

Universidade de Brasília
Departamento de Economia
Disciplina: Macroeconomia II
Professor: Carlos Alberto
Período: Verão/2012
Terceira Prova

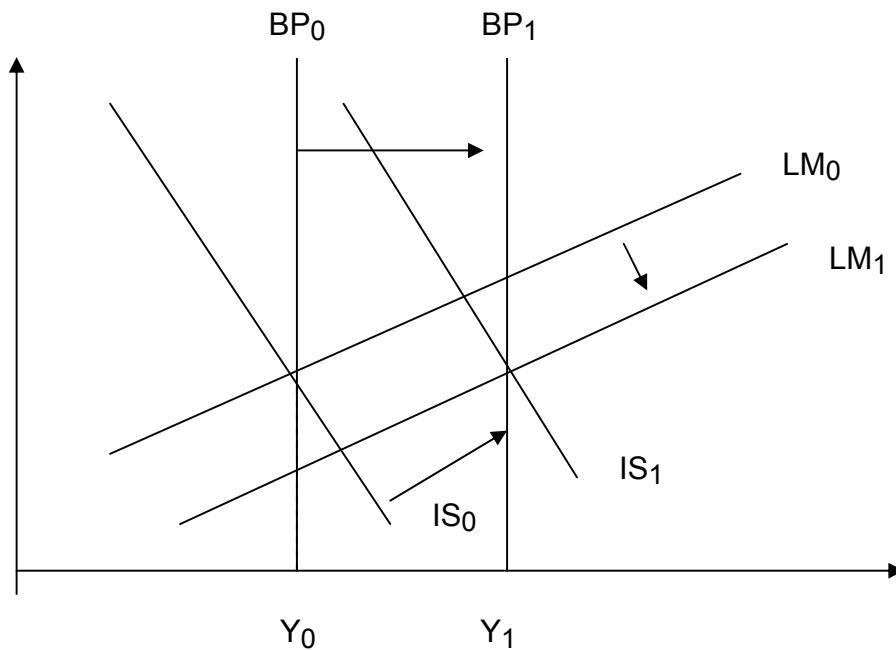
Questões

1. Estudamos na aula o caso de uma economia pequena com perfeita mobilidade de capitais. Nesse caso, a BP é horizontal. Também estudamos o caso de um país grande e, nesse caso, a BP tem inclinação positiva. (Estamos sempre trabalhando no plano $(i;y)$). Não mencionamos o caso de um país que não tem acesso ao mercado internacional de capitais (seria o caso de um país que deu um calote ou tem restrições políticas a esse acesso, por exemplo) Nesse caso, o saldo em transações correntes tem que ser zero ou teria que ter uma variação de suas reservas internacionais, mas o mercado de capitais não poderia financiar eventuais déficits em transações correntes. Nesse caso a BP seria vertical e o equilíbrio interno e externo seria atingido no ponto no qual essa BP vertical faz interseção com a LM e a IS.

Bom, a pergunta é: represente e analise graficamente o caso de uma política monetária ativa (o governo eleva a oferta de dinheiro) no caso de um país sem acesso ao mercado internacional de capitais e um regime de taxa de câmbio flexível.

(Esta questão vale dois pontos e a análise deve ser feita graficamente)

Resposta: Vamos fazer a análise em função do gráfico abaixo. Temos um equilíbrio inicial dado pela interseção das curvas $IS_0 - LM_0 - BP_0$. O governo implementa uma política monetária ativa, deslocando a LM para a direita (LM_1). Nesse caso, temos uma interseção entre a nova LM e a antiga IS em um ponto à direita da BP, ou seja, temos um déficit no setor externo. Isso provoca uma tensão no mercado de câmbio que gerando uma desvalorização que desloca tanto a BP como a IS, atingindo um novo equilíbrio interno e externo no ponto de interseção das $IS_1 - LM_1 - BP_1$.



2. Na sala de aula fizemos uma simulação entre uma política de estabilização de choque e outra gradualista, com uma formação de expectativas adaptativas ($P^e = P_{-1}$). Depois, na outra aula deixei um problema no qual vocês teriam que conservar a política de choque, mas mudar a formação de expectativas, com $P^e = P_{-2}$, $P^e = 0.5 P_{-2} + 0.5 P_{-1}$, $P^e = P$ e $P^e = 2$ (lembrem que 2 era a taxa de inflação objetivo do governo no exercício que fizemos na aula).

Na outra aula perguntei sobre os resultados e sua interpretação e poucos alunos fizeram alguma coisa. Falei que essa era uma pergunta de prova. Bom, aqui vai: o exercício que fizemos, que conclusões podemos tirar sobre o impacto das distintas alternativas de formação de expectativas no tocante à inflação e hiato do produto nos períodos posteriores à implementação do choque ?

(Esta questão vale dois pontos e a resposta tem que estar justificada)

Resposta: os efeitos contracionistas do choque são mais profundos quando mais o passado influencia sobre as expectativas para o futuro. Por exemplo, contratos difíceis de serem renegociados tornam as políticas de estabilização mais custosas em termos de produto e de tempo para atingir uma meta. Quanto mais se olha para o futuro e/ou quanto mais o passado mais recente pauta as expectativas menores os custos em termos de hiato do produto e menor o horizonte temporal para atingir uma meta.

3. Suponhamos que temos um modelo macro composto por três equações:

Regra de Taylor:

$$i = i_0 + \alpha_1 (p - p_m) + \alpha_2 (y - y_{pe}/y_{pe})$$

p = taxa corrente de inflação; p_m = meta; y = nível de atividade corrente e y_{pe} = produto de pleno emprego; i_0 = taxa de juros de equilíbrio.

IS:

$$i = \alpha_3 - \alpha_4 y$$

Curva de Phillips

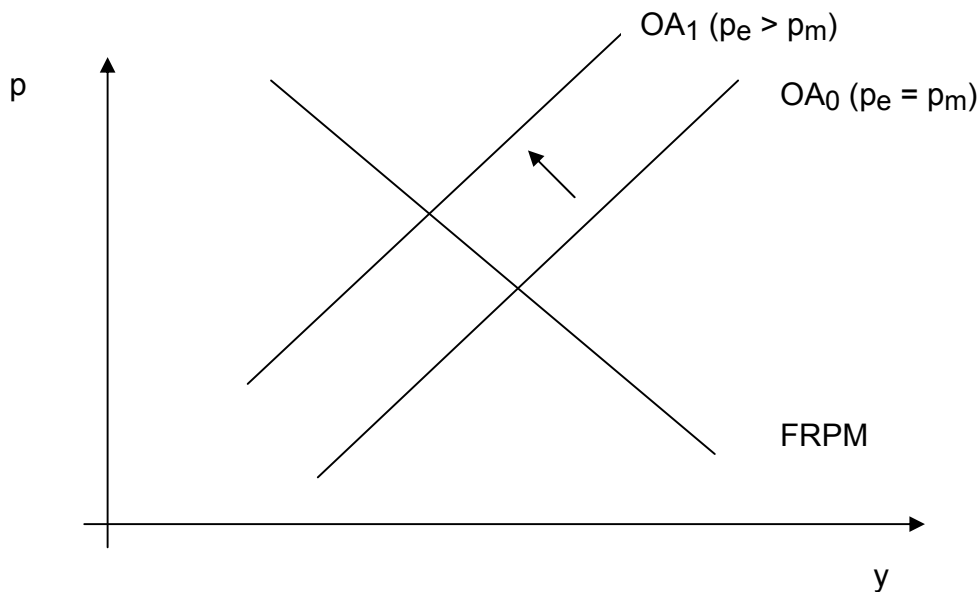
$$P = p^e + \alpha_5 (y - y_{pe})$$

Estudamos esse modelo na aula e dele deduzimos o equilíbrio macro, definindo a taxa de inflação e o nível de produto que seria na interseção das curvas FRPM (Função de Reação da Política Monetária) e a curva de oferta agregada.

Imagine, agora que estamos no equilíbrio, com uma taxa de inflação igual à meta. O que ocorre se tivermos uma deterioração das expectativas e os denominados agentes acreditarem que a inflação vai ser superior à meta ?

(Analise graficamente no plano $(p;y)$. Esta questão vale dois pontos)

Resposta: temos um deslocamento da curva de oferta agregada (ou seja, da curva que obtemos a partir da Curva de Phillips) que faz interseção com a FRPM em um nível de inflação superior e um nível de produto menor. Graficamente:



4. Vamos continuar com o modelo exposto na questão anterior. Suponhamos que, na Regra de Taylor, o cociente entre α_1/ α_2 tenda para infinito ($(\alpha_1/ \alpha_2) \rightarrow \infty$), que interpretação posso dar a esse fato ?

(Esta questão vale um ponto)

Resposta: as autoridades monetárias tendem a reagir somente diante de desvios da inflação da meta. Ou seja, tendem a ter só aversão ao desvio da inflação, sendo insensíveis a desvios do produto.

5. Questão de ANPEC/2010:

Considere uma economia representada pela Curva de Phillips, demanda agregada e Lei de Okun, cujas equações são, respectivamente:

$$(1) p_t = p_{t-1} - (u_t - 0.06)$$

$$(2) y_t = m_t - p_t$$

$$(3) u_t = u_{t-1} - 0.5 (y_t - 0.04)$$

(Os símbolos são os usuais e estamos trabalhando com taxas de variação). Suponha que, inicialmente, $m_t = 0.10$ e Suponha, agora, que a taxa de variação da oferta de moeda vai para 0.15 (ou seja, $m_{t+1} = 0.15$). Calcule a taxa de desemprego em $t+1$.

(Esta questão vale dois pontos)

Resposta: 7%.

(Cuidado: na prova estava o coeficiente da terceira equação era 0,05 e não, como estava no original de ANPEC, de 0,5). Quando consideramos 0,05 o resultado é 9,57%, um resultado obtido pela maioria da turma e que, logicamente, considere como correto)

6. Em um artigo que era de leitura obrigatória (Schwartzman, A., “Síndrome da China, <http://maovisivel.blogspot.com/2010/03/sindrome-da-china.html>), esse autor sustenta: “Num contexto de demanda doméstica crescendo mais rápido que o produto (10% ao ano contra 7% ao ano nos últimos 3 trimestres), pois, a revalorização do Yuan seria um presente para o país”

Apresente o argumento desse autor que fundamenta essa afirmação.

(Esta questão vale um ponto)

Resposta: uma revalorização do Yuan redundaria em uma elevação no preço das commodities. O aumento do preço das commodities em dólares seria uma consequência da maior demanda por esse tipo de bem, produto da mudança na relação Yuan/US\$. O aumento do preço das commodities em dólares acabaria beneficiando ao Brasil que, no caso da demanda doméstica estar crescendo mais que o PIB, esse hiato teria que ser satisfeito (parcialmente ou não, dependendo de quão longe do pleno emprego esteja a economia) por importações. Essa maior demanda de importações tenderia a estressar o setor externo, seja pela maior demanda de poupança externa seja pela pressão sobre o dólar (e a inflação). Dessa forma, a elevação dos preços dos produtos exportados pelo Brasil tenderia a reduzir essa pressão sobre o setor externo, com benefícios sobre o nível de atividade e/ou sobre a inflação.

7. Estou reproduzindo abaixo artigo de Alexandre Schwartzman que apareceu na Folha de São Paulo o dia 1 de fevereiro (Disponível em: <http://maovisivel.blogspot.com/2012/02/adeus-meta.html>). Leia atentamente o artigo e o autor:

Adeus meta

Na semana passada o Banco Central divulgou mais uma edição da Ata do seu Comitê de Política Monetária (Copom). A Ata é, ao lado do Relatório de Inflação (publicado trimestralmente), o principal instrumento de comunicação do Copom. Nela os membros do comitê trazem a público sua visão acerca da evolução da economia, seja do ponto de

vista da atividade (produção, emprego, vendas), seja do ponto de vista de inflação, assim como de outras variáveis.

A grande surpresa, no caso, foi o parágrafo 35, no qual “o Copom atribui elevada probabilidade à concretização de um cenário que contempla a taxa Selic se deslocando para patamares de um dígito”. Na língua pátria, o Copom praticamente se comprometeu a realizar cortes suficientes para trazer a taxa Selic, hoje em 10,5% a.a., abaixo de 10% a.a..

Nunca antes na história deste país havia o Copom se comprometido com uma meta de taxa de juros; tipicamente seu compromisso era com a meta de inflação, mas estas podem ser apenas reminiscências de um economista se aproximando de seu 49º aniversário.

Para explicar aos 18 leitores a justificativa deste movimento preciso fazer um breve desvio, pelo que já me penitencio.

A teoria na qual se apóia o regime de metas para a inflação postula que exista a chamada “taxa neutra de juros”, isto é, determinada taxa de juros que, sob certas condições, é consistente com a economia operando próxima ao seu potencial e a inflação também ao redor da meta. Isto dito, simplificando exageradamente o trabalho do Copom, quando a inflação (esperada) se encontra acima da meta, o comitê precisa elevar a taxa Selic acima da “taxa neutra”; no caso oposto, deve reduzi-la abaixo da neutra.

Entretanto, segundo o Copom, as mudanças estruturais da economia brasileira nos últimos anos se traduziram em redução da taxa neutra. Posto de outra forma, seria possível hoje, mesmo com juros mais baixos do que no passado, trazer a inflação de volta à trajetória de metas, depois dos desvios consideráveis dos últimos anos.

É bem verdade que houve mudanças relevantes no Brasil, mas não menos verdade que o Copom não apresentou ainda qualquer evidência mais sólida acerca de qual era o patamar anterior da taxa neutra, muito menos do que seria o patamar atual. Diga-se também que esta não é a primeira vez que tal tese foi apresentada: em setembro de 2010, quando o Copom interrompeu o processo de elevação da taxa de juros, pouco antes da

eleição presidencial, também apelou à tese da taxa neutra mais baixa para justificar sua postura.

Isto permite uma oportunidade interessante de testar a tese. Com efeito, entre o terceiro trimestre de 2010 e o segundo trimestre de 2011 a taxa real de juros no Brasil oscilou ao redor de 6,5% a.a.. Fosse a taxa neutra de juros mais baixa do que isto, veríamos a inflação recuar de maneira persistente, talvez atingindo até valores inferiores à meta.

Não foi o caso. A inflação, que se achava pouco acima de 4,5% em setembro de 2010 atingiu 7,3% um ano depois, recuando para 6,5% no final do ano passado. É fato que os efeitos de taxas de juros sobre a inflação levam tempo para se manifestar, mas, mesmo levando isto em conta, o comportamento da inflação sugere que a tese da taxa neutra mais baixa se revelou um fiasco retumbante.

Considerando ainda que a taxa real de juros no Brasil recuou para pouco menos de 4,5% a.a., percebe-se que o Copom na verdade dobrou sua aposta contando uma crise externa cujo impacto teimosamente se recusa a se aproximar do “equivalente a um quarto do impacto observado durante a crise internacional de 2008/2009” postulado em seus modelos.

Irá, portanto, continuar reduzindo a taxa de juros, para alegria de todos que emprestaram dinheiro a taxa prefixadas. Por outro lado, a convergência da inflação à meta, já difícil em 2012, será adiada para algum ano depois de 2013.

Adeus meta; até algum dia.

Avalie o artigo em função do modelo sintetizado na questão 3.

Esta questão vale um ponto e a resposta tem que estar justificada)

Resposta: o modelo sintetizado na questão três tem três variáveis endógenas: i , y e p . No caso i ser exógena, tem que ser endogeneizada alguma outra variável, senão o modelo “não fecha”. Por exemplo, fixada i fica fixado y (mediante a IS). Fixado y fica determinada a taxa de inflação (via Curva de Phillips). Mas nada garante que esses valores de y e p satisfaçam a Regra de Taylor.