

Gabarito P2/2009.1

Monitores: André Gúdice e Pedro Maia

Questão 1) A) Seja uma economia fechada ou uma economia aberta com câmbio fixo e perfeita mobilidade de capitais, em ambos os casos, a demanda agregada captura o efeito do nível de preços no produto, sendo derivada a partir do equilíbrio no mercado de bens e financeiro, dado pelas curvas IS-LM. Podemos, portanto descrever algebricamente a curva de demanda agregada da seguinte forma:

$$Y = Y (M/P, G, T)$$

$$\delta Y / \delta P < 0$$

Economia Fechada: $\Delta P > 0 \rightarrow \Delta(M/P) < 0 \rightarrow \Delta i > 0 \rightarrow \Delta Y < 0$

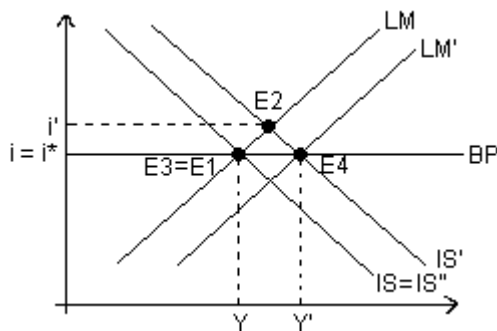
Economia Aberta com Câmbio Fixo e Perfeita Mobilidade de Capitais: $i = i^*$

$\Delta P > 0 \rightarrow \Delta(EP^*/P) < 0 \rightarrow \Delta NX < 0 \rightarrow \Delta Y < 0$

B) No caso da economia aberta com câmbio fixo e mobilidade perfeita de capitais sabemos, através do modelo IS-LM-BP, que uma expansão fiscal é inteiramente acomodada por uma expansão monetária, de forma a manter $i = i^*$. Dessa forma, a política fiscal é eficiente ao máximo, pois o efeito *crowding out* é eliminado. Caso estivéssemos em uma economia fechada o modelo em questão seria o IS-LM simples e com isso não haveria acomodação da política monetária, ocorrendo *crowding out* dos investimentos. Portanto, a política fiscal é mais eficiente no caso da economia aberta com câmbio fixo. Quanto à política monetária, seu efeito em uma economia aberta sob câmbio fixo é nulo, já que uma expansão monetária leva a uma redução dos juros, o que é incompatível com o regime de câmbio fixo, levando assim a uma fuga de capitais e à necessidade de reajuste do nível de juros (contração monetária) para que a UIP volte a valer. Já na economia fechada, sob o prisma do modelo IS-LM, a expansão monetária é eficaz e leva a aumento do produto. Portanto, a política monetária é mais eficiente na economia fechada.

Questão 2)

a) Política comercial restritiva (aumento de tarifas)



A imposição de uma tarifa diminui as importações, deslocando a IS e a BP para a direita. Em E2 temos um superávit, levando a uma apreciação cambial, fazendo a IS voltar, o que nos leva ao equilíbrio E3.

-Efeitos sobre câmbio: aprecia

-Efeitos sobre produto: inicialmente aumenta, mas retorna ao nível anterior

-Efeitos sobre déficit comercial: O déficit havia sido reduzido de E1 para E2 com a imposição de uma tarifa, o que reduzia as importações, no entanto, com a apreciação cambial, estas voltaram a crescer, levando de volta ao mesmo equilíbrio de antes (E3), desta forma, viu-se que a política comercial também não foi eficaz para efeitos de balança comercial. Em se tratando do modelo Mundell-Flemming, no qual o câmbio flutua, sabemos que não há defasagens e o ajuste ao novo equilíbrio é imediato, o que nos leva a dizer que não houve efeito sobre déficits em balança comercial.

b) Sim, seria diferente. Com câmbio fixo, em E2 temos $i' > i^*$, levando a uma entrada de capitais. O BC acomoda o deslocamento da IS deslocando a LM até E4.

-Efeitos sobre câmbio: fixo por hipótese

-Efeitos sobre produto: aumenta (com eliminação do crowding out)

-Efeitos sobre déficit comercial: A simples análise gráfica não permite conclusão definitiva sobre como $NX = X - \epsilon Q$ irá se comportar. No novo equilíbrio (E4) temos mais Y, sendo $Q = Q(Y, \epsilon)$, temos um aumento da importação, porém temos em vigor a nova tarifa de 10%.

c) Sabemos que com câmbio flutuante a política comercial não surtirá efeito.

Os efeitos sobre o déficit comercial e sobre o câmbio serão os mesmos da letra "a", sendo o equilíbrio atingido, possivelmente, mais lentamente.

Questão 3)

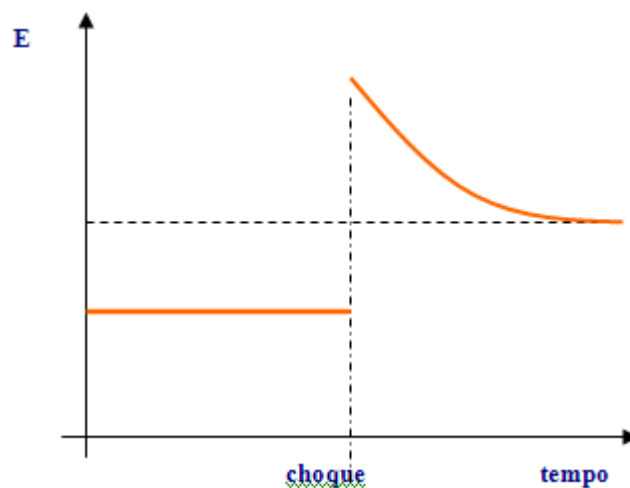
Discordo. A teoria ingênua diz que, para reduzir de X o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, basta cortar no mesmo montante X o déficit público. A hipótese subjacente, também sem maior fundamento teórico ou empírico, salvo em circunstâncias especiais, é que o corte do déficit público não altere a diferença entre investimento e poupança no setor privado.

Déficit de transações correntes do balanço de pagamentos = déficit público + investimento privado – poupança bruta do setor privado.

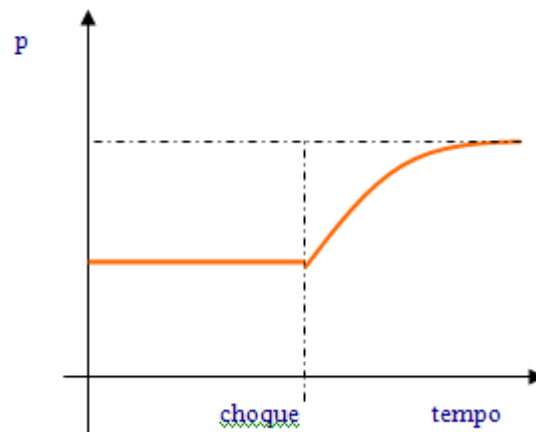
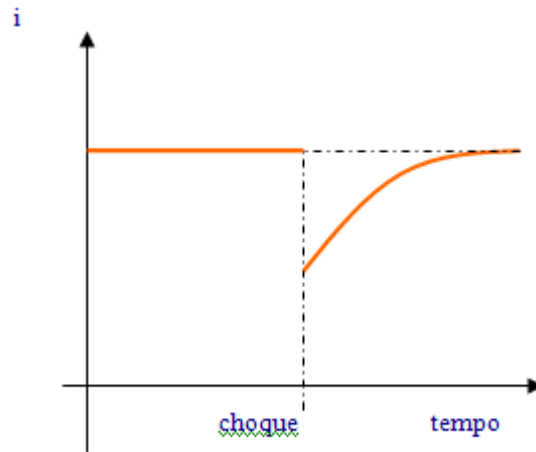
Obs: A análise gráfica supondo contração monetária reduzindo o déficit também deverá ser considerada. (enunciado deu margem para outras interpretações)

Questão 4) A)

Após o choque, ocorre uma pressão pela depreciação da moeda, com o aumento do retorno relativo de ativos estrangeiros (i^* se mantém e i doméstico diminui). Se vale a paridade descoberta, esta relação requer que durante o ajustamento, o câmbio do país que expande a moeda se aprecie, o que só pode acontecer se tiver depreciado demais no primeiro momento. Assim, o câmbio vai a um nível que está além do equilíbrio de longo prazo (dado o novo estoque de moeda). Isto só acontece pela diferença de velocidade de ajustamento de câmbio e preços.



B)



Conforme os preços se ajustam (de modo inercial, contínuo, expressando a rigidez), os juros vão convergindo para a taxa anterior, que é a que equilibrará tanto o money market doméstico quanto o mercado de câmbio.

Questão 5) A) Falso. A depreciação cambial leva a aumento das exportações, implicando aumento do PIB. Já absorção doméstica ($C+I+G$) não é afetada pela depreciação cambial. Portanto o denominador da razão aumenta, enquanto o numerador não se altera. Sendo assim, a proporção diminui.

B) Falso. A Paridade coberta das taxas de juros não abandona a hipótese de que títulos de diferentes países sejam substitutos perfeitos. Na verdade, aprimora o conceito já que o *forward Premium* ajusta não só para a desvalorização esperada, como também para o risco cambial. Sendo assim, a arbitragem leva, na verdade, à paridade coberta e não à descoberta. Para que os títulos deixem de ser substitutos perfeitos, é necessário incorporar o conceito de risco país.

C) Verdadeira. A existência de déficit fiscal só é condição necessária dos modelos de 1ª geração. No modelo de segunda geração a característica central é a existência de expectativas autorrealizáveis, enquanto nos de 3ª geração são crises de liquidez e de descasamento dos balanços de bancos e firmas.

Questão 6)

$i = 2,5\%$

$p = 30\%$ (em 2 dias)

$\Delta e = 10\%$

$$i = 0,025 + (0,3 * 0,1 * 180)$$

$$i = 5,425 = 542,5\%$$

Questão 7)

A)

$$\begin{bmatrix} 1 & -\alpha & \gamma \\ \xi & 0 & -\eta \\ \theta & -\alpha & -\lambda \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} y \\ e \\ i \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha(p - p^*) + \beta y^* \\ h - p \\ \alpha(p - p^*) + \beta y^* - \lambda i^* \end{bmatrix}$$

B)

Dado que temos mobilidade perfeita de capitais, consideramos $i = i^*$ e teremos a seguinte regra de associação entre os parâmetros do modelo:

$$\begin{bmatrix} 1 & -\alpha \\ \xi & 0 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} y \\ e \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha(p^* - p) + \beta y^* - \gamma i^* \\ h - p + \eta i^* \end{bmatrix}$$

Com mobilidade perfeita temos $\lambda \rightarrow$ infinito e $i = i^*$

c)

$$\begin{bmatrix} y \\ e \end{bmatrix} = \frac{1}{\Delta} \begin{bmatrix} 0 & \alpha \\ -\xi & 1 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} \alpha(p^* - p) + \beta y^* - \gamma i^* \\ h - p + \eta i^* \end{bmatrix}$$

$$\Delta = \alpha \xi > 0$$

$$Y = 1/\varepsilon (h - p + \eta i^*)$$

$$E = -1/\alpha [\alpha(p^* - p) + \beta y^* - \gamma i^*] + 1/\alpha \varepsilon [h - p + \eta i^*]$$