



Ozéias Klein Gonçalves

**ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA BRASILEIRA (2011-
2014)**

**Horizontina, RS
2017**

Faculdade Horizontina – FAHOR
Curso de Ciências Econômicas

Ozéias Klein Gonçalves

ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA BRASILEIRA (2011-2014)

Trabalho final de curso apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas da Faculdade Horizontina (FAHOR).

ORIENTADOR: Stephan Sawitzki, Mestre.

Horizontina, RS

2017

**FACULDADE HORIZONTINA – FAHOR
CURSO DE CIÊNCIA ECONÔMICAS**

A Comissão Examinadora, abaixo assinada, aprova a monografia:

ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA BRASILEIRA (2011-2014)

Elaborada por:

Ozéias Klein Gonçalves

como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Econômicas

Aprovado em: dd/mm/aaaa

Pela Comissão Examinadora

Ms. Stephan Sawitzki
Presidente da Comissão Examinadora – Orientador

Ms. Tiago Neu Jardim
Faculdade Horizontina – FAHOR

Ms. Marcio Leandro Kalkmann
Faculdade Horizontina – FAHOR

Horizontina, RS

2017

DEDICATÓRIA

Em especial, dedico este trabalho a minha família, que me ensina e me motiva em todos os momentos. Dedico também aqueles que sempre estiveram ao meu lado, contribuindo com apoio e conhecimento. E a todos os professores que tiveram passagem pela minha vida acadêmica, assim como meus colegas e amigos presentes neste período.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus por ter me dado saúde e força para superar as dificuldades durante a graduação. Aos meus pais, Oldair Marques Gonçalves e Fátima Aparecida Klein Gonçalves, os quais sempre me deram todo amor, apoio e a confiança necessária durante todo período de graduação, sem vocês essa etapa não seria vencida. A Instituição pelo ambiente criativo e amigável que proporciona. Aos professores da Instituição, em especial ao meu orientador Stephan Sawitzki, pelos grandiosos apontamentos e pela oportunidade de realizar esta pesquisa. Por fim, agradeço em especial, meus colegas e amigos, Cléber Alessandro Corso e Anderlei Rodrigo Mahl, que estiveram sempre presentes durante toda a caminhada, com certeza vocês foram essenciais.

“ A ambição universal do homem é colher o que nunca plantou. ”

(Adam Smith)

RESUMO

O presente trabalho tem como tema o estudo das medidas implementadas na economia brasileira dando ênfase na política monetária durante o período de 2011 a 2014. A geração de dados ocorrerá a partir de uma análise embasada nos sites governamentais, bem como doutrinas pertinentes a respeito do tema, mostrando a evolução da política econômica. Frente a proposta de estudo da política monetária adotada durante o referido período, questiona-se: de que maneira a política monetária foi aplicada neste tempo de governo, se houve manutenção das políticas adotadas pelos governos antecessores. O objetivo deste trabalho é analisar os reflexos da política monetária, sobre a economia brasileira, implementada durante o período de 2011 a 2014, caracterizar brevemente a economia financeira e monetária, assim como, verificar as vantagens e malefícios deste governo, conseqüentemente, qualificando as taxas de juros da economia aplicada nesse contexto. Esta pesquisa é do tipo exploratória, com tratamento qualitativo e quantitativo das informações e fins explicativos. A geração de dados acontece por meio de fontes primárias e secundárias. A análise e a interpretação deste conteúdo realizam-se pelo método comparativo, com procedimentos técnicos e histórico. Este trabalho de conclusão de curso organiza-se em dois capítulos: No primeiro momento será analisado um breve estudo sobre a revisão da literatura financeira brasileira, observando seu sistema, a moeda, política monetária e fiscal, bem como seus modelos aplicados nas escolas. Sobre esse viés estudaremos a respeito das posições dos monetaristas e doutrinadores que questionam a matéria, assim como, a política econômica adotada no início do real e o real efeito sobre a economia brasileira pós crise de 2008. No segundo e último capítulo, o estudo dará enfoque ao comportamento do sistema financeiro nacional, analisando seus resultados e o índice de atividade do Banco Central voltada a política monetária, bem como, observar acerca do nível de desemprego frente a nova matriz econômica. Assim, conclui-se que, por mais que o governo em missão de prevenir alguns índices macroeconômicos, como nível de desemprego, taxa de juros, inflação e taxa de câmbio, é notável que não obteve êxito em seus objetivos, vez que elementos estratégicos de desenvolvimento encontra-se ausente neste governo, em que esta estratégia de crescimento torna-se indispensável para obter avanços significativos no mercado, bem como em instituições públicas que influenciam diretamente no desenvolvimento positivo da poupança interna. Nessa feita, a realização do estudo também tem sua importância perante a sociedade, pois contribui para elucidação do controle financeiro do país, em que somente uma política monetária transparente e fundamentada em regras claras e objetivas, permite que o país volte a crescer. Por fim, acredita-se que o presente trabalho contribuirá para a elucidação do tema e aprendizagem dos estudantes que se interessarem pelo assunto, da mesma forma que a repercussão esperada será para a reflexão acerca da política monetária do governo compreendida no período de 2011 a 2014, especificamente para os alunos de ciências econômicas e docentes da área.

Palavras-chave: Política Monetária. Mercado Financeiro. Nova Matriz Econômica.

ABSTRACT

The present work has as its theme the study of the measures implemented in the Brazilian economy emphasizing the monetary policy during the period from 2011 to 2014. The generation of data will occur from an analysis based on governmental sites, as well as relevant doctrines on the subject, showing the evolution of economic policy. In view of the proposal to study the monetary policy adopted during the period, it is questioned: how monetary policy was applied in this time of government, if the policies adopted by the predecessor governments were maintained. The objective of this paper is to analyze the monetary policy effects on the Brazilian economy, implemented during the period from 2011 to 2014, to characterize briefly the financial and monetary economy, as well as to verify the advantages and disadvantages of this government, consequently qualifying the rates applied in this context. This research is exploratory, with qualitative and quantitative treatment of information and explanatory purposes. Data generation takes place through primary and secondary sources. The analysis and interpretation of this content is carried out by the comparative method, with technical and historical procedures. This work is organized in two chapters: First, a short study on the review of the Brazilian financial literature will be analyzed, observing its system, currency, monetary and fiscal policy, as well as its models applied in schools. On this bias we will study about the positions of monetarists and doctrinators who question the matter, as well as the economic policy adopted at the beginning of the real and the real effect on the Brazilian economy after the 2008 crisis. In the second and last chapter, the study will focusing on the behavior of the national financial system, analyzing its results and the activity index of the Central Bank focused on monetary policy, as well as observing about the level of unemployment facing the new economic matrix. Thus, it can be concluded that, although the government has a mission to prevent certain macroeconomic indices, such as unemployment, interest rate, inflation and exchange rate, it is notable that it failed to achieve its objectives, since strategic elements of development is absent in this government, where this strategic growth becomes indispensable to achieve significant advances in the market, as well as in public institutions that directly influence the positive development of domestic savings. At the same time, the study is also important to society, since it contributes to the elucidation of the country's financial control, in which only a transparent monetary policy based on clear and objective rules allows the country to grow again. Finally, it is believed that the present work will contribute to the elucidation of the topic and learning of the students who are interested in the subject, just as the expected repercussion will be for the reflection on the monetary policy of the government comprised in the period from 2011 to 2014 , specifically for the students of economic sciences and teachers of the area.

Keywords: Monetary policy. Financial market. New Economic Matrix

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura

Figura 1: Fluxo Circular da Renda.....	19
Figura 2: Aumento do componente autônomo do dispêndio planejado desloca a curva IS para a direita.	21
Figura 3: Aumento da oferta de moeda desloca a LM (o equilíbrio no mercado de moedas e títulos).....	22
Figura 4: Uma redução da demanda por moeda desloca LM para baixo.	23
Figura 5: Balanço de Pagamento e Taxa de Cambio.	36
Figura 6: índice geral de commodities.	37
Figura 7: Brasil Indicadores de conjuntura 2008-2009.....	38
Figura 8: Operação de crédito do sistema financeiro.	39
Figura 9: índice de atividade Banco Central.....	48
Figura 10: Meio de pagamento (M1), Velocidade-Renda.....	54
Figura 11: Moeda em poder do público a preço de dezembro 2011 dessazonalizado.	55
Figura 12: Depósito à vista a preço de dezembro de 2011, dessazonalizado.	55
Figura 13: Base monetária e meios de Pagamentos.....	56
Figura 14: Haveres Financeiros – Em Percentual PIB.	56
Figura 15: Meio de Pagamento (M1) - velocidade-renda 2012	58
Figura 16: Papel Moeda em poder do público a preço de dezembro de 2012 dessazonalizado.....	58
Figura 17: Depósito à vista a preço de dezembro de 2012, dessazonalizado.	59
Figura 18: Base Monetária e Meios de Pagamento 2012.	60
Figura 19: Haveres Financeiros – em percentual do PIB 2012.	61
Figura 20: Meios de Pagamento (M1), Velocidade Renda 2013.....	61
Figura 21: : Papel-moeda em poder do público – Média dos saldos diários Variação percentual em 12 meses.	62
Figura 22: Depósitos à vista – Média dos saldos diários Variação percentual em 12 meses.....	62
Figura 23: Base monetária e meios de pagamento 2013.....	63
Figura 24: Haveres financeiros – Em percentual do PIB.....	64

Figura 25: Meios de pagamento (M1) – Velocidade-renda1/ 2014.....	64
Figura 26: Papel-moeda em poder do público – Média dos saldos diários – Variação percentual em 12 meses 2014	65
Figura 27: Depósitos à vista – Média dos saldos diários-Variação percentual em 12 meses 2014.....	66
Figura 28: Base monetária e Meios de Pagamento 2014.	66
Figura 29: Haveres financeiros – Em percentual do PIB 2014.....	67

GRÁFICOS

Gráfico 1: Histórico de Metas para a Inflação no Brasil.....	46
Gráfico 2: Meta SELIC % a.a. 2011	49
Gráfico 3: Meta SELIC % a.a. 2012.	50
Gráfico 4: Meta SELIC % a.a. 2013	52
Gráfico 5: Meta SELIC % a.a. 2014.	53
Gráfico 6:Taxa Desemprego Mensal em % 2011.....	68
Gráfico 7: Taxa Desemprego Mensal em % 2012.....	68
Gráfico 8: Taxa Desemprego Mensal em % 2013.....	69
Gráfico 9: Taxa Desemprego Mensal em % 2014.....	70

SUMÁRIO

SUMÁRIO	11
1. INTRODUÇÃO	12
2. 1. REVISÃO DE LITERATURA.....	14
2.1. SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO	14
2.2. MOEDA E POLÍTICA MONETÁRIA	17
2.3. POLÍTICA MONETÁRIA E FISCAL.....	20
2.4. MODELOS MONETÁRIOS DAS ESCOLAS	23
2.4.1. Os Monetaristas.....	23
2.4.2. Novos-Clássicos.....	25
2.4.3. Novos-Keynesianos.....	28
2.4.4. Pós-Keynesianos.....	30
2.5. POLÍTICA ECONÔMICA ADOTADA NO INÍCIO DO REAL.....	32
2.6. EFEITO SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA PÓS CRISE DE 2008.....	35
3. METODOLOGIA	42
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	45
4.1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	45
4.2. ÍNDICE DE ATIVIDADE DO BANCO CENTRAL	47
4.3. POLÍTICA MONETÁRIA.....	49
4.4. AGREGADO MONETÁRIO.....	54
4.5. INDICADOR DE DESEMPREGO.....	67
4.5.1. Nova Matriz Econômica.....	70
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	73
REFERÊNCIAS.....	76

1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem como tema o estudo de análise da Política Monetária Brasileira (2011-2014), utilizando as teorias econômicas com o intuito de relacionar os conflitos que levaram ao aprofundamento na política monetária, para possíveis soluções a serem conquistadas. O governo depende de três instrumentos para obter uma política consistente no mercado financeiro, política fiscal, política monetária e política cambial.

A geração de dados ocorrerá a partir de uma análise embasada nos sites governamentais, bem como doutrinas pertinentes a respeito do tema, mostrando a evolução da política econômica, frente a proposta de estudo da política monetária adotada durante o referido período. Desta forma, questiona-se: de que maneira a política monetária foi aplicada neste tempo de governo, se houve manutenção das políticas adotadas pelos governos antecessores.

Em um sentido amplo, política monetária é um conjunto de medidas para o controle da oferta de moeda na economia. Em uma linguagem mais técnica, é “a atuação das autoridades monetárias por meio de instrumentos de efeito direto ou induzido, com o propósito de controlar a liquidez do sistema econômico” (LOPES et al., 1998, p.253). Na definição de Shapiro (1985, p.709): “A política monetária é a que emprega o controle do Banco Central sobre a oferta e o custo da moeda como um instrumental para atingir os objetivos da política econômica”.

O objetivo deste trabalho é analisar os reflexos da política monetária, sobre a economia brasileira, implementada durante o período de 2011 a 2014. Vale destacar que esse estudo se insere em duas grandes áreas do Curso de Ciências Econômicas, a saber: Política Monetária e Macroeconomia. A partir daí estabeleceu um ponto crítico na escolha do estudo para relacionar os problemas que surgiram na economia por medidas governamentais e de condução da política monetária no período 2011 à 2014.

- Caracterizar brevemente a economia financeira e monetária;
- Verificar as vantagens e os malefícios da política monetária no período de 2011 a 2014;
- Quantificar as Taxa de juros da economia no período;
- Levantar os indicadores de desempenho no período na economia brasileira;

- Identificar o modelo utilizado na condução da política monetária brasileira;

Desse modo, a utilização da taxa de juros não apresenta incoerência lógica e teórica para combater a inflação, deixando de obter crescimento econômico, os mecanismos de transmissão da política monetária contribuem com o fim de manter o nível de preço estável, sem sacrificar o crescimento da economia; onde se possam minimizar os problemas em relação do crédito produto interno bruto (PIB), ao ser considerado a taxa de juros como mecanismo do controle da inflação.

Diante dos acontecimentos da crise financeira internacional que se originou nos anos 2008, conseqüentemente o recuo da economia nos países emergentes que se intensificou em 2011, onde a economia brasileira não repetiu o crescimento econômico registrado nos anos interiores, mostrou se compatível nas mudanças de política, buscando um novo objetivo, de ajustar sua liquidez interna e o descompasso entre oferta e demanda agregada, visto que, o Produto interno Bruto registrou uma expansão de 2,7% em 2011.

Está pesquisa é do tipo exploratória, com tratamento qualitativo e quantitativo das informações e fins explicativos. A geração de dados acontece por meio de fontes primárias e secundárias. A análise e a interpretação deste conteúdo realizam-se pelo método comparativo, com procedimentos técnicos e históricos.

Este trabalho de conclusão de curso organiza-se em dois capítulos: No primeiro momento será analisado um breve estudo sobre a revisão da literatura financeira brasileira, observando seu sistema, a moeda, política monetária e fiscal, bem como seus modelos aplicados nas escolas. Já no centro do debate político, pensadores de macroeconomia que analisam o desenvolvimento social, abrangem os pensadores monetaristas, novos clássicos, novo Keynesianos e pos-Keynesianos que se posicionam sobre a importância da circulação da moeda no país, assim como, a política econômica adotada no início do real e o factual efeito sobre a economia brasileira pós crise de 2008.

No segundo e último capítulo, o estudo dará enfoque ao comportamento do sistema financeiro nacional, analisando seus resultados e o índice de atividade do Banco Central voltada a política monetária, bem como, observar acerca do nível de desemprego frente a nova matriz econômica.

Assim, conclui-se que, por mais que o governo em missão de prevenir alguns índices macroeconômicos, como nível de desemprego, taxa de juros, inflação e taxa

de cambio, é notável que não obteve êxito em seus objetivos, vez que elementos estratégicos de desenvolvimento encontram-se ausentes neste governo, em que esta estratégica de crescimento torna-se indispensável para obter avanços significativos no mercado, bem como instituições públicas que influenciam diretamente no desenvolvimento positivo da poupança interna.

Nessa feita, a realização do estudo também tem sua importância perante a sociedade, pois contribui para elucidação do controle financeiro do país, em que somente uma política monetária transparente e fundamentada em regras claras e objetivas, permite que o país volte a crescer.

A importância do estudo da economia é também questão que gera no dia a dia, pela escassez de alguns bens e serviços e abundância de outros, a política monetária controla a oferta de moeda na economia por meio da estabilização e do controle dos níveis de preço, visando garantir o equilíbrio do sistema econômico.

A política fiscal é destinada a ajustar seus níveis de gasto do governo mantendo um equilíbrio com as contas públicas, onde a política monetária mantém a estabilidade econômica e comportamento da moeda no mercado, atendendo um desenvolvimento sustentável já a política cambial organiza um controle das taxas e operações com o mercado exterior mantendo um equalizador entre os países em relações as trocas.

Por fim, acredita-se que o presente trabalho contribuirá para a elucidação do tema e aprendizagem dos estudantes que se interessarem pelo assunto, da mesma forma que a repercussão esperada será para a reflexão acerca da política monetária do governo compreendida no período de 2011 a 2014, especificamente para os alunos de ciências econômicas e docentes da área.

2. 1. REVISÃO DE LITERATURA

O sistema financeiro é um conjunto de órgãos e instituições responsável pela gestão da política monetária do governo federal, fazendo que o sistema financeiro nacional tenha flexibilidade de manter o mercado estável aos prestadores de serviços financeiros. Na primeira parte analisa-se o conjunto de instituição que representa o sistema.

2.1. SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Sistema Financeiro é um conjunto de instituições e instrumentos que viabilizam o movimento financeiro entre os poupadores e os tomadores na economia onde NETO (2008) comenta que permite melhores condições possíveis a realização do sistema, que mostra um conjunto de instituição financeira pública e privada.

De Acordo com NETO (2008), a economia onde exige um desenvolvimento da participação crescente de capitais, é identificada por meio de popança disponível ao poder dos agentes econômicos, em função de distribuição de recursos no mercado que se evidencia a função econômica e social do Sistema financeiro Nacional (SFN).

O SFN foi estruturado e regulado pela lei da reforma bancaria 1964, lei de mercados capitais 1965 e, a mais recentemente com a lei de criação dos bancos múltiplos 1988. Constituída por todas as instituições financeiras públicas e privadas. Nas instituições financeiras que operam no mercado podem ser classificadas segundo a natureza das obrigações que emitem e os tipos de operação que estão autorizada a realizar.

Sendo o primeiro critério em dois tipos de instituições financeiras bancarias ou monetária e não bancaria ou não monetária. NETO (2008) comenta que a instituição bancaria que permite a criação de moedas por meio do recebimento de depósito à vista, operam basicamente com ativos financeiro monetário que representam os meios de pagamento da economia, já as intuições não bancarias autorizam a receber depósito à vista, portanto, a faculdade de criação de moeda, trabalham basicamente com ativos não monetário, tais como ações, letras de câmbio, certificado de deposito bancário, debentures etc.

NETO (2008) descreve que subsistema normativo e responsável pelo funcionamento do mercado financeiro e de suas intuições, fiscalizando e regulamentando as suas atividades por meio do conselho monetário nacional. Em um caractere especial de atuação, assumindo certas responsabilidades próprias e interagindo com outros vários segmentos do mercado financeiro como são o caso do banco do brasil (BB), do banco nacional desenvolvimento econômico (BNDS) e caixa econômica federal (CEF).

ANDREZO (1999) relaciona que os órgãos normativos são os responsáveis pela definição das políticas e diretrizes gerais do sistema financeiro, sem funções executivas. São entidades governamentais colegiadas, criadas por lei, com atribuições específicas. Em geral, apoiam-se em estruturas técnicas de apoio para a tomada das decisões, que são regulamentadas e fiscalizadas pelas entidades supervisoras. Atualmente, no Brasil, funcionam como órgãos normativos: Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão superior do sistema financeiro nacional, Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) - responsável pelas diretrizes dos segmentos de seguros, capitalização e previdência complementar aberta, e Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) - para definição das políticas dos fundos de previdência complementar fechados (fundos de pensão).

Conforme HILLBRECHT (1999) a comissão de valores mobiliários (CMV) tem o principal objetivo e dotar o mercado de valores mobiliário com as condições necessária de segurança onde abrange três importantes segmentos de mercado instituição financeira do mercado, companhia de capital aberto, cujos valores mobiliário de suas emissão encontra-se em negociação em bolsa de valores e mercado de balcão e investidores a medida que é seu objetivo atuar de forma a proteger seus direito, parte beneficiarias e debêntures, commercial papers e outros títulos emitidos pela sociedade anônimas e autorizados pelo conselho monetário nacional.

O Banco Central (BACEN) é o principal poder executivo das políticas traçadas pelo conselho monetário e órgão fiscalizador do sistema financeiro nacional. Trata de como um banco fiscalizador e disciplinador do mercado financeiro a definir regras, limites e condutas das instituição, emite penalidade a serem facultadas pela legislação a intervenção e a liquidação extrajudicial em instituição financeira e gestor do sistema financeiro. É também considerado um executor da política monetária, ao exercer o

controle dos meios de pagamento e executar orçamento monetário e um banco do governo, na gestão da dívida pública interna e externa (NETO, 2008).

Conforme NETO (2008), o Banco do Brasil é o mais antigo banco comercial do Brasil e foi criado em 12 de outubro de 1808 pelo príncipe regente Dom João VI. É uma sociedade de economia mista de capital público e privado. É também uma empresa aberta que possui ações cotadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA). O Banco do Brasil opera como agente financeiro do Governo Federal e é o principal executor das políticas de crédito rural e industrial.

Leciona ainda o autor a respeito do Banco do Brasil (BB) ser uma sociedade anônima de capital misto onde o controle é exercido pela união. Até 1986, a instituição era considerada uma autoridade monetária, atuando na emissão de moeda no país por meio do acesso direto a conta movimento do tesouro nacional, por decisão do conselho monetário nacional esse privilégio do BB foi revogado, conservando a função de principal agente financeiro do governo federal.

Conforme HILLBRECHT (1999), Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) é uma empresa pública federal que é atualmente vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria do Comércio Exterior, com principal objetivo e reequipar e fomentar, por várias linhas de crédito voltadas para os setores industriais e sociais, as empresas consideradas de interesses ao desenvolvimento do país.

Segundo o autor HILLBRECHT (1999), a Caixa Econômica Federal (CEF) tanto quanto as demais instituições financeiras públicas que atuam de forma autônoma a apresentam um objetivo social, executa atividades características de bancos comerciais e múltiplos, como recebimento de depósitos à vista e a prazo, pode também executar operações de arrecadamento mercantil e promover o crédito direto ao consumidor, por meio do financiamento de bens duráveis.

Assim ensina ANDREZO (1999), a caixa econômica federal constitui-se com base em suas funções sociais no principal agente do SFH – Sistema Financeiro Habitação, atuando no financiamento da casa própria, principalmente no segmento de renda baixa. O órgão executivo e fiscalizador desse sistema, o BNH – Banco Nacional de Habitação foi extinto sendo incorporado pela CEF. Os recursos previstos para SFH são originais, principalmente o FGTS – fundo de garantia por tempo de serviço, cadernetas de poupança e de fundos próprios dos agentes financeiros.

2.2. MOEDA E POLÍTICA MONETÁRIA

Para SANT'ANA (1997), a moeda é fundamental para uma economia moderna, ela faz parte do dia a dia da população que seria impossível imaginar um sistema sem moedas, as vantagens de uma economia monetizada, o papel da moeda em uma economia globalizada, sobre a relação entre moeda e inflação. Desenvolvido para os agentes individuais terem por meio de troca no mercado atual, sendo um conjunto de ativos financeiro como uma característica especial que diferencia de outros ativos.

Moeda é tudo aquilo que é geralmente aceito como pagamento por bens e serviços e também como pagamento ou liquidação de dívidas. Moeda conhecida como meio de troca. Moeda é que os economistas chamam de ativos, que é algo de valor que se pode possuir. Moeda mais todos outros ativos dos indivíduos compõem o que se chama de riqueza (HILLBRECHT, 1999, p. 30).

De acordo com SANT'ANA (1997) a definição da moeda como meio de pagamento, marcado como qualquer objeto que seja bens e serviços ou o pagamento de uma dívida, isto é, um sistema que funciona como meio de pagamento, meio de troca, reserva de valor e unidade de medida. Claramente não se tem a definição da moeda e nem a credibilidade dela diante a sociedade, o estoque de moedas e definido em termos de um certo volume ativos financeiros, de acordo com sua liquidez, convertendo o seu valor em conversão dos ativos financeiros.

Hillbrecht (1999) trata dos agregados monetários, fundamental separa o papel moeda em três conceitos distintos o papel moeda emitido, o papel moeda em circulação e o papel moeda em poder do setor público não bancário.

MEURER e SAMOBYL (2001, p. 77) chamam atenção para a importância do acompanhamento da base monetária: "Como o banco central não consegue controlar diretamente o M1, que depende das decisões de indivíduos e empresas, controla a moeda através da base monetária, porque consegue decidir a emissão de moeda e controlar a criação de moeda pelos bancos". Também chamados agregados monetários, os componentes M1, M2, M3 e M4 definem as diferentes medidas do estoque monetário.

Conforme MEURER e SAMOBYL (2001, p. 73-75), são definidos como o total de ativos na economia do país, "por isso, chamados agregados monetários" e seus

valores são calculados e acompanhados para “verificar o comportamento dos agentes econômicos nas suas aplicações financeiras”.

Na linha de pensamento de LOPES e ROSSETTI, definem as operações de redesconto como:

Um instrumento de política monetária que consiste na concessão de assistência financeira de liquidez aos bancos comerciais. Na execução dessas operações, o Banco Central funciona como o banco dos bancos, descontando títulos dos bancos comerciais a uma taxa prefixada, com finalidade de atender às suas necessidades momentâneas de caixa, a curtíssimo prazo. Tendo em vista que os bancos comerciais podem recorrer a outras formas de solucionar tais dificuldades (de que são exemplos as mais diferentes formas de socorro interbancário), o recurso ao redesconto oficial é tido como último e extremado expediente, notadamente quando as taxas de juros cobradas pelo Banco Central têm nítido caráter punitivo, sendo superior às taxas cobradas pelos bancos comerciais de seus clientes. Assim, 16 quanto à concessão de assistência financeira via operações de redesconto, o Banco Central é usualmente definido como prestamista de última instância. (LOPES e ROSSETTI, 1998, p.260).

A economia monetária é um ramo especializado da Macroeconomia, e especifica sua análise procurando identificar as fontes de instabilidade econômica, naturalmente enfocando aquelas associadas com as questões monetárias, forma de sociedade onde os produtos são trocados por dinheiro onde os produtos e ou serviços são trocados por outros produtos e ou serviços.

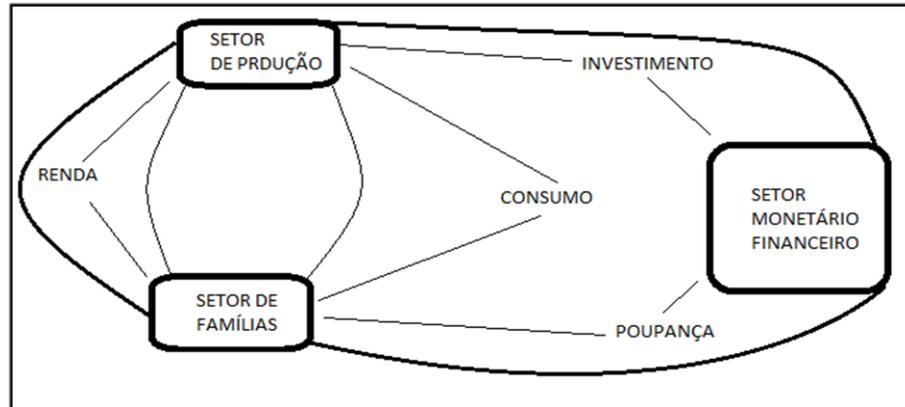
HILLBRECHT (1999) analisa a teoria quantitativa da moeda onde foi desenvolvida no século XX e tem em Irving Fischer, economista da escola clássica, ao explicar o que determina a renda nominal agregada, que a partir dele pode se encontrar a demanda por moedas, em sua renda nominal agregada, ou seja, o nível de preço vezes a renda real em relação dada pela velocidade de circulação de moeda.

A equação é conhecida como a equação das trocas, para determinar a velocidade de circulação da moeda. Segundo DORNBUSCH e FISCHER (1991) onde fatores tecnológicos determinam a circulação de moeda, os indivíduos usam cartão de crédito para fazer as compras, precisando menos moeda em circulação determinando o volume de transações.

Segundo TEIXEIRA (2002, p. 5) onde analisar o sistema monetário insere no fluxo da economia, onde agrega toda a produção do setor de produção, com a

dimensão corresponde ao usual produto interno bruto, aonde reduzem os riscos entre os custos de transações entre os tomadores e emprestadores, mostrando na figura abaixo o modelo de dois fatores.

Figura 1: Fluxo Circular da Renda



Fonte: Teixeira (2002, p. 5).

O diagrama mostra o fluxo de renda, onde ocorre uma troca a um correspondente fluxo de bens e serviços de produção para a família. Desse modo leciona TEIXEIRA (2002), o setor monetário financeiro contribui para fechar o fluxos em manter uma economia saudável, onde o sistema monetário influencia positivamente a dispuser de mais recursos para financiar os investimentos de que estiver captando das poupanças, nos casos de menos recursos do que captado, haverá insuficiência da demanda com recursões negativa sobre o nível da renda.

LOPES e ROSSET (1991) acrescenta que a política monetária pode ser definida como o controle da oferta da moeda e das taxas de juros, no sentido de que sejam atingidos os objetivos da política econômica do governo, podendo ser definida por meios de instrumentos de efeito direto ou induzido com proposito de controlar a liquidez do sistema econômico.

HILLBRECHT (1999, p. 180) comenta que pela preferência da liquidez JOHN M. KEYNES considerou a que a teoria da moeda e dependente da taxa de juros, mostrando três motivos para demandar moeda: os motivos de transações precaução e especulação. Motivo transação a moeda e utilizada para motivos de transações que serve para meio de troca, sendo utilizado a demanda de moeda proporcional a renda dos indivíduos, motivo precaução para Keynes a preocupação fosse o nível proporcional de transações que os indivíduos devem fazer no futuro, ou seja que esse nível de transações fosse proporcional ao novel de renda, já o motivo especulação a

mais importante considerando que os indivíduos dependiam através das taxa de juros as especulação outra parte já estoquem suas riquezas.

2.3. POLÍTICA MONETÁRIA E FISCAL

Ao analisar a relação que deve existir entre a política monetária e fiscal, onde a política fiscal busca ter um controle dos gastos públicos e aos impostos, impactando no mercado de bens e serviços, ao cumprir estabilização da economia para promover estabilidade dos preços e o desenvolvimento econômico estimulando a produção e o emprego, redistribuição da renda, a alocar e fornecer serviços e bens públicos para o atendimento das necessidades da sociedade, (GIAMBIAGI e ALÉM, 2000). LICHA (2015 pg. 225) mostra que interação entre as políticas tem autoridade a situações ótimas do ponto de vista do bem-estar social e qual a política fiscal não deve assumir um papel anticíclico, quando acontecem choque de demanda.

BARBOSA E GÓES (2005) ao arrecadar impostos para em seguida distribuir para sociedade em forma de serviços e bens público, onde o superávit primário se originou de política econômica em forma de pagamento de juros. Esse mecanismo aumentou o nível da dívida social, obrigando o país a reduzir custos, pois já nem pode mais arrecadar, a partir de uma estrutura que onera excessivamente os trabalhadores e consumidores.

LICHA (2015) descreve que se as políticas monetária e fiscal são descentralizadas, a interação estratégica proposta pelo Estado desproporciona um nível de bem-estar social, onde uma mão invisível ajusta as decisões do Banco Central e Tesouro Nacional. Onde o Banco Central deve se preocupar com a taxa de inflação e o nível do produto, enquanto o tesouro nacional estabiliza o nível do produto na trajetória da dívida pública. Já que a política fiscal não deve cumprir promessas no caso de acontecer um choque de demanda e deve seguir a política monetária no caso de choque de oferta.

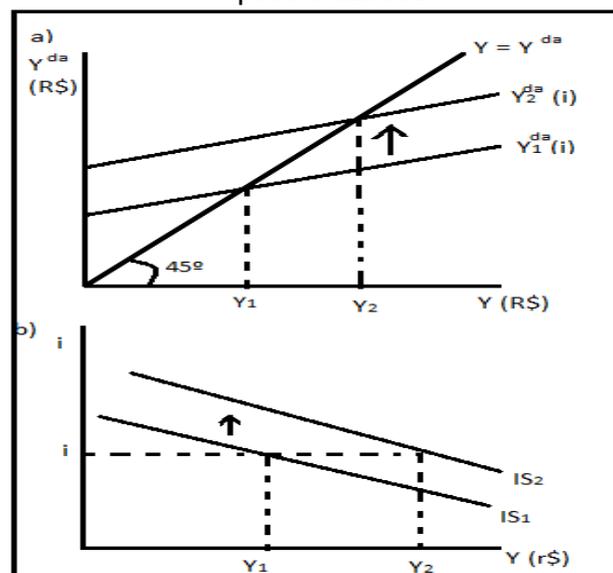
Segundo HILLBRECHT (1999 p. 202) o modelo IS (o equilíbrio no mercado de produtos) – LM (o equilíbrio no mercado de moedas e títulos) permite fazer previsões a respeito de renda ou taxa de juro, permitindo que se avalie a eficaz da política fiscal e monetária, tanto numa economia fechada quanto uma economia aberta. Um meio

bastante útil para podermos entender diversos tipos de problemas macroeconômico, como inflação e desemprego.

HERBELHA (2012) a política fiscal tende manter administrada sua receita e despesas, onde suas receitas forem maior que suas despesas temos um superávit orçamentário, se for as despesas maiores termos um déficit podendo reduzir o nível de demanda, influenciando na renda disponível para consumo e poupança, uma política fiscal restritiva é a diminuição de gastos e aumento de impostos deslocando a curva IS para esquerda, já na política expansionista aumenta-se os gastos públicos e reduz os impostos deslocando a curva IS para direita, aumentando a demanda agregada e o consumo privado.

HILLBRECHT (1999 P. 203) relaciona que a curva IS determina a combinações de taxa de juros e nível de renda que assegura o mercado de bens e serviços equilibrado, quando o nível de preço é fixo. A curva IS depende do dispêndio autônomo, dependente dos gasto planejados a taxa de juro, considerando o gráfico 1. Na parte A do gráfico a curva $y_1^{da}(i)$ representa o nível de dispêndio agregado planejado para dada taxa de juro. Um aumento do dispêndio planejado a essa taxa de juro desloca a curva de dispêndio planejado para $y_2^{da}(i)$, elevando o produto e a renda Y_1 para Y_2 . Na parte B do gráfico pode se notar uma elevação do dispêndio autônomo sobre a curva IS deslocando a curva para direita.

Figura 2: Aumento do componente autônomo do dispêndio planejado desloca a curva IS para a direita.



Fonte: adaptado HILLBRECHT (1999 p. 203)

Ao saber que a curva IS (o equilíbrio no mercado de produtos) traz combinações ao ponto de equilíbrio no mercado de taxa de juros e níveis de renda, a curva LM (o equilíbrio no mercado de moedas e títulos) analisa combinações de taxa de juro e nível de renda a ponto de equilíbrio no mercado monetário, em que a demanda de moeda é igual a oferta. A figura 3 apresenta o que acontece quando o banco central aumenta a quantidade de moeda, na primeira parte curva demanda por moeda $L(i, Y_1)$, que negativamente inclinada em relação a taxa de juros. Onde a oferta de moeda,

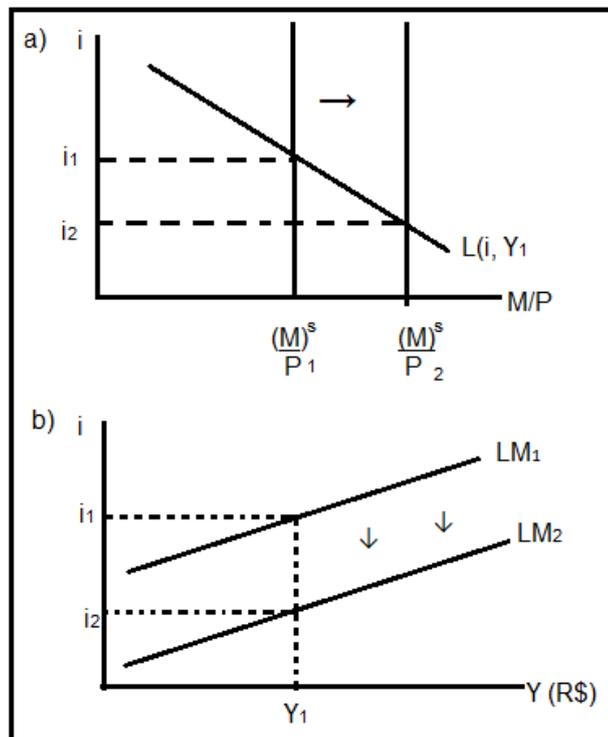
$$\left(\frac{m}{p}\right)_1^S \quad (1)$$

e o equilíbrio se dará pela taxa (i) . Na segunda parte do gráfico, quando o banco aumentar o nível de moeda,

$$\left(\frac{m}{p}\right)_2^S, \quad (2)$$

para o mesmo nível de renda a taxa de juros passa a ser i_2 , HILLBRECHT (1999 P. 205).

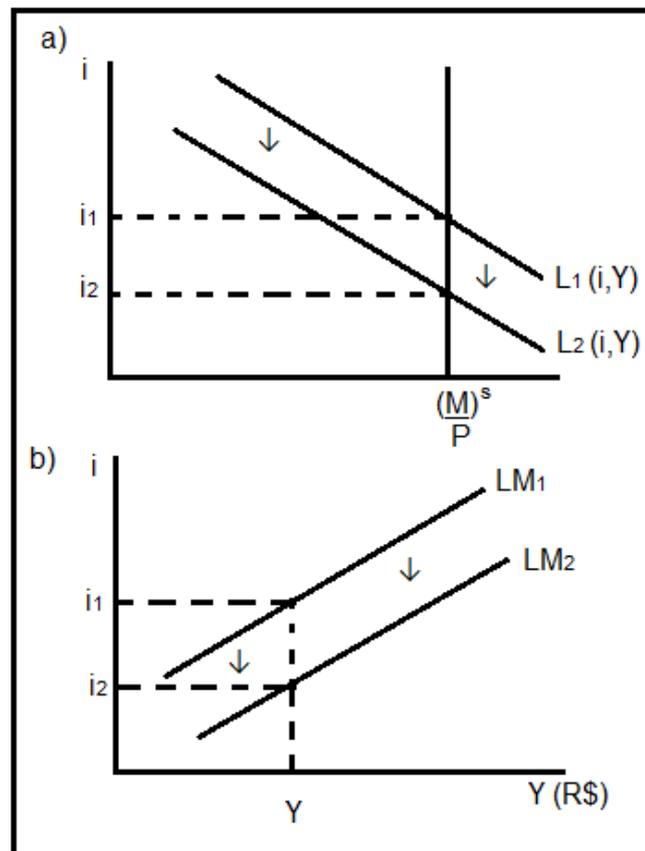
Figura 3: Aumento da oferta de moeda desloca a LM (o equilíbrio no mercado de moedas e títulos).



Fonte: adaptado HILLBRECHT (1999 p. 204)

HILLBRECHT (1999 P. 205) descreve que as variações da demanda por moeda também ocorrem deslocamento da curva LM, que são independentes da taxa de juros e o nível renda. No gráfico 3 a redução por moeda e representada com um deslocamento da curva LM para baixo, da maneira inversa se aumento no nível demanda por moeda a taxa de juros e o nível de renda que são independente, como causadores de risco no mercado de ativos curva LM desloca para cima.

Figura 4: Uma redução da demanda por moeda desloca LM para baixo.



Fonte: adaptado HILLBRECHT (1999 p. 206)

2.4. MODELOS MONETÁRIOS DAS ESCOLAS

2.4.1. Os Monetaristas

BACHA e LIMA (2006 p. 56) define os Monetarista um grupo de economista que desenvolveram suas ideias à partir dos anos 1950, admitir que a construção da curva de demanda agregada e que desguiou à moeda um papel primordial na determinação da taxa de inflação e do nível de produto real da economia.

De acordo com BACHA e LIMA (2006) para os monetaristas destacaram nos anos 60, alguma da Teoria Keynesiana para as política monetária, alteração na quantidade de moeda são importante na alteração do nível do produto do que a política fiscal, alterações nos gasto do governo e nas alíquotas de imposto; no curto prazo as quantidade de moeda afetam o nível do produto, no longo prazo as variações na quantidade de moeda afetam apenas no nível de preços, no curto prazo a taxa de crescimento da quantidade de moeda determina a taxa de crescimento do produto real.

BACHA e LIMA (2006) as flutuações do produto interno bruto (PIB) real são determinadas pela taxa de crescimento da moeda. A curva de Phillips modificada na relação negativa entre a taxa de desemprego e taxa de inflação, só valida no curto prazo, desaparecendo na relação longo prazo. Sugerem o uso de regra simples e estáveis para a política econômica, um crescimento estável da quantidade de moeda, já os Keynesianos propunham tomadas de decisões de surpresa ao agente econômico.

Conforme FENDT (2015) o modelo monetarismo demonstra uma economia favorável ao livre comercio e à autoridade fiscal e monetária, uma escola de pensamento macroeconômico, de modo que a moeda e neutra diante um aumento de estoque de moeda decorrido ao prazo de ajustamento e se completa, o aumento do estoque de moeda não provoca qualquer variação sobre variáveis reais.

De acordo com FENDT (2015) já no modelo a curto prazo, a economia se ajuste a nova demanda de moeda havendo efeitos temporário sobre o produto interno bruto PIB, sobre o emprego e sobre a estrutura de preços relativos do mercado, já na diferença, depende da velocidade do aumento de estoque de moeda, é justamente o de afetar preços relativos sobre a economia. Descreve a distinção entre as taxas nominais e reais, as taxas reais correspondendo as taxas de juros, e as taxas nominais pratica no mercado o controle da inflação esperada. Se as taxas de juro são indicadores de mercado e dos rumo da política monetária, a expectativa da inflação corresponde a taxa nominal de emprego.

SIMONS (1936) descreve os monetaristas em preferência por regras de expansão dos agregados monetários em oposição ao manejo dessa expansão por bancos centrais, a autoridade monetária estaria ungida de plenos poderes para fixar taxas de juros, a taxa de redesconto, o percentual de reservas compulsórias dos

bancos e outros instrumentos da política monetária para atingir fins outros que não o controle monetário. O banco central deveria ter por objetivo único a manutenção do poder de compra da moeda nacional e para isso utilizar como instrumento uma regra de expansão monetária pré-definida.

Segundo FENDT (2015) leu e citou diretamente Friedman (1968) em que defendeu o estoque de moeda deveria crescer a uma taxa constante, aproximadamente dada pelo produto da elasticidade renda da demanda por moeda e a taxa de crescimento de longo prazo do PIB, a um aspecto importante que desenvolveu da taxa natural de desemprego, não existe no longo prazo um conflito com a inflação e desemprego, o que equivale a dizer que a Curva de Phillips de longo prazo é vertical. Portanto aumentar a expansão monetária para reduzir o desemprego apenas acelera a inflação, sem efeito real de longo prazo no mercado de trabalho.

2.4.2. Novos-Clássicos

Segundo Dornbusch e Fischer (1991, p. 798-800) elaboraram modelos macroeconômico baseado:

- Em fundamento microeconômico explícito, visto que os indivíduos comportam-se maximizando a utilidade, as firmas operam maximizar a massa de lucros e os mercados estão em equilíbrio.
- Na adoção de expectativa racionais considerava que os agentes econômicos não eram sistematicamente em suas previsões. Considera a um mecanismo de previsões de preço.
- No efeito do papel limitado das políticas econômica adotada de surpresa em afetar o nível de produto e taxa d inflação no longo prazo.

CARVALHO (2007) acreditava que os agentes otimizavam a utilização das informações que recebiam, olhando não apenas para trás, mas também um olhar para o futuro. Pois os modelos Keynesianos e monetarista consideravam apenas variáveis correntes ou passadas como influência nas expectativas futuras

BACHA e LIMA (2006) mostra que a política monetária só tinha efeito sobre as atividades econômicas quando aquela política não era previamente antecipada pelos agentes econômico onde ocorreria no curto prazo, mostrando que no longo prazo a política monetária não tina efeito reais sobre a economia.

Modelo Novo Clássico com informações incompleta e de se destacar a seguinte passagem de BARRO (1992 p.5):

Inicialmente a abordagem parecia obter notáveis sucessos. Num nível teórico, efeitos reais de curto prazo de distúrbio monetários podiam surgir de informação imperfeita sobre a moeda e o nível geral de preço. Choques monetários, que afetam o nível geral de preços na mesma direção, podiam ser temporariamente observado erradamente como deslocamento dos preços relativos, o que levava a ajustamento da oferta de trabalho e em outra quantidade. Esses efeitos reais desapareciam no longo prazo, mas podiam persistir um pouco tempo graças ao atraso de informações de custos e ajustamento da quantidade de insumos fatoriais. Por outro lado, variações, monetária antecipadas o que inclui políticas monetárias sistemática- não importando porque elas levaram a confusões informacionais.

Mas essa abordagem dos novos clássicos com informação incompleta sofreu algumas críticas, Segundo BARRO (1992 p. 5-6):

Investigações adicionais colocam em dúvida o sucesso (do modelo de informações incompleta). Primeiro, a defasagem informacional na observação da moeda e do nível de preço não parecia ser muito importante. Se a informação incompleta sobre a moeda e o nível de preços importasse muito para as decisões econômica, as pessoas podiam fazer esforços relativamente pequenos para se esclarecer rapidamente sobre essas variáveis. Segundo, a teoria não se saio muito bem em termos de suas predições acerca dos efeitos monetários sobre a taxa de juros reais e consumos. Terceiros. A mais claramente com agregados monetários amplo. A relação com agregados estreitos, tais como base monetária, é muito mais fraca.

BACHA e LIMA (2006) as críticas mencionadas reduziram a ênfase dada aos modelos monetários do ciclo econômico e passaram a analisar dos distúrbios reais com fonte da flutuações econômica.

... enfatizam choque tecnológico ou outros distúrbios do lado da oferta como as forças orientadoras centrais, mas admitem um importante papel para os elementos dinâmicos que influenciam as maneiras como os choques se propagam. Os modelos são de equilíbrio em estilo, considerando mercado competitivos, ajustados (cleared); agentes otimizantes que são tipicamente modelados como famílias representativas como horizontes infinito; e funções de produção neoclássica que são sujeitas a distúrbios estocásticos... (BARRO, 1992 p. 7).

BACHA e LIMA (2006) descreve que o modelo de ciclo econômico real divide os elementos distúrbios dos elementos de propagação, um choque de produtividade pode sugerir da ocorrência de um bom clima ou de uma adoção de novos métodos de produção, outro exemplo é o aumento de gasto do estado.

Com aumento iniciais de produção é propagado por ajustes nos estoques variação no investimento aumentando o nível de produção. Em momento de expansão de produção os trabalhadores elevam sua carga de hora trabalhada e diminui em seu lazer, aumentando seus salários, mas voltam a tomar seu lazer quando o salário volta ao normal, mostrando uma substituição temporal do trabalho e lazer. O modelo de Ciclo econômico Real também é sujeito a crítica. Segundo BONOMO (1992, p.67).

A fonte dos ciclos são o choque produtividade. Estes modelos sobre ciclos econômicos reais) são muito bem construído, muito engenhoso, tem evidencia empírica mais favorável que o modelo de informação imperfeita, mas tem problemas. Dentre alguns deles que saltam os olhos, cita-se: a recessão é explicada pela regressão tecnológica o que contrairia muitas pessoas; outro, é o desemprego voluntario; o terceiro, o de que a política monetária é irrelevante, contra o consenso já formado de que ela seria relevante, apenas da discordância sobre se ela é estabilizante ou desestabilizaste.

CABRAL (2015) acredita que crítica de Lucas diz respeito a esses modelos macro econométricos que utilizavam apenas expectativas adaptativas. Para ele, quando os agentes estão informados sobre a implementação de uma política econômica, eles devem alterar suas expectativas. Supõe-se que todo e qualquer agente possui o mesmo modo de entender a economia e que tal modo corresponde à verdadeira forma de operação da economia.

Por exemplo, todos sabem que um aumento da oferta monetária provocará inflação, tal como sugere a teoria monetarista. Assim, um aumento da oferta de moeda anunciada pelo governo representa apenas uma mensagem de que preços e salários irão se elevar; então, a única reação dos agentes deve ser se antecipar elevando os preços e salários da economia. Nada mais que isto ocorre. Em outras palavras, uma política monetária expansionista será ineficaz para alterar variáveis reais, por exemplo, o nível de emprego e o produto (CARVALHO, 2007, p.77.).

Os agentes formam expectativas racionais quando constroem uma distribuição subjetiva de probabilidades para descrever o comportamento da variável que desejam prever baseando-se nas informações disponíveis. Como a informação está disponível

para todos, todos construirão a mesma função. “Essa relação indica que a taxa corrente de desemprego seria sempre igual à taxa natural se os agentes conhecessem a regra de variação do estoque monetário e se não houvesse nenhum choque de demanda” (CARVALHO, 2007 p. 78). Assim, a Curva de Phillips de Lucas é vertical. Como os agentes possuem perspectivas racionais, não sofrem ilusão monetária, e, portanto, não aceitam o emprego quando há uma expansão da oferta de moeda.

CABRAL (2015) em uma situação de equilíbrio, quando o governo anunciar um aumento na oferta de moeda os agentes irão aumentar os preços, sem contratar trabalhadores adicionais, mantendo a taxa corrente de desemprego sobre a taxa natural. Ou seja, uma política monetária expansionista não provoca aumento no nível de emprego e do produto real, mas sim um aumento do nível geral de preços. na importância da credibilidade do setor privado nas políticas macroeconômica, para que esteja atingindo seu objetivo.

2.4.3. Novos-Keynesianos

BACHA E LIMA (2006) analisam os modelos macroeconômico das expectativas e os fundamentos microeconômico do estudo deixado pela síntese Neoclássica, consideram os novos-Keynesianos uma competição entre firmas monopolística e oligopolista, capaz de afetarem os salários e os preços dos produtos, os principais modelos representados pelos autores BONOMO (1992) e DORNBUSCH (1992):

- A multiplicidade de equilíbrio ao longo prazo;
- Modelos que explicam a rigidez real de certas variáveis;
- Modelos que explicam a rigidez nominal de certas variáveis;
- Modelos que explicam o processo inflacionário de países outros capitalistas centrais.

BACHA E LIMA (2006) descreve a multiplicidade de equilíbrio no longo prazo surge da condição estratégica econômica, por meio dos níveis de ação de um agente faz com que outro agente faz, onde procura o maior nível de ação. Segundo DORNBUSCH e FISCHER (1991, p. 816-817):

Sob concorrência imperfeita, os lucros de uma empresa dependem das ações de outra empresa; mas quando uma empresa tem de

decidir sobre os preços ou sobre a produção, ela não sabe com certeza o que as outras empresas farão. As ações de outra empresa são um problema de conjectura ou de expectativas. Estes fatos têm duas explicações extremamente importante: primeiro inevitavelmente há interdependência entre as empresas; elas simplesmente têm de formar expectativa (ou desejos) sobre o comportamento das outras. Segundo, dependendo do que as empresas assumem sobre as ações das outras, a economia pode alcançar diferentes pontos de equilíbrio. Alguns deste podem ser ponto de equilíbrio "bons", no sentido de que a produção é alta porque todos acreditam que alguém mais também acredita visões pessimista sobre as ações das outras, o que resulta em um ponto "ruim" de equilíbrio.

CABRAL (2015) analisa o consenso ortodoxo que foi baseado nos anos 80 na escola novo-clássico, que os níveis de produto e emprego só seriam alterados se houvesse mudanças de gosto ou choques tecnológicos, os novos Keynesianos aceitam que a rigidez dos preços e salários poderia impedir o equilíbrio repentino do mercado, causando flutuações no produto e desemprego involuntário.

A escola novo-keynesiana afirmava que a microeconomia walrasiana era inadequada à análise macroeconômica de curto prazo [...] Segundo os novos-Keynesianos, preços e salários são rígidos. Tal observação, por um lado, invalidaria a micro walrasiana e, por outro, explicaria a existência de desequilíbrios macroeconômicos (Mankiw em SICSÚ, 1999).

Para CABRAL (2015), segundo a corrente novo-keynesiana, um preço plenamente flexível eliminaria os excessos de oferta e demanda, e o preço rígido de uma mercadoria também caminharia em direção ao nível de equilíbrio do mercado, porém de forma extremamente lenta. Somente no longo prazo (contexto econômico em que os mercados se auto equilibram via preços e salários) a curva de oferta agregada seria inelástica e não existiria desemprego voluntário.

SICSÚ (1999) afirma que, para os novos-Keynesianos, as firmas são consideradas formadoras de preços e enfrentam o chamado "custo de menu", que é o custo de quando se deseja alterar o preço de uma mercadoria (etiquetagem, despesas com campanhas, tempo de discussão sobre o novo preço, etc.). Esse custo explica porque a firma prefere diminuir sua produção em vez de alterar os preços quando há uma queda de demanda. Assim, o equilíbrio original não é restaurado.

Segundo DORNBUSCH e FISCHER (1991), em países pobres, as empresas em concorrência imperfeita e em oligopólio podem ter salário mais alto do que o

equilíbrio do mercado, por não ter um padrão nutricional ao trabalhador para que tenha maior eficiência no serviço. Já nos países desenvolvidos eles mantêm os salários acima da média para manter o empregado na empresa e tornando-o mais eficiente.

Conforme CABRAL (2015), a rigidez dos salários reais também pode ser explicada pela defasagem temporal de reajuste. Os grupos de trabalhadores poderiam aceitar a redução de seus salários nominais se todos os outros salários fossem reduzidos na mesma proporção e simultaneamente. Porém, a existência de diferentes datas de reajuste poderia causar incerteza sobre a garantia de que os outros grupos teriam seus salários reduzidos, e isso causaria a não aceitação do processo.

BACHA E LIMA (2006) consideram, entre os modelos que explicam a rigidez nominal, destaca a abordagem *menu cost*, que se refere aos custos de mudança de preços nominal em geral, e os contratos de longo prazo. Os modelos em contrato ao longo prazo de trabalho e de bens, explicam porque os salários e os bens são bem rígidos; esses modelos relacionaram essa rigidez ao comportamento Keynesiano do emprego e do produto (BARRO, 1992, p. 11).

Segundo DORNBUSCH (1992), alguns modelos Keynesianos foram projetados para explicar a inércia da inflação, a hiperinflação e o populismo macroeconômico que iniciaram em países onde adiaram o equilíbrio dos preços nos anos 80 e 90 no século XX.

2.4.4. Pós-Keynesianos.

BACHA e LIMA (2006) comentam que vários autores continuaram com as leituras dos trabalhos de Keynes observando que a Síntese Neoclássica pouco considerou. Conhecido como autores Pós-Keynesianos, caracterizaram de grande importância ao princípio da demanda efetiva e ao papel da moeda na explicação do comportamento na economia dos economistas. Os pós-Keynesianos concordam com o princípio da demanda efetiva, no modo que as variações dos produtos e do emprego de uma economia são determinadas pela demanda agregada.

HUNT e LAUTZENHEIZER (2013), comentam que os economistas neoclássicos utilizam o tempo lógico, no qual o período é definido como sendo suficiente para que todas as relações lógicas e matemáticas funcionem. Já na teoria

pós-keynesiana, o tempo é uma situação histórica concreta num processo que ocorre em tempo verdadeiro.

Para BACHA e LIMA (2006), os pós-Keynesianos analisam o papel de ativos moeda na determinação do produto e do emprego em economia capitalista, os pós-Keynesianos consideram “Uma firma é um local de acumulação de riqueza. Seus objetivos são sobreviver e crescer, acumulando mais e mais riqueza, na sua forma mais genérica e, portanto, mais ágil, mais capaz de se reproduzir” (CARVALHO, 1992, p. 81).

CABRAL (2015) analisa a relevância no ambiente econômico que leva ao reconhecimento do papel importante da moeda na economia, a moeda tem elasticidade substituição negligenciável em relação a qualquer outra reserva de valor ou meio de troca, não sendo neutra nem no curto nem no longo prazo. A incerteza tem influência direta nos componentes de demanda agregada, como consumo e investimento, pois condiciona os agentes a reterem moeda em vez de tomarem decisões de gastos. Elas são instáveis ao acompanhar a tomada de decisão dos agentes econômicos, que se modifica ao longo do tempo de acordo com a incerteza não existem funções de probabilidade mensuráveis de um evento repetido, como dizia a teoria neoclássica.

BACHA e LIMA (2006) para os pós-Keynesianos a função da reprodução básica para economia e que transforma moeda em mais moeda, analisando como o dinheiro é gerado e colocado à disposição das firmas como insumo, da relação entre poupança e investimento a determinação dos preços na colocação no mercado. Outro tópico da análise dos pós-Keynesianos são as expectativas. Segundo CARVALHO (1992, p.82):

Produção leva tempo, como enfatizam diversos pós-Keynesianos. Isto implica considerar as expectativas de que os bens, quando a produção completa, poderão ser vendidos. A temporalidade do processo de produção abre espaço para expectativas. A teoria pós-keynesiana vale-se de uma destinação estabelecida por Keynes entre as expectativas de curto e longo tempo para postular mecanismo diversos de formação de expectativa, tocando na importante questão da natureza da incerteza sofrida pelos grandes agentes de uma economia monetária.

Assim entende o pesquisador FERRARI FILHO, “Numa situação em que a incerteza acerca do futuro aumenta, os agentes passam a reter moeda e, por

consequente, há uma insuficiência de demanda efetiva que provoca desemprego na economia” (FERRARI FILHO, 1991). Se há entesouramento pelos agentes, a correção automática do mercado não é possível. A moeda não neutra pode alterar as variáveis reais, e, portanto, uma intervenção estatal na economia é defendida nesse sentido. BACHA e LIMA (2006) descreve que a expectativa tratada pela pós-Keynesianos refere ao lucro dos projetos ao investimento.

2.5. POLÍTICA ECONÔMICA ADOTADA NO INÍCIO DO REAL

PEREIRA (2006) comenta que a teoria estruturalista entrou em crise a partir dos anos 1970, quando a ideologia neoliberal tomou força e voltou a guiar a estratégia dos países. As teses desenvolvimentistas adotadas por volta da década de 1950 foram modificadas em alguns aspectos para se adaptarem aos novos contextos nacional e internacional, com uma indústria nacional mais madura. Emerge, assim, o chamado novo desenvolvimentismo.

O tripé novo desenvolvimentista afirma que: “Um país se desenvolverá aproveitando as forças do mercado, desde que: (1) mantenha a estabilidade macroeconômica; (2) conte com instituições gerais que fortaleçam o Estado e o mercado e com um conjunto de políticas econômicas que constituam uma estratégia nacional de desenvolvimento; e (3) seja capaz de promover a poupança interna, o investimento e a inovação empresarial”. (BRESSER-PEREIRA, L.C., 2006)

A estabilidade macroeconômica defendida pelos novo-desenvolvimentistas engloba várias dimensões, incluindo a estabilidade de preços, o equilíbrio do balanço de pagamentos e um razoável pleno emprego. Para eles, a demanda é a principal força dinâmica do crescimento e o controle da inflação é importante, mas não deve ser exagerado. PEREIRA (2006) leciona:

A macroeconomia estruturalista do desenvolvimento parte do pressuposto Keynesianos de que os principais estrangulamentos no crescimento e no pleno emprego estão do lado da demanda. O lado da oferta é naturalmente também fundamental – principalmente a educação, o progresso técnico uma boa infraestrutura –, mas o problema fundamental consiste em aproveitar os recursos disponíveis mediante investimentos que também aumentam a capacidade de oferta do país. (OREIRO, J.L.; DE PAULA, L.F.; BASILIO, F., 2012)

O argumento da inflação estrutural é superado no novo desenvolvimentismo, que acredita que países de renda média podem apresentar taxas de inflação baixas, 36 posto que esses países já tiveram seus mercados desenvolvidos, de forma que a oferta consegue acompanhar o aumento de demanda. O novo desenvolvimentismo, observando a ultrapassagem da fase da indústria infante, não sugere a substituição de importações e o protecionismo da mesma forma que o velho desenvolvimentismo. Ainda assim, é defendido que a industrialização deva ser voltada para as exportações, combinada com o consumo de massa no mercado interno. PEREIRA (2006)

PEREIRA e GALLA (2010) descreve que no modelo exportador, os países em desenvolvimento possuem duas vantagens: mão de obra barata e possibilidade de comprar ou copiar a tecnologia disponível. É mantida a crença de que os países em desenvolvimento sofram a doença holandesa, e por isso precisam estar sob uma taxa de câmbio administrada, apesar de flutuante. A principal forma de corrigir a doença holandesa é a imposição de um imposto variável sobre as commodities que a causam. Além disso, as autoridades monetárias devem se esforçar para manter baixa a taxa de juros, buscando estimular o investimento produtivo.

Assim, o Banco Central assume dois mandatos – controle da inflação e equilíbrio do balanço de pagamentos – e dois instrumentos – taxa de juros e de câmbio. Com a taxa de câmbio mantida em um patamar competitivo, a sustentabilidade do balanço de pagamentos é garantida através do superávit em conta corrente e a contratação de empréstimos externos é desencorajada, diminuindo a vulnerabilidade externa. Ainda, os empresários são incentivados a produzir, investir e realizar maior comércio internacional. Outro pilar defendido é que o Estado deve promover a poupança e investir em setores estratégicos, mas com espaço para que o setor privado faça boa parte dos investimentos, diferentemente do que indicava o velho desenvolvimentismo. PEREIRA e GALLA (2010)

O financiamento destes investimentos deve ser através da poupança pública, e não por endividamento. Os países de médio desenvolvimento não necessitam de poupança externa para crescer, como defendem os ortodoxos tradicionais. Ademais, para Keynes, cabe ao Estado garantir o bom funcionamento do mercado e prover as condições gerais da acumulação de capital. No entanto, em setores em que haja 37 competição razoável, ele não deve ser investidor, devendo agir de forma a defender e garantir a concorrência. A nação emerge como agente responsável pela definição

de uma estratégia nacional de desenvolvimento ou de competição internacional. E o mercado, fundamental na ortodoxia, possui limitações, sendo considerado apenas uma instituição eficiente para coordenar os sistemas econômicos. Para os desenvolvimentistas, os bons mercados são os mercados regulados. MEURER e SAMOHYL (2001)

A alocação dos fatores é a tarefa que melhor realiza, mas mesmo aí apresenta problemas. O estímulo ao investimento e à inovação deixa muito a desejar. No plano de distribuição de renda, é um mecanismo definitivamente insatisfatório, porque os mercados premiam os mais fortes e os mais capazes. BRESSER PEREIRA (2006).

LOPES E ROSSETTI (1998), O tripé econômico diz respeito a três leis que o governo deveria seguir: Adoção de câmbio flutuante, Regime de metas de inflação e Responsabilidade fiscal, com a geração de superávits primários. A instauração do tripé aumentou a credibilidade do governo e a confiança dos investidores nacionais e internacionais, podendo ser considerada a principal contribuição para o forte crescimento, além de controlar a inflação, sobreviveu a diversas crises pelas quais passou o Brasil neste período. Lopes e Rossetti (1998, p.260), demonstram as operações de redesconto como:

Um instrumento de política monetária que consiste na concessão de *assistência financeira de liquidez* aos bancos comerciais. Na execução dessas operações, o Banco Central funciona como o *banco dos bancos*, descontando títulos dos bancos comerciais a uma taxa prefixada, com finalidade de atender às suas necessidades momentâneas de caixa, a curtíssimo prazo. Tendo em vista que os bancos comerciais podem recorrer a outras formas de solucionar tais dificuldades (de que são exemplos as mais diferentes formas de *socorro interbancário*), o recurso ao redesconto oficial é tido como último e extremado expediente, notadamente quando as taxas de juros cobradas pelo Banco Central têm nítido caráter punitivo, sendo superior às taxas cobradas pelos bancos comerciais de seus clientes. Assim, quanto à concessão de assistência financeira via operações de redesconto, o Banco Central é usualmente definido como *prestamista de última instância*.

MEURER e SAMOHYL (2001, p.66), através deste recurso o Banco Central “consegue induzir maior ou menor liquidez, em função das restrições de acesso a essas linhas de financiamento. Quanto maiores forem os obstáculos para obter os recursos do banco central em caso de dificuldade, ou maiores forem as taxas de juros, mais cuidado os bancos terão na hora de emprestar dinheiro”. Recolhem junto ao

Banco Central uma parcela de seus depósitos, o Bacen não só garante uma parte dos recursos dos clientes como também diminui o efeito multiplicador, causado pelo fato de os bancos poderem utilizar os recursos que estão depositados nas contas dos clientes para emprestar para outros clientes.

MISHKIN (2000, p. 281-282) enfatiza o poder que o depósito compulsório tem de modificar a oferta de moeda devido ao efeito multiplicador que faz com que os bancos criem dinheiro, mas ressalta: “é provavelmente mais uma maldição do que uma bênção, porque pequenas mudanças na oferta são difíceis de planejar variando as exigências de reservas”, além de poder causar problemas de liquidez em bancos com reservas excedentes baixas (no caso de uma elevação no compulsório).

MEURER e SAMOBYL (2001, p. 62) resumem o depósito compulsório como uma forma das autoridades monetárias reduzirem o poder que os bancos têm de criar moeda, exigindo “que uma parte de seus depósitos seja mantida no Banco Central”. A base monetária é composta pela soma do dinheiro em poder do público aos depósitos à vista nos bancos.

MISHKIN (2000, p. 252) define a base monetária como a soma da moeda em circulação mais as reservas bancárias. E completa que o Banco Central exerce controle sobre ela “através da compra e venda de títulos do governo no mercado aberto [...] e através, da extensão de seus empréstimos de desconto aos bancos”.

Para SANDRONI (2003, p. 47), é o “conjunto de moeda em circulação no país mais os depósitos à vista junto às autoridades monetárias. No Brasil, esta última parcela é constituída pelo recolhimento compulsório dos bancos junto ao Banco do Brasil e também pelos depósitos à vista do público junto à mesma instituição”.

2.6. EFEITO SOBRE A ECONOMIA BRASILEIRA PÓS CRISE DE 2008

A crise financeira internacional iniciada em 2008 exacerbou o caráter desigual, instável e volátil de uma ordem monetária e financeira internacional sujeita aos ditames da política econômica americana. Em meio a uma forte desvalorização dos ativos e do dólar, o tema da reforma do sistema monetário internacional recobrou fôlego e os questionamentos concernentes à centralidade da moeda americana na economia global ressurgiram com força. Discutiu-se a capacidade de os Estados Unidos fornecerem ativos financeiros de alta qualidade. Pairou uma nuvem de

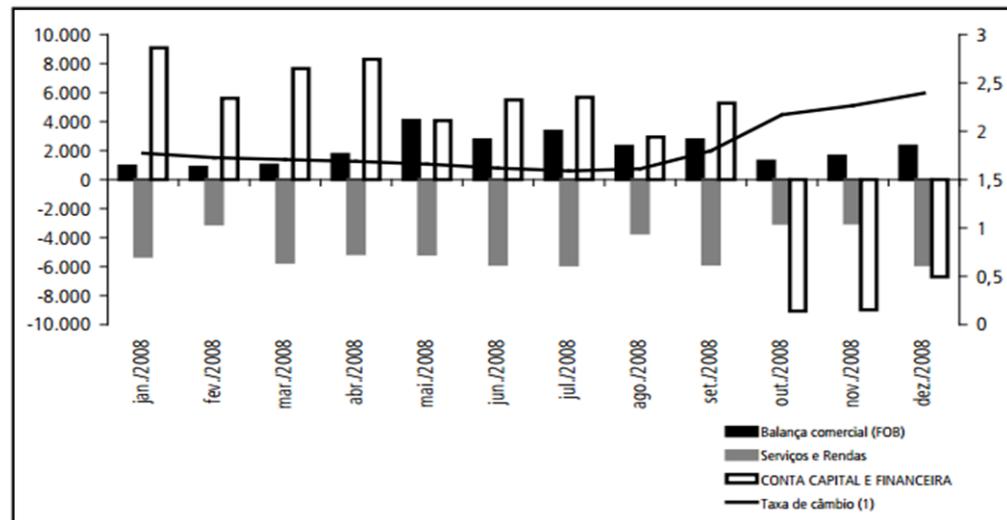
pessimismo no que diz respeito à condição do dólar enquanto reserva de valor, meio de pagamento e unidade de conta (EICHENGREEN, 2011).

Os fenômenos monetários não deixam ninguém indiferente. Eles intrigam e inquietam todo mundo. Por um lado, a moeda é cercada de tal aura de mistério que sua manipulação e seu estudo parecem, para o leigo, atividades esotéricas, domínios fora do alcance de sua compreensão. Por outro lado, a moeda é a realidade social que penetra mais intimamente na vida privada de cada um, que dilacera as amizades mais sólidas, que desintegra as resoluções morais mais aguerridas. Diante da face enigmática da moeda, os economistas e os políticos não estão em posição mais vantajosa do que o homem comum (AGLIETTA e ORLÉAN, 1990, p. 25).

Conforme ARAÚJO e GENTIL (2011), as políticas anticíclicas implementadas pelo governo brasileiro se mostra como responsáveis pelo movimento de recuperação da economia brasileira no segundo trimestre de 2009, em que atuações eficientes mostraram processos a diminuir a gravidade aos efeitos da crise internacional, tanto a política fiscal quanto a monetária foram impetuosos do que as implementas por países a diversos. A política monetária deixa solta pelo BCB a ponto da SELIC ter deixado a menor taxa da história. Já a política fiscal em caráter expansionista, as desobrigações fiscais para os setores automotivos, moveleiros e eletrodomésticos de linha branca não abrindo aquisição de um superávit primário, enquanto os outros países aceitavam registrar déficit primário para induzir a recuperação de suas economias.

Com a diminuição internacional de commodities agro minerais que atingiram sobre a balança comercial reduzindo o preço e a proporção exportada, a contratação da liquidez internacional que eleva as empresas especularem o mercado provando uma fuga de capital financeiro.

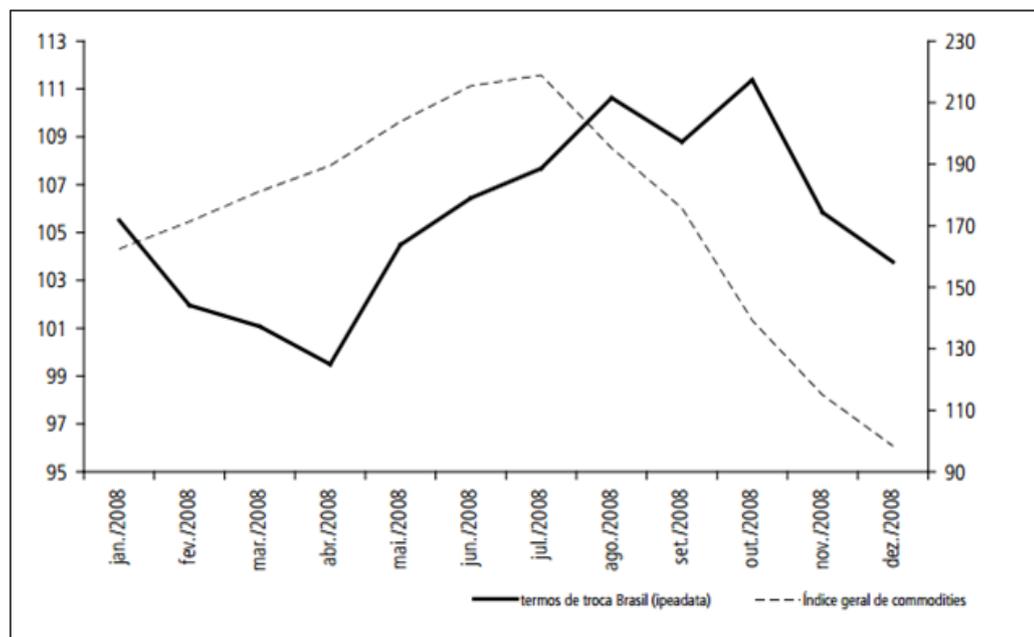
Figura 4: Balanço de Pagamento e Taxa de Câmbio.



Fonte: IPEA (índice geral de commodities).

O resultado seria a desvalorização cambial, a qual trás o resultado a desvalorização cambial o que traria efeitos inflacionário. Que foram contra arrestados pela queda dos preços das commodities Brasil: balanço de pagamentos em US\$ milhões (contas selecionadas), taxa de câmbio, termos de troca e índice de commodities – janeiro a dezembro de 2008. ARAÚJO e GENTIL (2011)

Figura 5: índice geral de commodities.



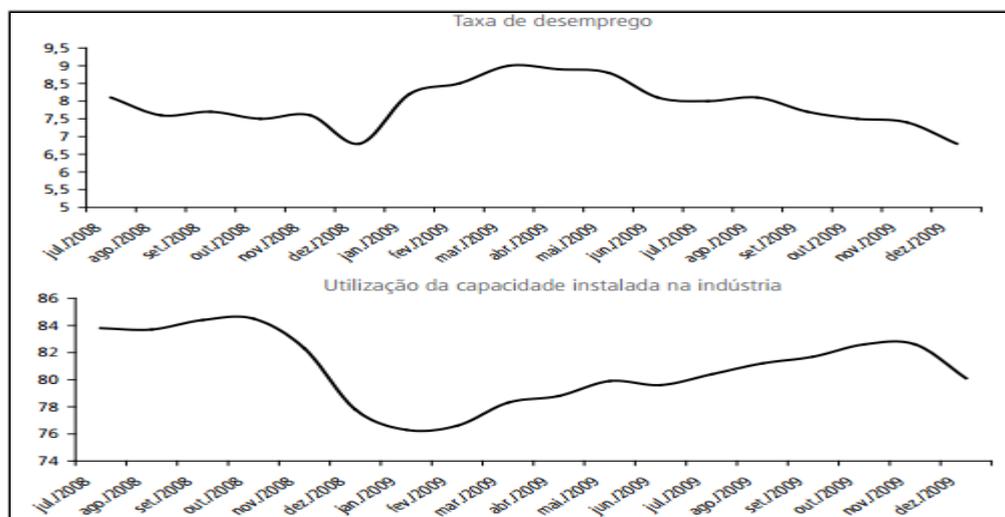
Fonte: IPEA (índice geral de commodities).

No caso brasileiro o canal de transição seria pelo sistema financeiro se comparada ao dos países do centro do capitalismo, à medida que a crise adquire caráter sistemático a partir das perdas dos bancos as hipotecas subprime, transmitindo ao setor real da economia (IPEA, 2009c, p. 47), já que no setor bancário brasileiro a crise financeira manifesta-se de forma distinta.

Se os grandes bancos não abarcaram com os ativos de alto risco como o subprime, dada a existência de alternativa mais segura e rentável oferecida pelos títulos públicos (IPEA, 2009b, p. 89), onde os bancos menores adotavam estratégias mais arriscadas, captando recursos via emissão de certificado de depósito bancário (CDBs) e firmar os contratos de derivativos cambiais, o que sujeitou em perdas expressivas após a desvalorização cambial (IEDI, 2009; FREITAS, 2009).

ARAÚJO E GENTIL (2011) descrevem que as incertezas associadas a multiplicação da crise financeira internacional, mas ao acontecimento associado ao próprio setor bancário nacional levou os grandes bancos a apertar o crédito, o efeito do aumento da aversão ao risco e da preferência pela liquidez. O contrato do crédito atingindo empresas e consumidores, estimulando redução da demanda agregada e desaceleração econômica. Cujas a danificação por partes dos bancos, a aversão dos riscos e a contratação do crédito, conduziria as empresas e família a adiar decisões de investimento e consumo, enquanto o efeito da crise financeira acontecesse, submetido pelo próprio governo brasileiro, possibilidade de deslocamento dos mercados emergentes a economia brasileira provocou uma forte desaceleração econômica em 2008, a produção da indústria apontou uma queda acumulada de 28%.

Figura 6: Brasil Indicadores de conjuntura 2008-2009



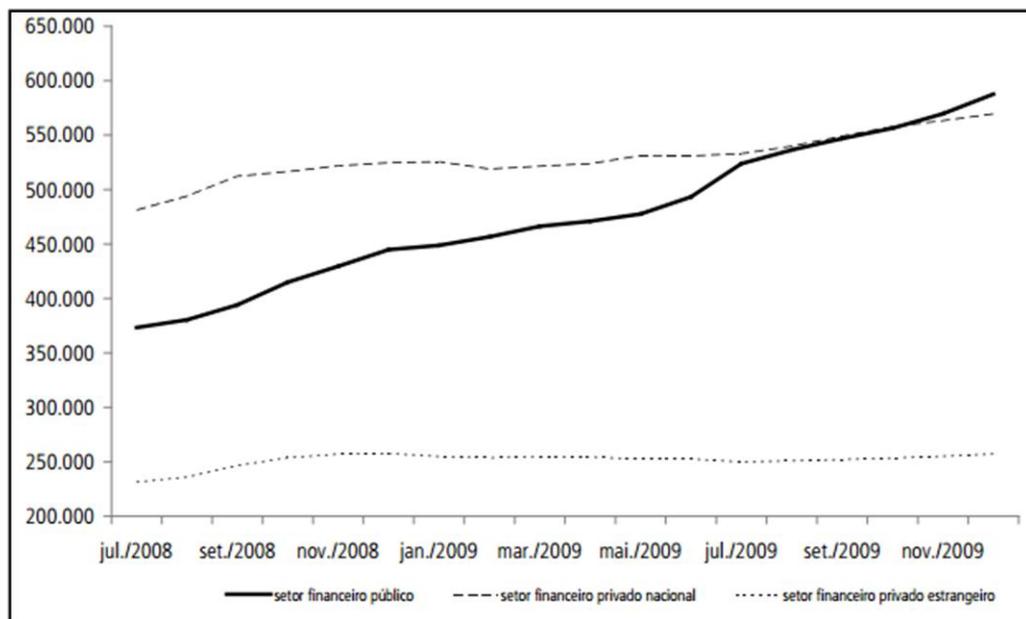
Fonte: Banco Central (BC).

ARAÚJO E GENTIL descreve que o PIB brasileiro no primeiro trimestre de 2009 ainda registrou queda com relação ao trimestre passado de menos 0,9%, tendo uma retomada já nos próximos trimestre, a taxa de desemprego voltou a deslocar recuando a patamar da crise, se as ações do governo a partir da eclosão financeira fossem anticíclicas teria melhores condições.

Segundo BARBOSA (2010, p. 1) o governo brasileiro tivesse uma reação à crise econômica com um efeito de improcedentes ações expansionista. INHULDES (2009, p. 7) cita relaxamento da política monetária como fator do consumo das famílias. Com resultado o bloco de política fiscal e monetária teria reservado a conservar o consumo do governo e as famílias, aos efeitos da queda de investimento privado e externo.

Com o afrouxamento das regras do compulsório para o depósito a vista e a prazo, segundo FREITAS (2009, p. 141-142) “dada a preferência pela liquidez dos bancos e a possibilidade de aplicação, líquida, rentável e de baixíssimo risco, em títulos públicos” durante tais medidas não surtiam efeito, os principais bancos públicos estabeleceram medidas para suprir o mercado brasileiro na contratação de crédito.

Figura 7: Operação de crédito do sistema financeiro.



Fonte: Banco Central (BC).

O banco central originou reduções de taxa SELIC, autorizando que alcançasse uma das menores taxa antes do efeito da crise financeira, mas com um novo ciclo o

BCB teve que aumentar a taxa de 11,25% aa. para 13,75% aa. Contra a ameaças inflacionaria decorrente o aumento dos preços. Segundo Gentil (2009, p. 1), “Os mecanismos da política macroeconômica postos em prática no ano de 2008 pelo Copom e pelo Tesouro – embora muito mais pelo primeiro –, tinham um papel intencionalmente conservador e contracionista que, mesmo sem a crise mundial, conduziram inevitavelmente a economia à desaceleração”.

Segundo FREITAS (2009), a política contracionista executada pelo Banco Central do Brasil particularmente prejudicial aos bancos de pequeno e médio porte, a aumentar o custo de suas captações, conduzido a assumir uma colocação mais frágil ao vincular empréstimos nas modalidades de capital de giro a operação com derivativo de dólar. Com um custo mais baixo.

De acordo com LIMA e DEUS (2013) entre países latino-americano a taxa juro brasileira esteve entre as mais altas durante a crise e pós-crise, à exceção de Uruguai e da República Dominicana, com essas reduções em resposta a política monetária à crise financeira ocorreu mais rápida que a da economia brasileira, ou seja até o Uruguai que tinha taxa altas promoveu reduções imensas para retrair a situação, em primeiro de um ranking formado por 40 países o Brasil apresentava umas das taxas mais altas no período (CEPAL, 2009, p.51).

Segundo LIMA e DEUS (2013) dessa feita, podemos perceber que os reais efeitos ocasionados pela crise de 2008, foi a redução de crédito, no qual, vários investidores começaram a retirar suas aplicações de ações de empresa, bancos e outras instituições, tudo em virtude de boatos que surgiram a respeito do balanço destas instituições. Além do mais, os investidores sofreram sérios prejuízos com a crise, o que fez, com que estes, resgatassem seus investimentos para cobrir tais danos.

Analisando as informação recebida de LIMA e DEUS (2013) nessa linha de raciocínio podemos observar o reflexo causado pela redução de crédito, pois o sistema financeiro é interligado pelo mundo, o que resultou na baixa liquidez, no qual refletiu na falta de dinheiro disponível para o Brasil, conseqüentemente, deixou de conceder créditos a diversas empresas e consumidores. Diante disso as empresas foram as mais prejudicadas, pois necessitavam disponibilizar financiamentos, bem como exportações, o que dificultou muito essas operações.

Essa situação pela mesma encontrada por LIMA e DEUS (2013) a alta do dólar, é um quesito destacável entre os efeitos, pois teve um aumento significativo, e

concomitantemente com a falta de crédito no Brasil, houve prejuízo a várias empresas que possuíam dívidas em dólar e não estavam protegidas na troca de moedas. Houve prejuízo também para consumidores que tinham interesse em viajar para o exterior, bem como, aqueles que realizam compras de produtos importados.

De acordo com LIMA e DEUS (2013) os efeitos acima mencionados, o governo produziu uma série de medidas na economia com o intuito de aumentar o consumo no país, dentro delas estava, a redução da alíquota do depósito compulsório dos bancos, redução do IPI para automóveis, construção civil e eletrodomésticos, a criação do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), como também a redução de Impostos sobre as Operações Financeiras (IOF), por fim, a alteração no formato de cobrança do Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF).

Segundo LIMA e DEUS (2013) essas medidas foram importantes para manter a economia aquecida, com isto, as empresas voltaram a obter crédito para investimentos, a população voltou a ter acesso em produtos com melhores preços, o que estimulou as vendas e concomitantemente, manteve o crescimento no país que colaborou para a geração e manutenção de oportunidades de trabalho.

Nesse sentido, LIMA e DEUS (2013) considera que a redução de juros no país, foi uma medida adotada pelo governo com a finalidade de aumentar o consumo, desta forma, essas medidas contribuíram para que o Brasil atravessasse a crise sem sofrer muito impacto, contudo, houve um crescimento no país. No entanto essas medidas de governo, consequentemente estimularam para o aumento da inflação, ou seja, quando há mais consumidores com interesse na compra, do que produtos disponíveis no mercado. O crescimento do país e a demanda pelo mundo também foi outro fator que contribuiu na alta da inflação, assim ocasionou o aumento dos preços em produtos, o que pode causar o desaquecimento da economia, em longo prazo.

De acordo com LIMA e DEUS (2013), Brasil reagiu bem à crise, e atraiu capital internacional, através de investimentos internos, as altas taxas de juros influenciou a entrada de recursos no país, assim o real passou a ser valorizado, o que combate diretamente a inflação. Portanto facilitou os consumidores interessados em viagens para o exterior, no entanto, com o real em alta, prejudica a competitividade de empresas, exportações, como também a concorrência com produtos importados no país, esse prejuízo afeta diretamente a diminuição de postos de trabalho, bem como, investimentos.

3. METODOLOGIA

Por meio da realização dessa pesquisa buscou-se entender como a economia vem reagindo através do mecanismo monetário. A metodologia visou responder o problema de pesquisa e os objetivos propostos, através do uso de métodos e técnicas científicas.

A pesquisa, de acordo com Gil (2007), quanto aos objetivos foi do tipo exploratória descritiva para contemplar o objetivo geral, que visa analisar os reflexos da política monetária na economia brasileira, no período 2011 à 2015.

Para Gil (2007) a pesquisa exploratória visa proporcionar maior familiaridade com o problema explicitá-lo. Pode envolver levantamento bibliográfico, entrevistas com pessoas experientes no problema pesquisado. Geralmente, assume a forma de pesquisa bibliográfica e estudo de caso, no que se refere as características de determinadas Política.

Conforme Gil (2007), o método dedutivo é o que parte do geral ao particular, inicia dos princípios reconhecimentos como verdadeiros e indiscutível e possibilita a chegar à conclusão de maneira simplesmente formal, em virtude unicamente de sua lógica, método proposto pelos racionalistas, segundo os quais só a razão e capaz de levar o conhecimento verdadeiro.

Entre as escolas econômicas Gil (2007) utiliza o método comparativo para comparar procedes pela investigação de indivíduos, classes, fenômenos ou fatos, tende em ressaltar as diferenças e similaridade entre elas. Sua ampla utilização econômica deve-se ao fato de possibilitar o estudo comparativo o estudo de medidas econômicas tomada pelo governo com base de estudo comparativo de países que passaram por situações semelhantes. Também possibilita a análise do desenvolvimento econômico de uma região, considerando sua situação em épocas distinta.

De acordo com Gil (2007) a pesquisa macroeconômica o método comparativo é fundamental visto que possibilita analisar os fatos econômicos, adotado em consideração países, regiões geopolíticas, classe sociais, categorias profissionais, como a história constituí o grande laboratório da economia, o processo comparativo

torna-se o único capaz de proporcionar o controle de variáveis cuja variação se faz sentir ao longo tempo.

Quanto aos procedimentos Técnicos a pesquisa se realizou por meio da bibliográfica. Segundo Cervo e Bervian (1996, p.49), a pesquisa bibliográfica “procura explicar um problema a partir das referências teóricas publicadas em documentos”. Neste estudo foram consultados livros, sites governamentais, teses e dissertações relacionadas ao assunto para desenvolver a pesquisa que possibilitou a obtenção de informações requeridas sob a consulta a materiais já elaborados e publicados.

A Pesquisa documental para, Gil (2007), é muito parecida com a bibliográfica. A diferença está na natureza das fontes, pois esta forma vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa. Assim, esta pesquisa se caracteriza como documental, pois foram analisados os documentos publicados em sites governamentais sobre o Sistema Monetário Nacional do período de 2011 a 2016.

A coleta de dados foi realizada por meio de ações com objetivo de auxiliar na resolução do problema, bem como para contemplar os objetivos propostos no estudo, pesquisando com base na literatura atual onde foram definidos conceitos, análise dos métodos monetários aplicados no período, identificação do método de controle da inflação, análise dos impactos da sociedade nos índices de desemprego e instrumento de controle da política monetária demonstrando os conceitos de agregado monetário e demanda por moeda. Posteriormente, foram analisadas as políticas monetárias adotadas no período (2011-2016).

No que se refere a análise dos dados, estes foram por meio da forma de abordagem qualitativa e quantitativa. De acordo com Gil (2007), qualitativa considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, não podendo ser traduzido em números, já a quantitativa considera que tudo pode ser quantificado. Neste estudo, a análise de dados se deu através de gráficos e tabelas sobre caracterizar brevemente a economia financeira e monetária, as vantagens e os malefícios da política monetária no período, as Taxas de juros da economia, os indicadores de desempenho na economia brasileira, condução da política monetária brasileira, que foi adotada na economia do Brasil no período 2011 a 2016.

Segundo Gil (2007) a utilização dos dados qualitativos pode conduzir a importante instituição, podendo esclarecer a natureza das relações estaticamente verificadas

entre as variáveis, podem proporcionar nova visão acerca do problema e conduzir novas hipóteses. A eficiência da análise de dados qualitativos realizada apenas depois de completada a análise estáticas, mas no longo prazo todo o processo de pesquisa, ou mesmo antes, de deparar com um incidente capaz de proporcionar novas compressão econômica. E observado num momento em que ainda pode coletar novos dados, ou analisar mais amplamente os disponíveis, as conclusões da pesquisa poderão ser consideravelmente enriquecidas.

Diante do tema delimita-se o estudo compreendido no período de 2011 à 2014, em que analisou-se através de sites governamentais e doutrinadores que lecionam sobre a matéria. Nessa feita, a realização do estudo também tem sua importância perante a sociedade, pois contribui para elucidação do controle financeiro do país, em que somente uma política monetária transparente e fundamentada em regras claras e objetivas, permite que o país volte a crescer.

A importância do estudo da economia é também questão que gera no dia a dia, pela escassez de alguns bens e serviços e abundância de outros, a política monetária controla a oferta de moeda na economia por meio da estabilização e do controle dos níveis de preço, visando garantir o equilíbrio do sistema econômico.

Por fim, acredita-se que o presente trabalho contribuirá para a elucidação do tema e aprendizagem dos estudantes que se interessarem pelo assunto, da mesma forma que a repercussão esperada será para a reflexão acerca da política monetária do governo compreendida no período de 2011 a 2014, especificamente para os alunos de ciências econômicas e docentes da área.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, encontram-se as características específicas da análise do mercado monetário, financeiro e índices econômico, que possibilitara esclarecimento do novo sistema de governo implementado no período de (2011- 2014), em que é notável a importância do estudo, frente a crise enfrentada pelo país, onde se esperava uma expectativa que se mantivesse os pilares da política econômica, um equilíbrio fiscal, inflação sob controle, e câmbio flutuante, em que foi demonstrado em um modelo de política econômica com estímulos ao consumo.

4.1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Sobre o SFN, o estudo será voltado para os índices de evolução, bem como de regressão, assim de acordo com o Banco Central (BACEM 2011), as condições adequadas de liquidez o sistema financeiro registra um cenário de rentabilidade e capital para cobertura do crédito, divulgou no primeiro semestre estabilidade financeira a estrutura e liquidez a instituição financeira.

Com expectativa de promover um posicionamento de Câmbio das instituições financeiro, sobre o depósito compulsório na posição vendido, onde o recolhimento era definido em 60% do valor. Já nas restrições de operação de crédito à pessoa física com longo prazo promovendo medidas compatíveis com ações implementadas desde o final de 2010, um cenário de retração da demanda externa e expansão econômica pela demanda doméstica, com ênfase na linha banca de crédito, com um aumento de 2,7% anual. (BACEN 2011).

Conforme BANCO CENTRAL 2012 a atividade brasileira apresentou um ritmo lento no contexto PIB aumento 0,9% em 2012, antes 2,7% em 2011 e 7,5% em 2010, como principal suporte da economia, favorecida pela expansão do crédito ainda moderada, a demanda doméstica refletindo o impacto de incertezas sobre o cenário. Pelo lado da oferta com uma redução no mercado agropecuário, influenciada pela queda das importações de commodities agrícola onde a expansão de serviços foi essencial para o crescimento do PIB.

Com o regresso das atividades em 2013 de acordo com BACEN pelo crescimento anual do PIB pelo desempenho da agropecuária e produção de soja,

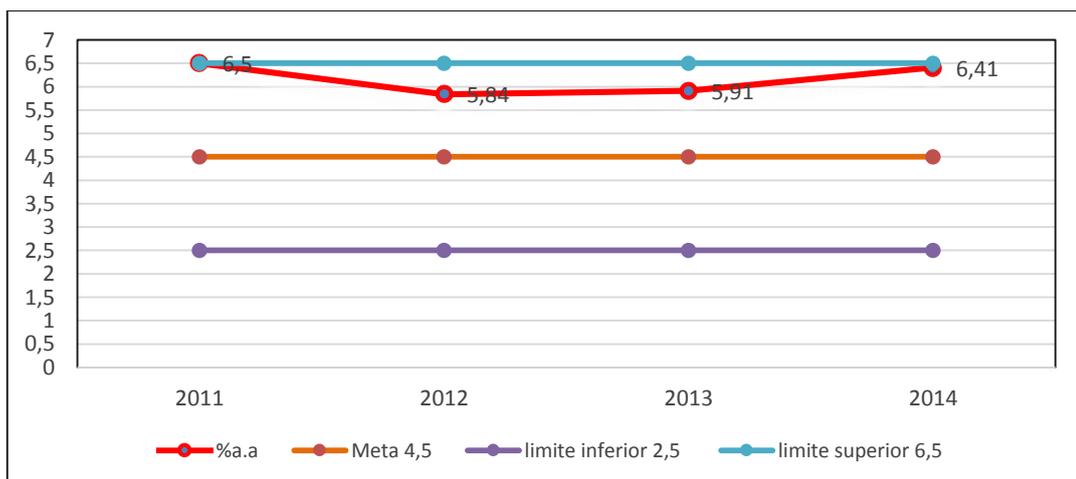
trigo, milho cana-de-açúcar, e a produção de bovinos e ave. E o avanço dos resultados da indústria e do setor de serviço.

O Banco Central (2013) enfatiza a recuperação do mercado com o investimento se ampliando em ritmo superior a consumo, e retornando a condições favoráveis para o crescimento da economia no longo prazo, gerando confiança ao consumo de crédito ao consumo família. De acordo com IBGE o PIB cresceu 2,3% de acordo com as contas nacionais, a preço de mercado de R\$ 4.838 bilhões, elevando o consumo das famílias.

O Banco Central (2014) mesmo registrando desempenho abaixo do esperado para as atividades de 2014 com uma desaceleração interna, obteve resultados favoráveis ao setor agropecuário impulsionado pela safra de grãos, aves e suínos, setor de suínos, neutralizando as atividades industrial com recuo anual de 3,1% na produção física e na indústria de transformação 4,2% de retração.

A desaceleração do consumo das famílias elevou pelo nível de dinamismo do mercado de trabalho, evidencio a postura de um cenário por bens e capital e por insumos de construção civil, registrando elevação de preços ao consumidor no decorrer de 2014, preço monitorado pela elevação da inflação de serviços, reduções de preços de commodities agrícolas e industrial diante o câmbio. Banco Central (2014).

Gráfico 1: Histórico de Metas para a Inflação no Brasil



Fonte: adaptado Banco central.

Banco Central (2014) com a elevação da taxa de juro de 10% a.a., em dezembro de 2013, para 11,75% a.a., ao final de 2014, pela variação do IPCA atingiu 6,41% em 2014 pela repetitividade de intervalos estabelecido pelo CMN no âmbito do

regime inflacionário. Analisando o gráfico pode se perceber uma meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em 4,5%, no entanto a margem de inflação ficou acima da meta e abaixo do teto do limite superior de 6,5%, dificultando para o Banco Central reduzir a inflação, precisando de medidas agressivas para controlar, com aumento da taxa de juros podendo desvalorizar os títulos de renda fixa no longo prazo. A inflação fechou em 2014 em 6,41% dentro do limite de meta estimulada pelo governo.

4.2. ÍNDICE DE ATIVIDADE DO BANCO CENTRAL

De acordo com Banco Central (2011) os índices atividades foram positivas com registro de 2,7% uma margem considerada em relevância ao índice de registrou decrescimento de 1,4%, a economia brasileira se mostrava em expansão de maneira compatível as ações implementadas no final de 2010 em cenário de deterioração do ambiente econômico.

Visto que o produto interno bruto (PIB) registrou um aumento de 2,7% em 2011 ante 7,5% em 2010, como também enfatizando a diminuição da retração da demanda externa onde foi sustentado pela demanda doméstica, refletindo diretamente nas condições do mercado e manutenção de programas governamentais de distribuição de renda, Banco Central (2011).

Afirma o Banco Central (2012) uma economia com menor dinamismo embora em um estímulo em ritmo de crescimento ao longo prazo, um aumento de PIB em 2012 de 0,9%, em quanto isso a demanda doméstica seguindo como papel relevante dando suporte a economia, a saber pela sua expansão ainda moderada do credito, pelo desempenho do mercado de trabalho favorecidas a consumo das famílias.

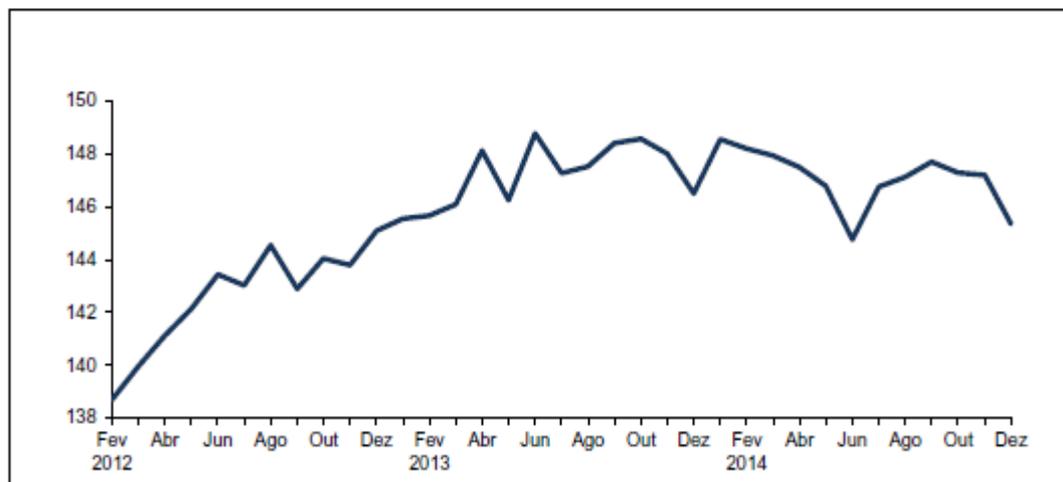
Em um cenário em retração externo refletindo no impacto de confiança de empresário a formação bruta de capital fixo registrou diminuição no ano diante o setor externo estreitando da diferença entre o crescimento da exportação e importação, proporcionou pelo lado da oferta uma retração no setor agropecuário, influenciado pela diminuição das safras de grãos. O índice de atividade econômica do banco do Central cresceu 0,6% em 2012, ocasionado uma retração de 0,5% no primeiro trimestre, logo em seguida três elevações consecutivas 0,3%, 0,8%, e 0,5% nos trimestres posteriores. Banco Central (2012).

O Banco Central (2013), obteve um crescimento de 2,5% em 2013, antes 0,6% em 2012, na retomada pelo crescimento do PIB, onde foi sustentada pelo desemprego da agropecuária destacando a produção de soja, cana-de-açúcar, milho e trigo, e a expansão no abate de bovinos e aves, é importante representar os resultados positivos das indústria e serviços. Diante desses serviços nota-se que frente a política monetária houve um elevado índice de crescimento em diversas áreas de produção.

No domínio dos componentes da demanda, sustentado pela elevação na produção de bens e capital para a construção de equipamento de transporte, com moderação do consumo das famílias em relação ao mercado de crédito e dos indicadores de confiança do consumidor. Concedendo a economia ao longo prazo em condições favoráveis o crescimento ao investimento a demanda do consumo, contribuindo para consolidação atual do ciclo econômico. Banco Central (2013).

Banco Central (2014) apresenta um recuo nas atividades econômica de 0,25 em 2014, na margem apontada de 0,4% no primeiro trimestre e seguintes -1,3%, 0,6%, e 0,4%.

Figura 8: índice de atividade Banco Central



Fonte: Banco Central 2014

Com desempenho baixo em 2014, o impacto exercido pela retomada das atividades globais e a redução das atividades internas, passaram a gerar sobre os indicadores de confiança dos empresários e consumidores uma certa insegurança. Entretanto a oferta interna mostra resultados favoráveis, impulsionado pela safra de grãos, abates suínos e aves, no setor de serviços, como um meio alternativo de suprir a crise, obtendo como um recuo na produção física de 3,1% e na indústria de transformação de 4,2%, Banco Central (2014).

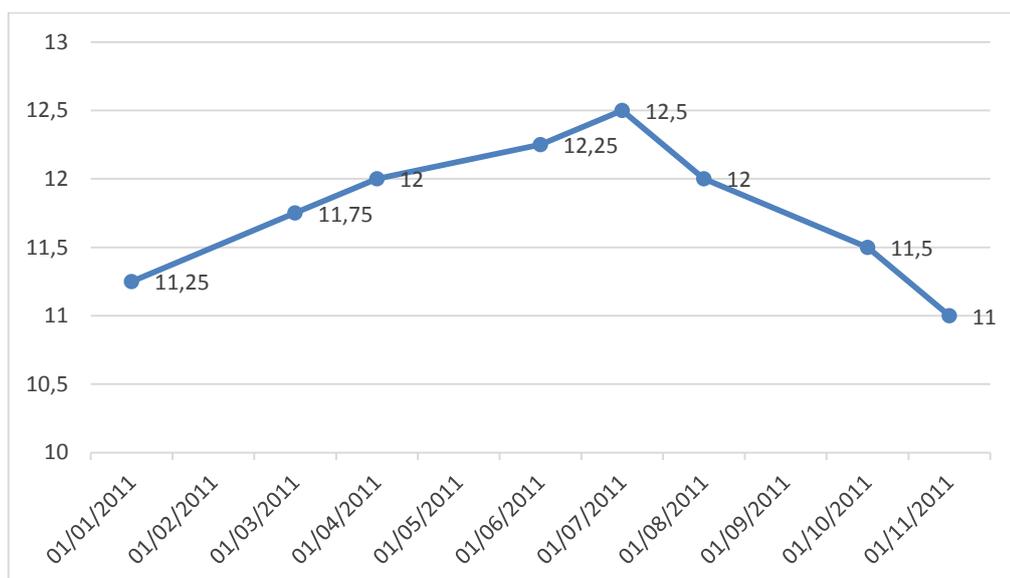
De acordo com Banco Central (2014) a desaceleração no consumo das famílias por componentes da demanda foi pela perda do dinamismo por parte do mercado de trabalho, evidenciando uma demanda menor no setor industrial de bens e capital e construção civil, evidenciou um aumento de preço monitorados e da inflação de serviços, variações dos índices de preços ao produtor reduções nos preços internacionais de commodities agrícolas e industriais.

4.3. POLÍTICA MONETÁRIA.

Banco Central (2011) descreve o que Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), cresceu 6,50% em 2011, a mudança consistente com o período de 2,50% a 6,50% estabelecido pelo CMN, para o ano, no domínio do regime de metas inflacionárias. Sobressai que esse foi o oitavo ano sequente em que a inflação se situou no espaço estipulado pelo CMN.

O Comitê de Política Monetária (Copom) executou os encontros ordinários no ano, nas cinco primeiras reuniões analisando os riscos para fixação de um contexto inflacionário no âmbito externo, na elevação de preço dos grãos, da desarmonia entre o aumento da captação doméstica e o da capacidade de expansão da oferta o Copom promoveu cinco elevações consecutivas, na taxa básica de juros, fixada em 12,50% a.a., em julho, Banco Central (2011).

Gráfico 2: Meta SELIC % a.a. 2011



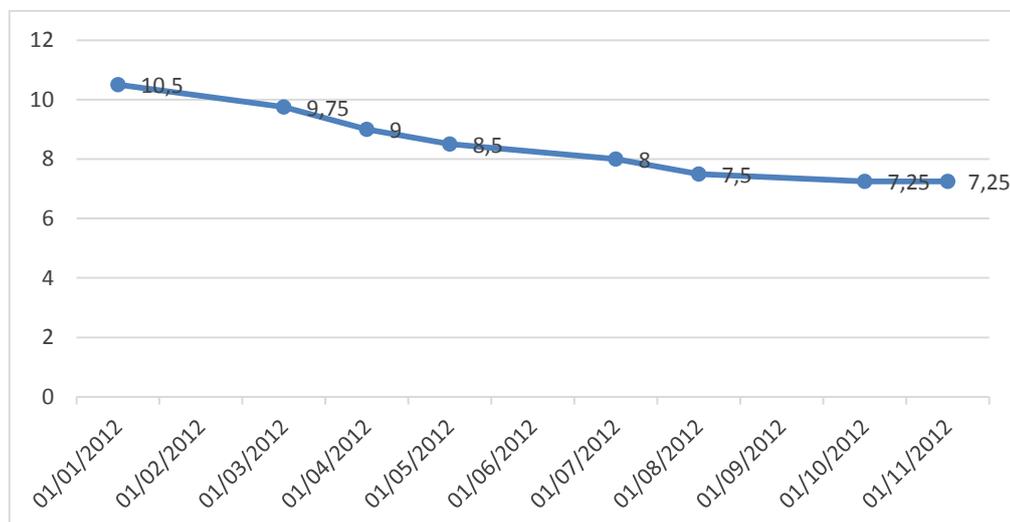
Fonte: adaptado Banco central.

Segundo Banco Central (2011), as realizações das reuniões nos meses finais avaliou os choques sobre a inflação e os impactos realizados diante os riscos derivados da persistência das taxas de crescimento da oferta e da demanda que passaram a ocorrer decrescente, apuravam recuo no grau de utilização na medida instalada e imenso deterioração da conjuntura internacional , apresentando sinais favoráveis em um cenário prospectivo para inflação onde passava acumular sinais positivos e procedeu três cortes consecutivos, a Selic fixada em 11,0% na reunião de novembro.

Para Banco Central (2011) as variações do IPCA chegou a 5,84% em 2011, ficando no período de 2,5% a 6,5% definido pelo Conselho Monetário Nacional (CMV), para o ano, no contexto do governo de metas de inflação, Copom executou oito reuniões em 2012, iniciando com cortes na taxa Selic de 11% para 10,5% a.a., considerando um cenário positivo para inflação, havia sido maior do que os eventos recente que mostrava esquecido de uma solução definida para crise financeira, a inflação mostrava em evolução conforme o esperado para o ajuste total das situações monetária ao cenário.

Dando segmento ao ajuste das condições monetária reduzido a taxa Selic para 9,75% a.a., estimada a desaceleração da economia brasileira no semestre de 2011, onde verificava uma recuperação gradual de forma bastante materializada, indicava o retardamento de uma solução definitiva para a crise europeia, obtendo a meta inflacionaria em 2012, o cupom reduz novamente a taxa Selic para 9%a.a., em logo mais para 8,5%a.a.

Gráfico 3: Meta SELIC % a.a. 2012.



Fonte: adaptado Banco central

O Banco Central (2012) na reunião de julho reduziu novamente a taxa Selic, considerando a recuperação econômica doméstica que estava se materializando em forma gradativa onde permaneciam limitados o caminho da inflação, com o cenário ainda positivo para inflação se matinha sinais favoráveis em prazos mais longos com a inflação se originando a deslocar com caminho da meta obtida, originou novas baixa na taxa Selic, na ordem de 7,5% a.a, e 7,25% a.a.

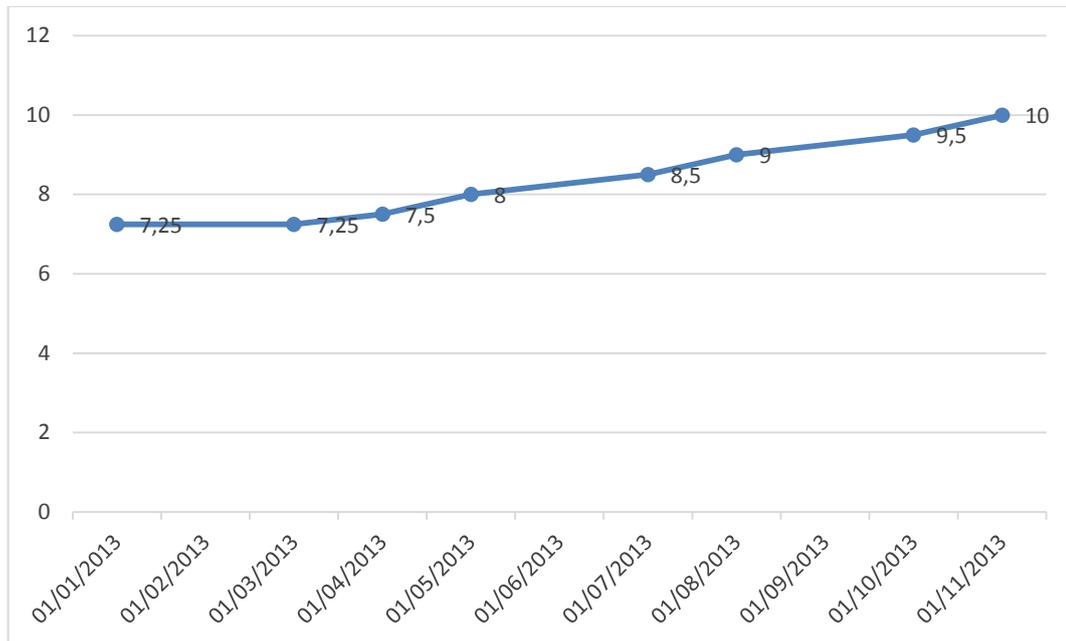
Considerando o risco frente ao mercado, obteve a recuperação para inflação em um curto tempo, diante o ambiente internacional as atividades domesticas e a complexidade que se envolvia, entendeu o Comitê uma condição de estabilidade monetária por um período onde constitui uma estratégia para garantir a meta da inflação, mantendo a taxa de juro. Banco Central (2012).

De acordo com Banco Central (2013) a variação do IPCA obteve 5,91% em 2013, com intervalos de 2,5% 6,5% estabelecido pelo CMN para ano, no domínio do regime de metas inflacionaria. Vale destacar que a inflação permaneceu no período estipulado pelo CMN, mantendo a taxa Selic nas duas primeiras reuniões, já na terceira elevando para 0,25 p.p. de acréscimo e nas demais a,50. Destacou que o balanço de risco para inflação apresentava piora no período no curto prazo, onde que atividade domestica teria sido menos intensa do que o esperado, diante do ambiente internacional ainda em incertezas.

A condição monetária entende que a estabilidade por um período de tempo mais comprido mostrava contingência para garantir a meta inflacionaria, decidiu por anuidade aumentar a taxa Selic para 7,25% a.a., com o nível elevado da inflação em abril a dispersão de aumento dos preços, contribuíram para que mostrasse possibilidade de uma resposta da política monetária, Banco Central (2013).

O Banco Central (2013) descreve que em um cenário de incertezas internas possibilita a política monetária a conter a inflação por medidas administrativa a taxa Selic para 7,50% a.a., o Copom estabeleceu em um ambiente de agravamento na percepção dos agentes econômico sobre o próprio exercício da inflação, intensificando o andamento das condições monetária, desde já os ajustes da taxa de juros, decidiu elevar a taxa Selic para 8% ao ano. Com a depreciação e a volatilidade da taxa de cambio o Comitê considerou uma correção de preços relativos e constituído pela preção inflacionária em prazos mais curtos, onde o nível da inflação e dispensação do aumento de preços contribuíram.

Gráfico 4: Meta SELIC % a.a. 2013



Fonte: adaptado Banco central.

Banco Central (2013) analisa o reajuste da taxa Selic para 8,50%a.a, logo em seguida na reunião de julho para 9,0%a.a., com a elevação dos índice preços ao consumidor nos últimos dozes meses o mecanismo de percepção dos agentes econômicos sobre a dinâmica da inflação ajudaram para o processo inflacionário, continuando com a elevação da taxa Selic pra 9,50%a.a e 10,00% a.a., com os ajuste monetário a taxa média de juros das operações de crédito do sistema financeiro pactuadas com recursos livres aumentou 3,7 p.p. no ano e o spread bancário equivalente recuou 0,1 p.p..

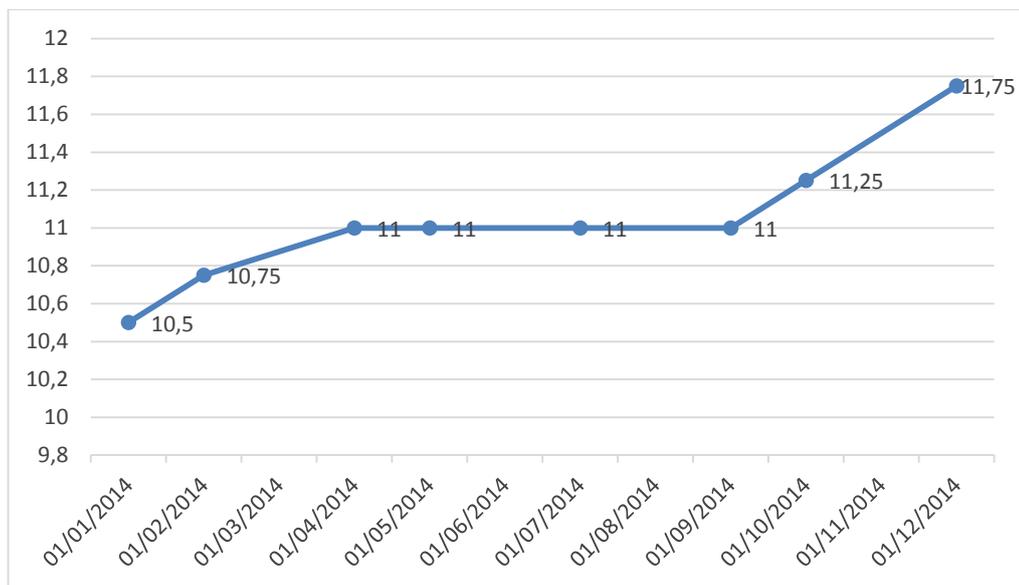
De acordo com Banco Central (2014) variação do IPCA obteve 6,41% em 2014 estabelecendo na meta inflacionaria definido pelo CMN, com a elevação da taxa básica de juro para 10% em dezembro de 2013, para 11,75% a.a., ao final de 2014, onde a inflação ainda mostrava resistência na elevação dos índices de preços ao consumidor. Em vista da persistência do procedimento causado pelas decisões de investimento do consumo, diante dos ajuste das taxa de juro básica o Comitê inicia a reunião em abril de 2013 com um aumento a taxa Selic em 0,50p.p para 10,50% a.a.

O Copom considerou posto que moderação observada na margem, a ascensão da variação do índice de preços ao consumidor nos últimos dozes messes seguia coadjuvando para que a inflação mostrasse resistência acima da qualquer se

antecipava se. Em vista compreendeu o processo de ajuste a taxa Selic para 10,75% a.a e 11,00% a.a., respectivamente. Avaliou os efeitos sobre a inflação onde eram plausíveis a presença de níveis de confiança modestos, os efeitos das ações de política monetária sobre a inflação tendem a ser otimizado. Diante disso, avaliando a progresso do cenário macroeconômico e o ponto de vista para a Inflação, o Copom decidiu, por unanimidade, naquele momento, manter a taxa Selic em 11,00% a.a. Banco Central (2014).

Seguindo Banco Central (2014) o método de ajuste de preço relativos em curso da economia, o posicionamento dos preços domésticos e relação aos internacionais e aos administrativos, tem impacto direto sobre a inflação onde que política monetária deve conter os efeitos de ordem decorrentes com o propósito de combater outras pressões inflacionaria, diante disso, avaliando a evolução do cenário macroeconômico e as perspectivas para a inflação, o Copom decidiu, nas duas reuniões, manter a taxa Selic em 11,00% a.a.

Gráfico 5: Meta SELIC % a.a. 2014.



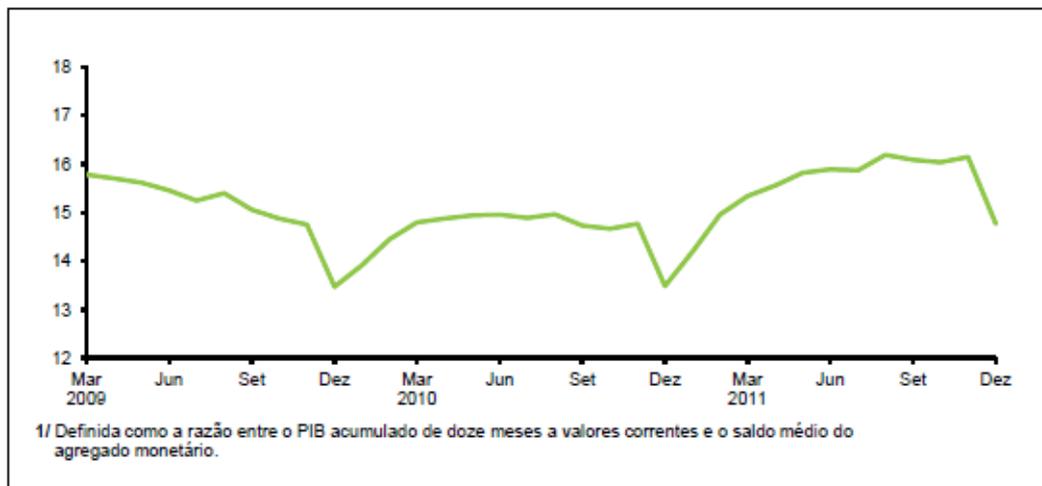
Fonte: adaptado Banco central

O Copom, então, decidiu elevar a taxa Selic para 11,25% a.a., sem viés, por cinco votos a favor e três votos pela manutenção da taxa Selic em 11,00% a.a. na reunião de dezembro, considerando os efeitos cumulativos e defasados da política monetária, entre outros fatores, o Copom decidiu, por unanimidade, intensificar o ajuste taxa Selic e elevá-la em 0,50 p.p., para 11,75% a.a.,

4.4. AGREGADO MONETÁRIO

De acordo com Banco Central (2011) a evolução em 2011 refletiu num ambiente de moderação econômica, aos registros expressivos externos sobre a trajetória dos indicadores, o saldo médio dos meios de pagamento restrito (M1) atingiu R\$ 280,5 bilhões em dezembro. Uma adição de 0,3% apontando em relação ao período de 2010 onde resultou variações de 7,9% e -5,4% nos salários médio do papel moeda em poder do público e dos depósito à vista.

Figura 9: Meio de pagamento (M1), Velocidade-Renda.

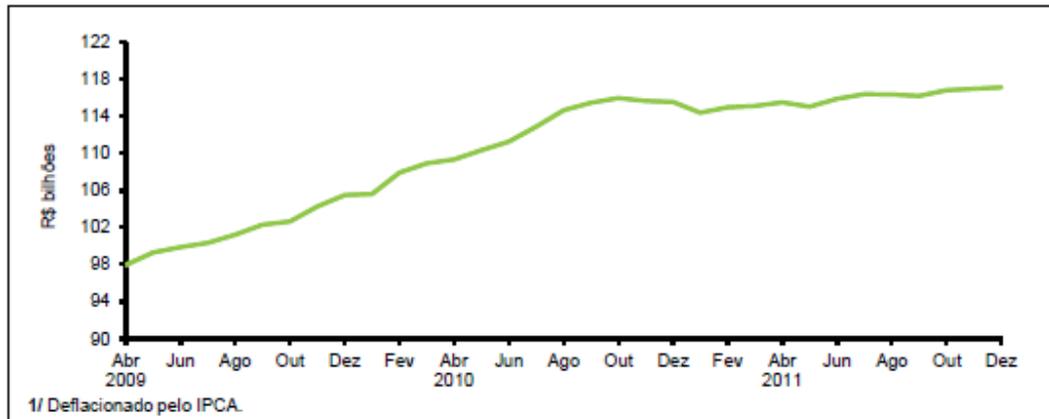


Fonte: Boletim Banco Central (2011).

Observando se dados deflacionados pelo IPCA, o M1 retrocedeu 5.8% no ano, a velocidade-renda do M1 entre o PIB a valores corrente e o saldo do agregado, aumento 10% no período. Conforme analisado significa que a moeda circulou no decorrer do ano para criar R\$ 280,5 bilhões de renda, mostra que não são necessário esse valor em moeda ou meios de pagamento para estoques de dinheiro circule, girando de mão e mão, gerando renda nesse sistema, não interferindo a produção de uma economia.

Segundo VASCONCELLOS (2001, p. 299), "na teoria clássica, V é considerado relativamente estável ou constante a curto prazo, já que depende de alguns parâmetros que se modificam lentamente, tais como hábitos da coletividade (quanto maior a utilização de cheques e cartões de crédito, menor a necessidade de reter moeda) e o grau de verticalização da economia (por exemplo, quando a Ford comprou a Philco, diminuiu sua necessidade de manter moeda em caixa, dado que as operações entre Ford e Philco passaram a ser meramente contábeis, no âmbito do próprio grupo). Por raciocínio análogo, a terceirização também afeta a velocidade da moeda."

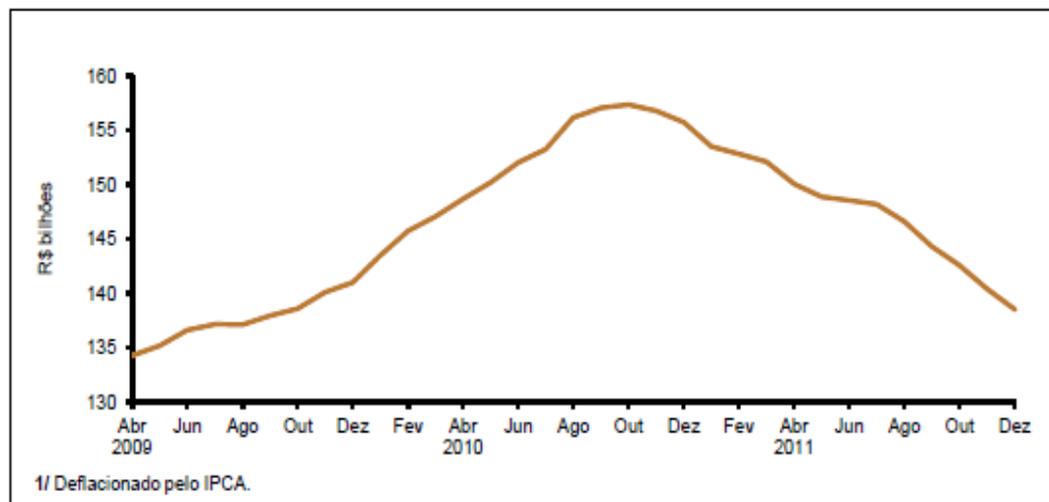
Figura 10: Moeda em poder do público a preço de dezembro 2011 dessazonalizado.



Fonte: Boletim Banco Central (2011)

Mostra a figura 10, a moeda em poder ao público o dinheiro emitido pelo banco central menos as reservas bancaria, todo dinheiro em poder dos indivisos e empresas bancos comercias que objetivam os financiamento de curto e longo prazo,

Figura 11: Deposito à vista a preço de dezembro de 2011, dessazonalizado.



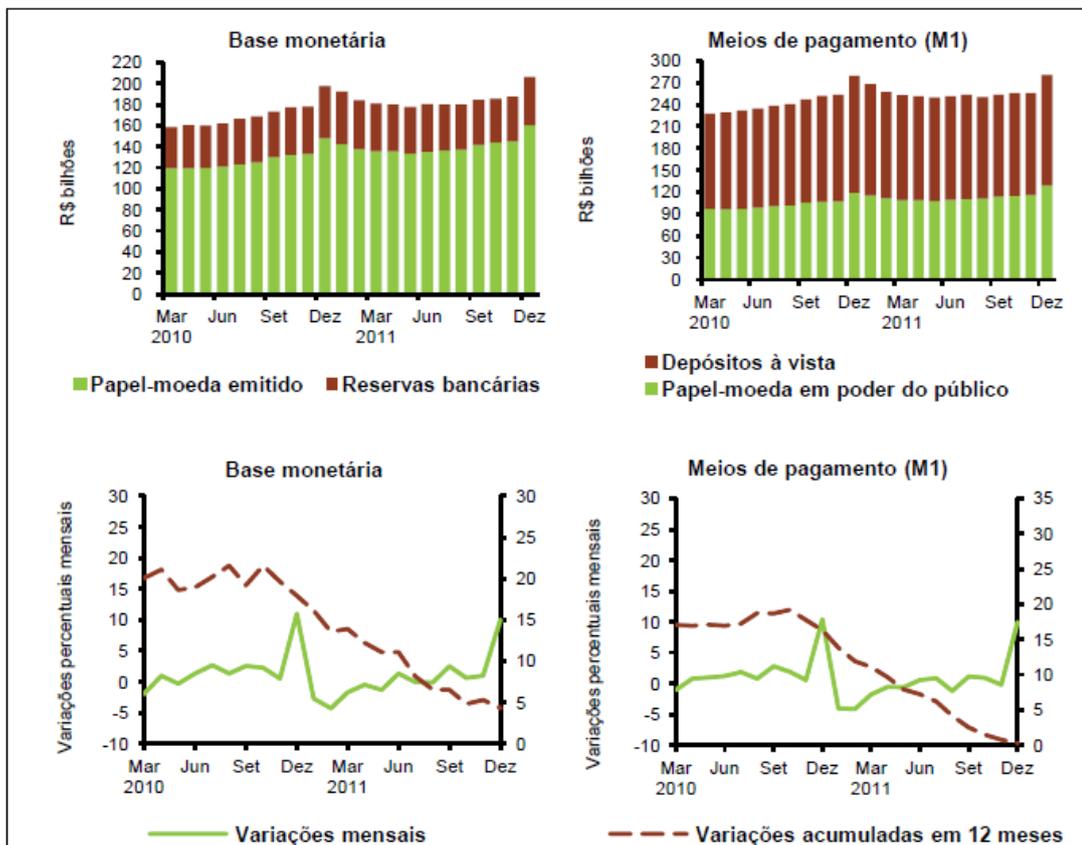
Fonte: Banco Central (2011).

O superávit médio da base monetária aumentou R\$ 206 bilhões em dezembro ressaltando-se que acréscimo anual de 4,4% assinalando no indicador entre variações

de 8,2% e -7,1%, do papel moeda emitido das reservas bancárias, Banco Central 2011, conseqüentemente influenciou diretamente para queda da inflação.

Conforme Banco Central (2011) a base monetária atingiu R\$ 214,2 Bilhões em 2011, aumentando em R\$ 7,4 bilhões no ano. Os fatores relevantes de crescimento monetário foram os resgates líquidos de R\$ 70,2 bilhões de títulos do Tesouro Nacional e as compras líquidas de R\$ 85,2 bilhões realizado pelo Banco Central no mercado interbancário de câmbio. Em um cenário contracionista decorrente aos impactos do recolhimento compulsório R\$ 21,8 bilhões e do Tesouro Nacional de R\$ 125,6 bilhões.

Figura 12: Base monetária e meios de Pagamentos.

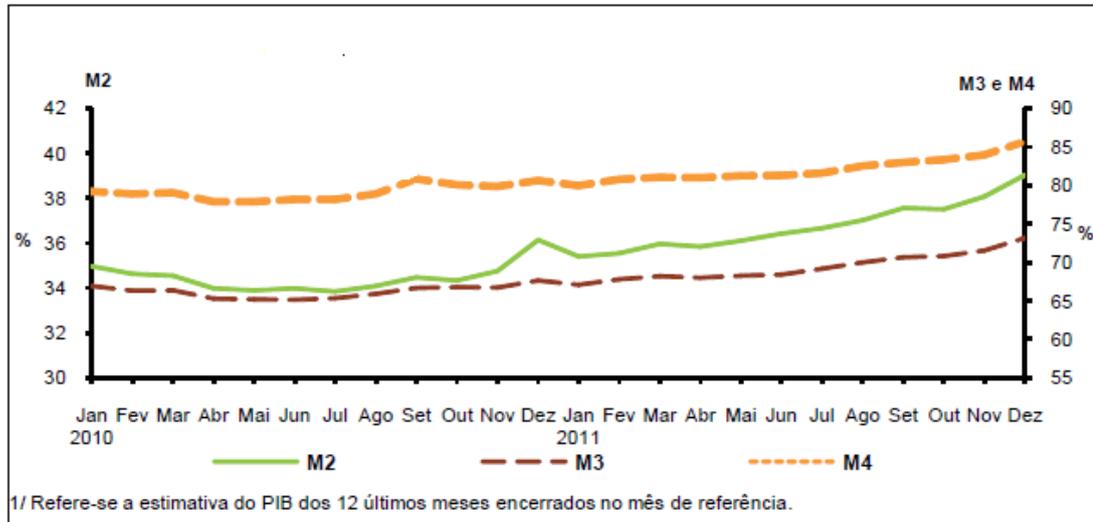


Fonte: Banco Central 2011.

Com aumento anual de 12% na valoração a preço de mercado da dívida mobiliária federal em poder do mercado, a base monetária ampliada realizou depósitos compulsório em espécie e títulos públicos federais fora do Banco Central do Brasil registrado no Selic, totalizando R\$ 2,7 trilhões ao final de dezembro de 2011.

De acordo com o Banco Central em simplificar os parâmetros de cálculo sobre o recolhimento compulsório a recurso de prazo, posição vendida de câmbio e exigibilidade de acréscimo sobre o depósito.

Figura 13: Haveres Financeiros – Em Percentual PIB.

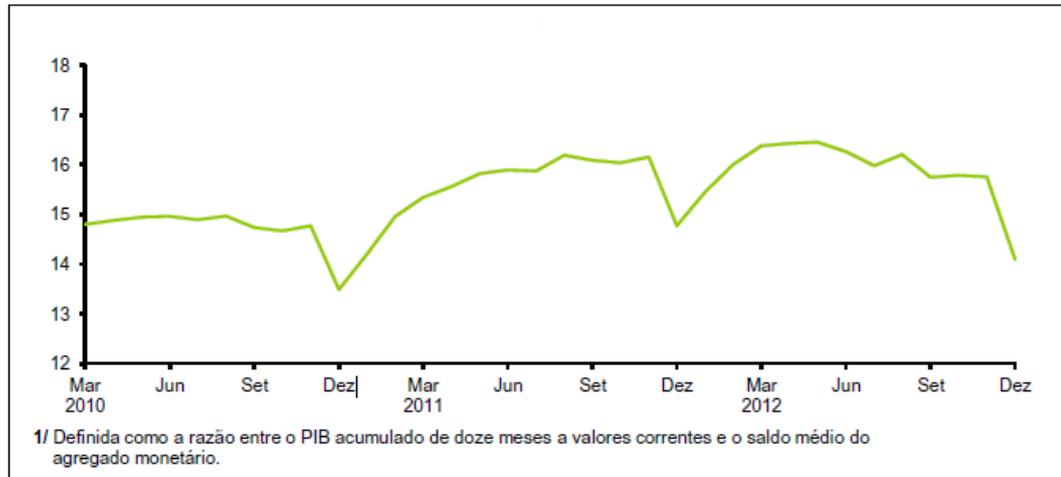


Fonte: Boletim Banco Central 2011

Conforme o Banco Central (2011) o M2 dos meios de pagamento aumentou 18,7% no ano, lançando por expansões de 30,6%, no saldo dos títulos privado, onde registram captação líquidas de R\$ 30 bilhões na modalidade em depósito a prazo, e de 10,9% no saldo dos depósito de poupança que apresentam captação líquidas de R\$ 142,2 bilhões. Os agregados M3 cresceu 18,8% ao ano, totalizando R\$ 3 trilhões mostrando um aumento de 18,8% no saldo das quotas de fundo de investimento. O M4 onde agrega ao M3 os títulos públicos de detentores não financeiros apresentou expansão anual de 16,8% atingindo R\$ 3,6 trilhões em dezembro.

De acordo com banco central (2012), os impactos de aumentos razoáveis das atividades econômica sobre o crescimento das operações de crédito. Os agregados mais extensos refletiam expressivamente sobre a moeda estrangeira, a média dos saldos diários dos meios de pagamento (M1), atingindo R\$ 313,1 bilhões e se elevando-se 11,6% ao ano.

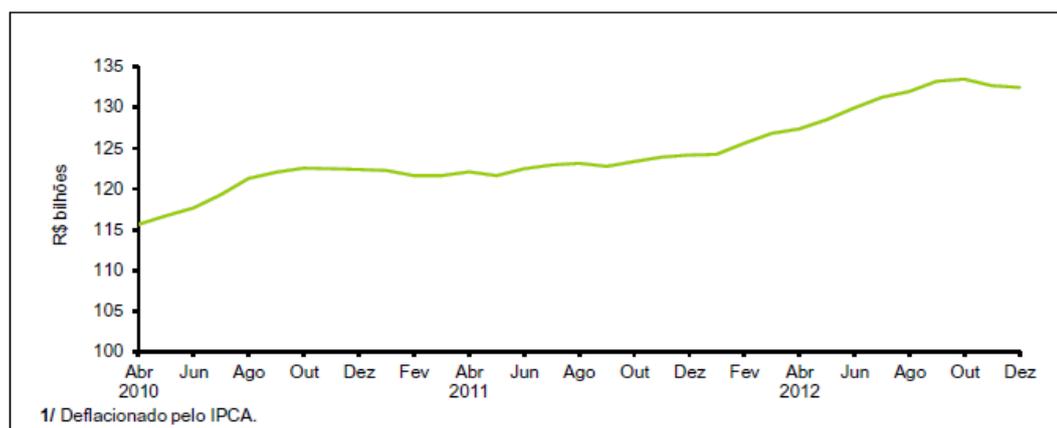
Figura 14: Meio de Pagamento (M1) - velocidade-renda 2012



Fonte: Banco Central 2012

Com crescimento do papel-moeda de 12,9% em poder do público e de 10,6% nos depósitos à vista. Com dados dessazonalizados e deflacionados pelo IPCA, o M1 aumentou 5,5% no ano, em que a velocidade da renda do M1 definida como a relação entre o PIB a valores correntes e saldo médio do agregado. Significa que a moeda circulou no decorrer do ano para criar R\$ 313,1 bilhões de renda, mostra que não são necessários esse valor em moeda ou meios de pagamento para estoques de dinheiro circular, girando de mão e mão, gerando renda nesse sistema, não interferindo na produção de uma economia.

Figura 15: Papel Moeda em poder do público a preço de dezembro de 2012 dessazonalizado.



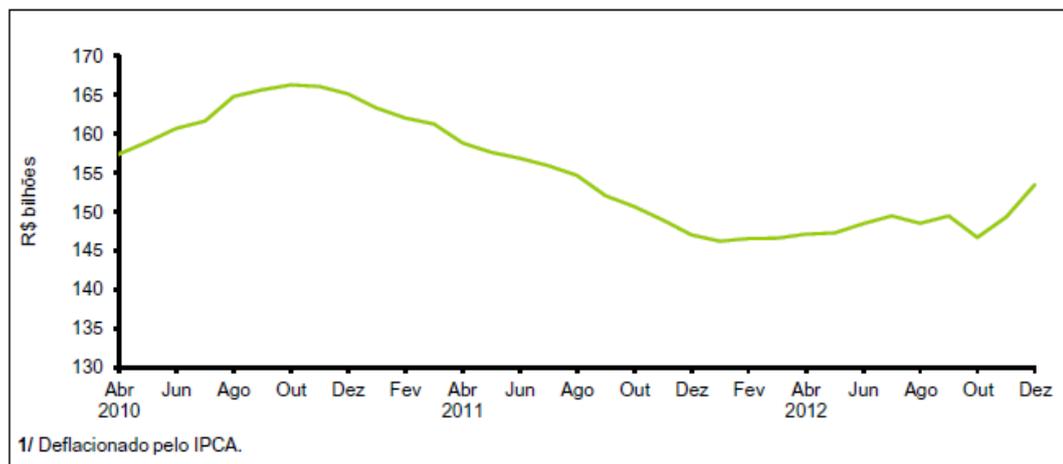
Fonte: Banco Central 2012.

Segundo Banco Central (2012), o saldo médio diário da base monetária obteve R\$ 233,4 bilhões, com uma elevação no papel-moeda emitido de 10,1% nas reservas bancárias, obteve uma elevação de R\$ 19,1 bilhões em relação ao período anterior. O

impacto expansionista de R\$ 121,6 bilhões da liberação de recolhimento compulsório, cuja a liquida foi reduzida de 12% para 11% no mercado interbancário de câmbios e os resgates liquido de títulos do Tesouro Nacional em expansão de R\$ 25,9 bilhões e R\$ 5 bilhões, em sentido contrário a movimentação do Tesouro Nacional em R\$ 121,6 bilhões.

A base monetária amplificada os depósitos compulsório em espécie e os títulos públicos com uma elevação de 7,9% ao ano, somou R\$ 2,9 trilhões registrado no sistema Especial de Liquidação e de Custodia. O M2 marcou um crescimento de 9,1%, antes de 18,7 % em 2011, o saldo dos títulos privados refletindo nos resgates liquido de R\$ 125,3 bilhões nos deposito a prazo, onde os depósitos de poupança cresceram 18,1%. Banco Central (2012).

Figura 16: Depósito à vista apreço de dezembro de 2012, dessazonalizado.



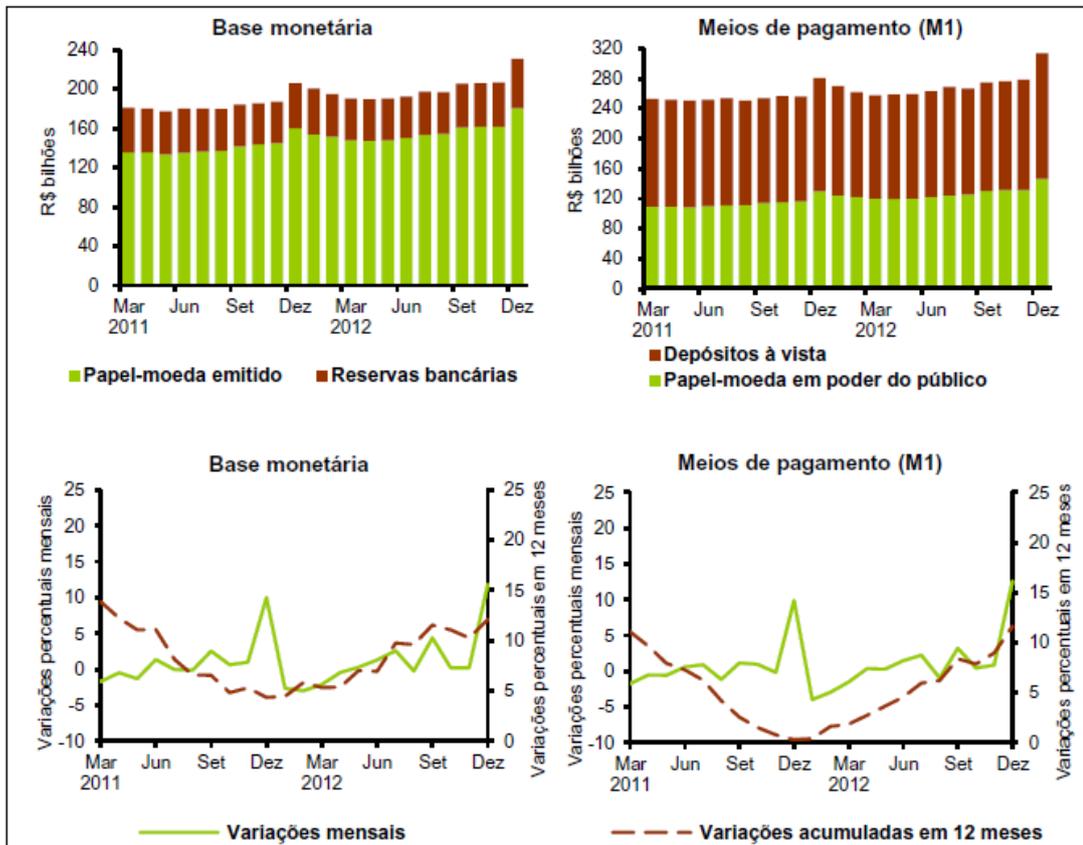
Fonte: Banco Central 2012.

Com base do Banco Central 2012 o agregado M3 aumentou 16,1% no ano conduzindo uma expansão 20,7% no saldo das quotas de fundo de investimento, cuja a captação liquidas somaram R\$ 96,1 bilhões, já o M4 que corresponde M3 mais o acréscimo dos títulos público de detentores não financeiro aumentou 15,6% atingindo R\$ 4,1 trilhões no ano.

Visando ajustar as condições de liquidez do sistema bancário em 2012, possibilitou que as regras para o recolhimento compulsório, uma dedução de até 5% da exigibilidade do recolhimento sobre o recuso à vista mediante a contratação da linha de crédito rural, elaborou cronograma de limitações da renumeração do compulsório sobre recursos recolhido do Banco Central, as faixa de redução do

recolhimento sobre os recursos a prazo e para a exigibilidade adicional sobre o depósito para efeito de educação.

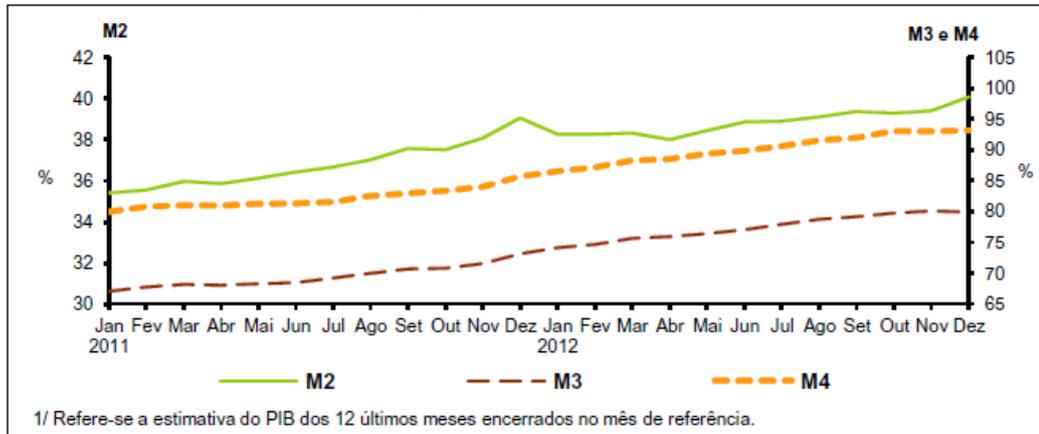
Figura 17: Base Monetária e Meios de Pagamento 2012.



Fonte: Banco Central 2012.

O Banco Central 2012 possibilitou que as instituições financeiras entendessem a respeito do recolhimento compulsório sobre os recursos a prazo, os saldos financeiros e arrendamento mercantis de linha de veículos comerciais leves, o conselho monetário nacional CMV, elevou de 28% para 34% o percentual do direcionamento de recursos à vista para operações de crédito rural, permitiu a dedução dos recolhimentos sobre o saldo de financiamento de ônibus e caminhão.

Figura 18: Haveres Financeiros – em percentual do PIB 2012.

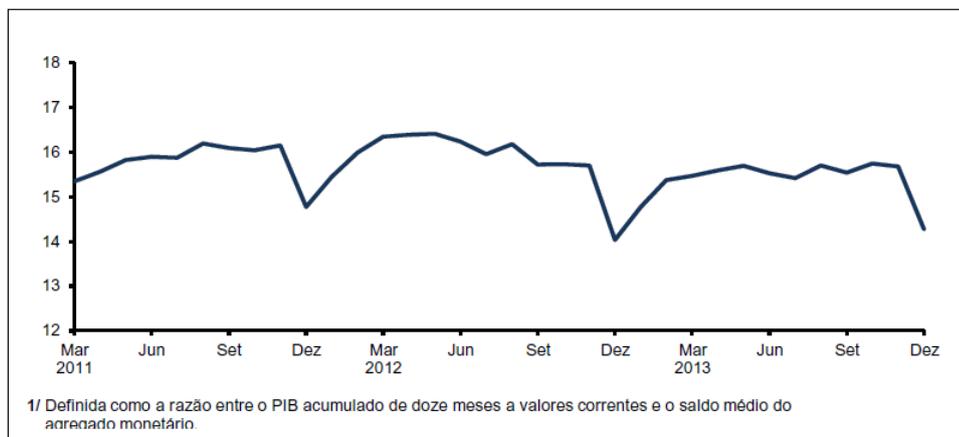


Fonte: Banco Central 2012.

Permitindo alterações do recolhimento compulsório o CMV por intermediário consolidou a captação de Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE) do Fundo Garantidor de Crédito (FGC) a proporção de possibilidade de captação desses depósitos com alienação fiduciária de recebíveis de operação de crédito e de arrecadamento mercantil emitido pelo FGC.

Banco Central (2013) descreve que os agregados monetários mostraram-se resistentes com um cenário de crescimento controlado das atividades econômicas, com crescimento da taxa básica de juros e abatimento na expansão das operações de crédito, em linha com a diminuição do consumo das famílias, expansão dos meios de pagamento restrito abateu no ano.

Figura 19: Meios de Pagamento (M1), Velocidade Renda 2013.

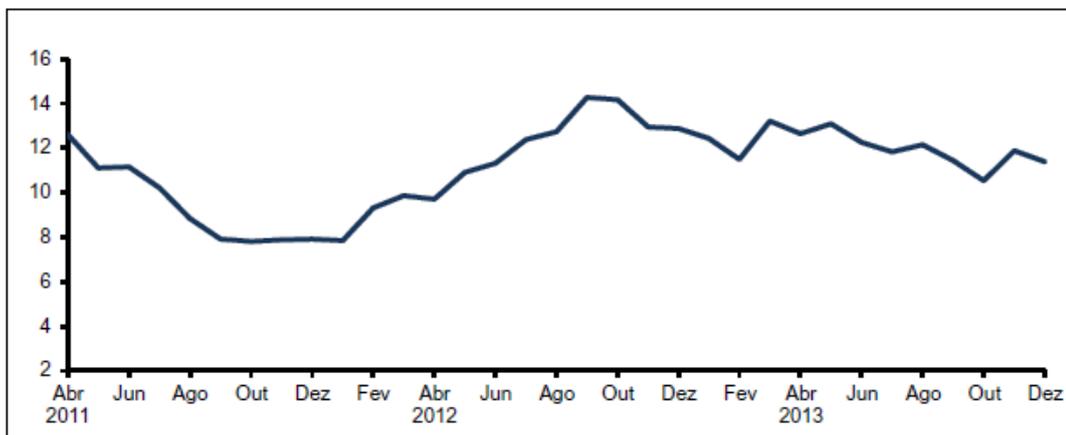


Fonte: Banco Central 2013

Com o aumento anual de 8,3% o meio de pagamento no conceito restrito (M1) atingiu R\$ 339 bilhões em 2013, refletiu no aumento de 11,4% no saldo médio do papel-

moeda em poder do público de 5,6% no depósito a vista. M1 cresceu 2,2% no ano, a velocidade da renda definida pela relação entre o PIB a valores corrente e o saldo médio do agregado, superou um patamar superior do que o ano interior. Banco Central 2013. Onde a moeda circulou no decorrer do ano para criar R\$ 339 bilhões de renda, mostra que não são necessário esse valor em moeda ou meios de pagamento para estoques de dinheiro circule, girando de mão e mão, gerando renda e produção.

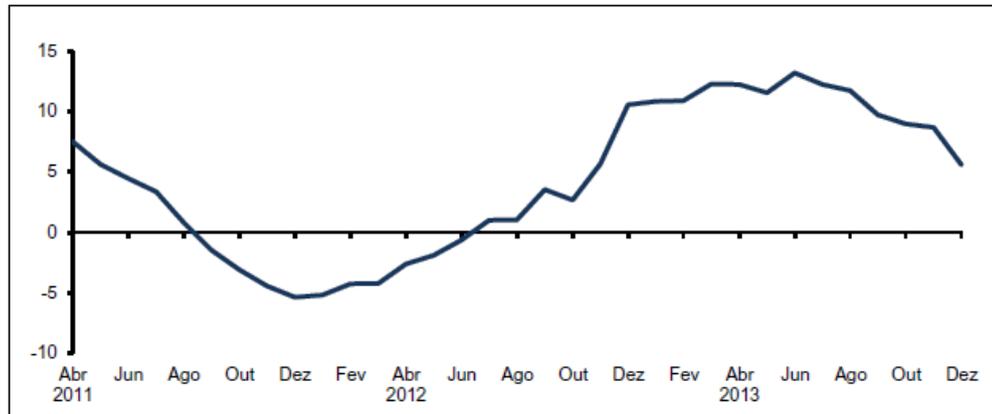
Figura 20: Papel-moeda em poder do público – Média dos saldos diários Variação percentual em 12 meses.



Fonte: Banco Central 2013

De acordo com Banco Central (2013), o saldo médio da base monetária somou R\$ 40,3 bilhões, obtendo uma elevação de 4,1% anual nos saldos médio do papel-moeda emitido e das reservas bancaria, permitiu dedução no recolhimento compulsório sobre o recurso à vista, correspondente a financiamento a linha de ônibus e caminhões concedido pelos bancos em 2012, onde foi limitada em 20% da obrigação dado pelo período. Significa que a moeda circulou no decorrer do ano para criar R\$ 40,4 bilhões de renda, mostra que não são necessário esse valor em moeda ou meios de pagamento para estoques de dinheiro circule.

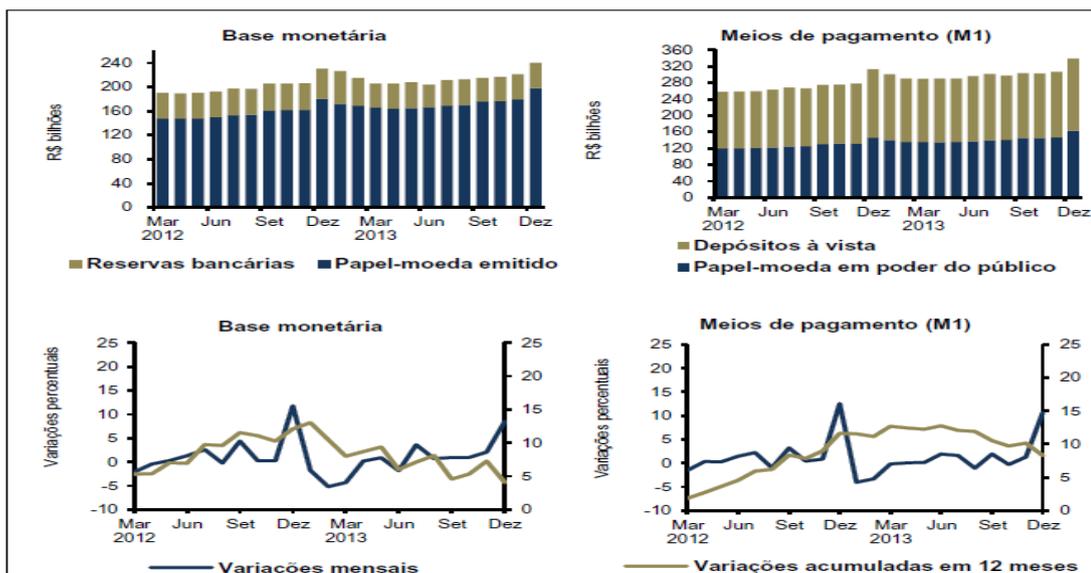
Figura 21: Depósitos à vista – Média dos saldos diários Variação percentual em 12 meses.



Fonte: Banco Central 2013

De acordo com o Banco Central (2013) a base monetária agregou no final de 2013 R\$ 249,5 bilhões, ocasionado um impacto expansionista anual de R\$ 16,1 bilhões que refletiu o resultado de R\$ 198,3 bilhões dos resgates líquido de título do Tesouro Nacional e efeito de desaceleração da venda líquida de dívidas pelo Banco Central no mercado interbancário de câmbio de R\$ 22,4 bilhões, dos recolhimento compulsório de R\$ 17,8 bilhões e da movimentação da conta única do Tesouro Nacional, exceto as operações com títulos público de R\$ 127,6 bilhões.

Figura 22: Base monetária e meios de pagamento 2013.



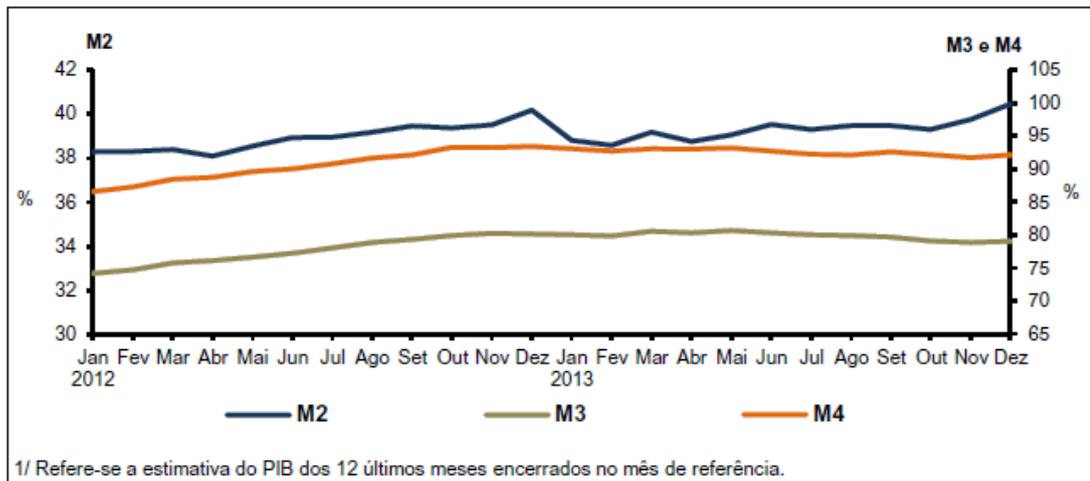
Fonte: Banco Central 2013

Por conseguinte o indicador da base monetária da dívida e mobiliária federal que acrescenta a base monetária restrita, os depósitos compulsórios em espécie e os

títulos públicos federais do Banco Central registrados na Selic somando R\$ 3,1 trilhões com um avanço de 7,6% em 2013 evoluções em poder do mercado da dívida mobiliária federal.

Banco Central (2013). Com efeito, do aumento do M2 meios de pagamentos ampliados a 10,9%, igualmente o saldo dos títulos privado a 7,4%, destacando-se o impacto do resgate de R\$ 100,3 trilhões no depósito a prazo, onde os depósito de poupança atearam 20,7% com a captação líquida de R\$ 71 bilhões.

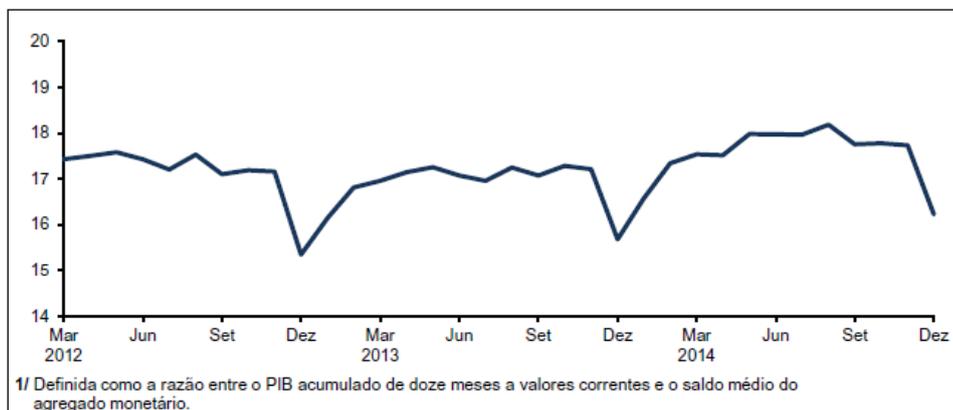
Figura 23: Haveres financeiros – Em percentual do PIB



Fonte: Banco Central 2013

Segundo o Banco Central (2013) o agregado M3 cresceu 3%, acentuando a expansão de 8,4% nas cotas de fundo de investimento em virtude que registram captação líquida de R\$ 48 bilhões. Por conseguinte, o M4 que corresponde ao M3 mais os títulos públicos de detentores não financeiros aumentaram 8,6% totalizando em 2013 R\$ 4,5 trilhões.

Figura 24: Meios de pagamento (M1) – Velocidade-renda^{1/} 2014

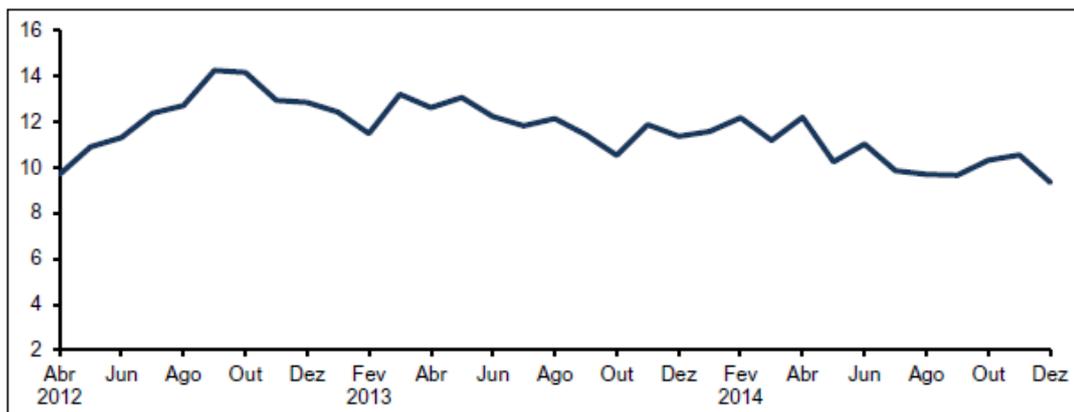


Fonte: Banco Central 2014

Mostra uma redução e moeda em circulação no decorrer do ano para criar R\$ 350,4 bilhões de renda, em que não são necessário esse valor em moeda ou meios de pagamento para estoques de dinheiro circule no país por empresas, consumidores e empresas.

De acordo com o Banco Central (2014), o desenvolvimento dos agregados monetário em 2014 repercutiu a desaceleração da atividade econômica, o aumento das taxas de juro e o abatimento na expansão de crédito, ocorrendo uma redução no andamento do aumento do meio de pagamento mais acentuados e dos agregados mais amplos. A média dos saldos de M1 chegou a R\$ 350,4 bilhões, aumento anual de 3,4%, com acréscimo de papel-moeda em poder o público e de redução de 2,1% nos depósito à vista.

Figura 25: Papel-moeda em poder do público – Média dos saldos diários – Variação percentual em 12 meses 2014



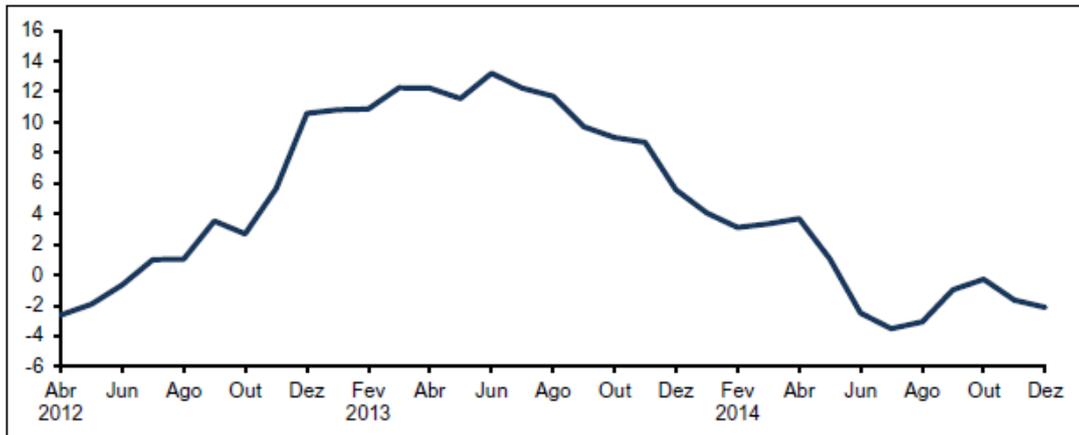
Fonte Banco Central 2014

Na análise M2 os meios de pagamento totalizaram R\$ 2,2 trilhões, elevando 9,9% em 2014, ao mesmo tempo o saldo dos títulos privados cresceu 12% com resgate líquido de R\$ 97,3 bilhões em depósito a prazo por vês os depósitos de popanças aumentaram 10,8%, com captação líquida de R\$ 22,9%, além disso, o agregado M3 que oscilou na casa de 13% totalizando R\$ 4,3 trilhões, o fundo de investimento aumentou 13,8% com uma captação de R\$ 49,7 bilhões. O M4 correlativo ao M3 mais título público de detentores não financeiro elevou 1,4% atingindo R\$ 5 trilhões.

De acordo com o Banco Central de (2014) o saldo médio diário da base monetária restrita atingiu R\$ 259 bilhões com uma elevação anual de 7,8%, repulsou um aumento de 8,6% de papel moeda emitido e 3,8% na posição de reservas

bancaria. Analisando a base monetária somou R\$ 263,5 bilhões no final de 2014, com impactos expansionistas dos depósitos compulsórios, dos ajustes das operações com derivativos e pelo efeito de retração nas operações com títulos públicos federais.

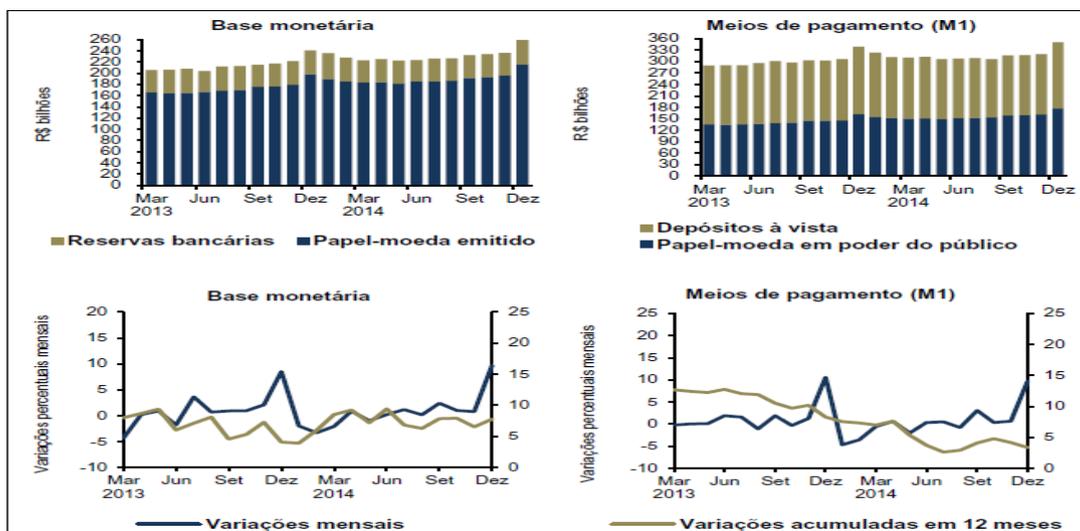
Figura 26: Depósitos à vista – Média dos saldos diários-Variação percentual em 12 meses 2014.



Fonte: Banco Central 2014

A referência da dívida monetária e mobiliária federal de alta liquidez, registrou um aumento de 13,2% em grande parte da dívida mobiliária federal em poder do mercado atingindo R\$ 3,5 trilhões em 2014 bem como agregado monetário restrito e compulsório em espécie e os títulos públicos federais fora do Banco Central registrado na Selic.

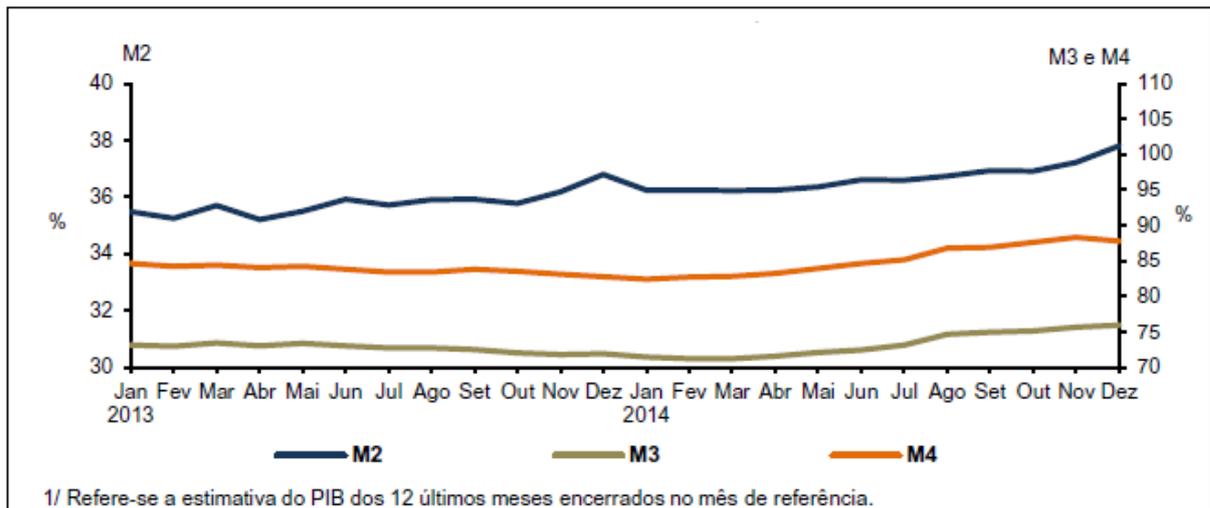
Figura 27: Base monetária e Meios de Pagamento 2014.



Fonte: Banco Central 2014

Banco Central 2014 apresentou estabilidade ao longo de 2014 no multiplicador da base monetária e da base monetária ampliada, com ajuste aas condições de liquidez do sistema bancário promovido as regras de recolhimento compulsório possibilitaram o comprimento de até 50% das exigibilidades dobre os depósitos a prazos com operações de credito concedidos pela instituição financeira, condições de cedente ou vendedoras a carteira de credito do mercado financeiro sobre o impacto da oferta e o credito.

Figura 28: Haveres financeiros – Em percentual do PIB 2014



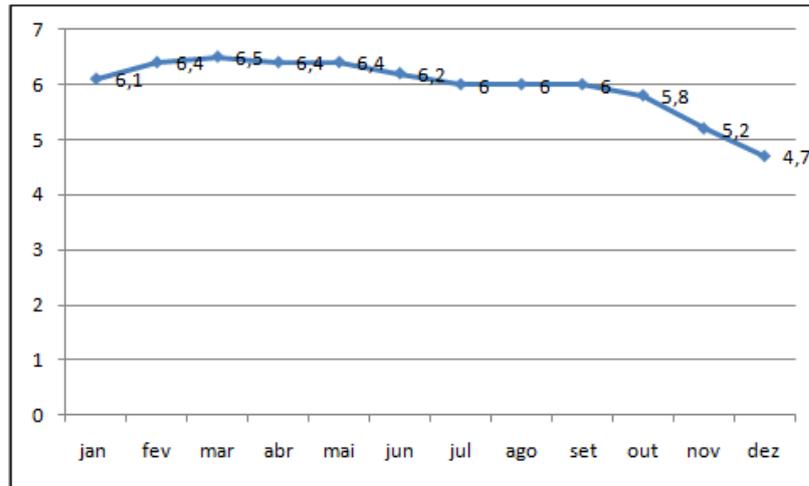
Fonte Banco Central 2014

Conforme o Banco Central 2014 o CMV aprovou duas resoluções que possibilitou o direcionamento para credito rural de até R\$ 21 bilhões, visando cumprir a exigibilidade da poupança rural, abriu os perceptuais da poupança aplicada nas operações de 67% para 72% e do encaixe obrigatório de 18% para 13%.

4.5. INDICADOR DE DESEMPREGO

Ladeira (2012) descreve que a taxa de desemprego de 2011 no Brasil fechou o ano com uma média de 6%, o resultado anual mais baixo desde 2002. A média de 6% para 12 meses também foi à menor média anual, após superar a registrada em 2010 (6,7%). O Brasil alcançou um bom número apesar de o ritmo da geração de emprego formal ter começado a desacelerar, assim como a economia, que não cresceu.

Gráfico 6: Taxa Desemprego Mensal em % 2011.

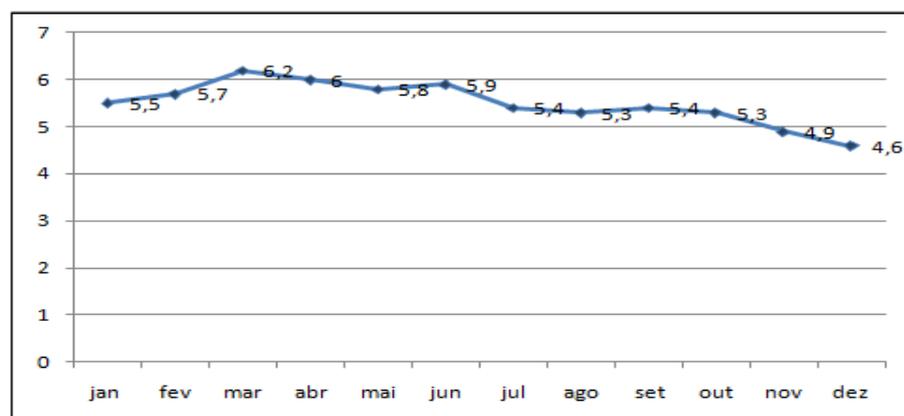


Fonte: Adaptado IBGE.

De acordo com portal brasil a taxa de desemprego do País permaneceu em 4,6% em dezembro e cerrou o ano de 2012 em 5,5%, recorde anterior havia sido registrado em dezembro de 2011 4,7%. Em novembro de 2012, o índice ficou em 4,9%.

Segundo Portal Brasil (2013), Brizola Neto o mercado de trabalho vive um cenário de pleno emprego. “Essa taxa histórica demonstra que o mercado de trabalho brasileiro continua aquecido em todas as formas de ocupações. Reflete também o êxito das políticas de incentivo à produção e das medidas adotadas pela presidenta Dilma Rousseff para enfrentamento da crise, como a queda na taxa de juros e as desonerações que impulsionaram o consumo e conseqüentemente a geração de empregos, independente do cenário internacional ainda instável. É mais um indicador de que a economia e o mercado de trabalho estão no caminho certo”, acrescentou.

Gráfico 7: Taxa Desemprego Mensal em % 2012.



Fonte: adaptado IBGE.

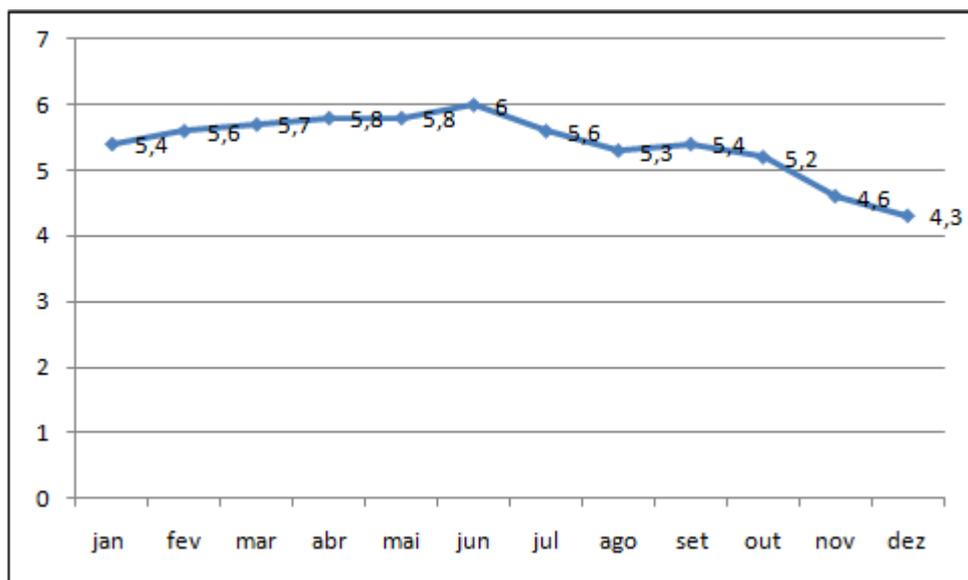
No ano de 2013, a taxa de desemprego média apurada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) nas seis principais regiões metropolitanas do País ficou em 5,4%. Essa foi a menor média anual desde o início da série histórica da taxa de desemprego, em 2003.

O resultado ficou dentro do intervalo das estimativas dos analistas ouvidos pelo AE Projeções (5,30% a 5,41%) e foi idêntica à mediana projetada, de 5,40%. A taxa de desemprego do mês de dezembro ficou em 4,3% e também foi a menor da história. Em novembro, a taxa foi de 4,6%. O resultado veio dentro do intervalo das estimativas dos analistas ouvidos pelo AE Projeções (de 4,2% a 4,6%), e abaixo da mediana de 4,4%.

A queda da taxa de desemprego está relacionada ao fato de mais pessoas terem desistido de procurar trabalho em dezembro. Segundo o IBGE, a população desocupada (1,1 milhão de pessoas) caiu 6,2% na comparação com novembro. Isso significa que menos 70 mil pessoas procuraram trabalho em dezembro.

População ocupada. O aumento da população ocupada em 2013 foi de 0,7% em relação a 2012, para 23,1 milhões de pessoas. Esse crescimento foi o menor já registrado anualmente pela Pesquisa Mensal de Emprego (PME), que apresenta resultados médios para o ano desde 2003. Apenas em 2009 ante 2008 se teve um crescimento idêntico a este (0,7%) da população ocupada.

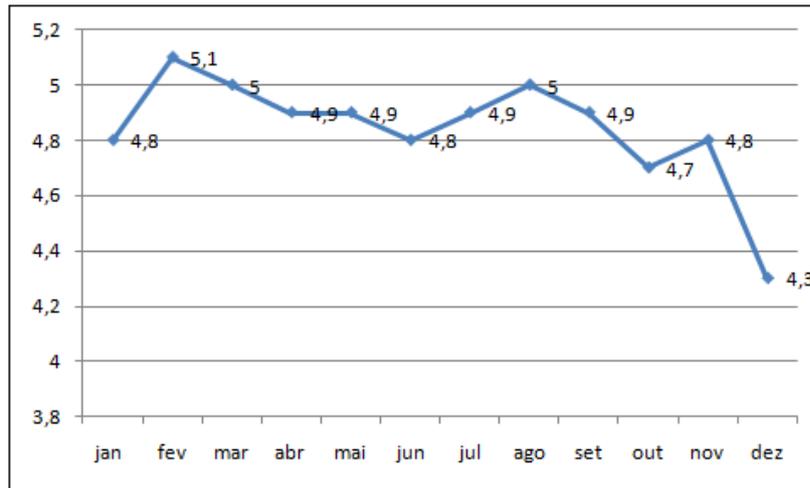
Gráfico 8: Taxa Desemprego Mensal em % 2013.



Fonte: adaptado IBGE.

Nota-se que a partir dos efeitos gerados pela crise de 2008, o índice de desemprego, bem como a inflação aumentou, em virtude da instabilidade da relação entre política monetária e o PIB, a política monetária evoluiu para o controle de taxas de juros em curto prazo.

Gráfico 9: Assim mostra o gráfico sobre o percentual de Desemprego Mensal em 2014.



Fonte: adaptado IBGE.

Conforme Martin (2015) a taxa de desemprego abaixou para 4,3% da População Economicamente Ativa (PEA), a média anual ficou em 4,8% na comparação média de 2013 de 5,4%, visto que o desemprego em dezembro ficou abaixo da média, a população desempregada somou 1.174 milhões de pessoas retraindo em 11,8%, já a população empregada, a própria redução de desemprego e a elevação do rendimentos, uma redução na oferta de mão de obra, com aumento de financiamento a pessoas as universidade, com os pais com rendimento razoável se aumentou o nível de estudante, diminuindo a busca pelo emprego primeiro emprego.

4.5.1. Nova Matriz Econômica

A nova matriz econômica é compreendida através do crescimento baixo do país, a alta inflação e situações insustentáveis de finanças públicas, medidas adotadas pelo governo para não sofrer grande impacto com a crise de 2008.

Assim segundo CABRAL (2015), a economia brasileira em 2011 apresentava estado favorável diante a crise financeira de 2008, em um mercado fortalecido diante as medidas implantadas nos anos interiores com bons resultados no mercado de

trabalho e estabilidade de preços o mercado aquecido se esperava grande influência de uma rota de crescimento.

De acordo com CABRAL (2015) as continuas de quedas da taxa de juro ocorrido até 2012, chegando do nível de 12,5% para 7,25%, logo após em 2013 se elevando novamente, o IPCA ficou em 5,84%, onde a média era 4,5%, a inflação chegou a 6,49% no acúmulo de 12 meses. O governo passou a corrigir intensamente no sistema de preços para o controle da inflação.

MESQUITA (2014) com o governo se posicionado todos os vês mais diante a economia, realizaram desoneração tarifaria, em controle artificial de preços, nas linhas em destaque a energia elétrica e derivada do petróleo, estimulando a demanda, ou um possível estouro da inflação. O governo em contrapartida na elevação das receitas aumentou os gastos em um cenário que não era mais favorável para o Brasil em um superávit cada vez mais enxuto, chegando a um déficit primário de 0,63% em 2014, a intervenção também na parte da política cambial onde se apresentava um câmbio flutuante, o Banco Central anunciou em 2013 um contínuo de fixação do câmbio, por meio de intervenções diárias, demonstrando uma controversa no ponto que se mantida o tripé econômico.

Segundo CABRAL (2015), apresentava se uma nova condução de política econômica como um novo modelo macroeconômico a nova matriz econômica, baseado em taxa de juros mais baixa, taxa de câmbio enfraquecido, uma flexibilidade com a inflação e incentivos fiscais a indústria. Nesse novo contexto do mercado encaminhou um crescimento do crédito, principalmente aos consumidores, onde fez que estimulasse o governo por meios de incentivo fiscais.

De acordo com REIS (2016) o enfraquecimento do PIB, a nova matriz econômica em seu marco inicial, onde o tripé macroeconômico possibilitou um ciclo virtuoso em estabilidade de mercado, mostra uma desconfiança por partes dos críticos segundo o novo modelo desde então por uma negligência do governo Dilma. Em redução a economia o cenário piorou em 2012, 2013 e 2014, aumento foi de 0,9%, 2,3% e 0,1% respectivamente. Apesar disso, a taxa de desemprego continuou a diminuir, registrando a menor média histórica ao atingir 4,8% em 2014.

De acordo com PESSÔA (2013) a nova matriz econômica se posicionava no controle de alguma consistência na economia brasileira, como taxas de juro e um

câmbio valorizado, onde o governo passou a reduzir a taxa Selic e intervir no mercado de câmbio.

Segundo BASTOS (2012), social desenvolvimentismo, influenciar a distribuição de renda e a alocação de investimentos, e o aumento do consumo a partir do aumento da renda média induzem os investimentos.

“O objetivo é acelerar o crescimento econômico, promover uma distribuição mais justa da renda e da riqueza por intermédio das políticas sociais, elevar do rendimento médio dos trabalhadores e, assim, criar um mercado interno de consumo de massa” (OLIVEIRA, MANDARINO, 2012).

Segundo BAER (2015), constataram o declínio de produtividade do trabalho, a carência de trabalho habilitados, em cenário que não se apresentava incerto as empresas conservam seus trabalhadores na expectativa de uma retomada de crescimento, com intuito de revigorar cada vez mais a produção interna onde foram instituídos impostos sobre esses bens e serviços, dos dados aos altos custos de demissões e contratações no país.

De acordo com CABRAL (2015) as condições macroeconômicas pioraram a inflação com expectativas de ultrapassar duas casas decimais, relatório FOCUS divulgado pelo Banco Central mostra uma expectativa negativa de 3,10% de crescimento para o fechamento do ano.

Conforme Pessoa (2013) o propósito da nova matriz econômica era reparar algumas inconsistências do pilar macroeconômico, como taxa de juros reais abundantemente altas e um câmbio muito valorizado, onde a taxa SELIC foi baixar e o governo começou a intervir no mercado de cambio em vista da correção do câmbio flutuante, conseqüentemente o aumento da inflação em uma metodologia protecionista com maior intervenção. A política monetária tem como prioridade combater a inflação e esse é o objetivo central de governo, fazer com que o governo não sofra com índices de inflação tão altos, conseqüentemente diminuir taxas de juros a população.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como tema o estudo de análise da Política Monetária Brasileira (2011-2014), utilizando as teorias econômicas com o intuito de relacionar os conflitos que levaram ao aprofundamento na política monetária, para possíveis soluções a serem conquistadas.

A geração de dados ocorreu a partir de uma análise embasada nos sites governamentais, bem como doutrinas pertinentes a respeito do tema, mostrando a evolução da política econômica, frente a proposta de estudo da política monetária adotada durante o referido período. Desta forma, questionou-se: de que maneira a política monetária foi aplicada neste tempo de governo, se houve manutenção das políticas adotadas pelos governos antecessores.

O objetivo deste trabalho foi analisar os reflexos da política monetária, sobre a economia brasileira, implementada durante o período de 2011 a 2014. Destacando que esse estudo se insere em duas grandes áreas do Curso de Ciências Econômicas, a saber: Política Monetária e Macroeconomia. A partir daí estabeleceu um ponto crítico na escolha do estudo para relacionar os problemas que surgiram na economia por medidas governamentais e de condução da política monetária no período 2011 à 2014.

O modelo macroeconômico utilizado do plano real foi arruinado pelos erros da nova matriz econômica, o movimento consecutivo de intervenções sobre a economia brasileira, com consequências a inflação, recessão econômica e desequilíbrio fiscal. Desse modo, a utilização da taxa de juros não apresentou incoerência lógica e teórica para combater a inflação, deixando de obter crescimento econômico, os mecanismos de transmissão da política monetária contribuíram na manutenção do nível de preço estável, sem sacrificar o crescimento da economia, em que se possam minimizar os problemas em relação do crédito produto interno bruto (PIB), ao ser considerado a taxa de juros como mecanismo do controle da inflação.

Como todo modelo macroeconômico tem em missão, prevenir alguns índices negativos, assim, manter como meta o bom nível de emprego, com desemprego alto consequentemente dificulta a circulação de moeda na economia interna, diminui o consumo de bens, com essas diminuições os lucros caem drasticamente, atrasando cada vez mais o mercado numa retomada, essas são as medidas mais afetados.

Diante dos acontecimentos da crise financeira internacional que se originou nos anos 2008, conseqüentemente originou o recuo da economia nos países emergentes que se intensificou em 2011, onde a economia brasileira não repetiu o crescimento econômico registrado nos anos interiores, mostrou se compatível nas mudanças de política, buscando um novo objetivo, de ajustar sua liquidez interna e o descompasso entre oferta e demanda agregada, visto que, o Produto interno Bruto registrou uma expansão de 2,7% em 2011.

Nessa linha, pode-se concluir que a metodologia apresentada para tal questão foi validada, bem como o objetivo geral, pois, conforme já demonstrado, a política monetária tem como prioridade combater a inflação, e esse é o objetivo central de governo, assim a crise de 2008 possibilitou um aumento significativo de inflação. A pesquisa foi realizada com método exploratório, tratamento qualitativo e quantitativo das informações e fins explicativos. A geração de dados aconteceu por meio de fontes primárias e secundárias. A análise e a interpretação deste conteúdo realizou-se pelo método comparativo, com procedimentos técnicos e históricos.

Este trabalho de conclusão de curso foi organiza-se em dois capítulos: No primeiro momento houve um breve estudo sobre a revisão da literatura financeira brasileira, observando seu sistema, a moeda, política monetária e fiscal, bem como seus modelos aplicados nas escolas. Já no centro do debate político, pensadores de macroeconomia que analisam o desenvolvimento social, abrangem os pensadores monetaristas, novos clássicos, novo Keynesianos e pós-Keynesianos que se posicionam sobre a importância da circulação da moeda no país, assim como, a política econômica adotada no início do real e o factual efeito sobre a economia brasileira pós crise de 2008.

No segundo e último capítulo, o estudo enfocou o comportamento do sistema financeiro nacional, analisando seus resultados e o índice de atividade do Banco Central voltada a política monetária, bem como, observando acerca do nível de desemprego frente a nova matriz econômica.

Assim, conclui-se que, por mais que o governo em missão de prevenir alguns índices macroeconômicos, como nível de desemprego, taxa de juros, inflação e taxa de cambio, é notável que não obteve êxito em seus objetivos, vez que elementos estratégicos de desenvolvimento encontram-se ausentes neste governo, em que esta

estratégica de crescimento torna-se indispensável para obter avanços significativos no mercado, bem como instituições públicas que influenciam diretamente no desenvolvimento positivo da poupança interna.

Contudo, mediante interferências fiscais a política monetária não conseguiu conter a inflação, com medidas de liberação de crédito em 2013 e 2014, e em 2011 na movimentação na taxa de juro, a nova matriz econômica ficou caracterizada pela expansão fiscal, crédito em excesso, juros subsidiados e taxa de câmbio controlado.

Nessa feita, a realização do estudo também tem sua importância perante a sociedade, pois contribui para elucidação do controle financeiro do país, em que somente uma política monetária transparente e fundamentada em regras claras e objetivas, permite que o país volte a crescer.

A importância do estudo da economia é também questão que gera no dia a dia, pela escassez de alguns bens e serviços e abundância de outros, a política monetária controla a oferta de moeda na economia por meio da estabilização e do controle dos níveis de preço, visando garantir o equilíbrio do sistema econômico.

Por fim, acredita-se que o presente trabalho contribuirá para a elucidação do tema e aprendizagem dos estudantes que se interessarem pelo assunto que tenham interesse, da mesma forma que a repercussão esperada será para a reflexão acerca da política monetária do governo compreendida no período de 2011 a 2014, especificamente para os alunos de ciências econômicas e docentes da área.

REFERÊNCIAS

AGLIETTA, M.; ORLÉAN, A. **A violência da moeda**. São Paulo: Editora Brasiliense, 1990.

ANDREZO, A. F.; LIMA, I. S. **Mercado financeiro: aspectos históricos e conceituais**. São Paulo: FIECAFI/USP, 1999, ASSAF.

ARAUJO, GENTIL, Victor Leonardo, Denise Lobato. Artigo IE/UFR 2011 Rio De Janeiro. **Avanços, Recuo, Acertos E Erros: Uma Analise Da Resposta Macroeconômica Brasileira À Crise Financeira Internacional**.

BACEN – **BANCO CENTRAL DO BRASIL**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pt-br>. Acesso em: 12 de out. de 2017.

BACHA, C. J. C. **Macroeconomia Aplicada à Análise Econômica Brasileira**. São Paulo: EDUSP, 2004.

BACHA, E. L. **Introdução à Macroeconomia: uma perspectiva brasileira**. Rio de Janeiro: Campos, 1982.

BAER, W. **A Economia Brasileira**. Nobel, 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. (2003), “Nota para a imprensa, setor externo”. Brasília, **Banco Central**, ago. Pedro Rossi <http://g1.globo.com/economia/inflacao-causas/platb>.

BARBOSA, SILVA, GOTO, SILVA (2011), **Crescimento econômico**, acumulação de capital e taxa de câmbio, en, (Márcio Hollanda, Yoshiaki Nakano) Taxa de Câmbio no Brasil: Estudos de uma perspectiva do desenvolvimento, Rio de Janeiro, Elsevier, páginas 45 64 65.

BARROS, Gilmar, J out 2015 | **América do Sul**, Artigos, Economia <http://e-internacionalista.com.br/2015/10/05/a-politica-economica-do-1o-mandato-do-governo-dilma>.

BHACHA, LIMA, R. A. S. A. **A curva de Phillips e a economia brasileira**. Revista de pesquisa Campos, 1982.

BHACHA, CARLOS JOSE CAETANO, LIMA, ROBERTO ARRUBA de SOUZA LIMA. **Macroeconomia. Teoria e aplicações à economia**. Editora Alínea, 2006.

BRESSER - PEREIRA, GALA, Luiz Carlos, Paulo. **Revista de Economia Política**, vol. 30, nº 4 (120), pp. 663-686, outubro-dezembro/2010

BRESSER PEREIRA, Luiz Carlos. **Crise econômica e reforma do estado no Brasil: uma nova interpretação da América Latina**. São Paulo: Editora 34, 1996.

BONOMO, M. A. **Teoria macroeconômica novos-Keynesianos**. Literatura econômica, Número especial, 67-72, junho de 1992.

CARVALHO, F. C. O. **Paradigma pós-Keynesiano em Macroeconomia**. Literatura Econômica, número especial, 78-86, 1992.

CEPAL. **Series históricas del crecimiento de América Latina**. Cuadernos Estadísticos de la Cepal, Santiago, 1978.

Daniela Amorim e Idiana Tomazelli, (2014). <<http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,taxa-de-desemprego-cai-para-5-4-na-media-de-2013-a-menor-da-historia,176731e>>

DORNBUSCH; FISCHER, S. **Macroeconomia**. 2. Ed. São Paulo: McGraw-Hill, 1991.

DORNBUSCH, R. **Novos-clássico e novos Keynesianos**. Literatura econômica, número especial, 31-42, jun. 1992.

EICHENGREEN, B. **Privilégio exorbitante: a ascensão e queda do dólar e o futuro do sistema monetário internacional**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

FERRARI FILHO, F.; DE ARAÚJO, J.P. **Caos, incerteza e teoria pós-keynesiana**. UFRGS, 2000.

FREITAS, CASTRO NETO, LÔU; Urandi Roberto Paiva, Armando Affonso de, Isaac Coimbra; **Relação entre Gastos Públicos e Crescimento Econômico: uma análise com dados em painel para o Nordeste**, Conj. & Planej., Salvador, 2009.

FRIEDMAN, M. **The Role of Monetary Policy**. *American Economic Review*, Vol. 58, p. 1-17, 1968.

GHIORZI, JORGE BARROSO. **Política Monetária Dos Governos**, Fhc E Lula (2005)

GIAMBIAGI, Fábio; Barros, Octavio (2009) **“Brasil Pós-Crise”**. Rio de Janeiro: Elsevier Editora. Site do IBGE: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/despesaspublicas/financaspublicas_2003/defaulttab.shtm Site. <http://g1.globo.com/economia/inflacao-o-que-e/platb>.

GIAMBIAGI, Villela, Castro e Hermann. **Economia Brasileira Contemporânea (1945- 2010)**. CAMPOS editora.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

HILLBRECHT, RONALD. **Economia monetária**. São Paulo: Editora Atlas S.A. 1999.

HERBELHA, ano 2012. <https://economiafenix.wordpress.com/tag/politica-fiscal/>

HUNT, E.K.; LAUTZENHEISER, M. **História do pensamento econômico – Uma perspectiva crítica**. Elsevier, 3ª edição, 2013.

IPEA. **Perspectivas da economia brasileira** - 1994. Rio de Janeiro: IPEA, 1993

LIMA e DEUS, Thais damasceno, Larissa Naves. **A crise de 2008 e seus efeitos na economia brasileira**. Revista cadernos de Economia, Chapecó, v. 17, n. 32, p. 52-65, jan./jun. 2013. <<https://docgo.net/a-crise-de-2008-e-seus-efeitos-na-economia-brasileira>>.

LOPEZ, João do Carmo, José Paschoal Rossetti. **Economia Monetária**. 9 ed. São Paulo, 2005.

LOPES e ROSSETTI, CARMO. **Economia monetária**, 5 edição, editora Altas S.A. 1991

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003

MEURER, Roberto; SAMOHYL, Robert Wayne. **Conjuntura econômica: entendendo a economia no dia-a-dia**. Campo Grande: Editora Oeste, 2001.

MISHKIN, Frederic S. **Moedas, bancos e mercados financeiros**. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

MOLLO, M.L.R. **Moeda, Taxa de juro e Preferência pela liquidez em Marx e Keynes: Macroeconomia do Emprego e da Renda – Keynes e o PósKeynesianismo**, 2003.

NETO, A. **Mercado financeiro**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PASCHOAL. **Economia monetária**. São Paulo: Atlas, 1998. MEURER, Roberto;

PEDRO LADEIRA <http://veja.abril.com.br/economia/taxa-de-desemprego-no-brasil-fechou-2011-com-media-de-6-oficial/>

PESSÔA (2015), **Erros dos anos recentes são entrava ao crescimento pós-ajuste: Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, volume 69, nº 04, paginas 12 - 13.

PORTAL BRASIL PUBLICADO (2013) <<http://www.brasil.gov.br/economia-emprego/2013/01/pais-fecha-2012-com-menor-taxa-de-desemprego>>

PORTUGAL, Marcelo S. (Org.). **A economia do real**. Porto Alegre: Ortiz, 1996.

ROSSI, J. (1988), **'A demanda por moeda no brasil: o que ocorreu a partir de 1980?'**, Pesquisa e Planejamento Econômico 18(1), 37–54.

SAMOHYL, Robert Wayne. **Conjuntura econômica: entendendo a economia no dia-a-dia**. Campo Grande: Editora Oeste, 2001. <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMHIST>>

SANDRONI, Paulo. **Novíssimo dicionário de economia**. São Paulo: Best Seller, 2003.

SICSÚ, J. **Keynes e os Novos-Keynesianos**. Revista de Economia Política, v. 19, nº 2 (74), 1999.

SANT'ANA, José Antônio. (1997). **Economia Monetária**. Brasília: Ed. UNB.

SHAPIRO, Edward. **Análise macroeconômica**. São Paulo: Atlas, 1985.

Tiago Falqueiro. (2014). <http://www.pt.org.br/dilma-primeiro-mandato-foco-em-infraestrutura-e-no-social/>.

TORRES, MIGUEL. <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/10/veja-repercussao-da-manutencao-dos-juros-pelo-bc-entre-economistas.html>.

VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de. **Economia: micro e macro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. Capítulo 11, O lado monetário da economia. P. 298.