

## Política Macroeconômica

### I. Problemas básicas da política macroeconômica

**Incerteza multiplicativa:** incerteza sobre a economia multiplicada por incerteza sobre as atuações políticas – “**regime uncertainty**”

Altas variações dos prognósticos impossibilitam uma “**sintonia fina**” e um “**controle ótimo**” da economia

Segue a tarefa para a política econômica de “**estabelecer as expectativas**”, conquistando credibilidade pela “**consistência temporal**”

Estabelecer **regras do jogo** para a política monetária (como, por exemplo, a “**regra do Taylor**”) e para a política fiscal e orçamentária como “**tetos de gastos**” e “**regras de repartição**”

Problema fundamental para a política econômica numa democracia são os **interesses especiais** (para grupos específicos) e o **ciclo econômico político**

### II. Metas da política macroeconômica

1. Crescimento econômico (aumentar a renda per capita)
2. Alto nível de emprego (uma taxa de emprego conforme com a taxa natural de desemprego)
3. Estabilidade de nível dos preços uma taxa de inflação conforme com a meta da inflação
4. Equilíbrio externo (nível de reservas internacionais)

### III. Política monetária

1. Meta da inflação
2. Meta de emprego

Incluída na

Regra de Taylor:

$$i_t = i^* + \alpha (\pi_t - \pi^*) - \beta (u_t - u_n)$$

com

$i_t$  = taxa de juros (á curto prazo) que o banco central pode controlar (Selic no Brasil, Federal Funds Rate nos Estados Unidos), também chamada “policy rate of interest”

$$i^* = r + \pi^*$$

$r$  = a taxa real de juros igual da taxa natural de juros

$\pi^*$  = meta de inflação estabelecida pelas autoridades monetárias e anunciada publicamente

$\alpha$  = coeficiente de reação em frente da inflação (Taylor recomenda um  $\alpha > 1$ )

$\beta$  = coeficiente de reação em frente de desemprego

$\pi_t$  = taxa da inflação dos últimos 12 meses

$u_t$  = taxa de desemprego atual

$u_n$  = taxa de desemprego natural

Base teórica do Modelo:

1. “Curva de Phillips”

$$\pi = \pi_e - \alpha (u - u_n)$$

2. “Efeito Fisher”

$$i = rn + \pi$$

$$i = rn + gm$$

No médio prazo, a taxa nominal de juros é igual à soma da taxa natural de juros ( $rn$ ) com a taxa de crescimento da moeda ( $gm$ )

Um aumento do crescimento da moeda ( $gm$ ) leva a um aumento igual da taxa nominal de juros

3. Reformulando a equação de troca em

$$M = \pi + y - V$$

$$\pi = M - y$$

com

$$M = m \cdot BM$$

e a taxa de crescimento econômico real ( $gy$ ) com função dos fatores de crescimento econômico como acumulação de capital, capital humana e progresso tecnológico

#### IV. Política fiscal e orçamental

1. Determinantes do déficit

$$\text{Déficit em } t = rB_{t-1} + G_t - T_t$$

2. Restrição orçamentária do governo

$$B_t - B_{t-1} = \text{déficit}$$

Ou

$$B_t - B_{t-1} = rB_{t-1} + G_t - T_t$$

Com

$$B_t - B_{t-1} = \text{Variação da dívida}$$

$$rB_{t-1} = \text{Pagamento de juros}$$

$$G_t - T_t = \text{Déficit primário}$$

3. Coeficiente de endividamento

$$B_t/Y_t = (1 + r) (B_{t-1}/Y_t) + (G_t - T_t)/Y_t$$

.....

$$B_t/Y_t - (B_{t-1}/Y_{t-1}) = (r - g) (B_{t-1}/Y_{t-1}) + (G_t - T_t)/Y_t$$

A razão entre dívida e PIB ( $B/Y$ ) cresce com a taxa ( $r - g$ ), i.e. a taxa real de juros menos a taxa do crescimento do PIB)

4. Determinantes do coeficiente de endividamentos  
O Aumenta da razão entre dívida e PIB ( $B/Y$ ) será maior:
  - a) Quanto maior for a taxa real de juros
  - b) Quanto menor for a taxa de crescimento do produto
  - c) Quanto maior for o coeficiente de endividamento inicial
  - d) Quanto maior for a razão entre o déficit primário e o PIB
  
5. Equivalência ricardiana  
Tomando em conta a restrição orçamentária do governo e expectativas racionais dos atores econômicos, se o governo financiar os gastos com déficits, a poupança privada (SPR) aumentará proporcionalmente com a diminuição da poupança pública ( $G > T$ ): **equivalência ricardiana** ou propósito Ricardo-Barro
  
6. Calote público (bancarota do governo)  
Com o aumento da relação entre dívida e PIB, a razão ( $B/Y$ ), aumenta a dinâmica da dívida quando os investidores demandam cada vez uma taxa de juros maior até o ponto catastrófico e um crescimento cada vez menor da economia ( $r - g$ ) com  $r \uparrow$  e  $g \downarrow$   
“Sovereign debt crisis”  
Dívida em moeda nacional contra dívida em moeda externa  
Crise do euro  
Repúdio da dívida  
Senhoriagem  
Hiperinflação