



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
Departamento de Economia
Rua Marquês de São Vicente, 225
22453-900 - Rio de Janeiro
Brasil

Eco 1664 – Seminário de Política Econômica – 2012.1

Aulas: 6ª, das 7h às 10h

Professor: Márcio G. P. Garcia (mgarcia@econ.puc-rio.br)

I – OBJETIVOS

A crise internacional vem se mostrando bastante persistente. Iniciada em 2007, foi agravada em 2008, com a falência do banco *Lehman Brothers*, e, em 2010, teve seu epicentro deslocado com força para a Europa, desde que a insolvência grega contagiou os GIPSIs, assim ameaçando o próprio projeto da moeda europeia única, o Euro. A crise envolve os mercados financeiros mundiais e coloca questões muito difíceis para os *policy-makers*, em especial, para aqueles envolvidos na condução da política monetária.

Nos anos 1960 e 1970, uma miríade de inovações financeiras tornou muito instável o multiplicador monetário e a velocidade-renda da moeda, na prática inviabilizando regimes de política monetária baseados em metas monetárias. Face à falência de seus predecessores—metas monetárias e metas para a taxa de câmbio—o regime de metas para inflação, a partir dos anos 1990, passou a ser crescentemente utilizado internacionalmente, tornando-se a principal referência, inclusive para os países desenvolvidos.

Nos anos que precederam a crise internacional que ainda perdura, foram criadas diversas classes alternativas de ativos e derivativos financeiros que muito alteraram a configuração do sistema financeiro e, conseqüentemente, da forma de conduzir a política monetária. Derivativos de juros, câmbio e outros ativos, derivativos de crédito (*ABS*, *CDO*), *hedge funds*, *private equity* e outros constituem a nova matéria prima da sempre crescente indústria de fundos que aloca capitais ao redor do mundo. Simultaneamente, os *Sovereign Wealth Funds* passaram a comandar recursos cada vez mais expressivos, suscitando reações políticas, inclusive nos EUA.

O principal objetivo desta disciplina é analisar o funcionamento desses novos ativos, novos atores e mercados financeiros, relacionando-os com a operação da política monetária. Um exemplo de importante e controversa questão para a condução de política monetária é a de se o banco central deve reagir a preços de ativos financeiros, não incluídos no índice de inflação. Pode e deve o banco central tentar evitar o crescimento de bolhas especulativas e prevenir crises financeiras? Neste semestre, estudaremos as diferentes posições sobre os principais desafios aos bancos centrais em todo o mundo.

Conquanto, até agora, moderadamente bem sucedidas no que tange ao combate à recessão, as respostas dos governos à crise engendraram um quadro inusitado, de extensa liquidez e elevados déficits e dívidas públicas, com o qual os governos terão que lidar nos anos futuros. Nesta disciplina estudaremos, também, as estratégias de *quantitative easing* que vêm sendo usadas pelos países desenvolvidos. Do lado dos países emergentes, na esteira dos efeitos das políticas monetárias ultra-expansionistas dos países desenvolvidos, o uso das medidas macroprudenciais vem se generalizando à medida que adquire status de política respeitável, componente do toolkit recomendado pelo FMI. Tais medidas serão igualmente objeto de estudo.

II – ESTRUTURA DO SEMINÁRIO

As aulas serão normalmente organizadas ao redor de um tópico específico, como o funcionamento de uma classe de ativo (por exemplo, *private equity*), ou a questão se a política monetária deve ou não tentar identificar e estourar bolhas especulativas. Para cada aula será divulgada uma bibliografia específica, que estará disponível, antecipadamente, no site <http://www.econ.puc-rio.br/Mgarcia/>. É essencial a leitura prévia dos textos. Ocasionalmente, serão feitos mini-testes (durante a primeira 1/2 hora da aula) para checar se os alunos estão, de fato, lendo o material bibliográfico.

Serão também convidados profissionais para, com a visão do “mundo real”, complementar o estudo acadêmico dos tópicos abordados.

É fundamental a leitura diária da parte econômica de um dos principais jornais (*O Globo*, *O Estado de São Paulo*, *Folha de São Paulo*), bem como de um periódico especializado em economia e negócios (*Valor Econômico*). A leitura semanal da revista inglesa *The Economist* (www.economist.com) é fortemente recomendada, bem como a leitura diária do jornal *Financial Times* (www.ft.com).

III - TÓPICOS

1. Política Monetária: O Regime de Metas para Inflação (*Inflation Targeting*)
2. Alocação de Ativos e Investidores Institucionais
3. Mensuração e Gerência de Risco em Instituições Financeiras
4. Novos Ativos: Instrumentos de transferência de Riscos (*Credit Risk Transfer – CRT*)
5. Novos Ativos e Atores Financeiros: *Private Equity*
6. Novos Ativos e Atores Financeiros: Ativos e Derivativos Imobiliários
7. Novos Ativos e Atores Financeiros: *Hedge Funds*
8. Novos Ativos e Atores Financeiros: *Sovereign Wealth Funds*
9. Mercados Internacionais de Renda Fixa
10. Regulação e Supervisão
11. Estabilidade Financeira
12. Política Monetária sob Juro Zero (ZLB)
13. Política Monetária sob Dominância Fiscal e Dívida Pública Elevada
14. Medidas Macropрудenciais e Política Monetária

IV –AVALIAÇÃO

As notas serão formadas pelos seguintes itens:

- 1) 20% da nota final – mini testes;
- 2) 20% da nota final – apresentação individual de um texto a ser designado pelo professor;
- 3) 60% da nota final – trabalho (em grupos de dois ou três alunos) sobre tema a ser definido com o professor, incluindo a respectiva apresentação.