

Instituto Universitário de Lisboa (ISCTE-IUL) - Departamento de Economia

Unidade Curricular: Macroeconomia | Curso: Gestão

Semana V: Política monetária e a procura agregada

Luís Clemente-Casinhas

11 de Outubro, 2023

Estes slides não cobrem todos os conteúdos das aulas teóricas. Eles apenas fornecem um resumo dos assuntos que serão usados nos exercícios práticos. Isso significa que também devem ir às aulas teóricas.

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:

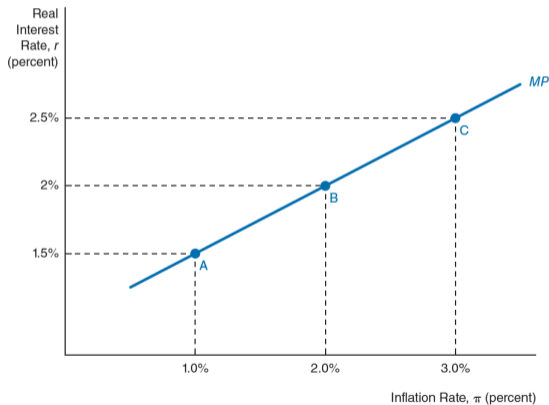
$$\Delta r = \Delta i - \Delta \pi = 1.5 - 1 = +0.5pp$$

- 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 $\bar{r} = 2$):

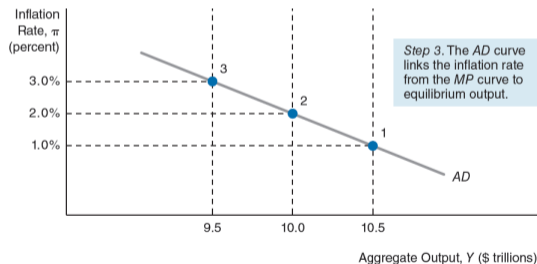
$$r = 2 + 0.5\pi$$

- 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:

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

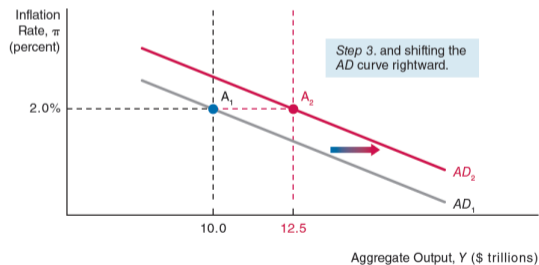
onde

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

A curva da procura agregada

Deslocações da curva

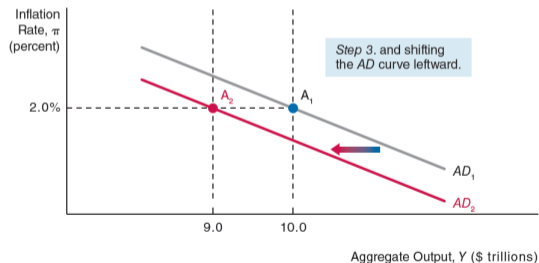
- Representação gráfica de um **aumento** na procura autónoma (\bar{A}) ou uma **diminuição** na taxa de juro real autónoma (\bar{r}) na curva AD:



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.