

Macroeconomia I

5. Política Monetária e a Procura Agregada

Licenciaturas em Gestão e em Economia

Luís Clemente-Casinhas

<https://luisclementecasinhas.org/>

ISCTE-IUL - Departamento de Economia

16 e 17 de Outubro, 2024

A regra de política monetária

Racional

- O Banco Central (BC) controla a inflação alterando a taxa de juro de curto prazo (nominal), da seguinte forma:
 - De acordo com a equação de Fisher, ao alterar a taxa de juro nominal, o Banco Central afeta a taxa de juro real:

$$r = i - \pi$$

- Promover alterações na taxa de juro real terá impacto para as empresas e famílias, como recordamos através das componentes da curva IS:

$$C = \bar{C} + cY_D - br; \quad I = \bar{I} - d(r + \bar{f}); \quad NX = \bar{NX} - xr$$

- Desta forma:

$$\uparrow r \Rightarrow \downarrow Y \Rightarrow \downarrow \pi \quad \text{e} \quad \downarrow r \Rightarrow \uparrow Y \Rightarrow \uparrow \pi$$

A regra de política monetária

Definição

- As mudanças necessárias em r dependem do tipo de choque que a economia enfrenta.
- O Banco Central formula uma política/regra sistemática de resposta que permite decidir como r deve responder.
- Esta política (ou seja, a escolha de r) depende de 2 fatores principais (ignorando o hiato do produto para simplificar):
 - A taxa de juros real natural: \bar{r} (não relacionada ao nível da taxa de inflação quando esta é estável, ou a qualquer outra variável do modelo).
 - A própria taxa de inflação: π .
- A regra de política monetária reflete a relação entre a taxa de juro real (r) e a taxa de inflação (π) para uma determinada taxa de juro real autónoma (\bar{r}):

$$r = \bar{r} + \lambda\pi$$

A regra de política monetária

Definição

- A relação entre r e π é positiva para evitar espirais inflacionárias:

$$\uparrow \pi \Rightarrow \downarrow r \Rightarrow \uparrow Y \Rightarrow \uparrow \pi$$

- Isto implica que quando BC ajusta i segue o Princípio de Taylor segundo o qual $\Delta i > \Delta \pi$
 - Exemplo com $\Delta i = +1.5 > \Delta \pi = +1$ evitando espirais inflacionistas:

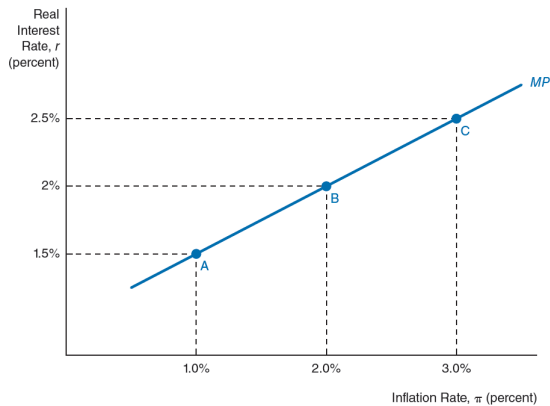
$$\Delta r = \Delta i - \Delta \pi = 1.5 - 1 = +0.5pp$$

- Exemplo com $\Delta i = +1 < \Delta \pi = +1.5$ criando uma espiral inflacionista:

$$\Delta r = \Delta i - \Delta \pi = 1 - 1.5 = -0.5pp$$

A regra de política monetária

Representação gráfica (Igual ao livro de texto, diferente dos slides do Professor Mendes. Devem considerar o último caso, para efeitos de estudo e avaliação.)



A regra de política monetária

Movimentos ao longo da curva

- Movimentos ao longo da curva:
 - Resposta normal do BC (resposta endógena) de aumentar a taxa de juro quando a inflação aumenta (de forma estável).
 - O movimento ao longo da curva MP é o aumento da taxa de juro à medida que a inflação sobe, sendo uma resposta automática do BC a uma variação da inflação.
 - Tal resposta não envolve um deslocamento na curva MP.
- Caso prático:

$$r = 1 + 0.5\pi$$

- Começando com $\pi = 2$ temos $r = 1 + 0.5 \times 2 = 2$
- Se $\pi = 3$ temos $r = 1 + 0.5 \times 3 = 2.5$
- Se $\pi = 1.5$ temos $r = 1 + 0.5 \times 1.5 = 1.75$

A regra de política monetária

Movimentos da curva

- O que pode causar movimentos da curva (exemplos):
 - Política monetária mais restritiva (a curva desloca-se para cima): quando existem pressões inflacionistas e a regra antiga não consegue acomodar o aumento da inflação, os bancos centrais podem decidir aumentar \bar{r} .
 - Política monetária menos restritiva (a curva desloca-se para baixo): quando a inflação está estável, e o produto necessita ser estimulado, diminui-se \bar{r} .
- Caso prático (MP mais restritiva com aumento de $\bar{r} = 1$ para $\bar{r} = 2$):

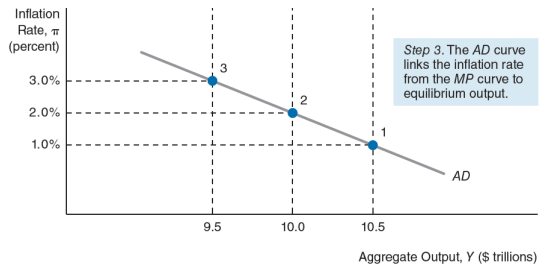
$$r = 2 + 0.5\pi$$

- Começando com $\pi = 2$ temos $r = 2 + 0.5 \times 2 = 3$
- Se $\pi = 3$ temos $r = 2 + 0.5 \times 3 = 3.5$
- Se $\pi = 1.5$ temos $r = 2 + 0.5 \times 1.5 = 2.75$

A curva da procura agregada

Definição e representação gráfica

- **Curva da procura agregada:** relação entre o produto agregado (Y) e a taxa de inflação (π), para um determinado nível de procura autónoma (\bar{A}) e taxa de juro real autónoma (\bar{r}).



A curva da procura agregada

Derivação e fórmula

- Substituindo a expressão da MP na expressão da IS:

$$Y = \frac{1}{1-c} \bar{A} - \frac{(b+d+x)}{1-c} r \Rightarrow$$

$$\Rightarrow Y = \frac{1}{1-c} \bar{A} - \frac{(b+d+x)}{1-c} (\bar{r} + \lambda\pi)$$

- Assim:

$$Y = m \times \bar{A} - m \times \phi \times (\bar{r} + \lambda\pi),$$

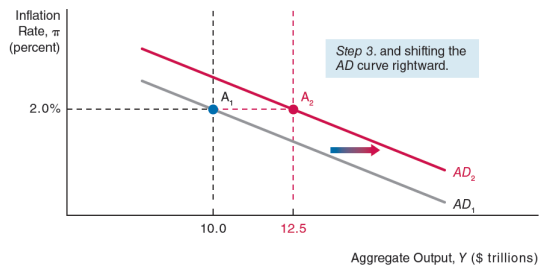
onde

$$m = \frac{1}{1-c}, \bar{A} = (\bar{C} + \bar{I} - c\bar{T} - d\bar{f} + \bar{G} + N\bar{X}) \text{ e } \phi = b + d + x$$

A curva da procura agregada

Deslocações da curva

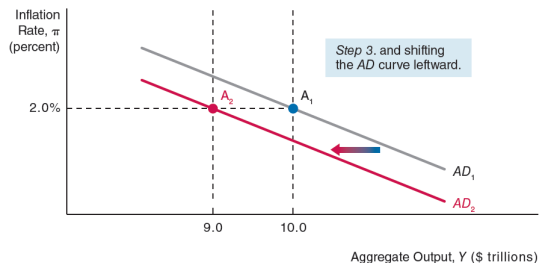
- Representação gráfica de um **aumento** na procura autónoma (\bar{A}) ou uma **diminuição** na taxa de juro real autónoma (\bar{r}) na curva AD:



A curva da procura agregada

Deslocações da curva

- Representação gráfica de uma **diminuição** na procura autónoma (\bar{A}) ou um **aumento** na taxa de juro real autónoma (\bar{r}) na curva AD:



Referências

- Mishkin, F. S. (2014), *Macroeconomics: Policy and Practice*, 2nd Edition, Pearson, Addison-Wesley, New York.