

Efeitos da Política Monetária sobre o Produto e os Preços: Uma abordagem empírica para o Brasil pós-Metas de Inflação

Bolsista PIBIC/CNPq : Paulo Fernando Motula

Orientador : Marcelo Savino Portugal

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

INTRODUÇÃO

O que se pode esperar após um aumento da taxa SELIC em termos de evolução dos níveis de preço e produto? Para responder a essa pergunta estimamos a reação dos níveis de preço e produto à choques exógenos de política monetária.

O PROBLEMA DA IDENTIFICAÇÃO

Idealmente, o que todo cientista com uma hipótese sobre o efeito da variável X na variável Y gostaria de fazer é, dentro de um laboratório, isolar Y de quaisquer outros fatores e comparar o comportamento dessa variável na presença e na ausência de X. Esse experimento garantiria que a observação do comportamento conjunto de X e Y difere do comportamento individual de Y única e exclusivamente em função de X.

Alternativamente, desejar-se-ia observar a diferença média entre o comportamento (não necessariamente controlado) conjunto de Y e X e o comportamento de Y na ausência de X quando se pode ter certeza que X faz-se presente de forma aleatória no tempo. A hipótese da aleatoriedade faz com que se possa garantir que X é independente de outros fatores que afetam Y.

A partir de quaisquer desses experimentos o cientista poderia estabelecer e mensurar, com segurança, relações de causalidade entre as variáveis X e Y.

O grande problema na economia é que, na impossibilidade de realizar experimentos controlados, temos que nos contentar com dados observacionais do comportamento conjunto de X e Y, sem dispor do comportamento isolado de cada uma das variáveis para comparação e sem poder supor que X é independente de outros fatores que afetam Y.

Nesse contexto, o economista emprega métodos que buscam simular, a partir da observação da evolução conjunta das variáveis, o experimento contrafactual de variar uma delas mantendo tudo o mais constante. Esse problema é conhecido como o problema da identificação (Favero (2000), Heckman (1999) e Hoover (2006)) e relaciona-se ao objetivo de isolar o efeito de cada uma das variáveis explicativas na variável explicada.

ESTIMATIVA PARA A ECONOMIA BRASILEIRA

O Gráfico 1 apresenta a resposta acumulada do logaritmo do nível de preços (IPCA) a um choque exógeno (ortogonalizado pelas expectativas do relatório Focus) de um desvio-padrão na meta da taxa Selic. O Gráfico 2 faz o mesmo para o caso do produto (medido pelo volume da produção industrial). Em tracejado os intervalos de confiança *bootstrap* de 95%. Estima-se a defasagem máxima de ação da política monetária em 5 meses (12, com 95% de confiança) no caso do nível de preços e de 2 meses (7, com 95% de confiança) para o nível do produto.

GRÁFICO 1

Efeitos ac. ao longo dos meses de um choque exógeno (1 d.p.) da taxa Selic sobre o logaritmo do IPCA (nível)

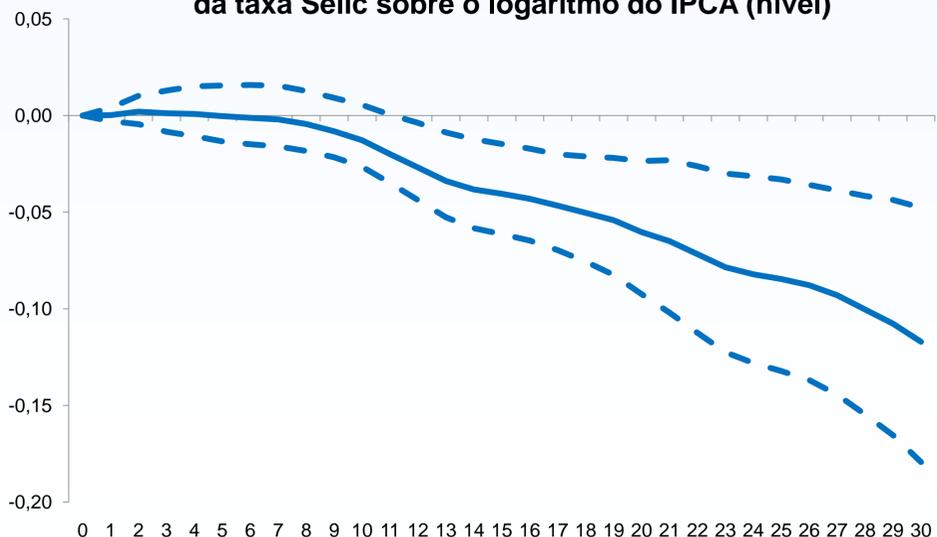


GRÁFICO 2

Efeitos ac. ao longo dos meses de um choque exógeno (1 d.p.) da taxa Selic sobre o logaritmo da Prod. Industrial (nível)

