



A Influência das Políticas Monetária e Fiscal sobre a Demanda Agregada



A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- Curva da demanda agregada inclina negativamente:
 - O efeito riqueza
 - O efeito taxa de juros
 - O efeito taxa de câmbio
- Ocorrem simultaneamente:
 - Quando o nível de preços cai
 - Quantidade demandada de bens e serviços aumenta
 - Quando o nível de preços se eleva
 - Quantidade demandada de bens e serviços diminui

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- Para a economia norte-americana
 - O efeito riqueza
 - É o menos importante
 - Moeda mantida pelas famílias - parte pequena da riqueza delas
 - O efeito taxa de câmbio
 - Não muito grande
 - Exportação e importação – pequena fração do PIB
 - O efeito taxa de juros
 - O mais importante

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **A Teoria da Preferência pela Liquidez**
 - Teoria de Keynes
 - A taxa de juros se ajusta:
 - Para equilibrar oferta e demanda de moeda
 - Taxa de juros nominal
 - Taxa de juros real

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **A Teoria da Preferência pela Liquidez**
 - Oferta de moeda
 - Controlada pelo Fed
 - Quantidade de moeda ofertada
 - Fixada pela política do Fed
 - Não varia com a taxa de juros

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **A Teoria da Preferência pela Liquidez**
 - Demanda por moeda
 - Moeda – o ativo mais líquido disponível
 - Taxa de juros – custo de oportunidade de reter moeda
 - Curva da demanda de moeda – inclinação negativa
 - Equilíbrio no mercado de moeda
 - Taxa de juros de equilíbrio
 - Quantidade de moeda demandada = Quantidade de moeda ofertada

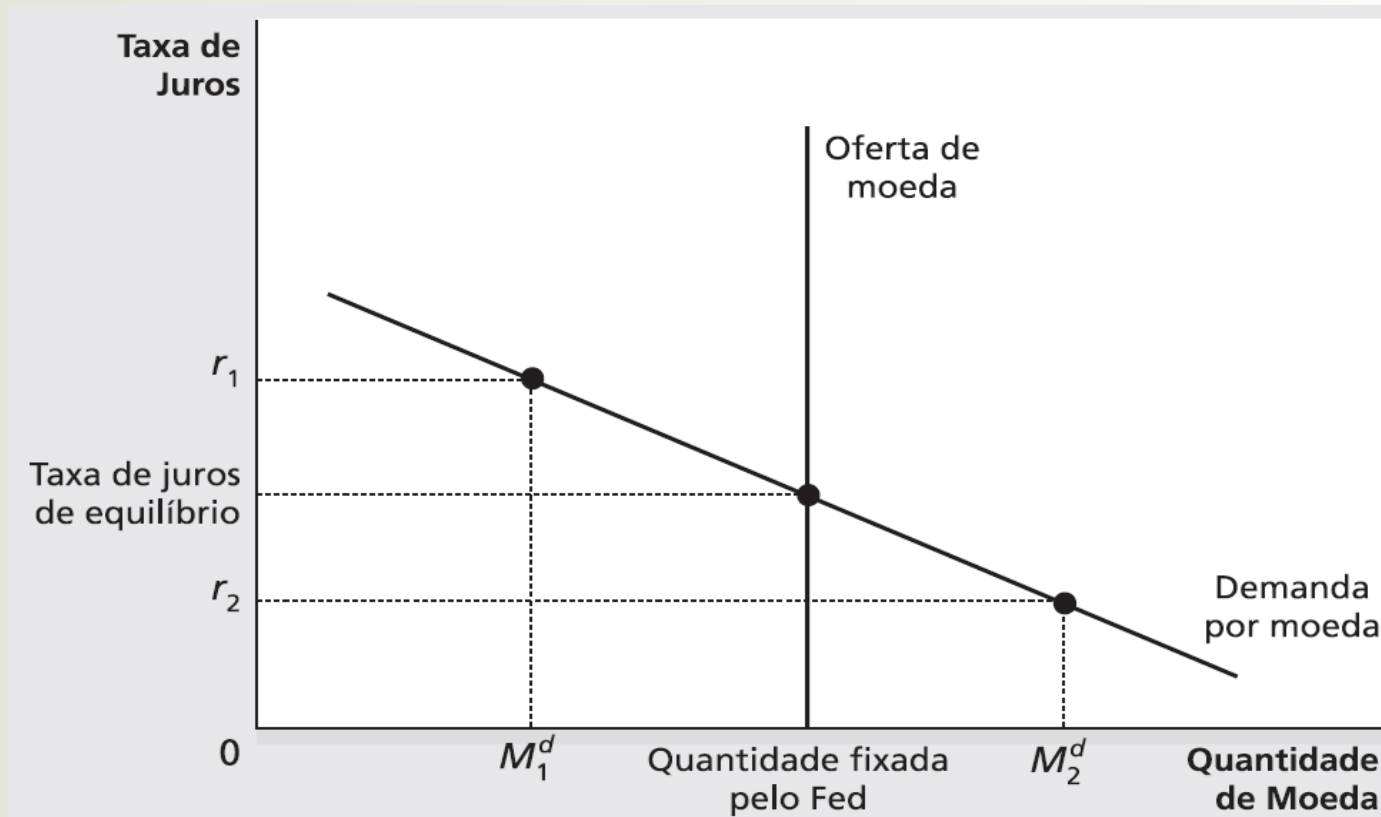
A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **A Teoria da Preferência pela Liquidez**
- Se a taxa de juros $>$ equilíbrio
 - Quantidade de moeda que as pessoas desejarão reter
 - Menor que quantidade ofertada
 - Pessoas que mantêm o excesso
 - Compram títulos que rendem juros
 - Redução da taxa de juros
 - Pessoas – mais dispostas a reter moeda
 - Até: equilíbrio

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

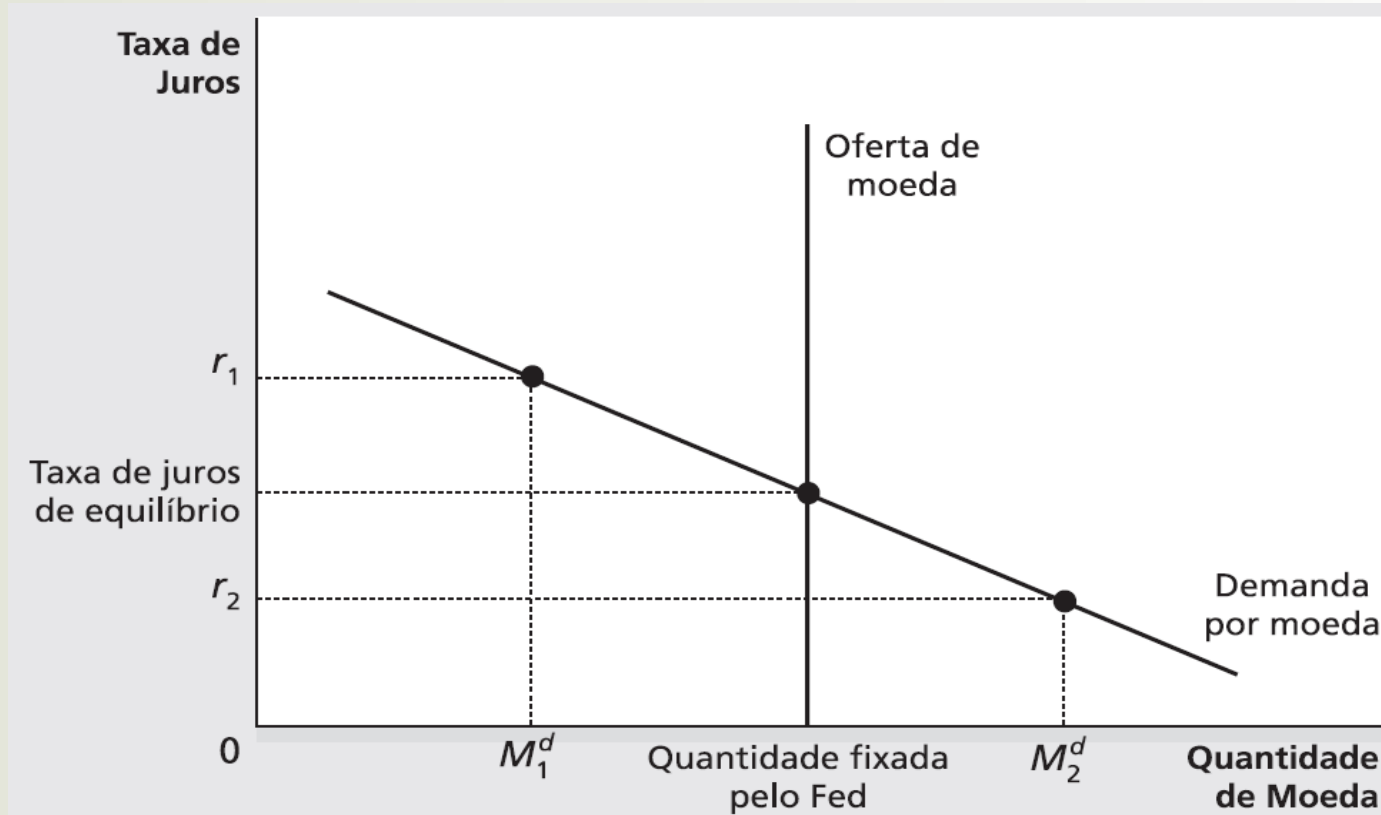
- **A Teoria da Preferência pela Liquidez**
- Se a taxa de juros $<$ equilíbrio
 - Quantidade de moeda que as pessoas desejarão reter
 - Maior que quantidade ofertada
 - Pessoas – tentam aumentar a quantidade retida de moeda
 - Vendem - títulos que rendem juros
 - Elevação da taxa de juros
 - Até: equilíbrio

Equilíbrio no Mercado de Moeda



De acordo com a teoria da preferência pela liquidez, a taxa de juros se ajusta para equilibrar a quantidade de moeda ofertada e a quantidade de moeda demandada. Se a taxa de juros estiver acima do nível de equilíbrio (como em r_1), a quantidade de moeda que as pessoas desejam manter consigo (M_1^d) será menor do que a quantidade criada pelo Fed, e esse excesso de moeda pressionará a taxa de juros para baixo.

Equilíbrio no Mercado de Moeda



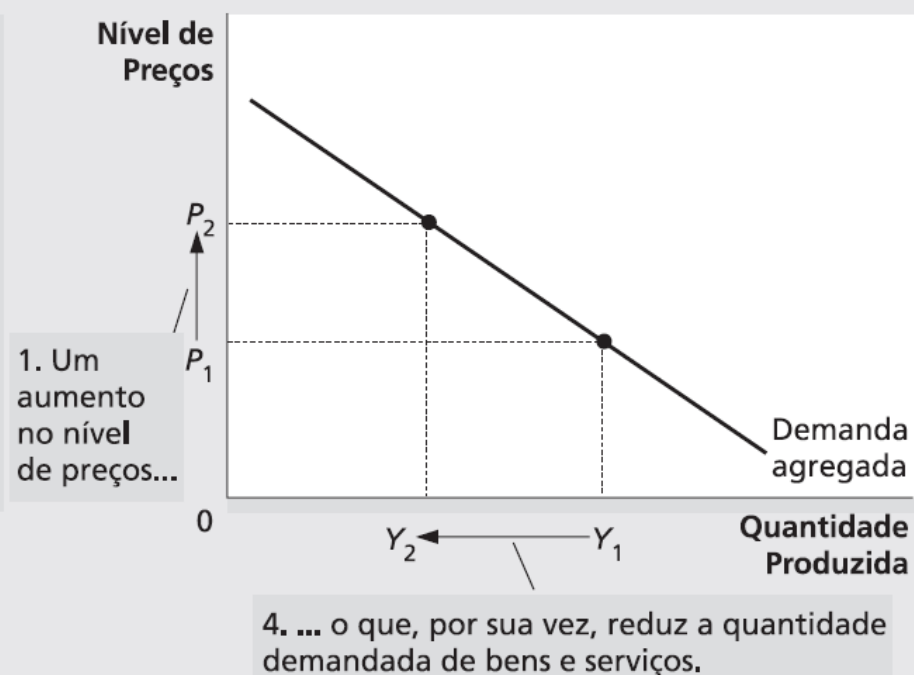
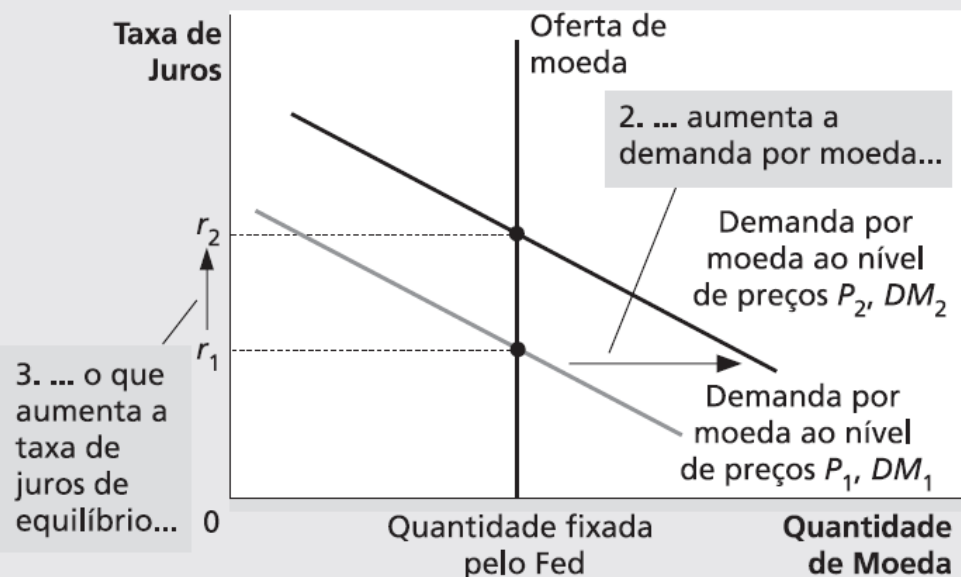
Inversamente, se a taxa de juros estiver abaixo do nível de equilíbrio (como em r_2), a quantidade de moeda que as pessoas desejarem manter (M_2^d) será maior do que a quantidade criada pelo Fed, e essa escassez de moeda pressionará a taxa de juros para cima. Portanto, as forças de oferta e demanda no mercado de moeda levam a taxa de juros para o nível de equilíbrio, em que as pessoas estão satisfeitas de manter a quantidade de moeda criada pelo Fed.

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **A Inclinação Negativa da Curva de Demanda Agregada**
 1. **Maior nível de preços**
 - Elevada a demanda de moeda
 2. **Maior demanda de moeda**
 - Origina o aumento da taxa de juros
 3. **Maior taxa de juros**
 - Reduz a quantidade de bens e serviços demandada

Figura 2

O Mercado de Moeda e a Inclinação da Curva de Demanda Agregada



Um aumento no nível de preços de P_1 para P_2 desloca a curva de demanda por moeda para a direita, como no painel (a). Esse aumento na demanda por moeda faz que a taxa de juros se eleve de r_1 para r_2 . Como a taxa de juros é o custo dos empréstimos, o aumento na taxa de juros reduz a quantidade demandada de bens e serviços de Y_1 para Y_2 . Essa relação negativa entre o nível de preços e a quantidade demandada é representada por uma curva de demanda agregada com inclinação negativa, como a do painel (b).

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

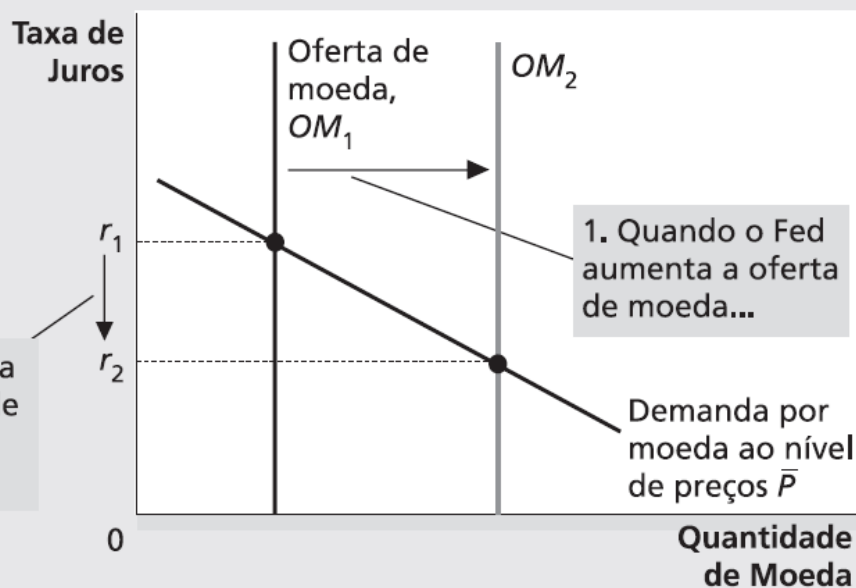
- **Variações na Oferta de Moeda**
- A curva de demanda agregada se desloca
 - Alterações da quantidade de bens e serviços demandada
 - Para um dado nível de preços
- Política monetária
 - Desloca a curva de demanda agregada

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **Variações na Oferta de Moeda**
- Política monetária: o Fed aumenta a oferta de moeda
 - Curva de moeda ofertada desloca para a direita
 - Taxa de juros cai
 - A um dado nível de preço
 - Aumenta a quantidade de bens e serviços
 - Curva de demanda agregada se desloca para a direita

Uma Injeção de Moeda

(a) Mercado de Moeda

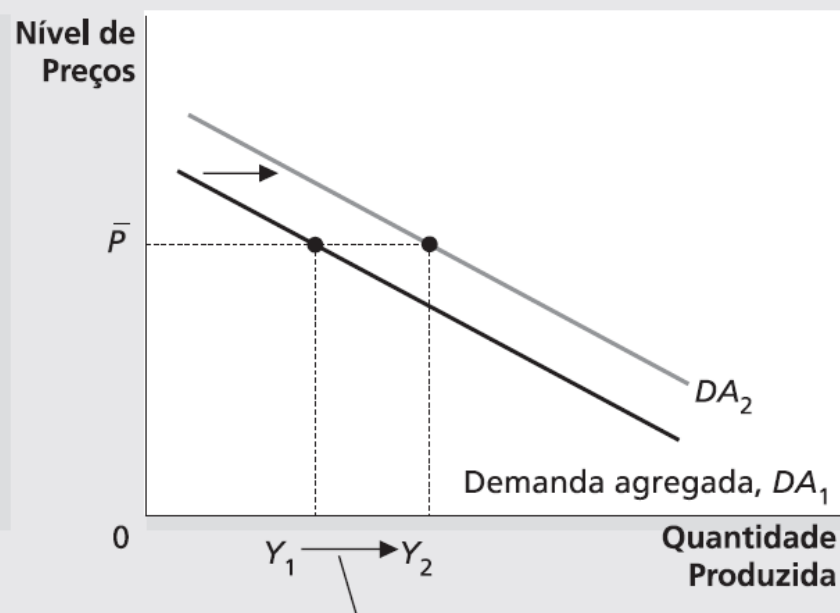


2. ... a taxa de juros de equilíbrio cai...

1. Quando o Fed aumenta a oferta de moeda...

Demanda por moeda ao nível de preços \bar{P}

(b) Curva de Demanda Agregada



3. ... o que aumenta a quantidade demandada de bens e serviços a um nível de preços dado.

No painel (a), um aumento na oferta de moeda de OM_1 para OM_2 reduz a taxa de juros de equilíbrio de r_1 para r_2 . Como a taxa de juros é o custo dos empréstimos, a queda na taxa de juros aumenta a quantidade demandada de bens e serviços a um nível de preços dado, de Y_1 para Y_2 . Portanto, no painel (b), a curva de demanda agregada desloca-se para a direita, de DA_1 para DA_2 .

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- **Variações na Oferta de Moeda**
- Política monetária: o Fed diminui a oferta de moeda
 - Curva de moeda ofertada desloca para a esquerda
 - Taxa de juros se eleva
 - A um dado nível de preço
 - Diminui a quantidade demandada de bens e serviços
 - Curva de demanda agregada se desloca para a esquerda

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- O Papel das Metas de Taxas de Juros na Política do Fed
- Taxa de fundos federais
 - Taxa de juros
 - Bancos cobram uns aos outros
 - Por empréstimos de curto prazo
- O Fed
 - Estipula meta para a taxa de fundos federais
 - O FOMC – operações de mercado aberto
 - Ajuste da oferta de moeda

A Política Monetária Influencia a Demanda Agregada

- Alterações na política monetária
 - Destinadas à expansão da demanda agregada
 - Aumenta a oferta de moeda
 - Reduz a taxa de juros
- Alterações na política monetária
 - Destinadas à contração da demanda agregada
 - Diminui a oferta de moeda
 - Eleva a taxa de juros

Por que o Fed fica de Olho no Mercado de Ações (e vice-versa)

- O Fed
 - Não tem motivos para se preocupar com preços de ações
 - Monitorar e reagir a acontecimentos na economia
- *Boom* do mercado de ações
 - Famílias – mais ricas
 - Estimula a despesa de consumo
 - Empresas – querem vender mais participações de ações
 - Estimula gastos de investimento
 - Demanda agregada – aumenta

Por que o Fed fica de Olho no Mercado de Ações (e vice-versa)

- A meta do Fed
 - Estabilizar a demanda agregada
- O Fed reage a um *boom* do mercado de ações
 - Mantendo a oferta de moeda menor
 - Mantendo a taxa de juros mais elevada
- O Fed reage a uma queda no mercado de ações
 - Aumentando a oferta de moeda
 - reduzindo a taxa de juros

Por que o Fed fica de Olho no Mercado de Ações (e vice-versa)

- Os participantes do mercado de ações
 - Mantêm os olhos no Fed
 - O Fed pode
 - Influenciar as taxas de juros e a atividade econômica
 - Alterar o valor das ações
- O Fed – eleva a taxa de juros
 - Menos atraente possuir ações
 - Títulos – oferecem maior retorno
 - O preço das ações muitas vezes caem
 - Redução de demanda de bens e serviços

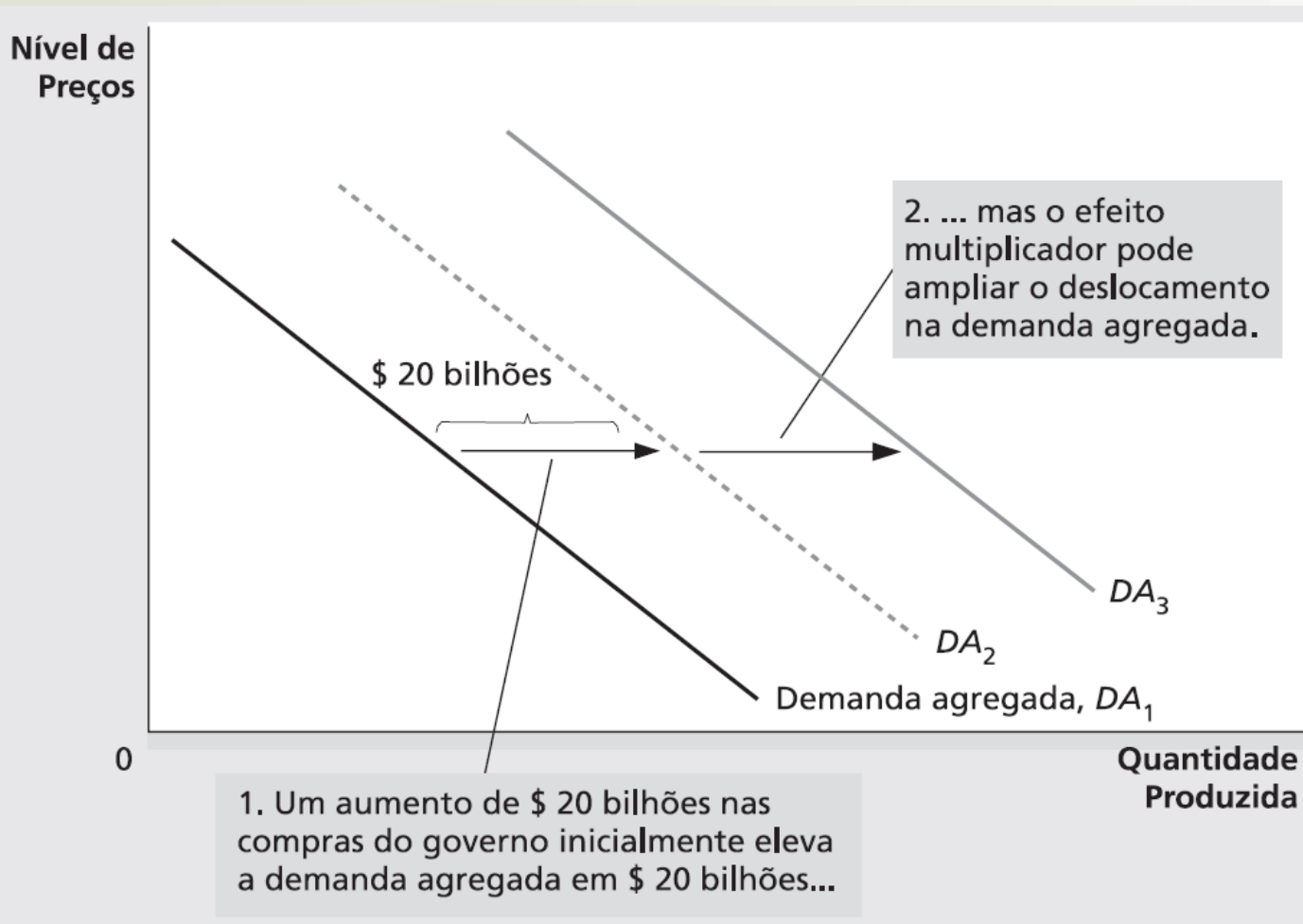
A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- Política fiscal
 - Formuladores de política
 - Estabelecem o nível de gastos do governo e dos impostos
- Alterações nas Compras do Governo
 - Deslocam a curva de demanda agregada indiretamente
 - Efeito multiplicador
 - Efeito deslocamento

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **O Efeito Multiplicador**
 - Deslocamentos adicionais na demanda agregada
 - Ocorre quando uma política fiscal expansionista aumenta a renda e, portanto, aumenta as despesas de consumo
- **Aumento nas compras do governo - \$20 bilhões**
 - Curva da demanda agregada – desloca para a direita em exatamente \$20 bilhões
 - Consumidores reagem: elevando as despesas
 - Curva da demanda agregada – desloca para a direita novamente

O Efeito Multiplicador



Um aumento de \$ 20 bilhões nas compras do governo pode deslocar a curva de demanda agregada para a direita em mais do que \$ 20 bilhões. Esse efeito multiplicador surge porque aumentos na renda agregada estimulam despesas adicionais por parte dos consumidores.

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **O Efeito Multiplicador**
- Efeito multiplicador
 - Reação das despesas de consumo
 - Reação do investimento
- Acelerador do investimento
 - Maior demanda do governo
 - maior demanda por bens de investimento
 - resposta positiva da demanda por investimento

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- Uma Fórmula para o Multiplicador de Despesas
- Propensão Marginal a Consumir, PMgC
 - Fração de renda adicional
 - Que consumidores gastam
- Tamanho do multiplicador
 - Depende da PMgC
- Maior PMgC
 - Maior multiplicador

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **Fórmula para o Multiplicador de Despesas**
 - Variação nas compras do governo = \$ 20 bilhões
 - Primeira variação no consumo = $PMgC$ x \$ 20 bilhões
 - Segunda variação no consumo = $PMgC2$ x \$ 20 bilhões
 - Terceira variação no consumo = $PMgC3$ x \$ 20 bilhões
 - ...
 - Variação total na demanda =
 - $(1 + PMgC + PMgC2 + PMgC3 + \dots)$ x \$ 20 bilhões
- Multiplier = $1 + PMgC + PMgC2 + PMgC3 + \dots$
- Multiplier = $1 / (1 - PMgC)$

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **Outras Aplicações do Efeito Multiplicador**
- Por causa do efeito multiplicador
 - \$1 de compra do governo
 - Pode gerar mais que \$1 de demanda agregada
 - \$1 de consumo, investimento ou exportações líquidas
 - Pode gerar mais que \$1 de demanda agregada

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **O Efeito Deslocamento**

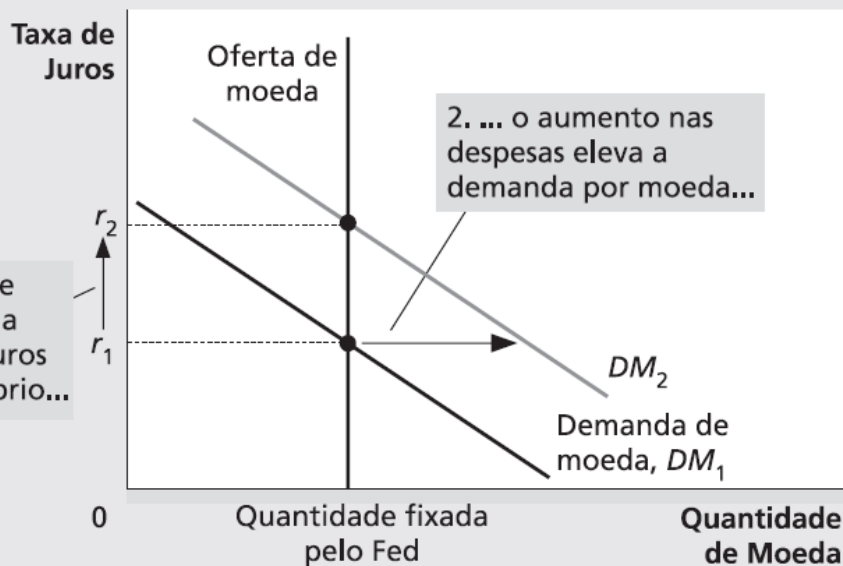
- A queda na demanda agregada ocorre quando uma política fiscal expansionista eleva a taxa de juros
- Portanto, reduz as despesas de investimento

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

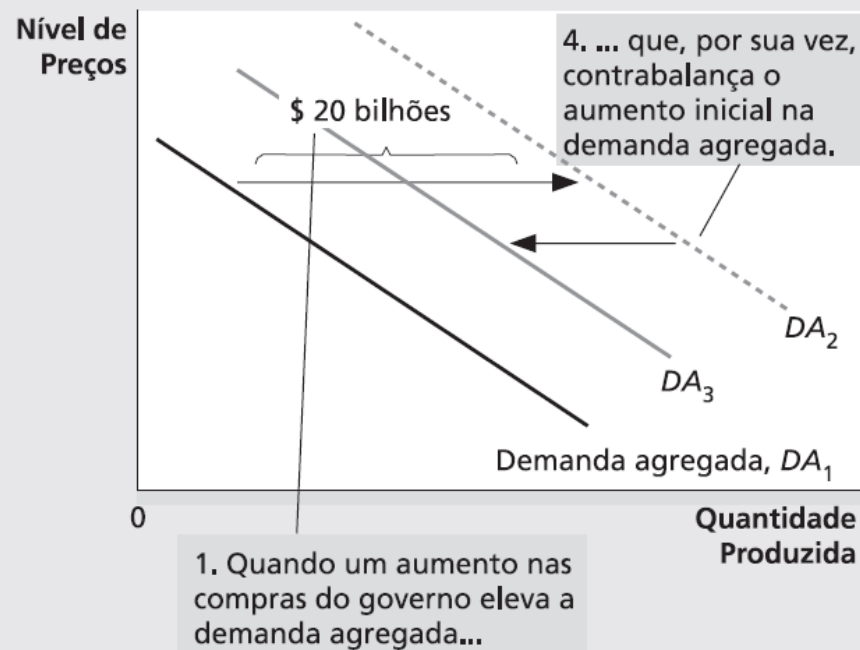
- **O Efeito Deslocamento**
- Aumento nos gastos do governo
 - Curva da demanda agregada – desloca para a direita
 - Aumento na renda
 - Aumenta demanda de moeda
 - Aumenta taxa de juros
 - Curva da demanda agregada – desloca para a esquerda

O Efeito Deslocamento

(a) Mercado de Moeda



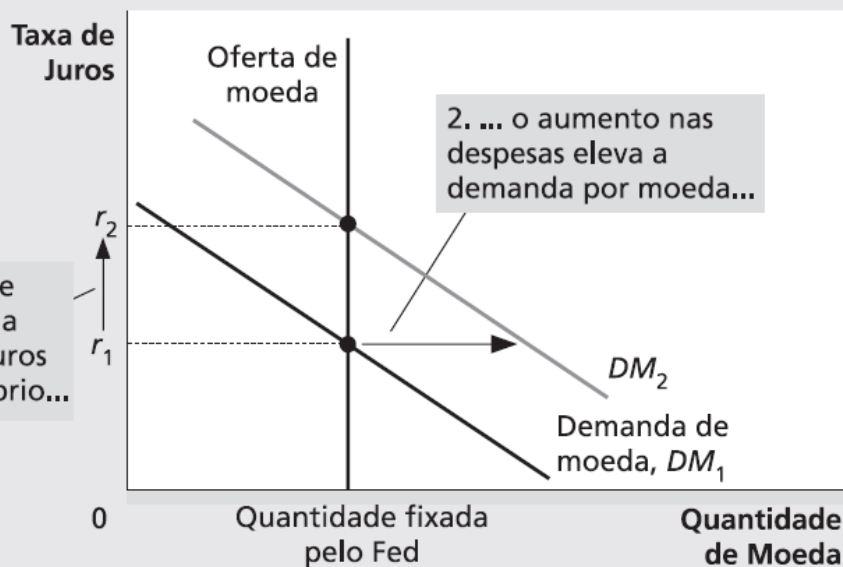
(b) Deslocamento na Demanda Agregada



O painel (a) mostra o mercado de moeda. Quando o governo aumenta suas compras de bens e serviços, o aumento na renda resultante eleva a demanda por moeda de DM_1 para DM_2 e isso faz que a taxa de juros de equilíbrio se eleve de r_1 para r_2 . O painel (b) mostra os efeitos sobre a demanda agregada. O impacto inicial do aumento nas compras do governo desloca a curva de demanda agregada de DA_1 para DA_2 .

O Efeito Deslocamento

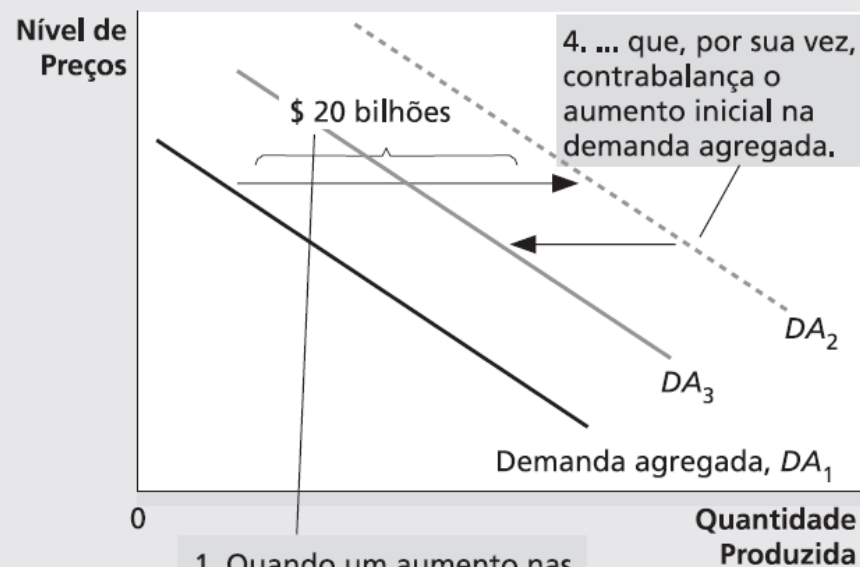
(a) Mercado de Moeda



3. ... o que aumenta a taxa de juros de equilíbrio...

2. ... o aumento nas despesas eleva a demanda por moeda...

(b) Deslocamento na Demanda Agregada



1. Quando um aumento nas compras do governo eleva a demanda agregada...

4. ... que, por sua vez, contrabalança o aumento inicial na demanda agregada.

Mas, como a taxa de juros é o custo dos empréstimos, o aumento na taxa de juros tende a reduzir a quantidade de bens e serviços demandada, especialmente para bens de investimento. Esse deslocamento do investimento contrabalança parcialmente o impacto da expansão fiscal sobre a demanda agregada. No final, a demanda agregada desloca-se apenas até DA_3 .

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **Alterações nos Impostos**
- Imposto de renda menor
 - Aumenta renda das famílias
 - Efeito multiplicador
 - Demanda agregada - aumenta
 - Efeito de deslocamento
 - Demanda agregada – diminui

A Política Fiscal Influencia a Demanda Agregada

- **Alterações nos Impostos**
- Redução permanente dos impostos
 - Forte impacto sobre a demanda agregada
- Redução temporária dos impostos
 - Pequeno impacto sobre a demanda agregada

Usando a Política para estabilizar a Economia

- **A Favor da Política Ativa de Estabilização**
- Uma alteração na demanda agregada
 - O governo
 - Usa política fiscal
 - O Fed
 - Usa política monetária para estabilizar a economia

Keynesianos na Casa Branca

- 1964, Presidente John F. Kennedy
 - Defendeu um corte nos impostos – para estimular a economia
 - Crédito tributário para investimentos
 - Teoria Geral de John Maynard Keynes
 - Estimula a demanda agregada
 - Mudar incentivos que as pessoas se deparam
 - Pode alterar a oferta agregada de bens e serviços

Keynesianos na Casa Branca

- Política fiscal
 - Curto prazo: aumentar a produção por meio de maior demanda agregada
 - Longo prazo: aumentar a produção por meio de maior oferta agregada
- 2001, Presidente George W. Bush
 - Economia – caminhava para recessão
 - Política: redução substancial e permanente de impostos

Usando a Política para estabilizar a Economia

- O Caso contra uma Política Ativa de Estabilização
- Governo
 - deveria abster-se do uso ativo das políticas monetária e fiscal para tentar estabilizar a economia
 - Afetam a economia com um grande atraso
- Instrumentos políticos
 - devem ser usados para atingir objetivos de longo prazo
 - A economia – deve ser deixada livre para lidar por si própria com as flutuações de curto prazo

Usando a Política para estabilizar a Economia

- **Estabilizadores Automáticos**

- Alterações na política fiscal
 - que estimulam a demanda agregada
 - quando a economia entra em recessão
- Sem que os formuladores de política tenham que fazer qualquer ação deliberada
- O sistema tributário
- Gastos do governo