

AULÃO DE MACROECONOMIA

Bloco II – Teoria Macroeconômica

Seção I – Economia Monetária

Itens do Edital:

2.5 Teoria e Política monetária.

- 2.5.1 Funções da moeda.
- 2.5.2 Criação e distribuição de moeda.
- 2.5.3 Oferta da moeda e mecanismos de controle.
- 2.5.4 Procura da moeda.
- 2.5.5 Tipos de inflação
- 2.5.6 Moeda e preços no longo prazo
- 2.5.7 Teoria Quantitativa da Moeda.

2.6 Política Monetária

- 2.6.1 Papel do Banco Central.
- 2.6.2 Objetivos e instrumentos de política monetária
- 2.6.3 Inflação e Taxa de Juros
- 2.6.4 Política Monetária Não-Convencional
- 2.6.5 Conceitos Básicos da Regulação e Supervisão do Sistema bancário, financeiro e mercado de capitais

1 (ANPEC 2018) A demanda por moeda não depende da taxa de juros, porque a moeda não rende juros.

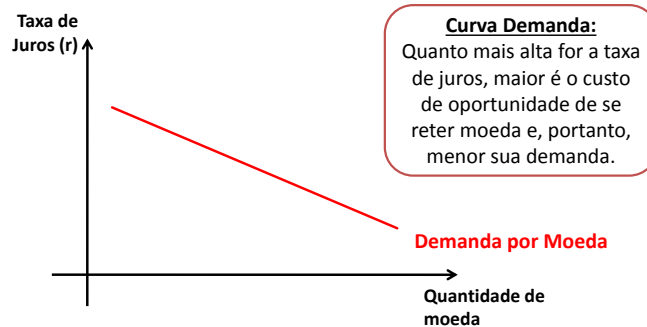
- Segundo Keynes, as pessoas demandam moeda por 3 motivos principais:
 - ✱ Motivo Negócios (transação)
 - ✱ Motivo Precaução
 - ✱ Motivo Especulação ou Portfólio



Segundo a Teoria da Preferência pela Liquidez, as pessoas preferem ativos mais líquidos para realizar transações. Esta teoria destaca que a principal variável que influencia a demanda é a taxa de juros.

A taxa de juros é o custo de oportunidade de reter moeda. É o preço pago pelo sacrifício de poupar. Assim, quanto menor a taxa, maior é a preferência pelos ativos mais líquidos (moeda). Por esta razão, a curva de demanda por moeda tem inclinação negativa:

Demanda por Moeda



Item errado.

2 (ANPEC 2018) O Banco Central pode reduzir a oferta de moeda da economia pela venda de títulos no mercado de títulos.

O Banco Central pode usar seus instrumentos de política monetária para alterar a oferta de moeda na economia. Uma das operações mais utilizadas é o *open market* ou operações de mercado aberto. Quando o Bacen pretende aumentar a oferta de moeda, ele **compra títulos** no mercado de títulos. Por outro lado, para reduzi-la, ele vende títulos. Dessa forma, o M1 se reduz e o M4 aumenta. Há, portanto, redução da oferta de moeda (M1) na economia. **Item correto.**

3 (ANPEC, antiga) Quando um banco compra à vista um imóvel pertencente a uma empresa não-financeira, ocorre destruição dos meios de pagamento.

Uma das condições para que haja criação de meios de pagamento é a transação entre o setor bancário e o setor não bancário da economia. O item apresenta ambos: o banco (setor bancário) e a empresa não financeira (setor não bancário). A compra deve envolver um haver não monetária em contrapartida de moeda, o que é visto claramente na assertiva: houve pagamento em moeda (compra à vista) para aquisição de um imóvel (haver não monetário). Portanto, houve **criação** de meios de pagamento. **Item errado.**

4 (CESPE, Agente PF 2004) Para determinado estoque de base monetária, se um aumento da taxa de redesconto elevar a proporção de reservas, então ocorrerá uma expansão da oferta de moeda.

Um aumento da taxa de redesconto significa que os bancos comerciais emprestarão recursos do Bacen a uma taxa mais elevada. Essa taxa de juros será repassada aos clientes, redundando em ampliação da taxa de juros da economia. O fato corresponde a uma política monetária contracionista que resulta, portanto, em retração da oferta de moeda. **Item errado.**

5 (ANPEC 2018) Os preços dos títulos pré-fixados e as taxas de juros se movem em direções contrárias.

A atratividade dos títulos é dada pela taxa de juros. Assim, quando se pretende aumentar a venda destes, os juros devem aumentar para compensar sua aquisição. Neste mesmo sentido, a atratividade do título aumenta quando seu preço abaixa. Dessa forma, os instrumentos devem caminhar com o mesmo objetivo: preços mais baixos e taxas de juros mais altas são usados para atrair investidores. **Item correto.**

6 (ANPEC 2018) Pagando em moeda corrente, o setor bancário cria moeda quando realiza uma compra de bens ou serviços junto ao público.

Lembre-se que só há criação de moeda quando:

1. Houver uma operação entre o setor bancário e o setor não bancário da economia
2. A partir da operação entre o público e o setor bancário, resultar uma alteração do total de meios de pagamento do público.

Em outras palavras:



CRIAÇÃO DE MOEDA: ocorre quando há uma troca entre um ativo não monetário por um ativo monetário.

DESTRUIÇÃO DE MOEDA: ocorre quando a troca for entre um ativo monetário do setor não bancário por um ativo não monetário do setor bancário.

Sinônimos para moeda: ativo monetário/ haver monetário

Sinônimos para quase moeda: ativo não monetário/ haver não monetário.

A operação de compra de bens e serviços pelo setor bancário junto ao público atende as duas condições: há transação entre o setor bancário e o não bancário da economia e desta operação resulta aumento do papel-moeda em poder do público (ou dos depósitos à vista). **Item correto.**

28 (TPS 2014, questão 71, item 3) O Banco Central do Brasil é a instituição do país que desempenha as funções de monopólio de emissão, banqueiro do governo, banco dos bancos, supervisor do sistema financeiro e executor da política monetária. A formulação da política cambial e a responsabilidade pela administração das reservas internacionais ficam a cargo do Ministério da Fazenda.

Além das funções descritas no item, o Banco Central também é executor da política cambial e depositário das reservas internacionais e não o Ministério da Fazenda, como descrito. **Item errado.**

29 (ABIN 2018, Oficial Técnico de Inteligência, cargo 1, área 2) O conceito de inflação esperada apareceu para explicar a relação entre inflação e desemprego. Friedman e Phelps relacionaram taxa de desemprego com inflação corrente, inflação esperada com taxa natural de desemprego, concluindo que, no curto prazo, uma inflação corrente maior está associada a menor desemprego, uma vez que a inflação esperada é dada. ****Atenção: item avançado. Parece-me ligeiramente incompatível com o nível cobrado em prova. Para aprofundamento (desaconselho antes do TPS, aconselho para estudo de longo prazo), ler cap. 8 MACROECONOMIA, O. Blanchard (A Taxa Natural de Desemprego e a Curva de Phillips).**

Segundo O. Blanchard, Macroeconomia, capítulo 8, a relação de oferta agregada pode ser expressa como uma relação entre **inflação, inflação esperada e desemprego**. Dado o desemprego, uma inflação esperada maior leva a uma inflação maior. Dada a inflação esperada, um desemprego maior leva a uma inflação menor.

Quando a inflação não é muito persistente, a inflação **esperada não possui grande dependência da inflação passada**. Assim, a relação de oferta agregada torna-se uma relação entre inflação e desemprego. Foi isso que Phillips, no Reino Unido e depois, Solow e Samuelson, nos Estados Unidos, descobriram quando analisaram, no final da década de 1950, o comportamento conjunto do desemprego e da inflação.

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 evidência foi corroborada em 1960 por Paul Samuelson e Robert Solow, que chamaram as combinações entre taxa de desemprego e inflação (quando a demanda sofre um choque) de Curva de Phillips.

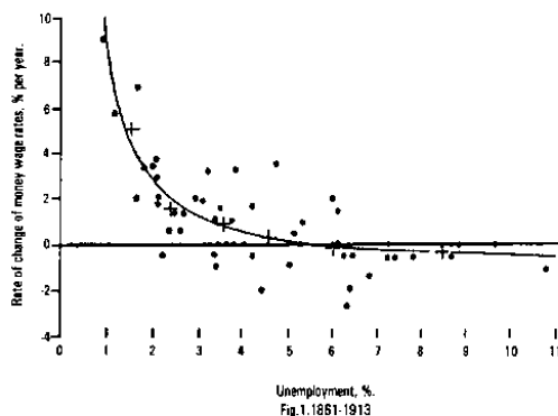


Figura 1 – Curva de Phillips original

O trade-off entre desemprego e inflação ocorreria porque, quando a economia está **aquecida** a taxa de desemprego diminui, aumentando 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. Havendo desequilíbrios de curto prazo, os operadores de política econômica precisarão optar entre baixo desemprego ou baixa inflação.

À medida que a inflação tornou-se mais persistente, nas décadas de 1970 e 1980, as expectativas de inflação passaram a se basear **cada vez mais na inflação passada**. Mais recentemente, nos EUA, a relação de oferta agregada toma a forma de uma relação entre o desemprego e a **variação da inflação**. Vejamos.

Em 1968, Milton Friedman e Edmund Phelps estudaram esta relação. Definiram a taxa natural de desemprego e mostraram que:



No longo prazo, **qualquer política expansionista, em especial a monetária, somente aumenta preços**. Não diminui o desemprego nem aumenta o produto. Variações reais (produto, emprego, etc.) seriam neutras às variações da quantidade de moeda em circulação.

Assim, no longo prazo, **não existiria trade-off entre desemprego e inflação**. Desta noção, nasce a **versão Friedman-Phelps da Curva de Phillips ou Curva de Phillips Aceleracionista**. Em relação à análise original de Phillips, esta versão acrescenta a análise das expectativas adaptativas. Ela afirma que:



Para que se mantenha a taxa de desemprego em níveis inferiores aos da taxa de desemprego natural, **o que importa não é a taxa de inflação e sim, sua variação**. São necessárias taxas de inflação cada vez maiores para manter as taxas de desemprego abaixo da natural.

Desemprego natural é a taxa para a qual uma economia tende no longo prazo. É a taxa de desemprego que se compatibiliza com a economia em **pleno emprego sem inflação**. Ou é a **taxa de desemprego em que a taxa de inflação permanece constante**. Quando a taxa de desemprego efetivo ultrapassa a taxa natural de desemprego, a taxa de inflação diminui; quando a taxa de desemprego efetivo é menor do que a taxa natural de desemprego, a taxa de inflação aumenta.

A taxa natural de desemprego depende de muitos fatores, que diferem de um país para outro e podem variar ao longo do tempo. A taxa natural de desemprego varia entre países e ao longo do tempo.

As mudanças no modo como a taxa de inflação varia ao longo do tempo afetam o modo como os fixadores de salários formam expectativas e também afetam a extensão em que utilizam a indexação de salários. Quando a indexação de salários está amplamente disseminada, pequenas mudanças no desemprego podem levar a variações muito grandes da inflação. Com altas taxas de inflação, a relação entre inflação e desemprego desaparece.

Assim, voltando ao texto do item, Friedman e Phelps relacionaram a taxa de desemprego com a inflação corrente, inflação esperada e taxa natural de desemprego. No curto prazo, a inflação corrente de fato tem relação com desemprego menor, pois não há grande dependência da inflação passada. Pode-se dizer, como no item, que a inflação esperada é dada. **Dada a inflação esperada, um desemprego maior leva a uma inflação menor.**

Já no longo prazo, a inflação não depende do desemprego, por já ter **ganho dinâmica inercial**. Mesmo com o aumento do desemprego, a inflação já não cederia, já que as firmas remarcariam seus preços atuais com base nos passados.

Item correto.

Seção falando nisso (Manual da FUNAG, p. 105)



A taxa de desemprego compatível com a teoria clássica é chamada de **taxa natural de desemprego (NAIRU – Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment)**. Sendo um conceito referente ao longo prazo, uma sociedade estará em sua NAIRU se estiver crescendo à taxa do PIB potencial. Caracteriza-se, portanto, como sendo a taxa de desemprego que não gera inflação. Assim como o PIB potencial, a NAIRU é um conceito teórico não observável e precisa ser estimada.

30 (Cespe, TCPA 2016, ACE) Na presença de *trade-off* de curto prazo entre inflação e desemprego, a eficácia da política monetária de um banco central sujeito a interferências políticas é reduzida, haja vista ser o horizonte intertemporal das decisões dos governantes mais curto e, em geral, vinculado ao ciclo eleitoral.

Admitindo-se que há distinção entre a **autoridade monetária e a autoridade fiscal**, sendo a última predominante, ou seja, na hipótese de **dominância fiscal**; se o público não estiver disposto a absorver um déficit adicional, as autoridades monetárias serão forçadas a financiar o governo via emissão de moeda. Se, por outro lado, houver dominância monetária, ou seja, a autoridade monetária for dominante, as autoridades fiscais serão forçadas a reduzir o déficit (ou não reconhecer parte da dívida).

Na presença de *trade-off* de curto prazo entre inflação e desemprego, ou seja, admitindo-se a vigência da Curva de Philips e horizonte temporal reduzido e admitindo a questão do ciclo político eleitoral, observa-se que os governos em períodos próximos às eleições **tendem a preferir maior nível de emprego à menor taxa de inflação**, pois acreditam que dessa forma conseguirão se reeleger ou favorecer a eleição dos candidatos de seu partido político. Nesta situação, há uma tendência dos governos pressionarem os responsáveis pela política monetária para que implementem **políticas que visam o aumento do produto**. Com mais produto, haverá menor emprego e, portanto, **maior inflação**. Se houver na economia um Banco Central subserviente, existe uma propensão a expandir a oferta monetária com o objetivo de reduzir o nível de desemprego. Assim, períodos de mudança de governo tendem a provocar maior **variabilidade da inflação**, sobretudo se as autoridades monetárias forem dominadas por eleições políticas. **Item correto.**

31 (Cespe, CADE, Economista, 2014) A Lei de Okun – conceito utilizado na análise da relação entre inflação e emprego – indica que a inflação presente é o somatório da inflação inercial, da inflação de demanda e da inflação de custos.

Segundo a teoria do economista Arthur Okun, existe uma **correlação inversa entre PIB e desemprego**. Segundo suas pesquisas, nos EUA, o aumento de 1% na taxa de desemprego (comparativamente à sua taxa natural) reduzia o PIB em 2,5% em comparação com seu PIB potencial. Para cada ponto percentual de crescimento do produto real acima da taxa tendencial que foi mantida por um ano, a taxa de desemprego cai 0,4%.



Existe, portanto, uma relação inversa entre o hiato do produto (produto efetivo menos o potencial) e o hiato da taxa de desemprego (taxa de desemprego efetiva menos a taxa de desemprego natural).

No curto prazo, quando a economia está aquecida (hiato do produto é positivo), as firmas contratam mais e a taxa de desemprego efetiva diminui (hiato da taxa de desemprego é negativo). Quando está desaquecida, ocorre o inverso. **Item errado.**

32 (CESGRANRIO, 2014 – EPE, Analista de Pesquisa Energética, adaptada) Desde o final de 2008, a fim de debelar os impactos recessivos na economia, o Banco Central dos Estados Unidos (FED) tem praticado uma política monetária superexpansionista (quantitative easing). Em termos tendenciais, o resultado prático dessa política até o final de 2012 foi aumentar as taxas de juros nominais de curto prazo daquele país.

A primeira parte do item está correta, mas, ao contrário do dito na segunda parte, a taxa de juros caiu, conforme um dos objetivos perseguidos, já que o que se buscava era a recuperação da economia, com estímulo aos investimentos e consumo. O gráfico a seguir é bem elucidativo. **Item errado.**



O resultado prático foi a desvalorização do dólar americano em relação a uma cesta de moedas.

33 (CESGRANRIO, 2010 – Banco Central, Analista, adaptada) No Brasil, a supervisão bancária acompanha o ritmo da evolução do mercado financeiro e, conforme recomendação do Acordo da Basileia II, migrou de uma ótica prescritiva para outra, de natureza prudencial, transitando de uma postura reativa para uma proativa.

O Acordo de Capital da Basileia é um conjunto de medidas proposta pelo **Comitê de Supervisão Bancária da Basileia** que têm como principal objetivo reforçar a confiabilidade e estabilidade do Sistema Financeiro Internacional. Sua ideia central seria garantir a liquidez (solvência) do sistema financeiro, definindo o mínimo de reservas internas que um banco deve manter para cumprir suas atividades num nível de risco aceitável.

O acordo de Basileia I não atribuía riscos por classe de ativos. Assim, não admitia a utilização de técnicas para mitigação de risco de crédito, como garantias e gestão de risco para o cálculo do capital mínimo. As ponderações de risco exigidas no Basileia 1 não reconheciam nem estimulavam o uso de métodos internos de avaliação de riscos.

O Acordo de Basileia II baseou-se em 3 pilares: capital mínimo, supervisão e transparência e disciplina de mercado. Permitiu o uso de modelos do tipo *in-house*, desenvolvidos e apropriados pelos próprios bancos, para mensurar os riscos, como uma alternativa aos modelos padronizados sugeridos inicialmente.

O Brasil¹ participou dos três acordos de Basileia, assumindo, gradativamente, uma postura mais proativa em relação aos princípios estabelecidos. **Item correto.**

34 (CESGRANRIO, 2010 – Banco Central, Analista, adaptada) Os três pilares que norteiam o Acordo de Basileia II são necessidades mínimas de capital, revisão de supervisão da suficiência de capital conforme o perfil de risco da instituição e disciplina de mercado.

Exatamente. **Item correto.** Estes três pilares são amplamente debatidos em vários trabalhos sobre o tema. Esquemáticamente, temos:

BASILEIA II		
PILAR 1	PILAR 2	PILAR 3
<i>Requerimentos mínimos de capital</i>	<i>Supervisão bancária</i>	<i>Disciplina de Mercado</i>
Levam-se em conta os riscos de crédito, operacional e de mercado.	Exigências de capital mínimo.	Exigências quanto à divulgação de informações relevantes (capital, informações qualitativas, etc.).

***** Atenção: a resolução escrita das próximas seções será disponibilizada em documentos separados.**

¹ O primeiro acordo de Basileia, publicado em 1988 estabelecia que sua implementação seria a partir de 1992. Porém **no Brasil o Acordo foi regulamentado e então iniciado sua implementação apenas em 1994**. Dentre os motivos que levaram o país a tardar o enquadramento de suas instituições está o fato de que se vivia numa nação com a economia bastante instável, com inflação alta, o que não facilitava em nada a implementação de normas de controle de requerimentos mínimos de capital para fins de minimização de uma gama de riscos.