

# Aula Teórica 18

Maio de 2017

Economia II



- **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

### 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.

## 9.3. Taxa de juro e procura agregada

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.

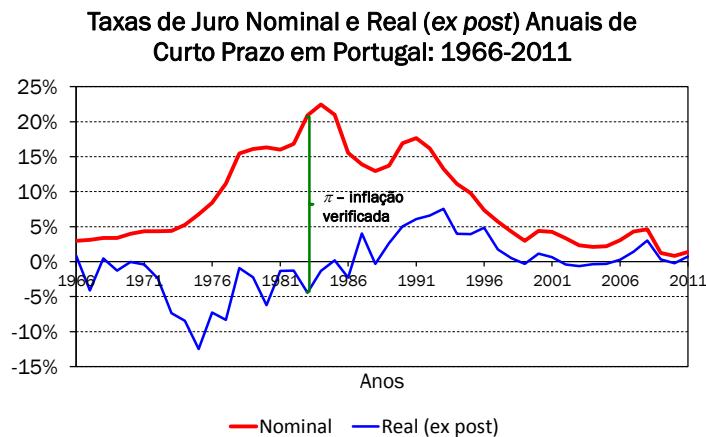
Pelo menos no curto prazo, o BC influencia fortemente a taxa de juro real:

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

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

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).



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

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

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

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

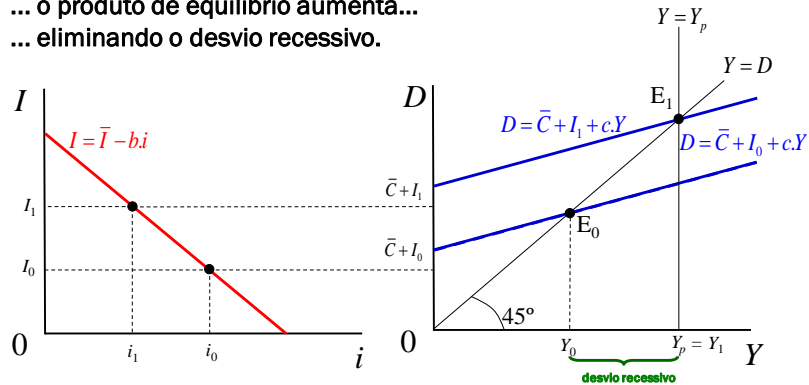
**Taxas de juro reais mais altas:**

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

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

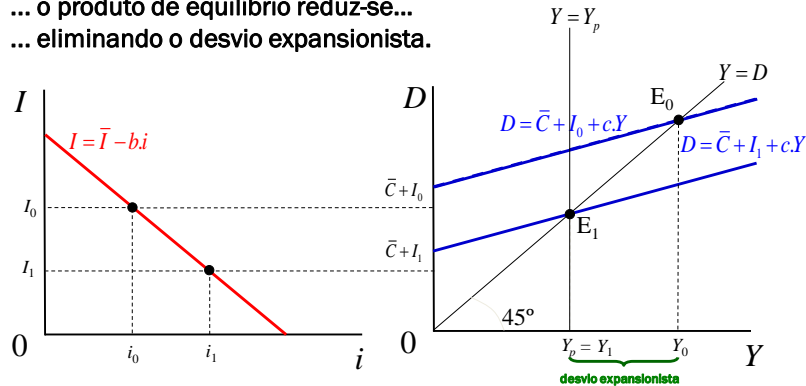
- Em face de um desvio recessivo ( $Y < Y_p$ ):
  - O BC atua de forma a reduzir a taxa de juro nominal...
    - ... estimulando  $I$  (e  $C$  num modelo mais geral)...
    - ... aumentando a procura agregada ( $D$ )...
    - ... aumentando o produto e o emprego.
  - Esta é uma política monetária expansionista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



- 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 expansionista.

- 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.

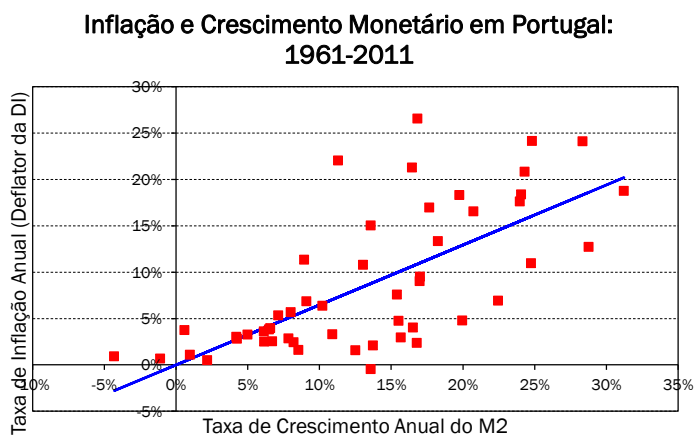
### A manipulação de modelos sobrestima a precisão da política monetária:

- 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.

## 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.



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