou a atingir patamares muito elevados que alcançavam os três dígitos no final dos anos de 1980 quando houve uma taxa de inflação de 1782,9% a.a. (Weppo, 2021, p. 12)

Para conter a escalada inflacionária foram implementados planos econômicos de diferentes concepções. O Plano Cruzado tinha sua como principal ferramenta de controle a inflação o congelamento dos preços e de salários além da criação de uma nova moeda chamada Cruzado. Este controlou a inflação apenas por um curto período de tempo que rapidamente teve retorno ao descongelar os preços.

O Plano Verão, que lançou o Cruzado Novo como a nova moeda, persistiu no congelamento dos preços em conjunto com políticas de desindexação da economia. No entanto, não teve sucesso, bem como seu antecessor (FERREIRA 2010, p. 5).

O Plano Collor, por sua vez, com o mesmo propósito de conter a inflação, adotou medidas, como reformas econômicas e congelamento de contas bancárias, em especial a poupança. Essa última medida, que provocou a desconfiança da população (Ferreira, 2010, p. 5), aliada a denúncias de corrupção, resultou no fracasso de mais uma tentativa de estabilização da moeda.

Após esses sucessivos fracassos, o Plano Real foi implementado, trazendo a estabilização da inflação, que atingiu níveis abaixo dos 10% mensais. Segundo Ferreira (2010, p. 6) isso não foi fruto apenas de um controle monetarista, e sim um conjunto de mudanças estruturais, nas quais podemos incluir: melhora das contas públicas, redução dos impostos sobre importação, abertura comercial e maior nível de reservas.

A abertura comercial e financeira, a flexibilização das relações de trabalho e a reconfiguração do papel do Estado e o câmbio criaram um ambiente favorável à atração de capitais estrangeiros e à maior concorrência interna, que forçou as empresas a se adaptarem rapidamente a um novo cenário competitivo. Contudo, os desdobramentos dessas transformações não foram isentos de contradições.

A busca por competitividade via redução de custos levou a um processo de precarização das relações de trabalho, como perdas salariais e instabilidade para os

trabalhadores (Krein, 2001, p. 41). Além disso, o regime monetário restritivo, necessário para manter a confiança externa, limitou a capacidade de crescimento sustentado, resultando em taxas de juros elevadas e inibição do investimento produtivo. (LOPEZ, 2010, p. 152 a 155)

Nesse contexto, embora o país tenha controlado os preços através de uma âncora cambial por meio da abertura da economia, tornou-se dependente de capitais externos de curto prazo. Para atrair esses recursos e manter o equilíbrio no balanço de pagamentos foi necessário manter a taxa de juros em níveis extremamente elevados. (ARESTIS, 2009, p. 7)

A adoção do RMI em 1999 foi impulsionada pela crise cambial daquele ano, que evidenciou as fragilidades do modelo de âncora cambial. Essa situação levou o Banco Central do Brasil (BCB) a reformular seu papel institucional e buscar maior independência, de modo a tornar suas decisões mais isentas no tocante à formulação e aplicação de políticas monetárias. Inspirado por experiências da Nova Zelândia e do Reino Unido, o RMI propôs um modelo mais transparente e flexível, com o objetivo de ancorar as expectativas e reduzir a volatilidade econômica.

Para Carvalho *et al* (2005, p. 133), a credibilidade institucional do BCB é fundamental para garantir que o RMI tenha efeito de longo prazo no controle da inflação, na medida em que possa impactar diretamente a confiança do mercado e, em consequência, a demanda e a oferta agregadas.

Por conseguinte, é necessário contar com instituições para regulamentar e executar tais políticas. No caso do Brasil, destacam-se o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil (BCB). Segundo as definições do BCB (2025), o CMN é o órgão supremo e normativo do Sistema Financeiro Nacional (SFN), responsável por definir a meta de inflação, enquanto, o BCB é responsável por formular a política da moeda e do crédito, com o objetivo de garantir a estabilidade da moeda.

Ao definir metas de inflação explícitas e comprometer-se a alcançá-las, o Brasil inaugurou um novo marco institucional com o Regime de Metas de Inflação (RMI) em 1999, conferindo à política monetária independência operacional, maior transparência e uma gestão econômica mais clara e responsável (Fonseca, 2016, p. 121 a 126).

Segundo sua fundamentação teórica, o RMI atua como uma âncora nominal, orientando as expectativas dos agentes econômicos, influenciando expectativas inflacionárias e servindo como base para a redução de incertezas e para administrar pres-

sões inflacionárias originadas por choques internos e externos (Fraga, Goldfajn e Minnella, 2003, p. 2 a 8). A implementação do RMI contou com o incentivo de organismos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI), que viam nesse modelo uma estratégia eficaz para fortalecer a estabilidade econômica e criar um ambiente atrativo para novos investimentos (CARNEIRO, 2002, p. 11).

A transição do regime cambial fixo para o RMI foi uma resposta às vulnerabilidades do modelo anterior, marcando uma mudança estrutural orientada à busca por estabilidade dos preços e por maior flexibilidade diante de choques econômicos diversos. Nesse sentido, o RMI passou a se consolidar como um dos pilares na política monetária brasileira, com o objetivo de promover o desenvolvimento econômico sustentável e o fortalecimento das instituições econômicas a longo prazo.

Este artigo tem como objetivo, ainda que preliminar, analisar se o sistema de metas de inflação foi eficiente no controle da inflação brasileira no período de 2000 a 2019, além de apresentar as principais limitações e desafios associados a esse tipo de política anti-inflacionária. Para alcançar esse objetivo geral, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- (i) Explicar o processo inflacionário, suas causas, consequências e os principais instrumentos de política, com base nas diferentes escolas do pensamento econômico selecionadas;
- (ii) (ii) Descrever a dinâmica do regime de metas de inflação, incluindo sua implementação, vantagens e desvantagens em relação a outras políticas de combate à inflação;
- (iii) (iii) Realizar uma análise comparativa entre as experiências do sistema de metas de inflação no Brasil e em outros países.

A metodologia adotada para a realização deste trabalho foi a revisão bibliográfica, que se baseia na pesquisa, análise e interpretação de materiais já publicados, como livros, artigos científicos, teses e documentos institucionais. Essa abordagem tem como objetivo fornecer uma compreensão mais ampla e aprofundada sobre o tema estudado, a partir das contribuições de diversos autores e fontes especializadas.

O trabalho está organizado em seções, iniciando por esta introdução. A segunda seção aborda as principais teorias explicativas da inflação. A terceira seção apresenta o conceito, as características e a dinâmica do Regime de Metas de Inflação. A quarta seção discute a aplicação e os resultados do RMI no contexto brasileiro, no período 2000-2019. Por fim, a quinta seção trata da conclusão do estudo.

2. TEORIAS EXPLICATIVAS DA INFLAÇÃO

A inflação pode ser entendida como o aumento generalizado e contínuo dos preços, portanto não se trata de um aumento esporádico e tampouco em um determinado bem ou setor da economia (Luque, 2002, p.336). No entanto, diferentes correntes econômicas apontam causas distintas para a inflação e, por isso, defendem diferentes políticas para o seu combate.

Esta seção se ocupa de uma breve explicação das linhas teóricas que, de alguma forma, relacionam-se com o Regime de Metas de Inflação (RMI), quer seja complementando-a ou contrapondo-a, a fim de nos aproximar das supostas inovações da primeira.

A compreensão da lógica do Regime de Metas de Inflação exige uma análise teórica das diferentes interpretações do processo inflacionário, uma vez que a forma como se entende as causas da inflação, condiciona os tipos dos instrumentos a serem adotados para seu controle.

O RMI parte de uma visão particular da inflação, predominantemente monetarista e neoclássica, que concebe esse fenômeno como essencialmente relacionado ao excesso de demanda e ao crescimento descontrolado da quantidade de moeda. Entretanto, essa visão não é unânime entre as escolas econômicas, de maneira que abordagens como a pós-keynesiana e a estruturalista apresentam críticas importantes ao arcabouço conceitual que sustenta o regime, sobretudo em contextos de países em desenvolvimento, como o Brasil.

A escola neoclássica, fortemente baseada no modelo de equilíbrio geral walrasiano², parte do pressuposto de que a economia tende naturalmente ao pleno emprego e que os choques são apenas temporários. Nesse contexto, aumentos persistentes no nível de preços só podem decorrer de uma expansão monetária superior ao crescimento do produto real. Essa abordagem, centrada na racionalidade dos agentes

² Segundo Arrow (2007, p. 265-268), o Equilíbrio Geral Walrasiano é a situação na qual todos os mercados interagem, a partir da produção e fornecimento de inúmeros bens, por parte dos produtores entre si e sem quaisquer intervenções públicas, o que resulta numa tendência ao equilíbrio entre os mercados. Tal equilíbrio é descrito por equações matemáticas. (2007, p. 265-268)

e na eficiência dos mercados, sustenta a ideia de que a inflação é um fenômeno monetário e que, portanto, pode ser controlada via política monetária contracionista.

Essa lógica se conecta diretamente com a essência do RMI, no qual a política monetária, operacionalizada principalmente através do controle da taxa básica de juros, é usada como principal ferramenta para manter a inflação dentro das metas previamente anunciadas. Como destacam Blanchard e Fischer (1989, p. 505), nesse contexto teórico, a autoridade monetária deve atuar de forma previsível e crível, o que se traduz na necessária independência do Banco Central e na fixação de metas claras de inflação.

A visão monetarista, representada sobretudo por Milton Friedman, reforça essa concepção, ao afirmar que “a inflação é sempre e em toda parte um fenômeno monetário” (Friedman, 1968, p. 9 - 16). Para os monetaristas, o crescimento contínuo da oferta de moeda, acima do crescimento da produção, é a principal causa da inflação. Nesse sentido, a estabilidade de preços depende diretamente do controle da base monetária³ que, embora atualmente não seja mais feita por meio de metas monetárias estritas - são objetivos claros e públicos que o Banco Central define para controlar a quantidade de dinheiro na economia ou algumas variáveis ligadas a isso, como a taxa de inflação, a taxa de juros ou a expansão da base monetária - ainda encontra paralelo no uso da taxa de juros como instrumento de sinalização do compromisso do Banco Central com a estabilidade dos preços. A proposta monetarista de regras fixas para a política monetária, isto é, regras fixas, nesse sentido, é a forma que o Banco Central deve lidar com a taxa de juros perseguindo o objetivo pré-definido, como uma meta de inflação para alcançar e manter observando os desvios de tolerância, sendo assim se encontra no RMI ênfase à previsibilidade, à transparência e à credibilidade institucional, como defendido por Mishkin (2000, p. 1 - 5).

Entretanto, outras abordagens teóricas oferecem interpretações distintas e frequentemente críticas ao modelo adotado pelo RMI. A escola pós-keynesiana, por exemplo, considera a moeda como uma variável endógena ao sistema econômico, surgindo da demanda por crédito e não do controle direto da autoridade monetária.

³ No seu artigo Samohyl aponta que a base monetária de uma economia é composta por vários agregados, sendo a soma de papel-moeda emitido pelo Banco Central com as reservas bancárias, além da emissão de moeda pela própria autoridade monetária. (SAMOHYL, 1997, p. 331)

Segundo essa visão, o sistema bancário responde às necessidades de financiamento da economia real, e a política monetária atua mais por meio da taxa de juros do que pelo controle direto da quantidade de moeda (Moore, 1988, p. 1 - 16; Lavoie, 2006, p. 13). A inflação, portanto, não é necessariamente causada pelo excesso de moeda em circulação, mas pode ter origens variadas, como a pressão de custos, a indexação de preços e salários, e o conflito distributivo entre capital e trabalho. A esse respeito, os pós-keynesianos chamam atenção para os “efeitos reais” das políticas monetárias contracionistas, que podem aumentar o desemprego sem necessariamente resolver os fatores estruturais que impulsionam a inflação.

Essa visão também implica uma crítica à eficácia do RMI em contextos de inflação inercial⁴ ou de choques de oferta, como os observados no Brasil em diversos momentos do período a ser analisado, especialmente em 2002, 2008 e 2015. Como destacam Oreiro, Paula e Sobreira (2010, p. 138 - 140), a elevação da taxa de juros, em tais contextos, pode não ser o instrumento mais adequado, pois além de ineficiente para conter choques não monetários, tende a comprometer o crescimento econômico e o investimento privado, gerando um *trade-off* entre estabilidade de preços e desenvolvimento.

A escola estruturalista, por sua vez, oferece uma abordagem que considera a especificidade dos países em desenvolvimento. Para autores como Furtado (1966, p. 61 - 111) e Bresser-Pereira (2007, p. 20 - 65), a inflação em economias periféricas tem causas estruturais, como a rigidez da oferta, a concentração de renda, a dependência de importações e a vulnerabilidade externa. A política monetária, nesse contexto, tende a ser ineficaz para lidar com choques originados fora do circuito monetário, como aumentos nos preços internacionais de *commodities* ou desvalorizações cambiais abruptas. Além disso, a rigidez da estrutura produtiva e a baixa elasticidade da oferta de bens essenciais – são aqueles indispensáveis à satisfação das necessida-

⁴ Inflação Inercial, segundo Simonsen, é a inflação que se mantém alta não apenas por choques de demanda ou oferta, mas porque está conectada a mecanismos de indexação da economia. Em seus estudos, os salários, contratos e preços se ajustam junto com a memória da inflação passada criando assim uma espiral inflacionária. (CABELLO, 2014 p. 317-325)

des básicas, como alimentação, saúde e habitação. Sua demanda geralmente é inelástica, pois permanece relativamente estável mesmo diante de variações de renda ou preço - tornam o sistema menos responsivo aos sinais de política monetária, o que pode levar à persistência da inflação mesmo diante de elevadas taxas de juros. Como pontua Cano (2000, p. 4 - 15), o combate à inflação em países em desenvolvimento requer instrumentos que vão além da política monetária, incluindo política industrial, investimentos em infraestrutura e reformas estruturais.

Assim, o RMI, ao assumir uma lógica essencialmente monetarista e neoclássica, tende a ignorar essas especificidades, aplicando um modelo desenhado para economias desenvolvidas, com mercados financeiros sofisticados e estruturas produtivas mais flexíveis. A adoção do regime no Brasil, embora tenha contribuído para a ancoragem das expectativas inflacionárias e para a redução da inflação em comparação com o período pré-Real, enfrenta críticas quanto à sua capacidade de promover estabilidade de preços de forma sustentável sem sacrificar o crescimento econômico. Como destacam Sicsú, Paula e Michel (2005, p. 509 - 516), o modelo baseado na elevação da taxa de juros como principal resposta à inflação mostra-se limitado quando as causas do aumento de preços que não estão ligadas à demanda, mas sim à oferta ou à estrutura produtiva.

A seguir, o quadro 1 mostra um resumo dos elementos de convergência e divergência das escolas de pensamento citadas anteriormente, em relação ao Regime de Metas de Inflação.

Quadro 1: Semelhanças e diferenças entre as escolas de pensamento econômico selecionadas e o RMI

Escolas de Pensamento Econômico (EPE)	Elementos de Convergência ao RMI	Elementos de Divergência ao RMI
Neoclássica	Redução da incerteza, expectativas racionais, ter controle da taxa básica de juros	-

Monetarista	Concorda com as metas explícitas e controle da inflação	Acredita que controlar a base monetária tem melhor impacto, pois vê o controle de juros como uma forma indireta.
Pós-Keynesiana	Reconhece que as expectativas podem ser influenciadas por metas anunciadas	Discorda do controle de inflação pela expectativa racional do mercado e prefere metas de emprego estabilidade financeira da economia
Estruturalista	Aceita a importância de controle da inflação observando fatores estruturais	Critica o foco exclusivo na demanda agregada destacando que choques de oferta afetam os preços assim como cuidar da estrutura de capacidade produtiva deve ser levado em consideração

Fonte: Elaboração da pesquisa, a partir da literatura consultada.

O quadro acima exemplifica que as perspectivas das visões sobre o RMI podem divergir e convergir em alguns aspectos. A escola que mais vai ao encontro da aplicação do regime de metas de inflação é a neoclássica, pois segue a vertente das expectativas racionais e controle da inflação, através de metas monetárias explícitas e controle de taxa de juros. Já a monetarista, embora tenha concordâncias como o controle da inflação, discorda do conceito de controle da inflação, por meio da taxa de juros, pois trata esta ação como um controle indireto.

Além disso as escolas Pós-Keynesiana e estruturalista, embora reconheçam alguns pontos do RMI, como o controle da inflação ou as expectativas dos agentes econômicos, não concordam com o controle da taxa de juros como único mecanismo para utilizar nas políticas econômicas. Segundo a visão pós-keynesiana, a taxa de

emprego e estabilidade financeira, por meio de investimento produtivo, pode ser uma melhor opção em vez de atuar com rigidez, a exemplo das metas de inflação.

Por conseguinte, a escola estruturalista propõe focar nos gargalos econômicos, como, por exemplo, a insuficiência da produção, por choques de oferta, para solucionar o controle da inflação. Para tanto, esta escola recomenda investigar a fundo a estrutura econômica do país, propondo políticas voltadas para o desenvolvimento produtivo.

3 REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO: CONCEITO E CARACTERÍSTICAS

O regime de metas de inflação é fundamentado nos arcabouços teóricos econômicos monetarista, novo-clássico e novo-keynesiano, sendo, posteriormente a estratégia adotada para se manter a estabilidade dos preços nas economias.

Inicialmente, com base, sobretudo na abordagem monetarista e, portanto, antes do RMI, as políticas anti-inflacionárias eram baseadas em um Regime de Metas Monetárias em diversos países industrializados nos anos de 1970, como o Reino Unido, Canadá, Alemanha e Suíça (MISHKIN, 2000, p.1).

Embora o RMI tenha proporcionado avanços significativos no controle da inflação desde sua implementação, o período entre 2010 e 2019 revelou vulnerabilidades e desafios que merecem análise mais detalhada, o que será feito na quarta seção.

Para o regime de metas monetárias, a ideia principal é a neutralidade da moeda no longo prazo, baseado no pensamento monetarista, segundo o qual é preciso controlar os preços da economia, através dos agregados monetários. No entanto esse regime não teve sucesso, pois apresenta algumas limitações.

Como afirma Mishkin (2000), a primeira limitação é que há certa instabilidade entre as variáveis monetárias (agregados monetários) e as variáveis metas (posteriormente, denominada meta de inflação), o que significa que a comunicação ao público não era clara o suficiente para ancorar as expectativas inflacionárias. A segunda é que, por não haver transparência e prestação de contas adequadas na sua comunicação, seus Bancos Centrais incorriam em falta de credibilidade. Por fim, percebe-se que a rigidez das políticas monetárias não seria o melhor caminho para obter boas

taxas de inflação, dado que a possibilidade da ocorrência de choques externos exige certa flexibilidade.

A implementação do RMI teve início na Nova Zelândia, em 1990, em resposta aos desafios econômicos persistentes, como a estagflação⁵, que caracterizou a década de 1980. Esse regime foi desenvolvido no contexto de reformas econômicas que incluíram a concessão de maior independência ao Reserve Bank of New Zealand, buscando estabilizar a economia e controlar a inflação.

A adoção do RMI pela Nova Zelândia foi um avanço importante, pois proporcionou uma âncora nominal (taxa de juros) para as expectativas inflacionárias, reduzindo a volatilidade econômica (BERNANKE, 1999; MISHKIN, 1997; BLANCHARD, 2000).

Desde então, o modelo tem se espalhado por diversas economias, em função de sua adaptabilidade e flexibilidade em absorver choques externos, sem abandonar os objetivos de crescimento sustentável e controle inflacionário.

Mishkin (2000) sintetiza as características do RMI, ressaltando cinco principais elementos: 1) declaração pública numérica de médio termo para inflação; 2) o objetivo primário da autoridade monetária deve ser o controle dos preços e o seu comprometimento institucional; 3) uma estratégia na qual várias variáveis são utilizadas na decisão de política monetária; 4) transparência na política monetária com o público e mercado sobre planos e objetivos; e 5) a autoridade monetária se atenha aos objetivos de metas inflacionárias.

Por outro lado, pode-se apontar como o principal ponto negativo, decorrente da implementação do RMI, a questão da demora para se atingir a meta que pode levar dois anos ou mais, caso sejam utilizadas regras mais rígidas de política monetária, além de outros objetivos da autoridade monetária, que não se restrinja apenas ao controle da inflação. (MISHKIN, 2004, p. 495).

Modenesi (2001, p. 15) critica o ciclo do RMI, uma vez que esta política monetária pode aumentar a estabilidade do produto, em função de basear-se em um critério que não seja totalmente controlável, qual seja a orientação das expectativas para de-

⁵ Segundo Bresser (1994, P. 43) A estagflação é um fenômeno econômico atípico que combina alta inflação, que é o aumento generalizado dos preços, com estagnação econômica, baixo crescimento ou nulo do PIB, e alto desemprego.

terminado direção. Assim sendo, os agentes econômicos irão reajustar as expectativas baseados em um nível estável de crescimento da inflação, o que poderia implicar um baixo nível de crescimento econômico, o que causaria uma série de problemas para a economia. Por último, é difícil trazer a inflação em torno da meta, visto que sempre pode ocorrer choques-externos na economia.

4. AVALIAÇÃO DO RMI NO CASO BRASILEIRO (2000-2019)

No âmbito do Plano Real, o Brasil teve uma experiência cambial, funcionando como uma âncora nominal. Essa experiência demonstrou que embora o país tenha lidado com o problema da alta taxa de inflação crônica, as apreciações da moeda doméstica em relação as principais moedas de conversibilidade internacional causaram desequilíbrios expressivos no balanço de pagamentos. (ARESTIS, 2009).

A princípio, o controle da inflação baseou-se numa ancoragem das expectativas, por intermédio da valorização da taxa de câmbio para ajudar a estabilização dos preços. Ademais, um regime de âncora cambial, como o de taxa de câmbio fixa, exige que, ao ocorrerem oscilações fora da meta estabelecida, a autoridade monetária utiliza as reservas internacionais para ofertar dólares e, com isso, controlar a paridade da moeda. (GIAMBIAGI, 2006, p. 1).

No período de 1997 a 1998, crises externas ao Brasil afetaram a dinâmica do capital especulativo dentro do país. A crise asiática, conhecida como crise dos tigres asiáticos, em 1997 começou com a desvalorização do *baht* tailandês e rapidamente se espalhou por outras economias asiáticas, como Coreia do Sul, Indonésia e Malásia. Esses países enfrentaram colapsos cambiais, recessões profundas e fuga de capitais. (ROSA, 2014, p. 24 - 30).

Nesse contexto, houve fugas de capitais de países emergentes, como o Brasil, por conta de uma aversão ao risco generalizado. O governo brasileiro elevou a taxa de juros, agravando o déficit fiscal e desacelerando a economia. Além disso, em 1998 a moratória da dívida russa e a forte desvalorização do rublo agravaram ainda mais o cenário internacional provocando mais fuga de capital. (ROSA, 2014, p. 10-15).

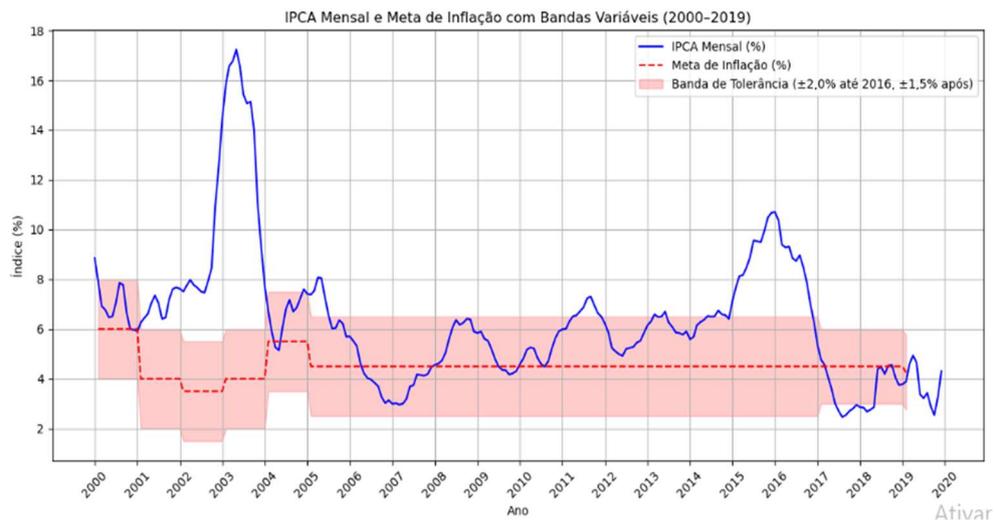
Esse modelo de política anti-inflacionária mostrou-se um fracasso, pois o Brasil (1998-1999, 2002), assim como outros países da América Latina, como o México

(1994-1995) e a Argentina (2001-2002), sofreram ataques especulativos, que ocasionaram crises cambiais e pressionaram as reservas internacionais. (ARESTIS, 2009).

No ano de 1999, o Brasil adotou o Regime de Metas de Inflação (RMI), substituindo o regime de câmbio fixo pelo câmbio flutuante, e passou a utilizar a taxa de juros como principal instrumento para o controle dos níveis de preços na economia. (GIAMBIAGI, 2006, p. 2)

Os dados da Gráfico 1 exibem a linha pontilhada vermelha, como a meta de inflação e a linha azul, como o IPCA acumulado dos últimos 12 meses. Pode-se notar que, na maior parte do período 2000-2019, a inflação com base no IPCA está distante (acima) da meta de inflação, mesmo com o Brasil demonstrando um histórico de juros altos, comparados aos juros utilizados na média mundial, de acordo com o Gráfico 2.

Gráfico 1 – Variações anuais da meta de inflação e IPCA



Fonte: Elaboração da pesquisa, a partir do BCB (2025).

A partir de 1999, o Banco Central do Brasil (BCB) instituiu o Regime de Metas de Inflação (RMI), em sua modalidade ponto com tolerância, isto é, definiu suas metas (linha vermelha tracejada) e uma banda de tolerância (hachurada), inicialmente de 2% e em 2017 até 2019 a banda de tolerância caiu para 1,5%.

Observa-se, na Gráfico 1, que a inflação, medida pelo IPCA (linha azul contínua), praticamente não respeita a meta, a não ser em alguns momentos, 2006 à 2008, 2010 e 2017 a 2019.

No entanto, considerando a margem de tolerância, percebe-se que a inflação é mais bem contida, apenas igualmente situando-se fora em dois momentos, 2001 à

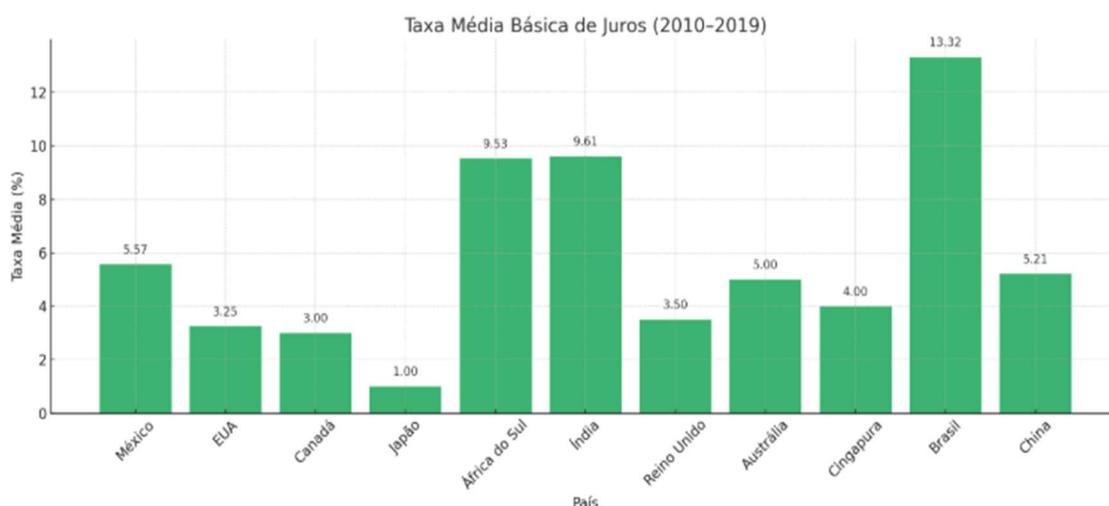
2004 e 2015 à 2017. Desta forma, identifica-se, claramente, que boa parte da trajetória de inflação fica dentro da margem, restando fora apenas uma pequena parte.

Para Arestis (2009), utilizando dados do BCB, as metas de inflação de 1999 a 2005, apenas o ano 2000 ficou dentro da faixa de tolerância da meta de inflação de 6% ao ano, e os outros períodos 3 delas passaram dos intervalos da meta. Seu estudo comparativo das taxas de juros aplicadas no Brasil e sua eficácia em atingir a meta de inflação, ele encontra resultados semelhantes aos observados na Gráfico 1 quando analisado o mesmo período, de 2000 a 2005.

Neste contexto, Arestis (2009) analisou os dados de 1999 a 2005 em comparação com outros países emergentes da América Latina e com nações que enfrentaram trajetórias inflacionárias semelhantes, mas que não adotaram o regime de metas de inflação. O autor apontou que o RMI no Brasil pode ser passível de críticas, uma vez que a inflação não foi adequadamente contida, além de seus custos terem sido muito altos, por exigir taxas de juros altas.

De maneira muito preliminar, passamos a analisar a situação fiscal do Brasil, em decorrência do RMI. O Gráfico 2 abaixo mostra a taxa de juros média brasileira dos anos de 2010 a 2019 em comparação com as taxas médias praticadas em outros países do mundo.

Gráfico 2 - Taxa de juros Mundial.



Fonte: Elaboração da pesquisa, a partir do Indexmundi (2025)

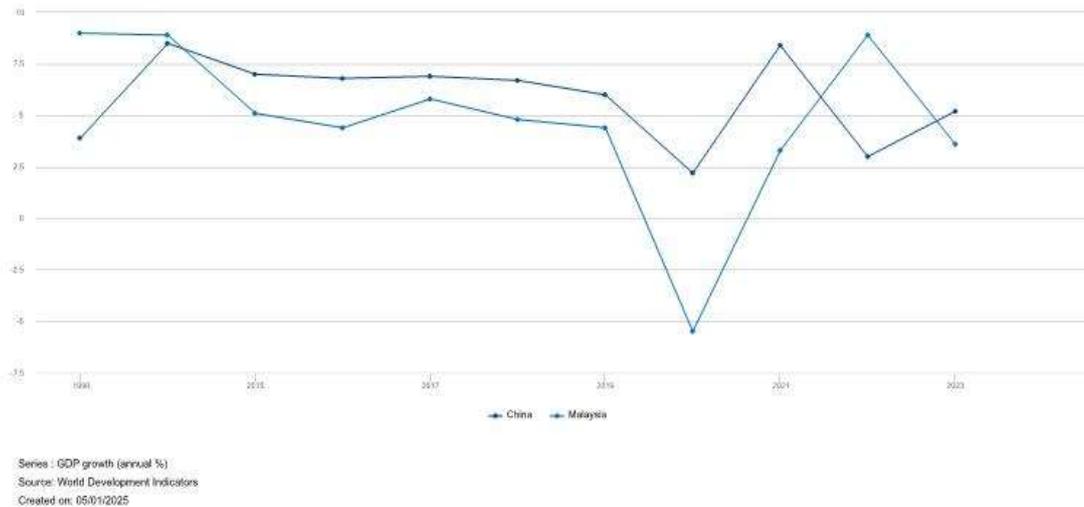
Observa-se que a taxa de juros média do país é relativamente bastante elevada, situando-se em 13,32%, quase quatro pontos percentuais acima da Índia (9,61%), a qual está em segundo lugar e utiliza o RMI. Percebe-se, também, que a alta taxa de juros média praticada no Brasil é bem elevada, se comparada à de outros países, tais como a China que não utiliza o RMI e Canadá que o utiliza. Mesmo, se comparada ao México (5,57%), que adota o RMI, a taxa brasileira é muito superior.

Por outro lado, a análise realizada por Arestis afirma que não existem evidências que comprovem o sucesso dos países que adotaram o RMI, em relação a melhoria econômica em termos de PIB. Neste sentido, os países emergentes que não adotaram o RMI, como China e Malásia, passaram por uma fase de declínio da inflação e tiveram resultados econômicos de crescimento do PIB com taxas de 9,9% e 5,9%, respectivamente, entre os anos de 1993 a 2000, assim como o declínio da inflação. (ARESTIS, 2009, p. 13 - 16)

O estudo de Arestis aponta que o principal fator para o controle da inflação nesses países foi a estabilidade na taxa nominal de câmbio. Para a China, de 1993 a 1997, as taxas são 5,76; 8,62; 8,35; 8,31; 8,29; e de 1998 a 2000, foram de 8,28. Para a Malásia, de 1993 a 1998, foram de 2,57; 2,62; 2,50; 2,52; 2,81; 3,92; e os anos de 1999 e 2000 foram de 3,80 de acordo com os dados do INDEXMUNDI 2025.

Ao compararmos os dados atuais de crescimento do PIB da China e Malásia, notamos taxas de crescimento desses países se mantêm constantes entre 2010 a 2019, com taxas por volta de 7% para China e 5% para Malásia, como podemos ver no Gráfico 3 abaixo. (ARESTIS, 2009, p. 13-16)

Gráfico 3 - Taxa de crescimento PIB China e Malásia - (%)



Fonte: Elaboração da pesquisa, a partir do World Banking (2025).

O Brasil teve uma taxa de crescimento do PIB, de acordo com os dados do Banco Central do Brasil, com uma considerável oscilação dos anos de 2000 a 2019 as taxas foram de 4,39%; 1,39%; 3,05%; 1,14%; 5,76%; 3,20%; 3,96%; 6,07%; 5,09%; -0,13%; 7,53%; 3,97%; 1,92%; 3,00%; 0,50%; -3,55%; -3,28%; 1,32%; 1,78%; 1,22%; e com taxas negativas para os anos de 2009, 2015 e 2016. Portanto, a taxa média de crescimento do país foi de 2,41% a.a.

Além disso as taxas de câmbio desses mesmos anos foram de 1,83; 2,35; 2,92; 3,08; 2,93; 2,43; 2,18; 1,95; 1,83; 2,00; 1,76; 1,67; 1,95; 2,16; 2,35; 3,33; 3,48; 3,19; 3,65; 3,95; e para os anos de 1993 a 1998 nos períodos do real a taxa nominal estava em média de 1,00.

Dito isto, fazendo essa comparação, temos que a variação da taxa cambial no Brasil é maior que na China ou Malásia e a taxa de crescimento do PIB é menor, visto que há períodos com taxas negativas de crescimento.

Durante a década 2010 a 2019, o Brasil enfrentou um cenário de crescente instabilidade econômica e política. Após o ciclo de crescimento impulsionado pelo “boom” das *commodities*, o país mergulhou em uma recessão severa a partir de 2014, exacerbada por desequilíbrios fiscais, corrupção sistêmica e crises de confiança nos mercados.

Entre as principais críticas levantadas durante esse período, no tocante ao controle da inflação, está a corrente estruturalista. Ela argumenta que, a política monetária baseada exclusivamente no controle da demanda é inadequada para enfrentar a inflação no Brasil.

Segundo essa visão, os choques de oferta — como aumento nos preços de alimentos e energia —, combinados com gargalos estruturais na economia, teve papel central na dinâmica inflacionária, o que exigia respostas de políticas econômicas mais amplas e integradas, como investimentos em infraestrutura e reformas estruturais.

Diferentemente do RMI que traz apenas aumento das taxas de juros como combate à inflação, os pós-keynesianos defendem uma combinação de políticas fiscais e monetárias anticíclicas.

5 CONCLUSÃO

A análise do RMI deve considerar não apenas a eficiência do controle da inflação, mas também suas possíveis implicações para o crescimento econômico. Os estudos de Arestis (2009) apontam que países como a Malásia e a China lidaram bem com a inflação, mesmo sem adotarem um regime de metas de inflação.

No caso brasileiro, no período compreendido entre os anos 2000 e 2019, a meta de inflação não foi respeitada na maioria das vezes, embora os juros praticados sejam bastante elevados, o que aponta para uma ineficiência na forma como o regime vem sendo utilizado. No entanto, o RMI, acompanhado das bandas de tolerância, ajudou a controlar a inflação, visto que o aumento da taxa de juros contribuiu para sua redução — à medida que a taxa sobe, o índice de inflação tende a cair.

Na economia brasileira, o problema que se coloca é que a elevação da taxa de juros, apesar de ajudar a controlar a inflação, adicionalmente provocou impactos negativos, como o enfraquecimento do setor industrial e a desaceleração do crescimento do PIB, conforme aponta a corrente teórica pós-keynesiana; além do aumento da dívida pública interna, agravando a confiança e expectativas do país, como afirma Omar (2008, p. 466). Uma das explicações teóricas é o problema estrutural do Brasil que

mantém a alta taxa de juros não somente para conter a inflação, mas, também, para controlar a taxa de câmbio e o equilíbrio no balanço de pagamentos.

A experiência brasileira aponta a importância de se buscar um equilíbrio entre estabilidade de preços e políticas que promovam o desenvolvimento econômico, revelando que o RMI sozinho não é suficiente diante das complexidades de uma economia em desenvolvimento. Nesse sentido, a perspectiva estruturalista de uma política monetária integrada com a política fiscal, a fim de combater a inflação e simultaneamente promover o crescimento econômico, conforme defendido por autores como Celso Furtado (1994, p. 21 - 31) e Bresser-Pereira (2007, p. 39 - 41), é fundamental para desenvolvimento sustentável.

O período de 2000 a 2019 evidenciou a relevância da política do Regime de Metas de Inflação para a estabilidade de preços no Brasil, ao mesmo tempo que demonstrou suas limitações em contextos marcados por crises estruturais e políticas. Desde sua adoção, o RMI proporcionou maior previsibilidade ao comportamento da taxa de juro, contribuindo para ancorar expectativas inflacionárias.

Contudo, com base no que já foi apresentado, o regime também mostra suas fragilidades, principalmente em momentos de crise, pois ao controlar a inflação, utilizado apenas os mecanismos da taxa de juros, não consegue lidar com choques decorrentes de fatores de oferta ou de choques cambiais⁶.

⁶ Para efeito de ressaltar os limites do RMI, ainda hoje em vigência na economia brasileira, quanto ao controle da inflação em conjunto com o crescimento econômico, a partir do ano de 2023, o Banco Central do Brasil alterou o funcionamento de comunicação e o horizonte de convergência das metas de inflação, estendendo a projeção do cumprimento da meta de um para até dois anos. Esta política tende a deixar o horizonte do RMI mais longo, o que supostamente pode ser uma alternativa para flexibilizar as possibilidades do RMI. Essa medida proporciona que os efeitos da taxa de juros tenham mais tempo para se manifestar na economia. Observa-se que tal política não impede que a taxa de juros continue a crescer, tal como na sistemática anterior. Anteriormente, o cumprimento da meta de inflação era avaliado com foco no ano vigente de 12 meses. Com a nova orientação anunciada em 2023, o BCB passa a adotar um horizonte de dois anos à frente como referência principal para avaliar a política monetária. Sendo assim, o horizonte de convergência da inflação para a meta foi estendido de 12 meses para 24 meses que pode se estender um pouco mais. Isso se alinha a práticas adotadas em países desenvolvidos como Canadá e Nova Zelândia, em que os bancos centrais têm

REFERÊNCIAS

AMITRANO, Claudio Roberto. **Instituições, distribuição de renda e crescimento econômico: uma análise pós-keynesiana**. Texto para Discussão nº 2226. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2016.

ARROW, K. J.; DEBREU, G. **Existence of an equilibrium for a competitive economy**. *Econometrica*, v. 22, n. 3, p. 265–290, 1954.

ARESTIS, Philip; DE PAULA, Luiz Fernando de; FERRARI-FILHO, Fernando. **A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil**. Economia e Sociedade, Campinas, 2009.

ATLAS DO DESENVOLVIMENTO HUMANO NO BRASIL. **Consulta [consulta de dados]**. [2022]. Disponível em: <<http://www.atlasbrasil.org.br/>>. Acesso em: 18 abr. 2023.

Banco Central do Brasil. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>.

Banco Central do Brasil. **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/institucional>

BARBOSA, Nelson. **O novo-desenvolvimentismo e a estratégia macroeconômica para o crescimento com estabilidade**. Revista de Economia Política, v. 30, n. 4, p. 557-576, 2010.

BERNANKE, Ben; LAUBACH, Thomas; MISHKIN, Frederic S.; POSEN, Adam S. **Inflation targeting: lessons from the international experience**. Princeton: Princeton University Press, 1999.

BRASIL. Aprendizagem: **Guia prático valorizando o trabalho do aprendiz**. Brasília - DF, Ministério da Mulher, da Família e dos Direitos Humanos. Secretaria Nacional dos Direitos da Criança e do Adolescente, 2021. Disponível em: <<https://www.gov.br/mdh/pt-br/assuntos/noticias/2021/junho/CartilhaJovemAprendiz2.pdf>>. Acesso em: 18 abr. 2023.

maior grau de flexibilidade intertemporal para cumprir a meta de inflação. Além disso, os efeitos perniciosos da elevação da taxa de juros se mantêm como antes e, assim, fica demonstrado que o RMI pode até controlar a inflação, sem, contudo, contribuir para promover o crescimento econômico do país.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. **Macroeconomia da estagnação: crítica da ortodoxia convencional no Brasil pós-1994**. São Paulo: Editora 34, 2007.

CABELLO, Andrea Felipe. **Inflação inercial: uma revisão conceitual e análise aplicada ao caso brasileiro**. 2014

CAMPEDELLI, André Luis; LACERDA, Antonio Corrêa de. **Uma crítica pós-keynesiana ao regime de metas de inflação (RMI) no Brasil**. *Revista de Economia Política e História Econômica*, São Paulo, v. 5, n. 9, p. 1–19, 2014. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/rpe/article/view/21493/15730>.

CARNEIRO, Dionisio Dias. **Regime de metas de inflação e políticas macroeconômicas no Brasil**. *Revista Brasileira de Economia*, Rio de Janeiro, v. 56, n. 1, p. 5-30, 2002.

CARVALHO, F. J. C. et al. **Economia Monetária e Financeira – Teoria e Política**. Campus, 2007.

CHAIB, Diana Chaukat; VENTURA, Tailiny Paula; ROSA, Elton Rodrigo; RESENDE, Marco Flávio da Cunha. **A política fiscal no Brasil entre 2003 e 2018: uma interpretação pós-keynesiana**. *A Economia em Revista*, v. 29, n. 2, p. 1-15, jan./abr. 2021. Disponível em: <https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/EconRev/article/view/59871/751375153955>.

CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo L. **Friedman e o Monetarismo: A Velha Teoria Quantitativa da Moeda e a Moderna Escola Monetarista**. *Análise Econômica*, Porto Alegre, v. 26, n. 50, p. 29-56, jan./jun. 2008. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomico/article/view/10731>.

CORREIA, Ederson Souza. **Fundamentos, Características e Resultados do Regime de Metas de Inflação no Brasil e no mundo**. 2018.

DE FRANÇA SANTOS, Jonathan; LAGES, André Maia Gomes; GAYA, Pedro Lages. **Teorias sobre inflação: uma breve resenha descritiva e didática da literatura. Uma introdução ao tema**. *Nexos Econômicos*, v. 14, n. 2, p. 94-110, 2020.

FERREIRA, Jean Carlo Ricieri; LOPES, Ricardo Luis. **O Plano Real e seus efeitos sobre a estrutura produtiva do Brasil: um estudo sobre as importações**. 2010.

FISHER, Irving. **The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest, and Crises**. 2. ed. New York: Macmillan, 1911.

FONSECA, Mateus Ramalho Ribeiro da; PERES, Samuel Costa; ARAÚJO, Eliane Cristina de. **Inflation targeting regime: comparative analysis and empirical evidence for selected emerging countries**. *Revista de Economia Contemporânea*. SCIMAGO Institutions Rankings, 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/WNfVVz6nxdYJGMbhGnxWYbq/>.

FRIEDMAN, Milton. **The Role of Monetary Policy**. *The American Economic Review*, v. 58, n. 1, p. 1-17, 1968.

GIAMBIAGI, Fabio; MATHIAS, Alexandre; VELHO, Eduardo. **O aperfeiçoamento do regime de metas de inflação no Brasil**. Rio de Janeiro: IPEA, maio 2006. (Texto para Discussão, n. 1183). Disponível em: https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2106/1/TD_1183.pdf.

- GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A. **A economia brasileira contemporânea**. Campus, 2005.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Pesquisa Industrial Mensal: Produção Física – Brasil, novembro de 2024**. Rio de Janeiro: IBGE, 2025. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br>>.
- KALDOR, Nicholas. **Ensaio sobre Política Econômica**. São Paulo: Perspectiva, 1974.
- KARA, Hakan; ORAK, Muhammed. **Inflation targeting and debt sustainability in Turkey**. Economic Research Papers, v. 53, p. 47-62, 2008.
- KEYNES, John Maynard. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Coleção Os Economistas).
- LIMA, Andressa Magalhães; ALENCAR, Douglas Alcântara. **Crescimento econômico brasileiro à luz da teoria pós-keynesiana de distribuição funcional da renda**. 2023. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/368330228_CRES-CIMENTO_ECONOMICO_BRASILEIRO_A_LUZ_DA_TEORIA_POS-_KEYNESI-ANA_DE_DISTRIBUICAO_FUNCIONAL_DA_RENDA>.
- LOPES, Herton Castiglioni; CONCEIÇÃO, Octavio Augusto Camargo. **A inflação e os Planos Cruzado e Real: uma interpretação institucionalista**. Economia & Tecnologia, v. 6, n. 22, p. 47-56, jul./set. 2010.
- LUQUE, Carlos Antonio; VASCONCELLOS, M. A. S. de. **Considerações sobre o problema da inflação**. Manual de economia, v. 5, p. 336-351, 2002.
- MARQUES, José. **A Teoria Estruturalista da Inflação**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1987.
- MENDONÇA, Helder Ferreira de. **Transparência, condução da política monetária e metas para inflação**. Revista de Economia Contemporânea, v. 10, n. 2, p. 309-335, 2006. Disponível em: https://www.scielo.br/j/neco/a/yHh364xrGZHfchvNm3Z59Df/?lang=pt&utm_source=chatgpt.com
- MISES, Ludwig von. **The Theory of Money and Credit**. New Haven: Yale University Press, 1953.
- MISHKIN, Frederic S. **The economics of money, banking and financial markets**. 7.ed. Columbia University: Pearson, 2004.
- MISHKIN, Frederic S. **International experiences with different monetary policy regimes**. Journal of Monetary Economics, Amsterdam, v. 43, n. 3, p. 579-605, 1999.
- MODENESI, A. M. **Regimes monetários: teoria e experiência do Real**. Barueri: Manole, 2005
- NETO, Arthur Brackmann. **Regime de crescimento da economia brasileira uma análise dos anos 2000. 2014**. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0103-40142012000200004>.
- OLIVEIRA, Vitor Kayo de. **Neutralidade da Moeda: Neoclássicos e Monetaristas**. Boletim de Informações FIPE, n. 435, p. 50-58, dez. 2016. Disponível em: <https://downloads.fipe.org.br/publicacoes/bif/bif435-50-58.pdf>

OMAR, JABR. H. D. **Taxa de Juros: Comportamento, Determinação e Implicações para a Economia Brasileira. 2008.** Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2008.

PREBISCH, Raúl. **El Desarrollo Económico de América Latina y su Principales Problemas.** Buenos Aires: Editorial Siglo XXI, 1950.

ROSA, Lucas Silva da. **Crise e contágio: a crise asiática de 1997/1998 impactou a economia brasileira? 2014.** Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014. Orientador: Prof. Dr. Marcelo Milan. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/116356/000953577.pdf?sequence=1>.

SAMOHYL, Robert Wayne; MEURER, Roberto. **Comportamento da base monetária e seus fatores condicionantes no Brasil no período de janeiro de 1992 a março de 1996.** *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 1, p. 101–127, jan./jun. 1997.

SAWAYA, Rubens R. **Inflação, crescimento e desenvolvimento: como a macroeconomia neoclássica impede o desenvolvimento.** 2015. Disponível em: <https://core.ac.uk/download/479044447.pdf>

SILVA, Adriana Ferreira. **Desigualdade inflacionada: os efeitos da inflação sobre as diferentes classes de renda.** *Cepea – Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada*, 14 jun. 2022. Disponível em: <https://cepea.esalq.usp.br/br/opiniao/desigualdade-inflacionada-os-efeitos-da-inflacao-sobre-as-diferentes-classes-de-renda.aspx>.

SOUSA, Gabriel de Oliveira. **O Regime de Metas de Inflação e a política monetária no Brasil durante a pandemia do Coronavírus. 2022.** Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2022. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10183/252017>.

SOUZA, João Pedro. **Regime de Metas de Inflação no Brasil (1999–2020).** *Revista Brasileira de Política Econômica UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL*, 2021. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/234564>

SVENSSON, Lars E. O. **Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets.** *European Economic Review*, Amsterdam, v. 41, n. 6, p. 1111-1146, 1997.

TAKAMORI, Ernesto Massahiko. **Rigidez do Regime de Metas de Inflação no Brasil: um estudo comparativo. 2016.** Tese de Doutorado. [sn]

TAVARES, Maria Conceição. **Desenvolvimento e Estruturas Sociais.** São Paulo: Editora Brasiliense, 1987.

TAVARES, Maria Conceição. **Estagnação e crise na economia brasileira.** In: FURTADO, Celso et al. *Desafios da economia brasileira.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1994.

TOBIN, James. **Inflation and Unemployment.** New York: The Economic Journal, 1972.

WEPPPO, Gian Luca Cezimbra. ***Regime de metas de inflação no Brasil (1999–2020)***. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Porto Alegre, 2021. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/234564>.

LUCAS CALADO DE MELO E MOURA

A (IN)EFICIÊNCIA DA POLÍTICA DE METAS DE INFLAÇÃO: Uma análise preliminar da experiência brasileira e suas implicações ao crescimento econômico, no período 2000-2019.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Coordenação do Curso de Ciências Econômicas do Campus Agreste da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, na modalidade de artigo científico, como requisito parcial para a obtenção do grau de bacharel/licenciado em Ciências Econômicas.

Aprovado em: 08/08/2025.

BANCA EXAMINADORA

Profº. Dr. José Valdecy Guimarães Júnior - Orientador

Profº. Dr. Márcio Miceli Maciel de Sousa – Examinador Interno

Profº. MsC. José Cícero de Castro – Examinador Interno