

Aula Teórica 18

Economia II



**LISBOA
SCHOOL OF
ECONOMICS &
MANAGEMENT**



Aula Teórica 18

Sumário:

9.3. Taxa de juro e procura agregada

9.4. Crescimento monetário e inflação

Bibliografia:

Frank e Bernanke (2011), cap. 12

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

Objetivos da aula:

No final desta aula o aluno deverá ser capaz de:

- Identificar o investimento como principal canal de transmissão da política monetária ao lado real da economia.
- Compreender o funcionamento da política monetária face a um desvio cíclico.
- Associar crescimento da oferta de moeda e inflação no longo prazo.

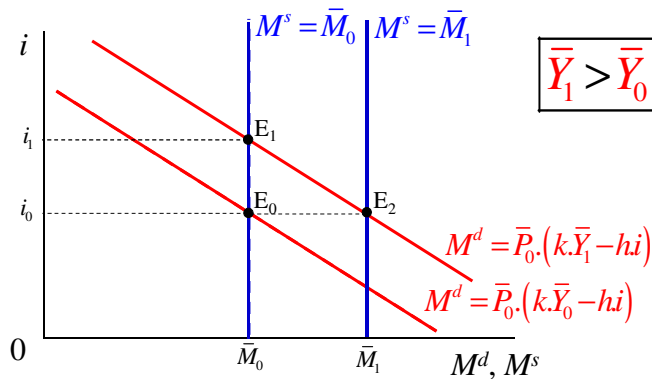
Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

9.3. Taxa de juro e procura agregada

Supondo que o Banco Central (BC) quer controlar a massa monetária (hipótese 1).

- O que acontecerá à taxa de juro se o produto aumentar?
- Este aumento da atividade económica estimula a procura de moeda, já que se regista um maior volume de transações na economia.
- Se o BC não deseja alterar a oferta de moeda...

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.



- ... a taxa de juro sobe!
- E se o BC quisesse mantê-la inalterada?
- Então deveria aumentar a oferta de moeda!

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

Usando a oferta de moeda como instrumento:

- O BC pode controlar a taxa de juro nominal.
- No entanto, decisões económicas importantes dependem da taxa de juro real.
- Decisões que dizem respeito à poupança e ao investimento.

Pelo menos no curto prazo, o BC influencia fortemente a taxa de juro real:

$$r \approx i - \pi^e$$

- O BC determina a taxa de juro nominal (i) de forma bastante precisa.
- As expectativas de inflação para o futuro (π^e) tendem a reagir lentamente às alterações de política monetária.

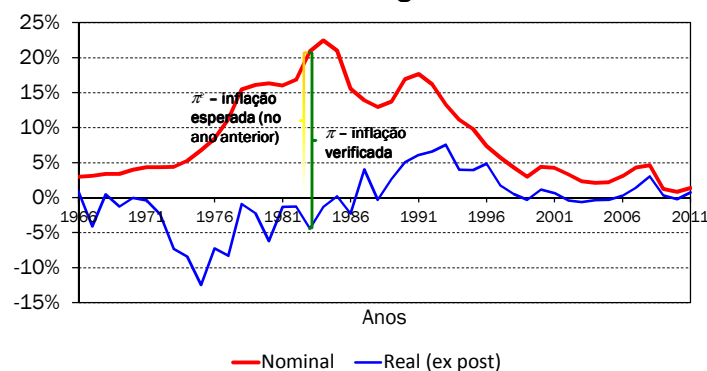
Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

Como as expectativas de inflação futura tendem a variar lentamente:

- Variações na taxa de juro nominal constituem variações de igual montante na taxa de juro real.
- No entanto, a taxa de juro real de longo prazo é determinada pelo equilíbrio entre a poupança (total) e o investimento (total).

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

Taxas de Juro Nominal e Real (ex post) Anuais de Curto Prazo em Portugal: 1966-2011



Fonte: [Comissão Europeia \(2012\)](#).

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

A procura agregada (ou despesa interna, D) depende negativamente da taxa de juro real (r).

- Esta dependência faz-se, acima de tudo, através das intenções de investimento:

$$I = I(r) \quad \text{com} \quad I'(r) < 0$$

- Uma taxa de juro mais baixa (alta) induz uma procura agregada mais alta (baixa).

Taxas de juro reais mais altas:

- Aumentam o custo de oportunidade de investir (formação bruta de capital).
 - O investimento diminui.

Em modelos mais avançados, acima do 1º ano, também temos:

$$S = S(Y_d, r) \quad \text{com} \quad \frac{\partial S}{\partial r} > 0$$

- As intenções de poupança privada aumentam com a taxa de juro real, pelo que...

- ... as intenções de consumo privado diminuem com a taxa de juro real:

$$C \equiv Y_d - S = C(Y_d, r) \quad \text{com} \quad \frac{\partial C}{\partial r} < 0$$

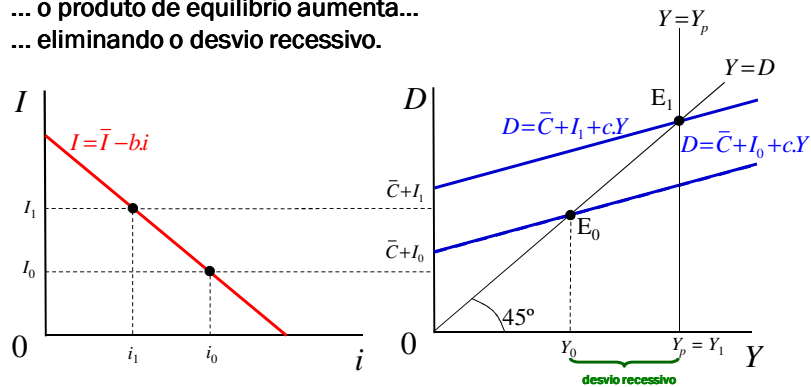
- Também por este motivo, uma taxa de juro mais baixa incentiva uma maior procura agregada.
- Note-se que para haver esta influência através do consumo (e poupança), temos que “saltar” da função de consumo keynesiana usada anteriormente.

E como atua o BC na condução da sua política económica?

- Em face de um desvio recessivo ($Y < Y_p$):
 - O BC atua de forma a reduzir a taxa de juro nominal...
 - ... estimulando I (e C num modelo mais geral)...
 - ... aumentando a procura agregada (D)...
 - ... aumentando o produto e o emprego.
 - Esta é uma política monetária expansionista (ou expansão monetária)
 - O BC faz baixar as taxas de juro com a intenção de reduzir o desvio recessivo.

• **Equilíbrio no mercado de bens e serviços e política monetária no modelo de economia fechada e sem Estado (orçamento):**

- Reduzindo a taxa de juro...
- ... o produto de equilíbrio aumenta...
- ... eliminando o desvio recessivo.



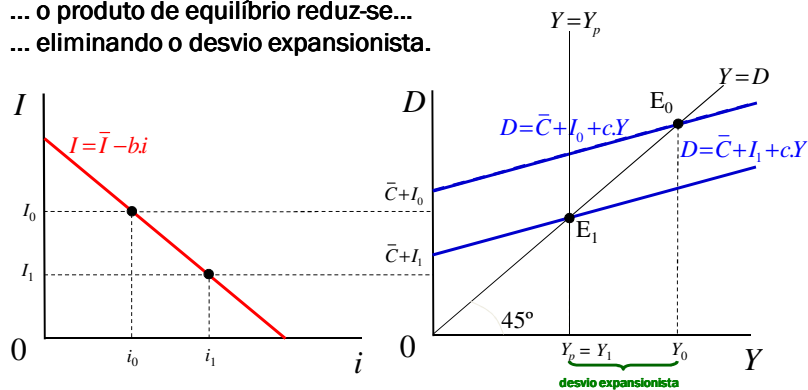
Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

• **E em face de um desvio expansionista ($Y > Y_p$):**

- O BC atua de forma a aumentar a taxa de juro nominal...
 - ... reduzindo I (e C num modelo mais geral)...
 - ... diminuindo a procura agregada (D)...
 - ... reduzindo o produto e o emprego.
- Esta é uma política monetária contracionista (ou contração monetária)
 - O BC faz subir as taxas de juro com a intenção de reduzir o desvio recessivo.

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

- Equilíbrio no mercado de bens e serviços e política monetária no modelo de economia fechada e sem Estado (orçamento).
 - Aumentando a taxa de juro...
 - ... o produto de equilíbrio reduz-se...
 - ... eliminando o desvio expansionista.



Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

A manipulação de modelos sobrestima a precisão da política monetária:

- O mundo real é complexo e o conhecimento sobre a economia é imperfeito.
- Os decisores políticos apenas têm uma ideia aproximada sobre as variações da procura agregada, do produto e do emprego resultantes de alterações da taxa de juro real.
- Os bancos centrais atuam de forma prudente, evitando grandes variações das taxas de juro de uma só vez.

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

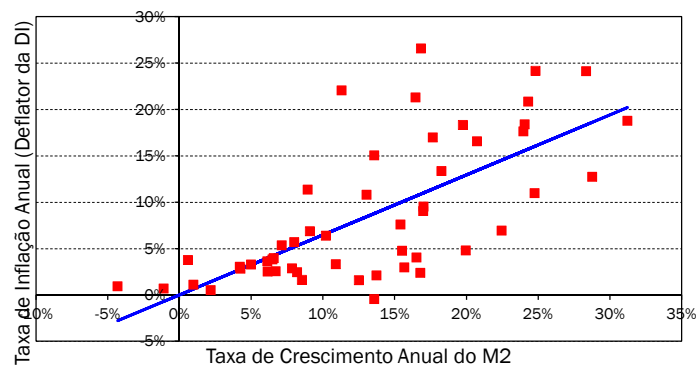
9.4. Crescimento monetário e inflação

Num prazo mais longo, as expectativas dos agentes reagem à política económica:

- As famílias e as empresas vão corrigindo os seus erros de previsão (umas vezes positivos, outras negativos).
- A longo prazo existe uma relação crescente entre o crescimento da massa monetária e a inflação.
- Desta forma, a política monetária pode ter custos de longo prazo.

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.

Inflação e Crescimento Monetário em Portugal: 1961-2011



Fontes: [Banco de Portugal \(2012\)](#), [Comissão Europeia \(2012\)](#) e Nunes *et al.* (2006)

Economia II – Estes materiais não são parte integrante da bibliografia da unidade curricular.