

Teoria Macroeconômica II - 2014.1 - PUC-Rio

Prova G2

Instruções: (i) Nenhum tipo de consulta será tolerado; (ii) A prova tem duração de 1 hora e 45 minutos; (iii) Escreva seu nome em todas as folhas utilizadas.

Observação importante: os únicos itens que podem carregar erros de itens anteriores são os itens b) da 2a Questão e c) da 3a Questão.

Equações do modelo IS-LM-BP:

$$(IS) \quad Y = C(Y - T) + I(Y, i) + G + NX(Y, Y^*, EP^*/P)$$

$$(LM) \quad M/P = L(Y, i)$$

$$(BP) \quad NX(Y, Y^*, EP^*/P) + F(i, i^*) = 0$$

Nota: o modelo IS-LM-BP supõe expectativas estáticas, $E_{t+1}^e = E_t$.

Evolução da dívida externa:

$$B_{t+1} = (1 + r)B_t - NX_{t+1}$$

BOA PROVA!

1a Questão [1.5 pontos] Considere que títulos brasileiros paguem i juros em um ano, títulos americanos paguem i^* e que a taxa de câmbio seja E (real/dólar). Considere também que há perfeita mobilidade de capitais e câmbio flutuante.

a) [0.5 ponto] Explique e derive a condição de paridade descoberta da taxa de juros, colocando i_t em função de i_t^* , E_t e E_{t+1}^e .

b) [1 ponto] Utilizando o modelo IS-LM e a condição de paridade descoberta da taxa de juros, analise o efeito de um aumento na expectativa do câmbio em $t + 1$ (E_{t+1}^e) sobre o produto, a taxa de juros, a taxa de câmbio e as exportações líquidas.

2a Questão [4 pontos] Em 16 de novembro de 2011, a agência Reuters noticiou: “O Brasil e outros países culpam a política de juro zero do Federal Reserve, o banco central dos Estados Unidos, pelo fluxo de dinheiro em suas economias, em busca de maiores retornos. Esse fluxo está impulsionando a inflação e apreciando as moedas dos países emergentes.”

a) [1 ponto] Considere o Brasil como uma economia com mobilidade imperfeita de capitais e câmbio flutuante que se encontra em equilíbrio (interno e externo). Utilizando o modelo IS-LM-BP, analise o efeito da política monetária expansionista americana (ou seja, uma redução de i^*) sobre a economia brasileira. Considere a curva LM **mais inclinada** que a curva BP.

b) [0.5 ponto] Utilizando a sua resposta do item a), desenvolva um argumento a favor da adoção de controle de capitais.

c) [1 ponto] Considere o Brasil como uma economia com mobilidade perfeita de capitais e câmbio fixo que se encontra em equilíbrio (interno e externo). Utilizando o modelo IS-LM-BP, analise o efeito da política monetária expansionista americana (ou seja, uma redução de i^*) sobre a economia brasileira.

Em entrevista ao Valor Econômico, no dia 22 de abril de 2013, Oliver Blanchard, economista-chefe do FMI, argumentou: “Os investidores gostam de riscos, depois não gostam, o que faz os fluxos de capitais entrarem e saírem. Esses são desestabilizadores e países que os recebem, como o Brasil, devem ser livres para tentar suavizá-los por meio de instrumentos de administração de fluxos de capitais, medidas macroprudenciais e intervenção no mercado de câmbio.”

d) [0.5 ponto] Dê um argumento justificando porque esta volatilidade no fluxo de capitais (fruto de mudanças repentinas no humor do mercado) é um desestabilizador da economia.

e) [1 ponto] Explique porque o controle de capitais em excesso pode ser incompatível com o regime de metas de inflação adotado pelo Brasil.

3a Questão [2.5 pontos] Sobrerreação do câmbio.

a) [1 ponto] Sob as hipóteses vistas em aula necessárias para gerar o fenômeno de *overshooting* (sobrerreação) da taxa de câmbio, estude em um arcabouço IS-LM-BP o efeito de uma contração monetária no curto e médio prazos. [Obs.: no médio prazo, $P = P^e$.]

No final dos anos 70, a Libra Esterlina (moeda oficial do Reino Unido, cujo símbolo é £) saiu de 1.65U\$/£ em 1975 para 2.39U\$/£ em 1980. Vamos supor que este movimento (com periodicidade de 5 anos) é de curto-prazo.

b) [0.5 ponto] Neste período, houve uma apreciação ou depreciação da Libra Esterlina? Justifique sua resposta.

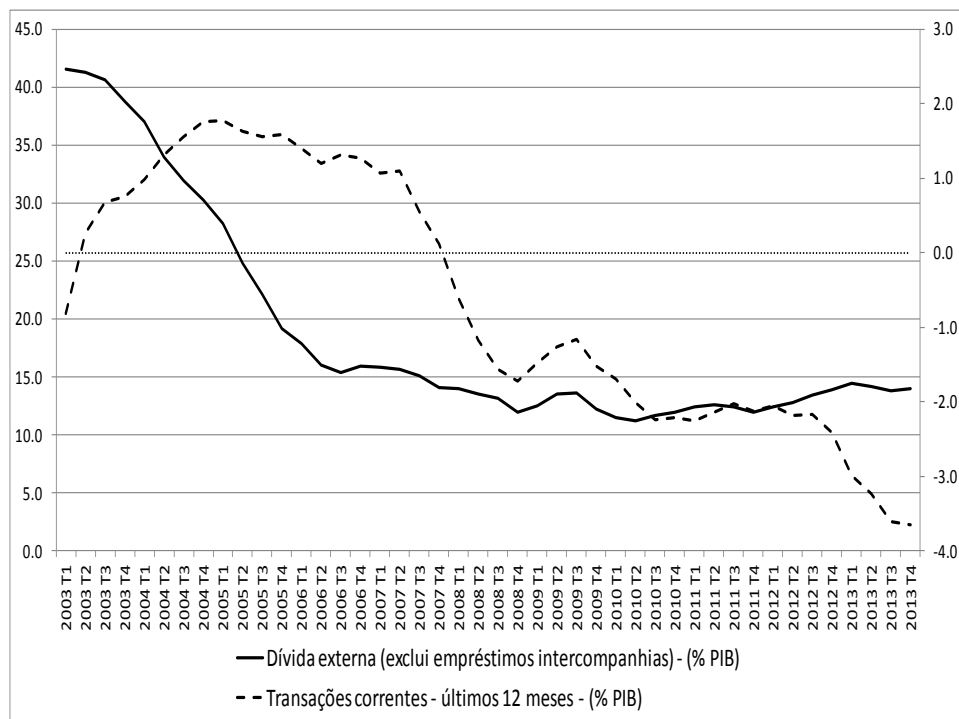
Thomas Sargent, em 1983, argumentou: “Explanations along Dornbusch’s line [i.e. overshooting] seem to be the best ones available for simultaneously explaining the strong pound, depressed British industry, and persistent British inflation.”

Tradução livre: “Explicações na linha do fenômeno de sobrerreação (proposta por Dornbusch) parecem estar entre as melhores disponíveis para justificar simultaneamente a libra forte, a indústria britânica desaquecida, e a persistência da inflação britânica.”

Como o movimento inicial de mudança do câmbio ocorreu ao longo de alguns anos, o argumento de Thomas Sargent não é compatível com a paridade descoberta da taxa de juros, que supõe ajustes rápidos na taxa de câmbio em um mundo com mobilidade perfeita de capital.

c) [1 ponto] Adapte sua resposta do item a) para uma economia com mobilidade imperfeita de capital, racionalizando o argumento acima de Thomas Sargent.

4a Questão [2 pontos] A figura abaixo descreve a trajetória da dívida externa sobre o PIB (eixo da esquerda) e o saldo em transações correntes acumulado em 12 meses sobre o PIB (eixo da direita) desde 2003 para o Brasil.



a) [0.5 ponto] Note que a dívida externa saiu de 41% em 2003 para se estabilizar em torno de 13% do PIB a partir de 2008. O movimento observado do saldo em transações correntes até 2007 é qualitativamente consistente com esta queda? Justifique sua resposta.

b) [0.5 ponto] Explique porque, apesar do saldo negativo em transações correntes a partir de 2008, a dívida externa brasileira se estabilizou em torno de 13% do PIB.

c) [0.5 ponto] Note que o saldo em transações correntes sobre o PIB caiu para -3.7% no último trimestre (menor valor desde 2003). Se o cenário atual persistir (déficit relativamente alto em transações correntes, crescimento relativamente baixo, taxa de juros relativamente alta em comparação com o passado recente), o que deve acontecer com a razão dívida externa sobre o PIB? Justifique sua resposta.

d) [0.5 ponto] Muitos economistas de mercado estão prevendo que eventualmente o câmbio se depreciará no futuro (nas últimas semanas, o câmbio girou em torno de 2.20–2.30R\$/U\$). Com base nas informações disponíveis no gráfico, você concorda ou discorda desta previsão? Justifique sua resposta. [Obs.: a questão só será pontuada se a justificativa estiver correta.]