



**Curso Intensivo de
Revisão e Exercícios
CACD 2018**

MÓDULO 2 – MACROECONOMIA
Aula 15/15
(aula 21/42 do curso)

AULÃO DE EXERCÍCIOS MACRO II

p.1



SEÇÃO 1

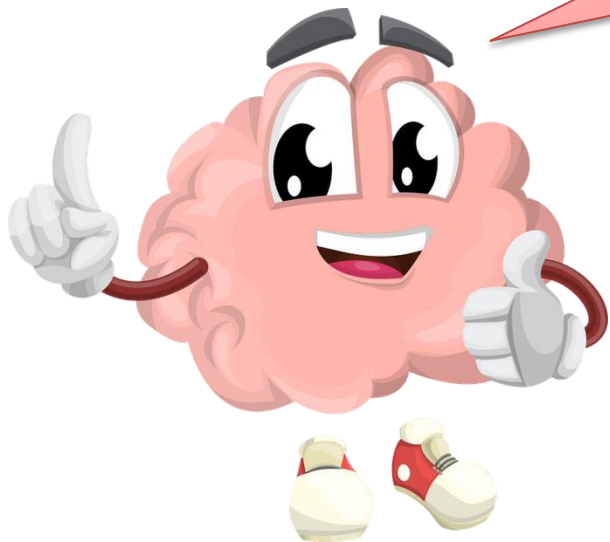
Economia Monetária

7

(Cespe, TCPA 2016, ACE) Para se determinar a taxa de juros no mercado monetário em equilíbrio, é essencial observar o conceito de base monetária, que corresponde ao somatório do montante de papel moeda em circulação com o montante dos encaixes bancários.

Os itens 1 a 6
foram resolvidos
por escrito.

Vamos recordar a definição de **Base Monetária** e como se dá a determinação da taxa de juros no mercado monetário.



Base Monetária =

PMPP + Encaixes
Bancários (E)





E o que seria papel-moeda em circulação?

Papel-moeda em circulação = papel-moeda **emitido** – Caixa das Autoridades Monetárias

Oferta e Demanda por Moeda

A taxa de juros é determinada no mercado de moeda, na intersecção das curvas de oferta e demanda por moeda.

Taxa de Juros (r)

r^*

Oferta Fixa

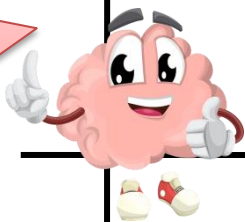
(determinada pelo Bacen)

Quantidade de moeda

A demanda por moeda é descrita pela Teoria da Preferência pela Liquidez.

Demanda por Moeda

A oferta de moeda é considerada exógena, determinada pelo Bacen e pode ser alterada pelo uso dos instrumentos de política monetária.





Segundo Keynes, as pessoas demandam moeda por 3 motivos principais:

- Motivo Negócios (transação)
- Motivo Precaução
- Motivo Especulação ou Portfólio

Preferência pela Liquidez



As pessoas preferem ativos mais líquidos para realizar transações.

A teoria da preferência pela liquidez destaca que a **principal variável que influencia a demanda é a taxa de juros.**

Demanda por Moeda

Taxa de
Juros (r)



Curva Demanda:

Quanto mais alta for a taxa de juros, maior é o custo de oportunidade de se reter moeda e, portanto, menor sua demanda.

Demanda por Moeda

Quantidade de
moeda



(Cespe, TCPA 2016, ACE) O governo brasileiro adota a sistemática de metas para inflação como diretriz para fixação do regime de política monetária.



Você tem certeza de que fez
esta pergunta?



Desde 2005, a meta de inflação é de 4,5%, com 2% de tolerância (até 2016).
Em 2017 e 2018, a margem de tolerância era de 1,5%).

Para 2019, a meta será 4,25% com 1,5% de tolerância.

Para 2020, a meta será 4% com 1,5% de tolerância.





9 (ANPEC 2018) Custos de sola de sapato são típicos da inflação não esperada.



Os economistas identificam 4 custos principais da inflação, advindos de:

1. Custos sola de sapato
2. Custos de menu
3. Ilusão monetária
4. Variabilidade dos preços relativos

1. Custo Sola de Sapato



- Uma **maior taxa de inflação** leva a uma **taxa de juros nominal maior**, e assim um custo de oportunidade de reter moeda maior.
- Em contexto de inflação, as pessoas diminuem seus saldos monetários ao fazer mais viagens ao banco (daí a expressão).
- O custo sola de sapato é típico de inflação esperada.

2. Custos de Menu

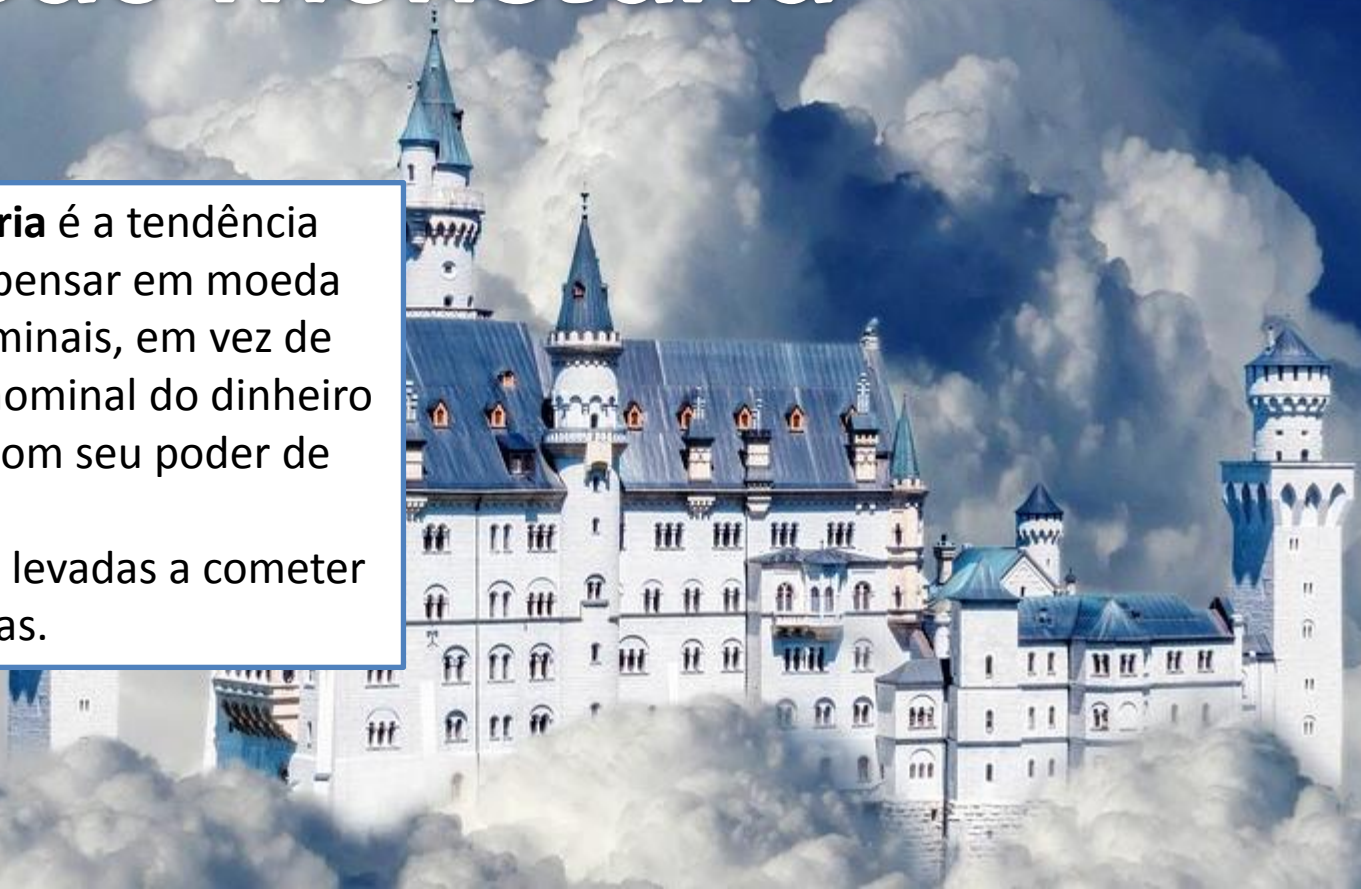
Custos relacionados à mudança nos preços (rotulagem, publicidade, impressão de novas listas). Na presença de custos de menu, os preços vão manter-se fixos até que o desvio entre o preço ótimo e o preço atual seja superior aos custos de menu. O comerciante ou produtor só alterará seus preços quando valer a pena. Caso contrário, os preços permanecerão constantes.

Os custos de menu são usados por Keynes, no MKS, como uma das justificativas para a **rigidez dos preços no curto prazo**, contrariando as hipóteses clássicas.

3. Ilusão monetária

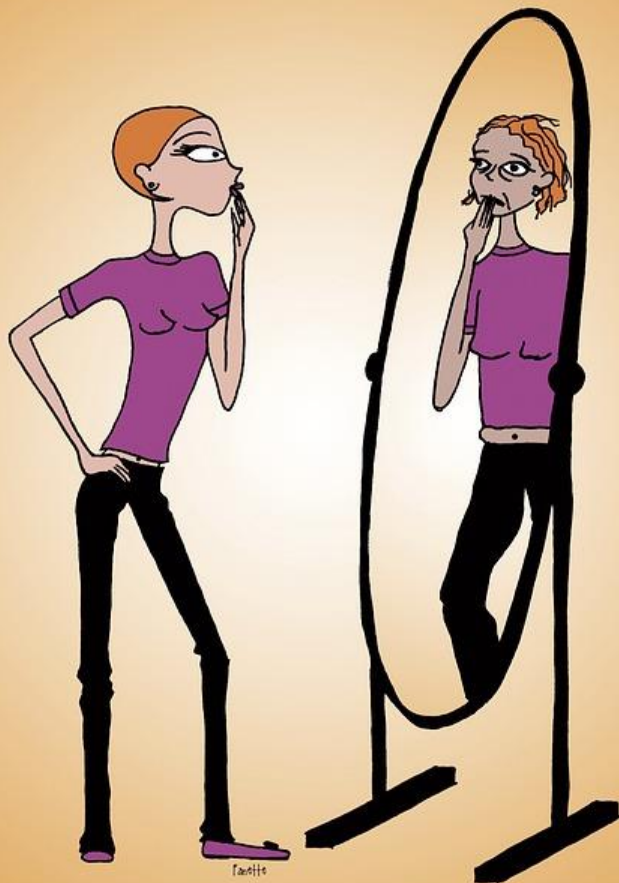
ilusão monetária é a tendência das pessoas a pensar em moeda em termos nominais, em vez de reais. O valor nominal do dinheiro é confundido com seu poder de compra .

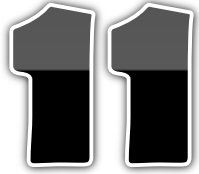
As pessoas são levadas a cometer decisões erradas.



4. Distorção dos Preços Relativos

Há preços que são reajustados antes que outros, mais do que outros, ou com mais frequência que outros. Introduz-se alterações nas relações entre os preços.





(ANPEC 2017) Por serem fenômenos essencialmente monetários, hiperinflações não estão associadas a déficits fiscais.



Hiperinflação

São duas as principais hipóteses para explicar a hiperinflação:

- 1) As que atribuem a origem da hiperinflação a bolhas.
- 2) As que identificam nos fundamentos da economia as causas do aumento explosivo da taxa de inflação.

A explicação da hiperinflação através de bolhas é limitada, pois baseia-se na **instabilidade da dinâmica do sistema econômico**, que pode eventualmente levar a uma trajetória de preços explosiva.

Mas é imprevisível, pois depende de **um choque** que perturbe o equilíbrio da economia.



A hipótese tradicional com base nos fundamentos da economia, inspirada no trabalho clássico de Cagan (1956), supõe que **o déficit público a ser financiado por moeda é maior do que o valor máximo do imposto inflacionário que a economia é capaz de arrecadar** dos agentes que demandam a moeda.





Fatos estilizados (comum a todas as experiências) observados em processos de hiperinflação

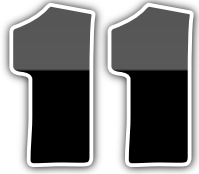
- a quantidade real de moeda aproxima-se de zero;
- a taxa de inflação aumenta de maneira explosiva;



- o **déficit público** é financiado através da emissão de moeda;



- a duração da hiperinflação é bastante variável, dependendo da experiência de cada país;
- uma moeda estrangeira passa a circular no país, substituindo, primeiro, a função de reserva de valor da moeda local e, depois, a própria moeda local como meio de pagamento;
- a hiperinflação é estancada da noite para o dia, através de um programa de estabilização que muda o regime das políticas monetária e fiscal.



(ANPEC 2017) Quando um banco comercial adquire títulos da dívida pública diretamente de outro banco comercial não ocorre variação dos meios de pagamento.



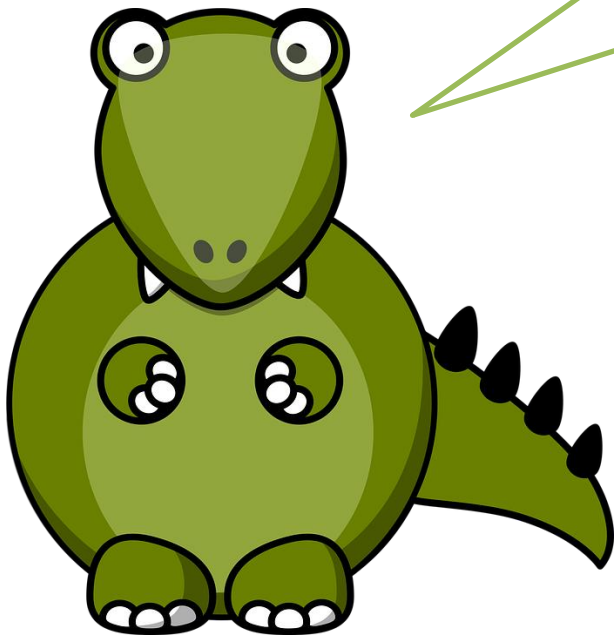
Para que haja criação ou destruição de moeda, é necessário que haja uma transação entre o setor bancário e o setor não bancário da economia.



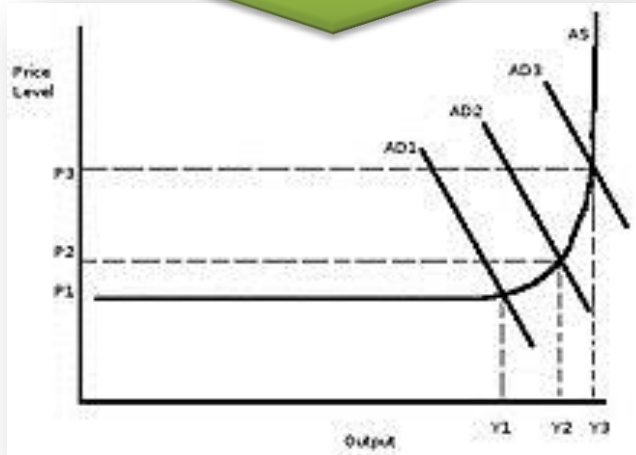
12

(Cespe, ANTAQ 2009 – Especialista em regulação – Economia) Inflações de demanda decorrentes de uma expansão monetária não somente aumentam a demanda agregada da economia, mas também deslocam a curva de oferta agregada da economia para cima e para esquerda, em razão da alta dos salários nominais, induzida pela alta do nível de preços.

A inflação de demanda tem origem em déficits fiscais persistentes, financiados com emissão monetária. As variáveis nominais são alteradas porque o **nível de preços** é alterado.



Não é muito comum “seguir na análise” da inflação de demanda até que a curva de oferta se desloque para trás.



Mas, de fato, as variáveis nominais aumentam em função do aumento no preço. O salário nominal é uma variável nominal.

Quando a inflação aumenta, o salário nominal pode aumentar. Isso representa aumento de custos para as empresas. Os custos fazem parte da função OFERTA e deslocam esta curva para trás.

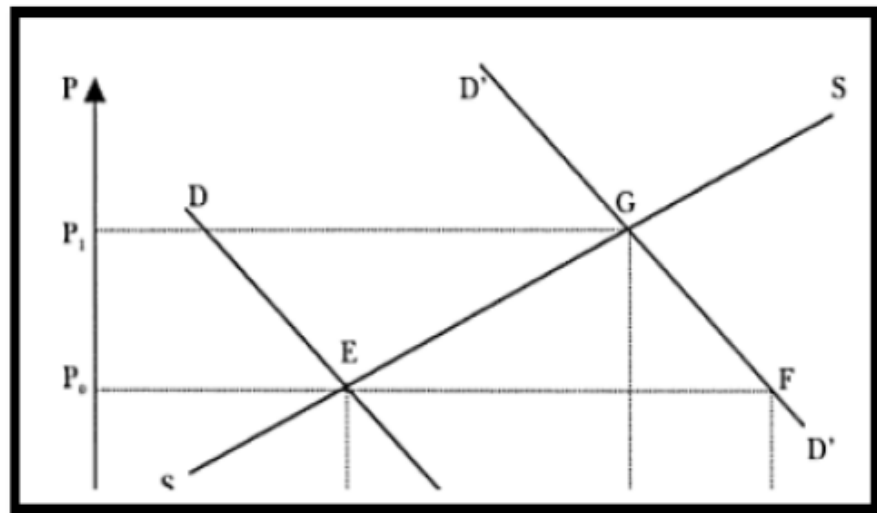
Mas não faça isso em casa!

Explique cada tipo de inflação de
acordo com a teoria mais usada.
Vamos recordar!



INFLAÇÃO DE DEMANDA

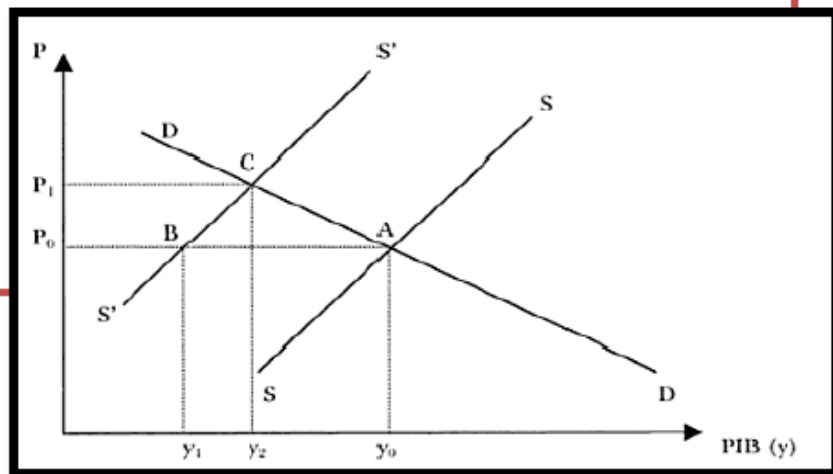
- A inflação de demanda ocorre em função do excesso de demanda em relação à produção, ou seja, quando o aumento da demanda não é acompanhado pela oferta, sendo mais comum quando a economia estiver operando a plena capacidade ou ao nível de pleno emprego.



INFLAÇÃO DE CUSTOS

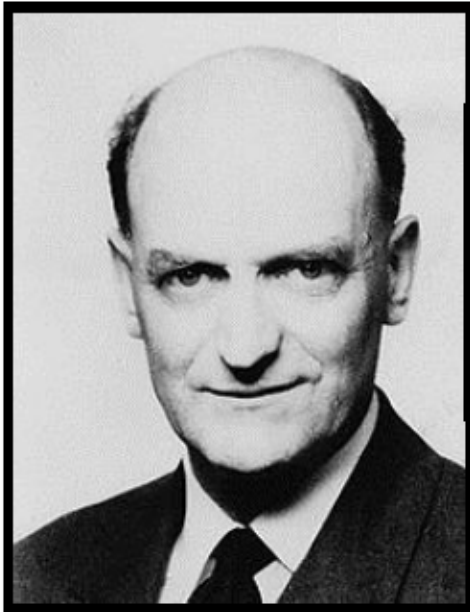
Foco da concepção estruturalista, a inflação de custos ou de oferta decorre do aumento dos custos de produção, repassados aos preços. As pressões podem advir:

- a) do aumento dos preços das matérias-primas e insumos básicos de produção;
- b) da desvalorização cambial que provoca aumento dos preços dos importados;
- c) dos aumentos salariais sem contrapartida no aumento da produtividade;
- d) do aumento das taxas de juros, que eleva o custo do crédito, entre outros.



13

Segundo a curva de Phillips, no curto prazo, a inflação e a taxa de desemprego estão relacionadas positivamente.

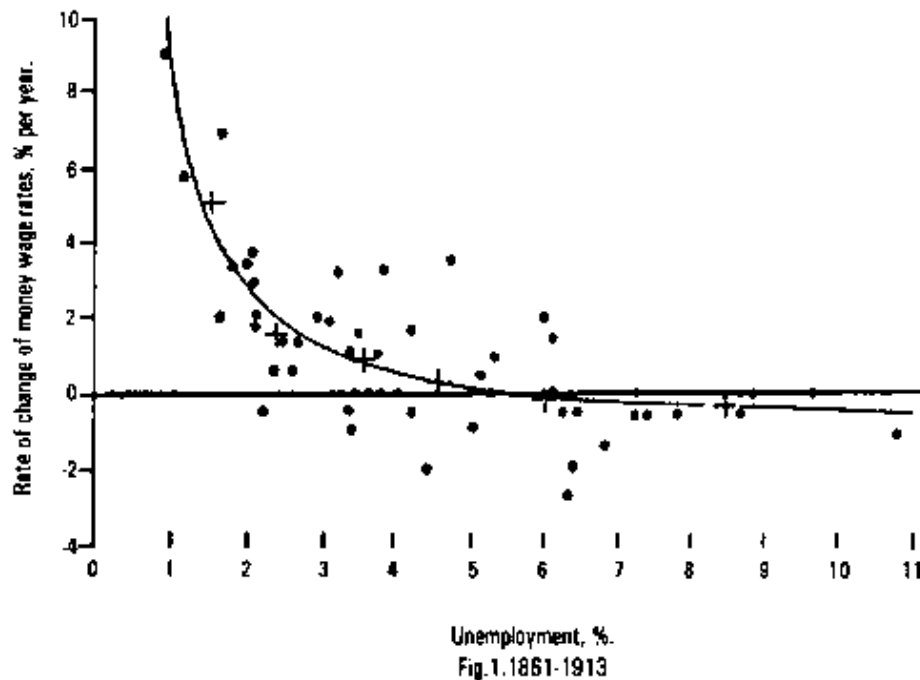


O economista William Phillips (1914-1975) provou empiricamente haver uma **relação inversa entre a taxa de variação do salário nominal e a taxa de desemprego** no Reino Unido entre 1861 e 1957.



Posteriormente, alterou a especificação, relacionando **inflação e taxa de desemprego**.

A curva de Phillips original



- O trade-off entre desemprego e inflação ocorre porque, quando a economia está **aquecida**, a taxa de desemprego diminui, aumenta o consumo e a inflação.
- Quando há crescimento do desemprego, a inflação diminui.
- No curto prazo, portanto, **não seria possível ter baixa inflação com baixo desemprego.**

14

(ABIN 2018, Oficial Técnico de Inteligência, cargo 1, área 2) Para controlar a oferta de moeda, um dos instrumentos que o BC pode utilizar é a taxa de redesconto: ao decidir aumentar essa taxa, o BC estará incentivando os bancos a não tomar novos empréstimos junto ao BC, reduzindo o componente emprestado das reservas bancárias.



Taxa de redesconto

Taxa cobrada pelo Banco Central para empréstimos de liquidez aos bancos comerciais.

Se aumentar a taxa, os bancos serão incentivados a tomar menos empréstimo, reduzindo o multiplicador bancário.

15

(ABIN 2018, Oficial Técnico de Inteligência, cargo 1, área 2) A atuação do BC na política monetária tem papel fundamental para que a demanda agregada cresça de maneira muito rápida, pois assim estará contribuindo para a inflação baixa, desemprego baixo e crescimento econômico alto.

Só erra este item quem
está viajando total!



No regime de metas para a inflação, cuja ação se baseia no controle de apenas um instrumento, a taxa de juros de curto-prazo, não se podem atribuir à política monetária metas adicionais para o câmbio ou o crescimento econômico. Entretanto, essas e outras variáveis econômicas são levadas em consideração na construção do cenário prospectivo para a inflação, como pode ser visto nas Atas do Comitê de Política Monetária (Copom).



METAS



16

(ABIN 2018, Oficial Técnico de Inteligência, cargo 1, área 2) Além do papel de formulador de política monetária, o BC detém as funções de supervisão e regulamentação do funcionamento do sistema financeiro, o que envolve assegurar a solidez do sistema e, ainda, a sua regulação, a organização e autorização, a fiscalização, os processos punitivos e os regimes especiais.

Banco Central do Brasil (Bacen)



- Órgão executivo central do sistema financeiro nacional, cabendo-lhe cumprir e fazer cumprir as diretrizes dadas pelo CMN.
- Criado em 1964 em substituição à Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc).
- Sua criação inaugura uma nova fase na intermediação financeira no Brasil. Até então, as funções executivas de autoridade monetária eram atribuídas à Sumoc e ao Banco do Brasil. Não havia um Banco Central clássico que atuasse como banco dos bancos.



**O Bacen é o principal
executor das orientações
do CMN.**

Objetivos:

- Zelar pela adequada liquidez da economia
- Manter as reservas internacionais em nível adequado
- Estimular a formação de poupança
- Zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro.



Atribuições do Bacen:

- Emissão de moeda, conforme condições e limites definidos pelo CMN
- Recebimento de recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições bancárias e financeiras
- Operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras, por definições de política monetária ou por necessidade das instituições



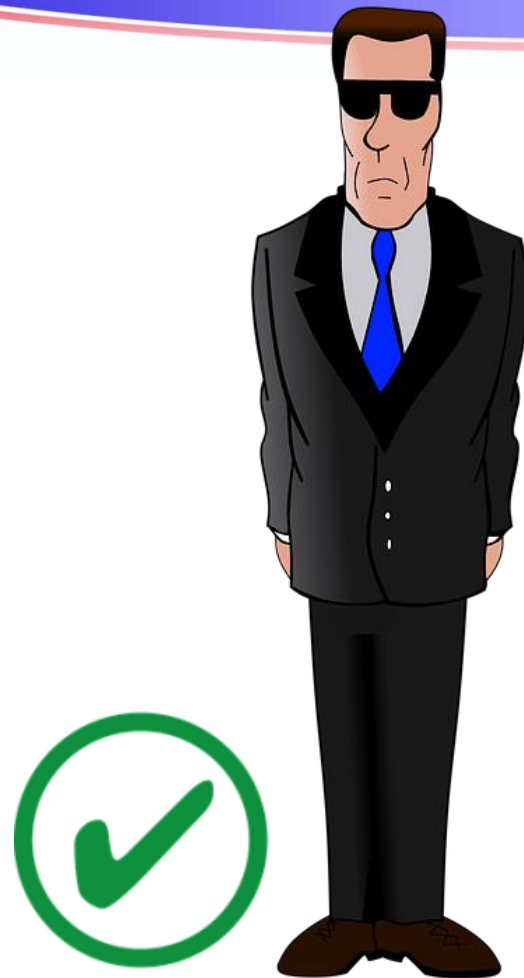
Atribuições do Bacen:

- Regulação da execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis
- Operações de compra e venda de títulos públicos federais como instrumento de política monetária
- Controle de crédito
- **Fiscalização das instituições financeiras, com aplicação de penalidades, quando for o caso**



Atribuições do Bacen:

- Autorização para o funcionamento das instituições financeiras e pedidos de fusão ou incorporação
- Exercer o controle de crédito;
- **Fiscalização das instituições financeiras;**
- Estabelecimento de condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras
- Controle do fluxo de capitais estrangeiros no país.



17

(ABIN 2018, Oficial Técnico de Inteligência, cargo 1, área 2) A importância do papel do BC como supervisor do sistema financeiro está na sua capacidade de monitoramento microprudencial, o que possibilitou delegar o papel de supervisão de conduta dos assuntos de câmbio e de consumidor financeiro para o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

A close-up photograph of a man's face in profile, looking through the eyepiece of a white Zeiss microscope. The microscope has a black eyepiece with 'Zeiss' and '44132-9901' printed on it. The background is a blurred laboratory setting.

A **supervisão
microprudencial** está focada
na viabilidade de instituições
individuais.
Este não é papel do Banco Central.





Banco Central se ocupa da supervisão e operação em nível macroprudencial.

O objetivo é evitar crises sistêmicas. Ou, reduzir seu impacto.

Exemplo seriam as medidas macroprudenciais adotadas no período da crise de 2008.



Medidas macroprudenciais de combate aos efeitos da crise de 2008

Brasil

- Governo Federal lança diversas medidas para conter os efeitos da turbulência internacional sobre a economia brasileira.
- A partir de setembro de 2008:
 - leilão de dólares (BCB) >> atacaram os acentuados desequilíbrios no mercado financeiro.
- A grande fuga de capitais ensejou uma intensa depreciação, atenuada com a venda de dólares pelo BCB.
- Lançamento de novas linhas de crédito e aumento nos limites de financiamento >> objetivo >> garantir a continuidade da atividade econômica do país.
- Criação de linhas de financiamento para consumo
- Decretos para garantir a estrutura do setor bancário
- Modificação das regras do recolhimento do compulsório.

- Políticas econômicas anticíclicas:
- **Políticas monetária e creditícia:**
 - redução compulsório
 - cortes da taxa de juros básica (Selic)
 - aumento da oferta de crédito pelos bancos públicos.
- **Objetivos:**
 - mitigar os efeitos negativos da crise sobre o investimento e o consumo. Evitar maiores quedas no produto e aumento de desemprego.
- Do lado fiscal, destaca-se a redução de alguns impostos e da meta de superávit primário.

Medidas de combate à crise

- Intervenção do Bacen e do Fundo de Garantia de Depósitos (FGC) para restaurar a liquidez, notadamente dos bancos menores
- Bancos públicos se beneficiaram da fuga para ativos mais seguros e promoveram um importante impulso anticíclico, sustentando o crédito
- Redução da taxa de juros > ação anticíclica sem impacto inflacionário (credibilidade alcançada pelo regime de metas)
- Política fiscal anticíclica

Medidas de recomposição da liquidez:

- Venda de dólares no mercado à vista
- Redução dos depósitos compulsórios (liberação de R\$ 100 bilhões de reais)
- Canalização da liquidez para instituições menores
- Aumento do monitoramento da liquidez
- Compra de carteiras de crédito pelo FGC
- Depósitos com garantia especial do FGC até 20 milhões

PIB





E a última parte do item, que fala do papel de supervisão de conduta dos assuntos de câmbio e de consumidor financeiro?

Em 2012, o FMI recomendou ao Brasil que **melhorasse a defesa dos consumidores financeiros**, sugerindo **criação de entidade dedicada exclusivamente para tal assunto.**

Banco Central lança o Plandec

- Plano Nacional de Consumo e Cidadania (2013), com várias medidas para melhorar a qualidade dos produtos.
- Implementou diretorias e departamentos **dentro do próprio BACEN**, com foco no cliente bancário. Ex: Depto de Supervisão de Conduta, especializado na supervisão das atividades das instituições financeiras relacionadas ao consumidor.



18

(TPS 2017, questão 69, item 2) Em sua função de “banco dos bancos”, cabe ao Banco Central do Brasil (BCB) formar um “colchão de liquidez” para o sistema financeiro, de modo que, em momentos de incerteza e de liquidez restrita, ele possa reduzir o montante dos recolhimentos compulsórios e liberar recursos para as instituições financeiras, a exemplo do que fez para mitigar os efeitos da crise de 2008 sobre a economia brasileira.

Colchão de Liquidez



Ativos de alta liquidez, incluindo os recolhimentos compulsórios, usados para socorrer bancos em momentos de crises de liquidez.



19

(Cespe, ANTAQ 2009 – Especialista em regulação – Economia) Um dos instrumentos de política monetária que podem ser utilizados em situações de grave crise de crédito, como a que tem sido observada nos últimos meses em todo o mundo, consiste no redesconto de títulos dos bancos comerciais a uma taxa prefixada, embora as instituições financeiras somente utilizem esse tipo de operação como último recurso.



São duas as operações de redesconto no Brasil:

- redescontos de liquidez
- redescontos especiais

Os especiais são refinanciamentos de operações específicas, previstas por lei como financiamentos de produtos agrícolas, à exportação de manufaturados, etc.

Empréstimos de Liquidez



Trata-se de uma **operação eventual**, para cobrir o caixa de bancos com problemas momentâneos de liquidez.

Por exemplo, caso um banco se programe para um volume de saque líquido de X na compensação de um determinado dia, e, na verdade ele foi superior a esta quantia, para que as operações deste banco sejam honradas, o Bacen empresta o valor necessário a este banco, **cobrando uma taxa de juros superior à taxa média cobrada no mercado financeiro.**



(Cespe, Consultor Legislativo, Câmara dos Deputados, 2014) O objetivo principal da política monetária deve ser a obtenção e a manutenção da estabilidade de preços. Sob a perspectiva puramente keynesiana, a política monetária pode e deve ser utilizada como instrumento de controle da taxa de inflação, a fim de gerar estabilidade no nível de preço, ao passo que, para os monetaristas, o Estado é o agente indispensável para a obtenção de um sistema de pleno emprego.

Keynesianos

FISCALISTAS

MONETARISTAS

Papel da moeda e da política monetária

A moeda é passiva, no sentido de que depende da sensibilidade de sua demanda em relação à taxa de juros.

Se os juros forem muito baixos, os agentes tenderão a reter os excessos de moeda, sendo a política monetária de baixa eficácia no controle da inflação.

A moeda é ativa como instrumento de política monetária.

Os monetaristas defendem que o Estado não deve intervir exageradamente via elevados déficits públicos.

Papel da política fiscal

A política fiscal é eficiente no combate à inflação (queda nos gastos do governo ou elevação de tributos)

Não conferem eficácia à política fiscal, preferindo a política monetária.

Papel do governo no combate à inflação

Defendem ação mais direta (ativistas)

Contrários à intervenção exagerada e à dívida pública elevada (ortodoxos ou conservadores).



Monetaristas defendem, como forma de combater a inflação:

Adoção de políticas monetárias restritivas:

- regras rígidas de controle monetário;
- políticas de controle monetário;
- equilíbrio fiscal;
- instrumentos ortodoxos.

21

(Cespe, Consultor Legislativo, Câmara dos Deputados, 2014) A política monetária refere-se aos mecanismos de controle creditício e liquidez do sistema econômico e procura alcançar os objetivos de estabilização, redistribuição e alocação de recursos, ou seja, busca regular o suprimento de meios de pagamentos e a disponibilização adequada dos demais estoques de ativos financeiros.



(Cespe, Consultor Legislativo, Câmara dos Deputados, 2014) A política monetária refere-se aos mecanismos de controle creditício e liquidez do sistema econômico e procura alcançar os objetivos de estabilização, ~~redistribuição e alocação de recursos~~, ou seja, busca regular o suprimento de meios de pagamentos e a disponibilização adequada dos demais estoques de ativos financeiros.

O objetivo da política monetária é controlar a quantidade de moeda em circulação, de crédito e das taxas de juros controlando a liquidez global do sistema econômico.

22

(Cespe, Consultor Legislativo, Câmara dos Deputados, 2014) O regime de metas de inflação, que objetiva ancorar as expectativas dos agentes econômicos quanto ao comportamento futuro da taxa de inflação, envolve o anúncio público das metas numéricas para a inflação, transparência e a prestação de contas regulares à sociedade e a seus representantes.

Regime de Metas

O regime de metas para a inflação é um regime monetário no qual o banco central se compromete a atuar de forma a garantir que a inflação efetiva esteja em linha com uma meta pré-estabelecida, anunciada publicamente.



Características do regime de metas para inflação:



Conhecimento público de **metas numéricas de médio prazo para a inflação;**



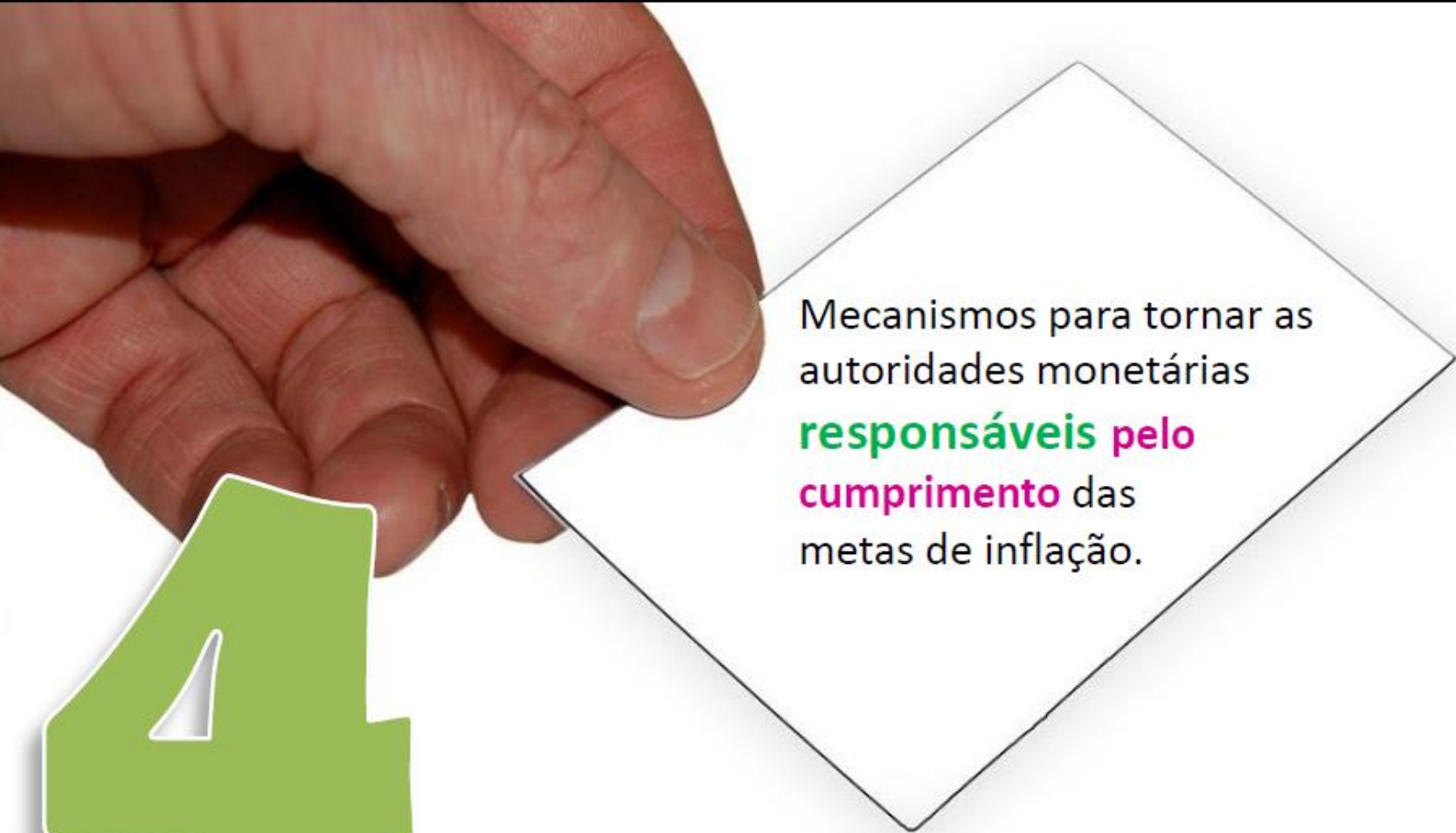
Características do regime de metas para inflação:

2 Compromisso institucional com a **estabilidade de preços** como **objetivo primordial** da política monetária;

3

Estratégia de atuação pautada pela **transparência** para comunicar claramente ao público sobre planos, objetivos e razões que justificam as decisões de política monetária;





Mecanismos para tornar as
autoridades monetárias
responsáveis pelo
cumprimento das
metas de inflação.

4

23

(Cespe, Analista Legislativo, Consultor Orçamento, 2014) A taxa de juros é o principal instrumento utilizado em um regime de metas de inflação, o que faz com que um efeito colateral desse regime, quando comparado a outros regimes de política monetária, seja a maior volatilidade dos juros, da taxa de crescimento do produto interno bruto e da taxa de câmbio.

No regime de metas para a inflação, cuja ação se baseia no controle de apenas um instrumento, a taxa de juros de curto-prazo, não se podem atribuir à política monetária metas adicionais para o câmbio ou o crescimento econômico. Entretanto, essas e outras variáveis econômicas são levadas em consideração na construção do cenário prospectivo para a inflação, como pode ser visto nas Atas do Comitê de Política Monetária (Copom).



METAS

24

(Cespe, Consultor Legislativo, Câmara dos Deputados, 2014) A queda da inflação, além de aumentar o horizonte de previsibilidade dos agentes econômicos, reduzindo a incerteza e propiciando o investimento, favorece a preservação do poder de compra dos salários e contribui para a melhora na distribuição de renda.

Descrição perfeita!



25

(TPS 2016, questão 68, item 1) Em um sistema econômico, a taxa de juros é um importante determinante da demanda de moeda; ela influencia as decisões de investimento dos agentes e, por conseguinte, o volume de moeda que será destinado à especulação.



Já havíamos comentado sobre isso em item anterior. Repetindo, segundo Keynes, as pessoas demandam moeda por 3 motivos principais:

- Motivo Negócios (transação)
- Motivo Precaução
- Motivo Especulação ou Portfólio



Oferta e Demanda por Moeda

A taxa de juros é determinada no mercado de moeda, na intersecção das curvas de oferta e demanda por moeda.

Taxa de Juros (r)

r^*

Oferta Fixa

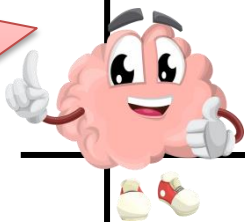
(determinada pelo Bacen)

Quantidade de moeda

A demanda por moeda é descrita pela Teoria da Preferência pela Liquidez.

Demanda por Moeda

A oferta de moeda é considerada exógena, determinada pelo Bacen e pode ser alterada pelo uso dos instrumentos de política monetária.



26

(TPS 2016, questão 68, item 2) A expansão de meios de pagamento é realizada exclusivamente pela autoridade monetária, uma vez que depende da impressão de mais papel-moeda.



A oferta de moeda é modificada
quando o Bacen altera a
quantidade de reservas do
sistema bancário.



A mudança das reservas ocorre via:

- Operação de mercado aberto
- Exigência de reservas
- Taxa de redesconto



1. Reservas compulsórias

Taxa de recolhimento compulsório

Afeta oferta monetária

Afeta o multiplicador bancário



Quanto maior r , menor o multiplicador bancário.

Quanto menor o multiplicador, menor a oferta de moeda



A oferta de moeda varia inversamente com a taxa de reservas compulsórias.

2. Empréstimos de liquidez

Empréstimos para cobrir déficits de caixa
diante de demanda de recursos pelos
depositantes.



2. Taxa de redesconto



**Taxa cobrada
pelos
empréstimos.**

27

(TPS 2016, questão 68, item 4) As três funções principais de uma moeda em um sistema econômico são a de meio de troca, a de unidade de conta e a de reserva de valor.

O que é moeda?



- A moeda se define por suas funções:
 - Meio de Troca
 - (Meio de Pagamento)
 - Unidade de Conta
 - Reserva de Valor

Neoclássicos

O principal papel da moeda é ser um
MEIO DE TROCA!



Keynesianos



Os agentes querem reduzir as incertezas quanto ao futuro e muitas vezes, querem ativos líquidos para convertê-los facilmente em outros ativos. Essa é **a função de reserva de valor da moeda**, que vocês não consideram!

O restante dos itens da seção 1 será
disponibilizado por escrito.

Nossa próxima aula iniciará da seção 2!
Bom almoço!

