

Política Monetária: Teoria, Operacionalidade e Experiências

Professor: André De Melo Modenesi

1. Objetivo

O curso visa fornecer um arcabouço geral da política monetária (PM) mediante abordagem que integre tanto seus fundamentos teóricos quanto sua operacionalidade. Na primeira parte, a estrutura operacional da PM será detalhada, com destaque para o processo de formação da taxa de juros (curva de rendimentos) e o mecanismo de transmissão da PM. Os principais regimes monetários também serão abordados. Será dada especial atenção à política *monetária não convencional*, desde sua inauguração pelo FED norte-americano, após a crise do *subprime* de 2008, até o presente. Na segunda parte, a experiência de estabilização do Real será brevemente analisada, tanto do ponto de vista teórico-operacional quanto empírico. A terceira parte, trata a aplicação empírica da política monetária, focando a modelagem econométrica do banco central, aplicados ao caso brasileiro. Os modelos quantitativos serão desenvolvidos em softwares específicos (E-Views e/ou R).[†]

2. Avaliação

A avaliação será feita por meio de **um trabalho** (20 páginas com espaço 1,5) a ser entregue no último dia de aula. O tema do trabalho deverá pertencer ao programa e ser definido previamente com o professor. Para isso serão marcadas reuniões individuais com o professor. Espera-se que a(o) aluna(o) inscrita(o) na disciplina possui interesse e/ou conhecimento mínimo do tema e maturidade intelectual suficiente para realizar um trabalho acadêmico de maior fôlego. Não se trata de uma condição, mas os alunos interessados no tema serão estimulados a desenvolverem um trabalho que, eventualmente, possam resultar em suas dissertações e teses.

[†] © © Andre de Melo Modenesi. Não é permitida, sob nenhuma hipótese, a divulgação do material didático e das aulas nem a sua reprodução, por qualquer meio, seja digital, impresso etc., sob pena de violação art. 46, IV, da Lei nº 9.610/98.

3. Programa

Parte I: Operacionalidade

1. Conceitos Básicos

- 1.1. Objetivos, metas intermediárias e instrumentos de política monetária
- 1.2. Formação e estrutura a termo da taxa de juros
- 1.3. Mecanismo de transmissão da política monetária
- 1.4. Institucionalidade brasileira

2. Regimes Monetários: teoria, operacionalidade e experiência

- 2.1. Regime de metas cambiais
 - 2.1.1. Teoria: mecanismo de ajuste automático do BP
 - 2.1.2. Operacionalidade: diferentes sistemas cambiais
 - 2.1.3. Padrão ouro e experiência nos 1990
- 2.2. Regime de metas monetárias
 - 2.2.1. Teoria: Monetarismo Tipo I
 - 2.2.1. Operacionalidade: a escolha do agregado
 - 2.2.3. Experiência nos 1970-80
- 2.3. Regime de Metas de Inflação
 - 2.3.1. Teoria: Monetarismo Tipo II
 - 2.3.2. Operacionalidade: regra de Taylor
 - 2.3.3. Experiência a partir dos 1990
- 2.4. Política Monetária Não Convencional (UMP): o fim da era de ouro das metas de inflação
 - 2.4.1. Teoria: repensando a política monetária
 - 2.4.2. Operacionalidade: orientação futura; políticas de débito; políticas de quase débito; taxa de juros negativa etc.
 - 2.4.3. Algumas Experiências: FED, BOE e BOJ

Parte II: Experiência Brasileira Pós Real

3. Experiência Brasileira

- 3.1. Plano Real: da âncora cambial às metas de inflação
- 3.2. Regime de metas de inflação: desempenho e avaliação crítica

Parte III: Política Monetária Aplicada

4. Política Monetária: conceitos básicos

- 4.1. Novo Consenso Macroeconômico e regras monetárias ótimas
- 4.2. Implementação da política monetária

5. Política monetária na prática: modelagem econométrica aplicada ao Brasil

- 5.1. Por dentro da inflação brasileira: desagregação, inércia e curvas de Phillips
- 5.2. Modelos VAR do Banco Central do Brasil: projeção de inflação de preços livres
- 5.3. Modelos Bayesianos
- 5.4. Modelo de Metas de Inflação do Banco Central do Brasil (BCB)
 - 5.4.1. Implementação do Modelo de Metas de Inflação
 - 5.4.2. Evolução e o estado atual do Modelo de Metas de Inflação do BCB
 - 5.4.2. Estimação do modelo semi-estrutural de pequeno porte do BCB

4. Bibliografia

A bibliografia do curso é extensa, com o objetivo de fornecer à(o) aluna(o) interessada(o) um mapa do estado da arte da literatura, tanto teórica quanto empírica. Não se espera que todos os itens sejam lidos. Tampouco pretende-se trabalhar detalhadamente todos os itens em aula. As referências de cada item do programa se dividem em dois grupos, **básica** e **complementar** (apresentados em aula). No primeiro, constam referências fundamentais que deverão ser lidas e serão apresentadas em sala pelo professor. No segundo grupo, encontram as referências adicionais, focada em temas específicos. Assim, cada aluna(o) poderá se aprofundar na literatura específica do tema de seu respectivo trabalho.

- ALLEN, L. (1988) "The determinants of bank interest margins: a note". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v. 23, p. 231-235.
- ARAUJO, C. H. V., AREOSA, M. B. M., GUILLÉN, O. T. C. (2004), "Estimating potential output and the output gap for Brazil". Banco Central do Brasil Working Paper.
- ARAÚJO, E.C. e MODENESI, A.M. (2010), "A Importância do Setor Externo na Evolução do IPCA (1999-2008): uma análise com base em um modelo SVAR". *XXXVIII Encontro Nacional de Economia* (Anpec).
- ARESTIS, P., PAULA, L.F. de e FERRARI-FILHO, F. (2009). "A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil". *Economia e Sociedade*, v.18 (1), pp. 1-30.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório Trimestrais de Inflação. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri>
- BARBOSA, F. H. (1991), "O Mercado Aberto Brasileiro: Análise dos Procedimentos Operacionais". *Revista Brasileira de Mercado de Capitais*, v. 16 (43), pp. 36-60.
- _____. (1993), "A Indexação dos Ativos Financeiros: A Experiência Brasileira". *Revista Brasileira de Economia*, v. 47 (3), pp. 373-97.
- _____. (2004), "A Inércia da Taxa de Juros na Política Monetária". *Revista de Economia Política*, v. 30 (2), pp. 105-19.
- _____. (2005), "O mistério da taxa de juros real". *Conjuntura Econômica*, p.13, nov.
- _____. (2006), "The contagion effect of public debt on monetary policy: the Brazilian experience". *Revista de Economia Política*, v. 26 (2), pp. 231-8.
- BELAISCH, A. (2003) "Do Brazilians Banks Compete?". *IMF Working Paper*, 113.
- BERNANKE, B. & GERTLER, M. (1995), "Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission". *Journal of Economic Perspectives*, v. 9 (4), pp. 27-48.
- BERNANKE, B. S., LAUBACH, T., MISHKIN, F. S. e POSEN, A. S. (1999), *Inflation Targeting: Lessons From the International Experience*. Princeton: Princeton University Press.
- BERNANKE, B. S. e MISHKIN, F. S. (1992), "Central Bank Behavior and the Strategy for Monetary Policy: observation from six industrialized countries". *NBER Working Paper*, 4082, May.
- _____. (1997), "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?". *NBER Working Paper*, 5893, January.
- BLINDER, A. S. (1999). *Central Banking in Theory and Practice*. London: MIT Press.
- BORDO, M. D. (1993), "The Gold Standard, Bretton Woods and other Monetary Regimes: An Historical Appraisal". *NBER Working Paper*, 4310, April.
- BOGDANSKI, J., TOMBINI, A., WERLANG, S. R. C. "Implementing Inflation Targeting in Brazil (July 2000)". Banco Central do Brasil Working Paper, n. 1.
- BORDO, M. D. e SCHWARTZ, A. J. (1997), "Monetary Policy Regimes and Economic Performance: the Historical Record". *NBER Working Paper*, 6201, September.
- BRESSER-PEREIRA, L. C. e NAKANO, Y. (2002), "Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade". *Revista de Economia Política*, v. 22, n. 3, pp. 146-180, jul./set.
- BRUNO, M. (1991). "High Inflation and the Nominal Anchors of an Open Economy". Essays in

- International Finance, nº 183. Princeton University, June.
- CECCHETTI, S.G. (1994), "Distinguish theories of the monetary transmission mechanism". *Economic Policy Conference*, FED of St. Luis.
- CLARIDA, R., GALÍ, J. e GERTLER, M. (1999), "The science of monetary policy: a new keynesian perspective". *Journal of Economic Literature*, vol.37, pp. 1661-1707.
- CLARIDA, R., GALÍ, J. e GERTLER, M. (2000), "Monetary policy rules and macroeconomic stability: Evidence and some theory". *The Quarterly Journal of economics*, vol.115, pp. 147-80.
- CARVALHO, F. J. Cardim de (1992), *Mr. Keynes and the Post-Keynesians*. Cheltenham: Edward Elgar.
- _____. (1995), "Estabilização, Ancoragem de Preços e Política de Rendas". *Novos Estudos Cebrap*, nº 41, Março, pp. 143-49.
- _____. (1993), "Sobre a Endogenia da Oferta Monetária: réplica ao Professor Nogueira da Costa". *Revista de Economia Política*, Vol. 13, nº 3 (51), Julho-Setembro, pp. 114-121.
- _____. (1994), "Temas de Política Monetária Keynesiana". *Ensaio FEE*, (15), 1, pp. 33-61.
- _____. (2004), "Teoria e política monetárias: uma visão pessoal sobre uma relação difícil". *Econômica*, v. 6, n.2. pp. 315-34.
- _____. (2005), "Uma contribuição ao debate em torno da eficácia da política monetária e algumas implicações para o caso do Brasil". *Revista de Economia Política*, v. 25, n. 4, pp. 323-36, out./dez.
- CARVALHO, F. J. Cardim de; SOUZA, F. E. P. de; SICSÚ, J.; PAULA, L. F. R. de; e STUDART, R. (2007), *Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política*. Rio de Janeiro: Campus.
- COSTA, F. N. da (1993), "(Im)propriedades da Moeda". *Revista de Economia Política*, Vol. 13 (2), pp. 61-75.
- _____. (1999), "Pós-Keynesianismo e Horizontalismo: preferência pela liquidez e circuito monetário", in G. T. Lima, J. Sicsú e L. F. de Paula (Orgs.), *Macroeconomia Moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, Cap. 5.
- COSTA, A.C.; NAKANE, M. (2005) "Revisiting the methodology for the bank interest spread decomposition in Brazil: An Application of the Theory of Cost Allocation". CEMLA.
- DAVIDSON, P. (1994), *Post-Keynesian Macroeconomic Theory*. Cheltenham: Edward Elgar.
- DAVIDSON, P. (1999), "Colocando as Evidências em Ordem: macroeconomia de Keynes versus velho e novo-keynesianismo", in G. T. Lima, J. Sicsú e L. F. de Paula (Orgs.), *Macroeconomia Moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, Cap. 1.
- DA SILVA FILHO, T. N. T. (2001), "Estimando o produto potencial brasileiro: uma abordagem de função de produção". IPEA, Diretoria de Estudos Macroeconômicos.
- DEMIRGÜÇ-KUNT, A.; HUIZINGA, H. (1999) "Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence". *World Bank Economic Review*, n. 13, pp. 379-408.
- DUARTE, CRISTIANO BOAVENTURA; MODENESI, ANDRÉ; LICHA, ANTONIO; CARRÉ, EMMANUEL (2020), "Unconventional Monetary Policies: Lessons from the Past and the Present to Future Monetary Policy Frameworks". *BRAZILIAN KEYNESIAN REVIEW*, v.6, 73-99.
- DE BEN, V. (2005), "Econometrics: Theory and Applications with EViews". Prentice Hall/Financial Times, 2005.
- EDWARDS, S. e SAVASTANO M. A (1999), "Exchange Rates in Emerging Economies: What do we Know? What do we Need to Know?". *NBER Working Papers*, 7228, July.
- ERBER, F. (2011), "As convenções de desenvolvimento no Brasil: um ensaio de economia política". *Revista de Economia Política*, vol. 31(1), pp. 31-55.
- ENDERS, W. (2008), "Applied econometric time series". John Wiley & Sons.
- EViews 9 Command and Programming Reference ("EViews Programming")
- FEINMAN, J. N. (1993), "Reserve Requirements: History, Current Practice, and Potential Reform". *Federal Reserve Bulletin*, June.
- FRIEDMAN, M. (1956), "The Quantity Theory of Money: a Restatement" in M. Friedman, *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press.
- FRIEDMAN, M. (1968), "The Role of Monetary Policy". *American Economic Review*, March.
- FONTANA, G. (2002), "The making of monetary policy in endogenous money theory: an introduction". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 24 (4), pp. 503-09.
- FONTANA, G. e PALACIO-VERA, A. (2002), "Monetary policy rules: what are we learning?". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 24 (4), pp. 547-68.

- FONTANA, G. e PALACIO-VERA, A. (2003), "Modern theory and practice of central banking: An endogenous money perspective. In: L. P. Rochon and S. Rossi (Eds.), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*. Cheltenham: Edward Elgar.
- FORTUNA, R. (2008), *Mercado Financeiro. Produtos e serviços*. Rio de Janeiro: Qualitymark.
- GOODHART, C. (1994), "What Should Central Banks Do? What Should Be Their Macroeconomic Objectives and Operations?". *The Economic Journal*, 104, in "Policy Forum: the banking system and monetary control", November, pp. 1424-36.
- GALÍ, J. (2015), "Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications." Princeton University Press.
- GERAATS, P. M. (2002), "Central bank transparency". *The economic journal*, v. 112, n. 483, p. F532-F565.
- HAIGHT, A.D. (2008), "A Keynesian angle for the Taylor rule: mortgage rates, monthly payment illusion, and the scarecrow effect of inflation". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 30 (2), pp. 259-77.
- HALDANE, A. (1995), "Introduction" in HALDANE, A. G. (Ed.), *Targeting Inflation*. London: Bank of England.
- HAMILTON, J. D. (1994), "Time series analysis". Princeton university press, 1994.
- HERMAN, J. (2011). "O Mercado de Títulos Privados e a Inadequação da Curva de Rendimentos no Brasil: análise teórica e da experiência pós-estabilização (1995-2010)". *Working Paper Bndes/Anpec*, N. 14.
- HERRERA, H.V., BETANCOURT, Y.R., VARELA, C. e RODRÍGUEZ, N. (2010). "Effects of reserve requirements in an inflation targeting regime: the case of Colombia". *BIS Papers*, n. 54
- HO, T. e SAUNDERS, A. (1981) "The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, v. XVI (4), Pp. 581- 600.
- KEYNES, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: MacMillan.
- KEYNES, J. M. (1937a), "Alternative Theories of the Rate of Interest". *Economic Journal*, June.
- KEYNES, J. M. (1937b), "The Ex-Ante Theory of the Rate of Interest". *Economic Journal*, December.
- KUSCHNIG, N., VASHOLD, L. (2019), "BVAR: Bayesian Vector Autoregressions with Hierarchical Prior Selection in R".
- LAVOIE, M. (1996), "Monetary policy in an economy with endogenous credit money". In: G. Deleplace e E.J. Nell (Ed.), *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*. London: Macmillan, pp. 532-45.
- LAVOIE, M. (2004), "The new consensus on monetary policy seen from a Post Keynesian perspective". In: M. LAVOIE e M. SECCARECCIA (Eds.), *Central Banking in the Modern World: Alternative Perspectives*. Cheltenham: Edward-Elgar.
- LEAL, R.M. (2006). "Estrutura e determinantes do spread bancário no Brasil após 1994: uma análise da literatura empírica". IN: L.F. de Paula e J.L. Oreiro (Orgs), *Sistema Financeiro: uma análise do caso brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus.
- LICHA, Antonio Luis. (2015), "Teoria da política monetária". Alta Books Editora, 2015.
- LIMA, Eduardo José Araújo; ARAÚJO, Fabio; COSTA E SILVA, J. (1999), "Previsão e modelos macroeconômicos no Banco Central do Brasil". *Dez anos de metas para a inflação no Brasil*, v. 2009, p. 353-399.
- LOPES, F. (1997), "O mecanismo de transmissão da política monetária numa economia em processo de estabilização: notas sobre o caso do Brasil". *Revista de Economia Política*, V. 17(3), pp. 5-11.
- MANHICA, F.A. e JORGE, C.T. (2011). "O nível da taxa básica de juros e o spread bancário no Brasil: uma análise de dados em painel". Ipea, Texto para Discussão, 1710.
- MATIAS, A. B. (2006). "Condições estruturais do sistema bancário brasileiro: o spread bancário brasileiro". *Estudos CODEMEC*, n. 54.
- MUINHOS, M. K., et al. (2003), "Medium-size macroeconomic model for the Brazilian economy". Banco Central do Brasil Working Paper Series, n. 64.
- MARTINS, N. M.; PIRES-ALVES, C. C.; MODENESI, A. M.; LEITE, K. V. (2017), "The transmission mechanism of monetary policy: microeconomic aspects of macroeconomic issues". *JOURNAL OF POST KEYNESIAN ECONOMICS*, v.40, 300-326
- MEEK, P. e DAVIS, R. G. (1982), "Monetary Targeting – Variations on a Common Theme" in MEEK,

- P. (Ed.), Central Bank Views on Monetary Targeting. New York: Federal Reserve Bank of New York.
- MELTZER, A. (1995), "Monetary, Credit and (Other) Transmission Processes: A monetarist perspective". *Journal of Economic Perspectives*, v. 9 (4), pp. 49-72.
- MISHKIN, F. (1995), "Symposium on the monetary transmission mechanism". *Journal of Economic Perspectives*, v. 9 (4), pp. 3-10.
- MISHKIN, F. (1996), "The channels of monetary transmission: lessons for monetary policy" *NBER Working Paper Series* 5464.
- MISHKIN, F. S. (1999), "International Experiences with Different Monetary Policy Regimes". *NBER Working Paper*, 7044, Mar.
- _____. (2000), "Inflation Targeting in Emerging Market Countries". *NBER Working Paper*, 7681, March.
- MISHKIN, F. S. e POSEN, A. S. (1997), "Inflation Targeting: Lesson from Four Countries". *Economic Policy Review*, v. 3 (3), p. 9-110. New York: Federal Reserve of New York.
- MODENESI, A.M. (2005), *Regimes Monetários: teoria e a experiência do Real*. Barueri (SP): Manole.
- _____. (2010), "Política Monetária no Brasil pós Plano Real (1995-2008): um breve retrospecto". *Economia e tecnologia*, Ano 6, Vol. 21, pp. 21-31.
- _____. (2011), "Conservadorismo e Rigidez na Política Monetária: uma estimativa da função de reação do BCB". *Revista de Economia Política*, v. 31(3), pp. 415-34.
- MODENESI, A.M. e FERRARI, F. (2011), "Choque de Oferta, Indexação e Política Monetária: breves considerações sobre a aceleração inflacionária recente", *Economia & tecnologia*, V. 26, jul/set., pp. 5-13.
- MODENESI, A.M. e MODENESI, R.L. (2012), "Quinze Anos de Rigidez Monetária no Brasil (1995-2008): uma agenda de pesquisa". *Revista de Economia Política*, vol. 32 (3), pp. 389-41.
- MODENESI, A.M., MODENESI, R.L., MARINS, N.M. (2013), "A Modified Taylor Rule for Brazilian Economy: convention and conservatism in 11 years of inflation targeting (2000-2010)". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 35 (3), pp. 463-79.
- MODENESI, A.M., ARAÚJO, E.C. (2013). Price Stability under Inflation Targeting in Brazil: Empirical analysis of the monetary policy transmission mechanism based on a VAR model, 2000-2008. *Investigación Económica*, vol. LXXII (283), pp. 99-133.
- MODENESI, A.M., MODENESI, R.L., OREIRO, J.L., MARTINS, N.M. (2013). "Convention Interest Rates and Monetary Policy: a post Keynesian-french-conventions-school-approach. *European Journal of Economics and Economic Policy – Intervention*, Vol. 10 (1), pp. 76- 92.
- MONTORO, C. e MORENO, R. (2011). "The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America". *BIS Quarterly Review*, March.
- MOORE, B. (1979), "The Endogenous Money Stock". *JPKE*, Fall, Vol. II, nº 1, pp. 49-70.
- _____. (1991), "Money supply endogeneity: 'reserve price setting' or 'reserve quantity setting'?" *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 13 (3), pp. 404-13.
- NAKANE, M.I. (2002). "A test of competition in Brazilian banking". *Estudos Econômicos*, vol. 32, pp.203-24.
- _____. (2003). "Concorrência e Spread Bancário: uma Revisão da Evidência para o Brasil". Banco Central do Brasil, *Economia Bancária e Crédito. Avaliação de 4 Anos do projeto Juros e Spread Bancário*.
- NAKANE, M.I., ALENCAR, L.S. e KANCZUK, F. (2006). "Demand for bank services and market power in Brazilian banking". BCB, *Trabalhos para Discussão*, 107.
- OREIRO, J.L., SILVA, G.J.C., e PAULA, L.F. (2006). "Spread bancário no Brasil: uma avaliação empírica recente". IN: L.F. de Paula e J.L. Oreiro (Orgs), *Sistema Financeiro: uma análise do caso brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus.
- PALLEY, T. (2003), "Monetary control in the presence of endogenous money and financial innovation: The case for asset-based reserve requirements." In: L. P. Rochon and S. Rossi (Eds.), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*. Cheltenham: Edward-Elgar.
- PAULA, L.F. de. (2009), "Autonomia do banco central: estabilidade de preços ou estabilidade macroeconômica?" In: J. L. Oreiro, L. F. de Paula e R. Sobreira (orgs.). *Política monetária, bancos centrais e metas de inflação*. Rio de Janeiro: Editora FGV.

- _____. (2011), "O problema da taxa de juros no Brasil". *Carta Maior*, 10/03. PAULA, L.F. E PIRES, M.C. (2006). "Determinantes macroeconômicos do Spread bancário: uma análise preliminar para o caso brasileiro". IN: L.F. de Paula e J.L. Oreiro (Orgs), *Sistema Financeiro: uma análise do caso brasileiro*. Rio de Janeiro: Campus.
- PASSOS, NIKOLAS; MODENESI, ANDRÉ DE MELO. (2020), "Do public banks reduce monetary policy power? Evidence from Brazil based on state dependent local projections (2000- 2018)". *INTERNATIONAL REVIEW OF APPLIED ECONOMICS*, v.1, pp. 1-18.
- PASTORE, A.C. (1996), "Por que a política monetária perde eficácia?". *Revista Brasileira de Economia*, v. 50 (3).
- PETTERINI, F.C. e JORGE NETO, P.M. (2003). "Competição bancária no Brasil após o plano real". Mimeo.
- PIMENTEL, DÉBORA; MODENESI, ANDRÉ DE MELO; RIBEIRO, EDUARDO PONTUAL; PIRES ALVES, CAMILA CABRAL. (2020), "Asymmetric cost pass-through: An analysis of 21 industrial activities in Brazil from 1996 to 2014". *Revista Economia da ANPEC*, v.21, 377- 393.
- PIMENTEL, DÉBORA MESQUITA; LUPORINI, VIVIANE; MODENESI, ANDRÉ DE MELO. (2016), "Assimetrias no repasse cambial para a inflação: Uma análise empírica para o Brasil (1999 a 2013)". *ESTUDOS ECONÔMICOS*, v.46, 343-372.
- POLLIN, R. (1991), "Two theories of money supply endogeneity: some empirical evidence". *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 13 (3), pp. 366-96.
- POOLE, W. (1970), "Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Stochastic Macro Model," *The Quarterly Journal of Economics*, v. 84(2), pp. 197-216.
- SARAIVA, P. J.; Paula, L.F.; MODENESI, A. M. (2017). "A Crise Financeira Americana e as Políticas Monetárias Não-Convencionais". *ECONOMIA E SOCIEDADE*, v.26, 1-44.
- SARAIVA, P. J.; Paula, L.F.; MODENESI, A. M. (2018), "REVISÃO PÓS-CRISE DO NOVO CONSENSO MACROECONÔMICO: MAIS DO MESMO?". *REVISTA DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA POLÍTICA*, v.50, 38-64.
- SARAIVA, PAULO; DE PAULA, LUIZ FERNANDO; MODENESI, ANDRÉ DE MELO. (2019), "Da grande moderação a grande recessão: algumas considerações acerca da construção e revisão do novo consenso macroeconômico a partir da crise de 2007-2008". *GEOSUL (UFSC)*, v.34, 261-285.
- SETTERFIELD, M. (2006), "Is inflation targeting compatible with Post Keynesian economics?" *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 28 (4), pp. 653- 71.
- SHUMWAY, R. H., STOFFER, D. S., STOFFER, D. S. (2000), *Time series analysis and its applications. With R Examples*. New York: springer.
- SICSU, J.; MODENESI, A. M.; PIMENTEL, D. (2020), "Severe recession with inflation: the case of Brazil". *JOURNAL OF POST KEYNESIAN ECONOMICS*, pp. 1-23.
- SILVA, FLÁVIA CARVALHO DE MORAES E; FEIJO, CARMEM; MODENESI, ANDRÉ DE MELO. (2018), "Dinâmica inflacionária da indústria brasileira: uma abordagem setorial (1999- 2014)". *Brazilian Journal of Political Economy*, v.38, 690-707.
- SILVA, T. G., RIBEIRO, E. P., MODENESI, A. M. (2013). "DETERMINANTES Macroeconômicos Do Spread Bancário No Brasil: Mensurando O Papel Das Expectativas". 40º ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA (ANPEC), 2013, Foz do Iguaçu (PR).
- STIGLITZ, J. (2008), "A falência das metas de inflação". *O Globo, Opinião*, p. 10, 7 de junho.
- SVENSSON, L. E. O., (1997) "Inflation forecast targeting: Implementing and monitoring inflation targets". *European economic review*, v. 41, n. 6, p. 1111-1146.
- TAYLOR, J.B. (1993), "Discretion versus policy rules in practice", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, pp. 195-214.
- TAYLOR, J.B. (1995), "The Monetary Transmission Mechanism". *Journal of Economic Perspectives*, v. 9 (4), pp. 11-26.
- TAYLOR, J.B. (Ed.) (1999), *Monetary Policy Rules*. Chicago: Chicago University Press.
- TAYLOR, J.B. (2000a), "Teaching modern macroeconomics at the principles level". *American Economic Review*, vol. 90 (2), pp. 90-94.
- TAYLOR, J.B. (2000b), "Alternative views of the monetary transmission mechanism: what difference do they make for monetary policy?". *Oxford Review of Economic Policy*. TAYLOR, J.B. (2001), "The role of exchange rates in monetary-policy rules". *American Economic Review*, vol. 90 (1), pp. 263-267.
- TONOOKA, E.K., e KOYAMA, S.M. (2003). "Taxa de juros e concentração bancária no Brasil",

Trabalhos para Discussão do Banco Central do Brasil, no. 62.

VERNENGO, M. (2006), "Money and inflation". In: P. ARESITIS e M. SAWYER (Ed.), *A Handbook of monetary Economics*. Cheltenham: Edward Elgar.

WALSH, C. (2003), *Monetary Theory and Policy*. Cambridge (Ma): MIT Press. WEINTRAUB, S.

(1978a), *Keynes, Keynesians and Monetarists*. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.

_____. (1978b), *Capitalism's Inflation and Unemployment Crises*. Reading (MA): Addison Wesley.

WEINER, S.E. (1992), "The changing role of reserve requirements in monetary policy". *Economic Review*, FED of Kansas City, Fourth Quarter.

WICKENS, Michael. (2012), "Macroeconomic theory: a dynamic general equilibrium approach". Princeton University Press.

WOODFORD, Michael. (2012), "Interest and prices: Foundations of a theory of monetary policy". Princeton University Press.