

A CURVA IS E O FILTRO HP: UMA ANÁLISE EMPÍRICA PARA O BRASIL ENTRE 1995 E 2008

Livia Rabelo

Orientador: Sidney Martins Caetano

O hiato do produto é usado frequentemente como indicador de pressões de demanda na economia. Assim sendo, o presente trabalho buscou estimar o produto potencial e o hiato do produto via filtro HP para dados trimestrais da economia brasileira referente ao período de 1995 a 2008.

De posse das informações acerca do aquecimento da demanda, foi estimada uma curva IS a fim de conhecer como a taxa de juros real afeta o hiato do produto. A partir disso, tem-se o mecanismo básico de transferência da política monetária para a inflação. O melhor modelo que se ajustou à estimação da curva IS neste estudo considera que uma defasagem de um trimestre é suficiente para que a variação da SELIC tenha seu efeito pleno no hiato futuro. Buscou-se também estudar a relação entre a taxa de juros nominal e o hiato do produto, verificando se a política de elevação das taxas de juros adotada pelo COPOM entre 1995 e 2008 era em função de expectativas de uma pressão de demanda ou se outros fatores sobressaíram a esta. A análise da elevação da taxa de juros nominal nesse período mostra que, com exceção do período inicialmente posterior à implantação do Plano Real, que aumentou a renda disponível, estimulando a demanda, as maiores elevações se deram devido às especulações financeiras contra a moeda nacional. Essas especulações se deram tanto por crises financeiras externas quanto por perda de credibilidade internacional devido a fatores políticos internos. Nesse cenário, a expansão dos juros se torna imprescindível para evitar a perda de reservas, já que o país se apresentava vulnerável a tais choques.

Dessa forma, conclui-se que as taxas de juros adotadas no período estudado tiveram em vista não somente a pressão de demanda, mas também a deterioração das reservas internacionais afetada pela especulação financeira,

sendo que as maiores elevações ocorreram quando ambas estavam presentes. No entanto, fica clara a adoção de uma política que prioriza a estabilização monetária em detrimento do crescimento econômico.