

POLÍTICAS FISCAL E MONETÁRIA

Roberto Guena de Oliveira

18 de outubro de 2016

USP

POLÍTICA MONETÁRIA

Teoria proposta por Keynes, postula que a quantidade de dinheiro que as pessoas querem reter depende de:

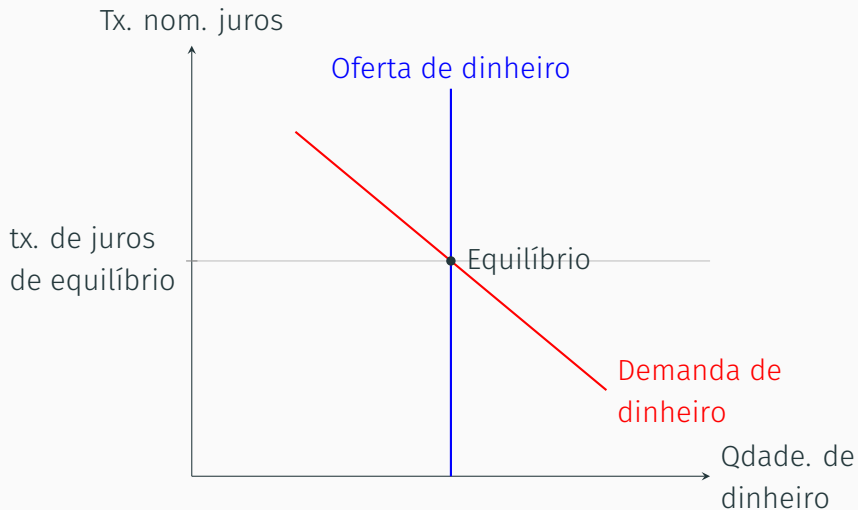
- 1 o valor das transações que realizam, portanto, da quantidade de produto transacionado e de seus preços; e
- 2 a taxa nominal de juros — custo de oportunidade de reter o dinheiro.

O preço relevante é a taxa nominal de juros.

A quantidade demandada de dinheiro varia no sentido inverso da taxa de juros.

A quantidade ofertada de dinheiro é determinada pela base monetária (sob controle do banco central) e pelo multiplicador bancário. Tal quantidade não é afetada pela taxa de juros.

DEMANDA E OFERTA DE DINHEIRO E A TAXA DE JUROS DE EQUILÍBRIO



Um aumento no PIB real implica uma maior demanda de dinheiro ao mesmo nível de preços e à mesma taxa de juros. Isso provoca um deslocamento da curva de demanda de dinheiro para a direita.

Ao contrário, quando a produção cai, há uma menor necessidade de dinheiro para realizar as transações correntes e, conseqüentemente, a curva de demanda de dinheiro se desloca para a esquerda.

DESLOCADORES DA CURVA DE DEMANDA DE DINHEIRO: NÍVEL DE PREÇOS

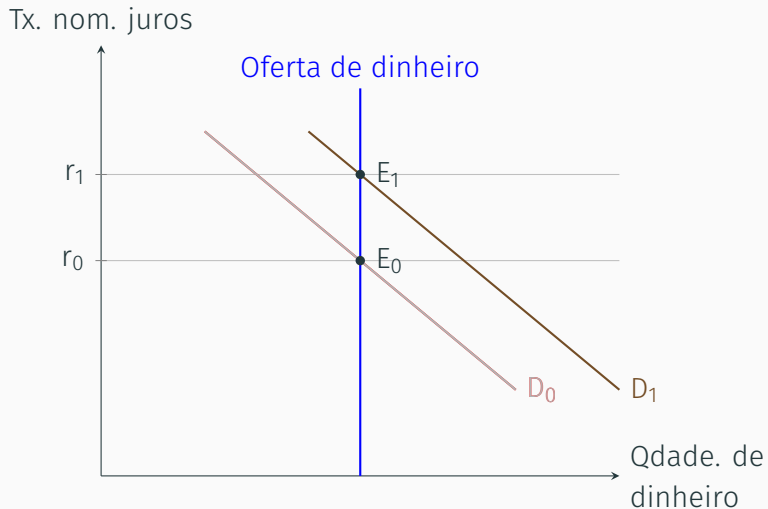
Se o nível de preços aumenta a quantidade demandada de dinheiro aumenta em virtude da necessidade de mais dinheiro para realizar as mesmas transações — deslocamento da curva de demanda de dinheiro para a direita.

Ao contrário, quando o nível de preços cai, há uma menor necessidade de dinheiro para realizar as transações correntes e, conseqüentemente, a curva de demanda de dinheiro se desloca para a esquerda.

Se as pessoas acreditam que a taxa de juros vai aumentar, em um futuro próximo, desejarão reter dinheiro para poder emprestar quando a taxa de juros aumentar. Isso leva a um deslocamento da curva de demanda de dinheiro para a direita.

Ao contrário, caso as pessoas acreditem que a taxa de juros vai cair em um futuro próximo, desejarão aumentar a quantidade de dinheiro que emprestam hoje para aproveitar as taxas de juros ainda elevadas. Nesse caso, a curva de demanda de dinheiro se desloca para a esquerda.

EXEMPLO EFEITO DE UM AUMENTO NO NÍVEL GERAL DE PREÇOS

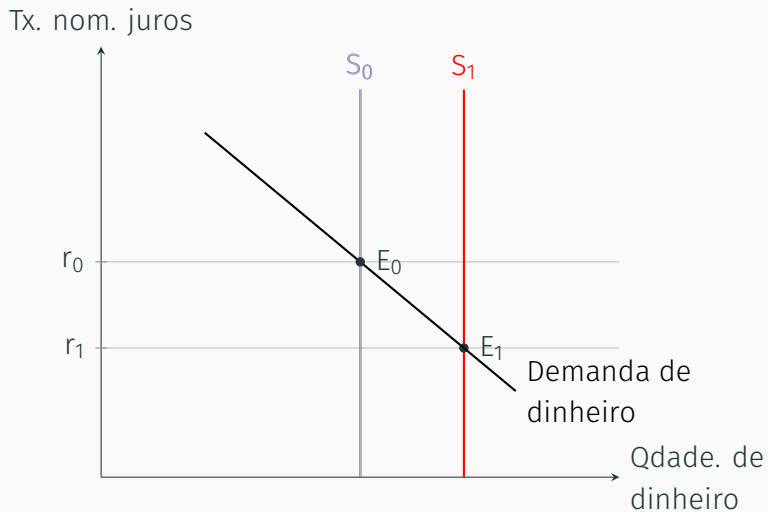


MERCADO DE DINHEIRO E A INCLINAÇÃO NEGATIVA DA DEMANDA AGREGADA

Uma elevação no nível geral de preços leva a um aumento na taxa nominal de juros (slide anterior).

Admitindo que a inflação esperada não se altere, a taxa real de juros aumenta. Isso leva a uma redução nos investimentos e nas exportações e, portanto na demanda agregada.

EFEITO DE UM AUMENTO NA OFERTA DE DINHEIRO



Um aumento na oferta de moeda leva a uma redução na taxa de juros de equilíbrio.

Mantido o nível geral de preços, tal redução implica aumentos nos investimentos e nas exportações e, assim, aumento da demanda agregada.

Portanto, uma expansão da oferta de moeda leva a um deslocamento da curva de demanda agregada para a direita.

POLÍTICA FISCAL

Mudanças nos gastos públicos

Mudanças nos impostos

Um aumento nos gastos do governo implica geração de renda para seus fornecedores.

Com uma renda maior esses fornecedores irão demandar mais bens e serviços de outros agentes e, assim, gerar maior renda para esses outros agentes.

Esses outros agentes, por sua vez, também usarão parte de seu aumento de renda para aumentar o consumo e assim sucessivamente.

EFEITO MULTIPLICADOR UM EXEMPLO

Governo aumenta seus gastos em R\$100.

Agentes privados convertem em gastos 90% de sua renda.

Efeito direto sobre a demanda agregada = R\$ 100.

Efeito indireto sobre a demanda agregada decorrente do aumento do consumo dos fornecedores do governo = R\$90 (90% de R\$100).

Efeito indireto de segunda ordem: os R\$90 gastos pelos fornecedores viram renda de outros agentes. Desses R\$90 eles consumirão 90% ou seja R\$81.

Também haverá efeitos indiretos de terceira, quarta, quinta, etc. ordens.

EFEITO MULTIPLICADOR CONTINUAÇÃO DO EXEMPLO

Efeito	Impacto sobre a DA	Impacto acumulado
Direto	R\$100,00	R\$100,00
Indireto de 1ª	R\$90,00	R\$190,00
Indireto de 2ª	R\$81,00	R\$271,00
Indireto de 3ª	R\$72,9	R\$343,9
...
Total		R\$1000,00

Se c é a fração da renda adicional que os agentes transformam em consumo (no exemplo $c = 10\%$), então, o efeito multiplicador de um aumento de gasto público ΔG será de

$$\text{Mudança total na DA} = \Delta G \times \frac{1}{1 - c}.$$

A fração $1/(1 - c)$ é chamada multiplicador do gasto.

Note que o mesmo raciocínio que fizemos para demonstrar o efeito multiplicador dos gastos públicos se aplica também a qualquer outro elemento da demanda agregada.

Considere, por exemplo, o impacto do aumento da demanda por exportações brasileiras verificado no início dos anos 2000.

O EFEITO *CROWDING OUT*

Para aumentar seus gastos, o governo precisa obter empréstimos adicionais ou reduzir sua poupança.

Além disso, em virtude do efeito multiplicador, um aumento no gasto público leva a um aumento na renda das pessoas que vão demandar uma quantidade maior de dinheiro para realizar suas transações.

O resultado é um aumento na taxa de juros. Esse aumento faz com que haja uma queda nos investimentos e nas exportações, o que reduz a demanda agregada.

No modelo de longo prazo, o efeito crowding out anula qualquer impacto de aumento dos gastos públicos sobre a demanda agregada. No curto prazo, todavia, isso pode não ocorrer.

Quando o governo diminui os impostos, aumenta a renda disponível dos domicílios.

Parte desse aumento de renda será convertido em consumo adicional, o que implicará aumento na demanda agregada.

Desse modo, a redução nos impostos desloca a curva de demanda agregada para a direita.

O montante do deslocamento da curva de demanda agregada em virtude de uma alteração nos impostos dependerá do efeito multiplicador e do efeito crowding out.

O efeito crowding out decorre do fato de que, para aumentar seu consumo, os agentes irão demandar uma maior quantidade de dinheiro, o que pressionará a taxa de juros no mercado de dinheiro.

O impacto da alteração nos impostos sobre a demanda agregada também dependerá da percepção por parte dos agentes de se essa alteração é permanente ou provisória.