



universidade  
de aveiro

# Introdução à Economia

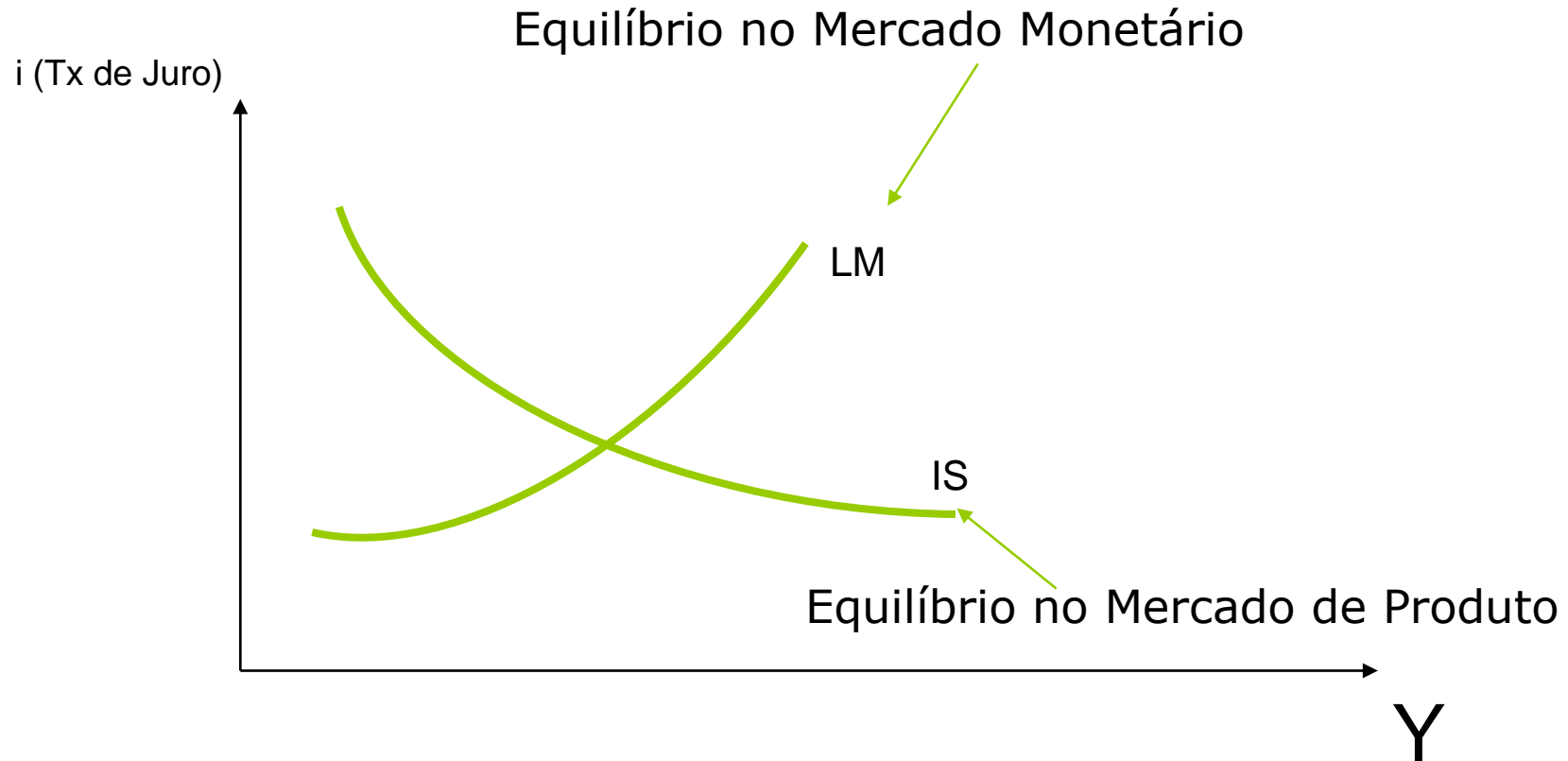
---

## Equilíbrio Macroeconómico

Aplicações: IS-LM e AS-AD

*Regime de Ensino à Distância*

# Aplicações do Modelo IS - LM



# Aplicações do modelo AS-AD...

## Efeitos de Política Monetária P Expansionista ( $AD \rightarrow AD'$ ):

... maior output e maiores preços!

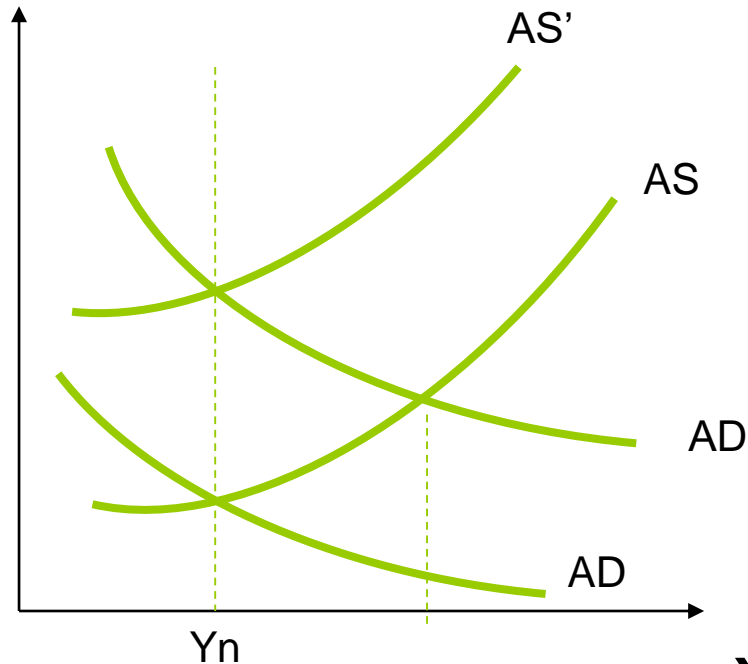
... mas maiores preços resultam em maiores salários, ... a curva AS desloca-se em direção ao produto potencial

... no longo-prazo é apenas um efeito de preços!

... neutralidade do dinheiro! Quanto tempo? 4 anos por exemplo.

... mas não há nenhuma razão para que o produto esteja no curto-prazo no seu nível "natural"!

... pode ser útil para evitar recessões!



... a mistura de políticas  
continuará a ser importante!

## Efeitos de política fiscal contracionista ( $AD' \rightarrow AD$ )

... exemplo : decréscimo dos défices orçamentais

- menor output, menores preços

- AS desloca-se restabelecendo o nível de output

- mesmo output com preços e taxas de juro mais baixas ...

- ... a ideia da austeridade é esta! Aumentar o investimento no longo prazo

Y ... associada à ideia do crowding-out!

... mas devemos considerar que temos já preços e taxas de juro muito baixas!

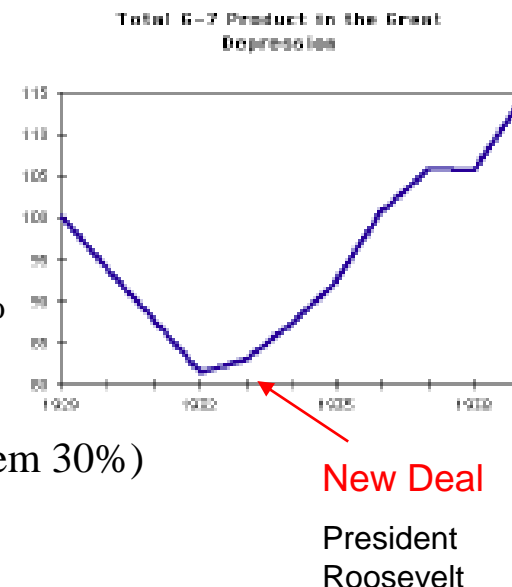
= armadilha da liquidez!

... e resta saber quanto tempo demora.

# História da Macroeconomia

## Grande Depressão dos anos 30 e consequências:

- . Diminuição das vendas – acumulação de stocks
- . Redução da produção
- . Falências de bancos (40%) e empresas
- . Despedimentos em massa (aumento de desemprego em 25%)
- . Crash da Bolsa – mercados financeiros (>60%)
- . Diminuição do produto (↓PIB nominal em 50% e ↓PIB real em 30%)
- . Diminuição do consumo
- . Diminuição do Investimento (70% até 1933)
- . Diminuição do nível de preços (deflação)  
(Nível de preços diminuiu cerca de 25%)
- . Diminuição do PIB em 1933 (-13%)



Diminuindo com o [New Deal](#) e Terminando apenas com a [Segunda Guerra Mundial](#)

# A Aplicação da IS-LM à Grande Depressão ...

A hipótese da quebra da despesa depois do crash de 1929...

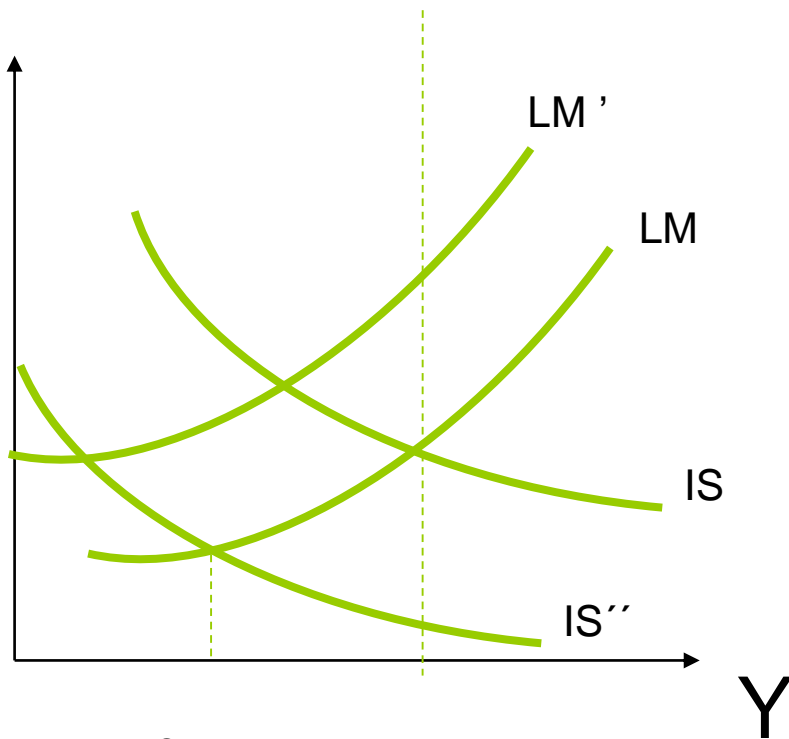
+ crash de mercado imobiliário

+ crash dos bancos e investimento

+ aumento de impostos, redução de gastos governamentais (a preocupação era na altura ter as contas equilibradas)

+ deflação cria redistribuição em favor dos credores e deprime ainda mais o consumo e reduz investimento (taxas de juro reais)

+ deflação aumenta a carga da dívida para devedores



Os dados parecem apontar nesse sentido...

- forte quebra das taxas de juro
- presença de forte deflação

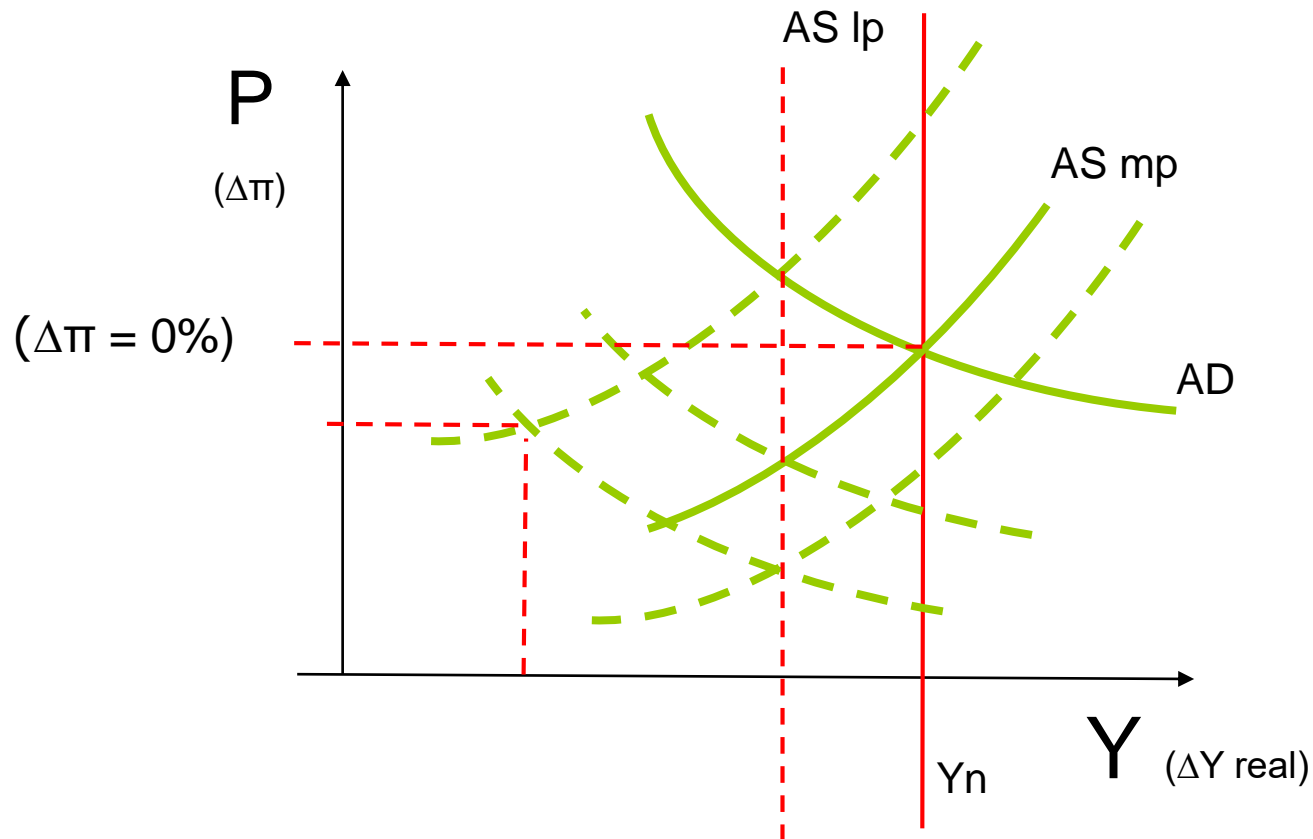
Possíveis efeitos do lado do mercado monetário:

• quebra de preços estabilizaria a economia (ajustamentos automáticos)

• mas na sua ausência o banco central não atuou suficientemente ...

• mankiw: “few economists today would advocate such a rigid adherence to a balanced budget in face of massive unemployment”

# Aplicação do modelo AS-AD...



Choques de Procura (AD)

+

Choques Reais (AS +  $Y_n$ )

(quebra dos bancos e  
quebra do nexo poupança  
e investimento)

(problemas de catástrofes  
naturais – secas, ...)

(implementação de tarifas  
e guerra comercial)

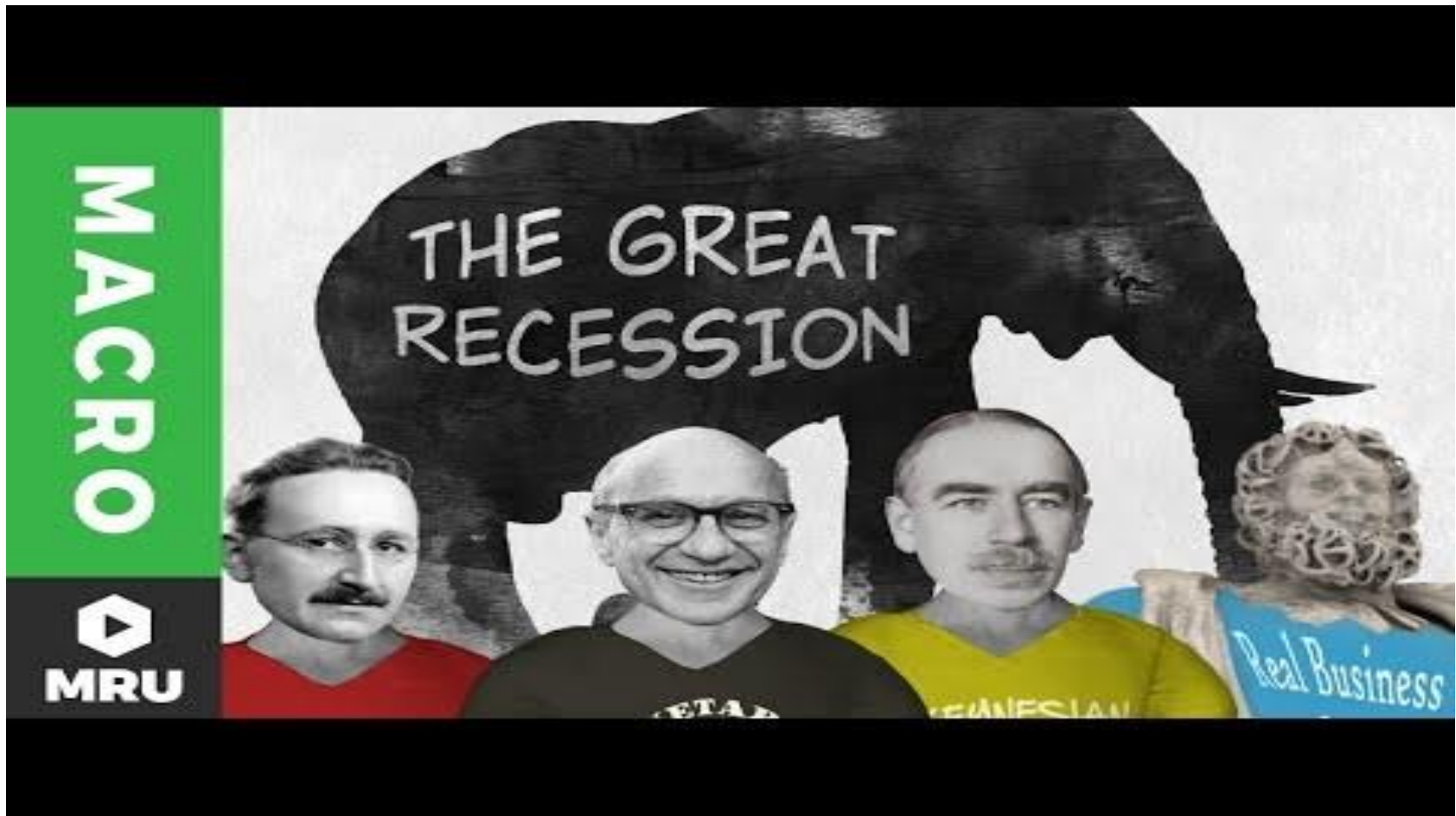
(política de competição  
entre empresas)

... a mistura de políticas teria sido importante mas a tradição de estabilidade de preços e de ajustamentos automáticos do mercado eram a norma !

## Perceber a Grande Depressão (1929 – 1933+)

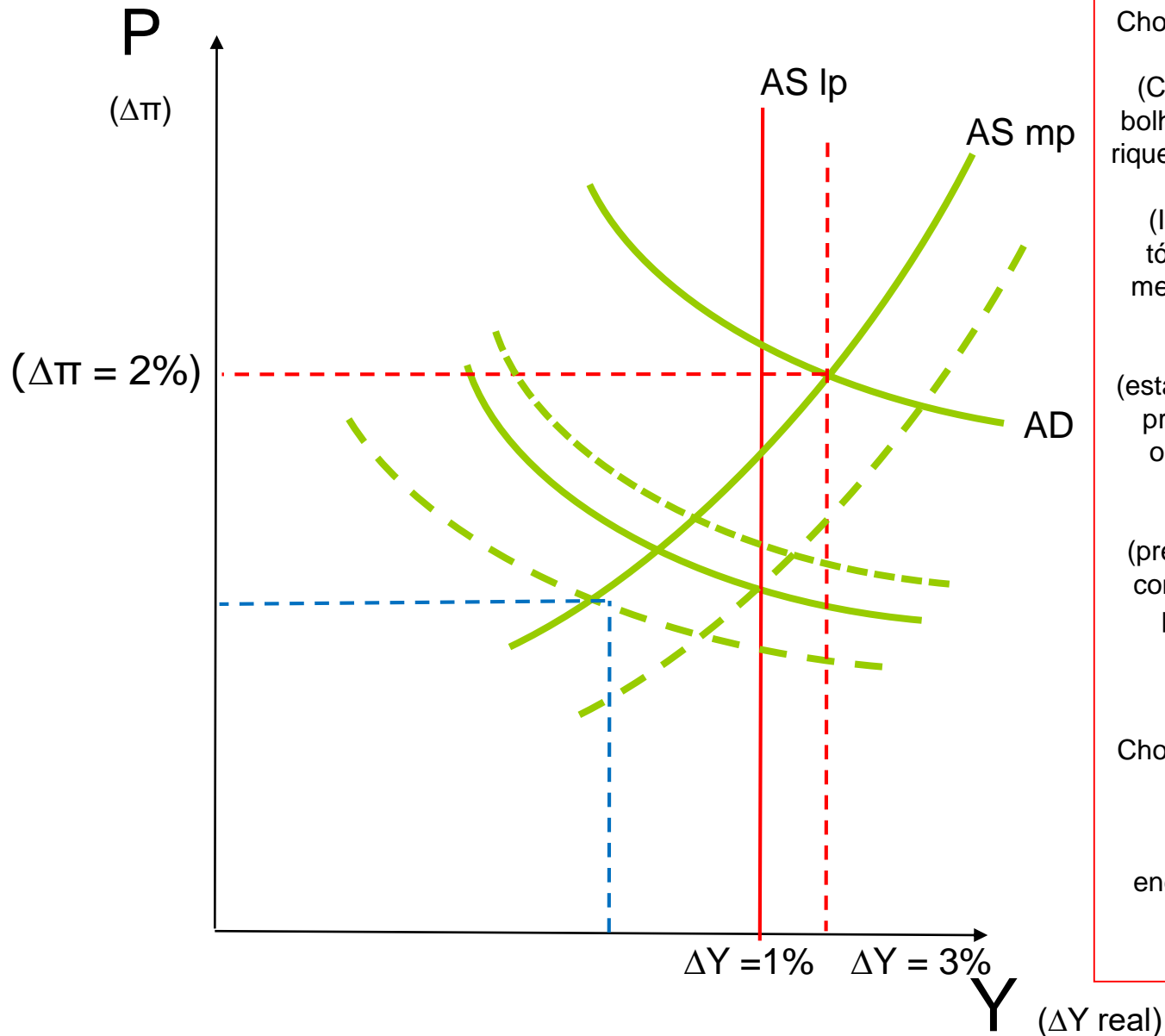


# Debater a Grande Recessão (2008-2011+)





# Aplicação do modelo AS-AD à Grande Recessão...



## Choques de Procura (AD)

(Consumo: a rutura da bolha imobiliária > menor riqueza > menor consumo)

(Investimento: ativos tóxicos nos bancos > menos crédito > menos investimento)

(estado: menos receitas > preocupação com eq. orçamental > menos despesa)

(preocupação excessiva com inflação – falha de política monetária)

+

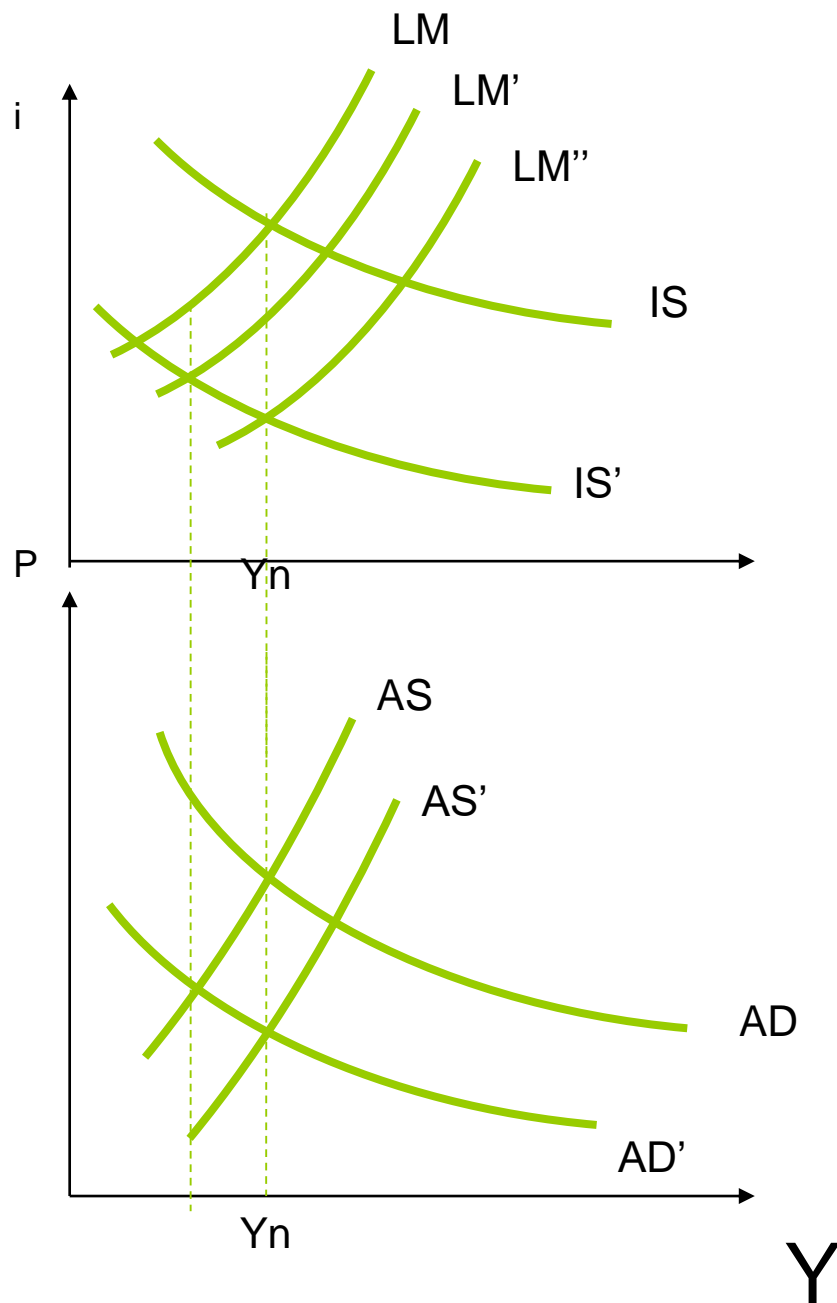
## Choques Reais (AS + $Y_n$ )

(problemas de produtividade vs. endividamento vs. mau investimento vs. especialização)

Pode haver  
alguma lógica  
na  
austeridade?

A ideia do  
reverse  
crowding-out!

Mas o tempo  
que demora o  
ajustamento é  
fundamental!

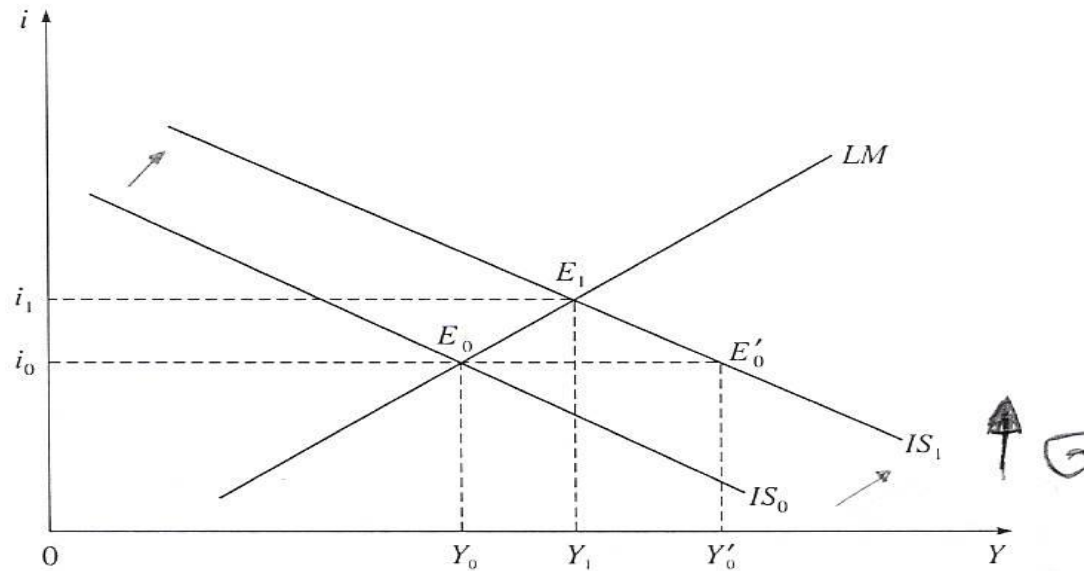


Reduzindo o  
défice orçamental  
consequimos...

... o mesmo  
produto com  
menor taxa de juro  
e maior  
investimento!

... podemos  
aumentar o  
produto mas só no  
longo-prazo!

# Políticas Orçamentais e Monetárias



- **Crowding-out** – Quando os gastos aumentaram, deslocando-se a IS de  $IS_0$  para  $IS_1$ , a taxa de juro de equilíbrio passou de  $i_0$  para  $i_1$ , dando origem a que o investimento desça: parece que o aumento da actividade do Estado se faz à custa do sector privado. Contudo, como o nível de rendimento de  $E_0$  aumentou de  $Y_0$  para  $Y_1$ , verifica-se que, embora o investimento tenha diminuído, o consumo privado aumentou. O crowding-out foi assim parcial. Com uma LM vertical, o crowding out é total, já que nessa situação o rendimento de Eq mantém-se constante, pelo que o aumento dos gastos vai provocar, através do aumento da taxa de juro, uma diminuição do mesmo montante no nível de investimento
- ***“O efeito do aumento dos gastos é em parte eliminado pela diminuição do investimento privado! ... mas também aumenta o Rd e possivelmente a poupança”.***
- ***A ideia da “austeridade” é criar investimento privado ... mas no c.p. não cria necessariamente espaço para mais investimento se a poupança descer bastante.***

# SME e Política Monetária

---

- ❑ O Banco Central Europeu gere o sistema monetário europeu, o euro, controlando a Base Monetária e as taxas de referência.
- ❑ O BCE faz esta gestão procurando conciliar a situação económica e as necessidades dos diferentes países da zona euro:
  - Países do Sul, como Portugal, Itália e Grécia, que preferiam ter um euro mais fraco, juros baixos e mais inflação, para melhorarem a competitividade das suas exportações e diluírem as suas dívidas;
  - Países do Norte, como a Alemanha e a Holanda, que preferem um euro forte e juros altos, para comprarem produtos mais baratos e manterem o valor dos seus investimentos e empréstimos no resto da Europa e do Mundo.

# Sistema Monetário Europeu

---

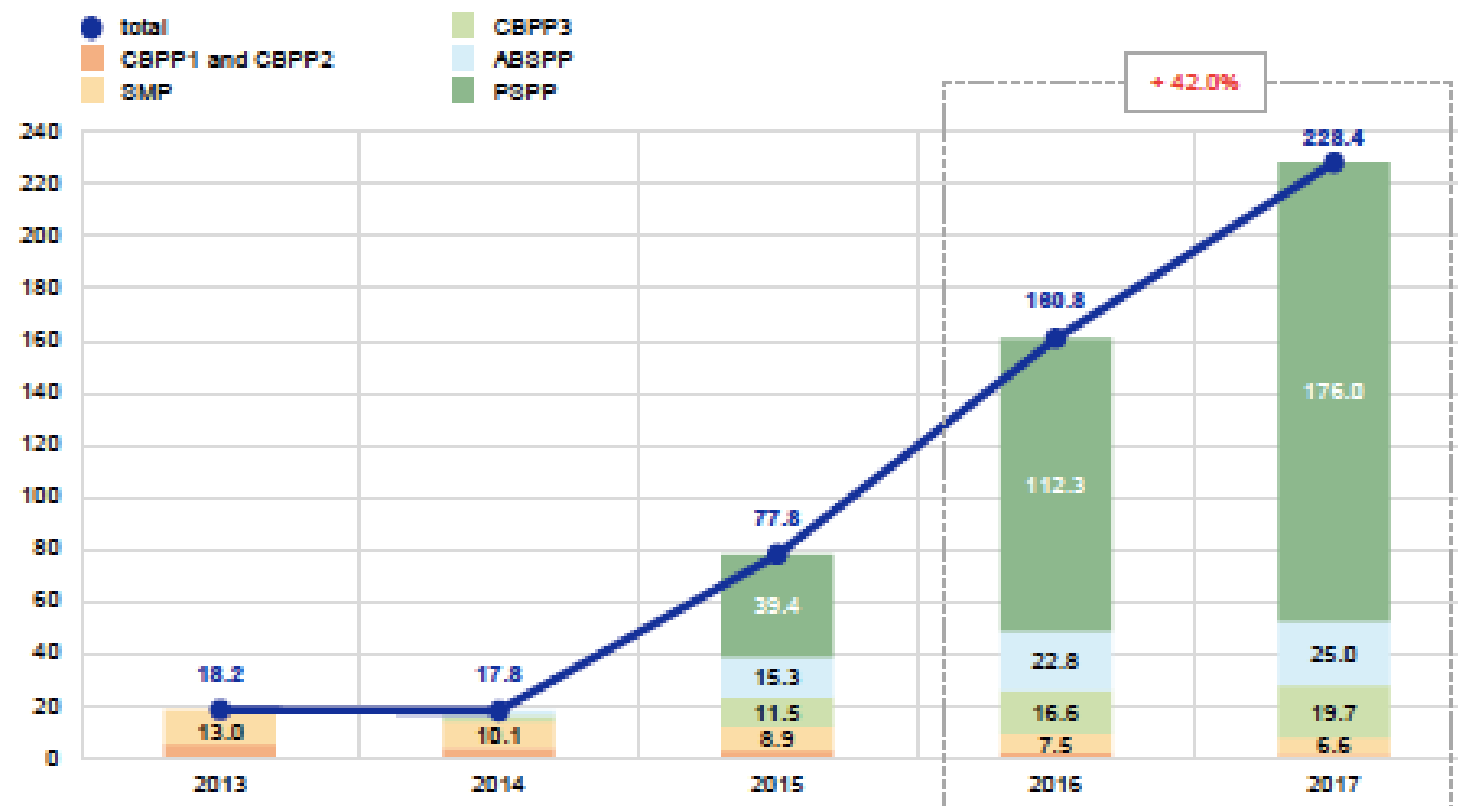
- ❑ O tratado de Maastrich, que criou o euro e o BCE, fixou como objectivo para a política monetária manter a inflação “*próxima, mas abaixo dos 2%*”.
- ❑ Como a inflação na zona euro tem estado muito abaixo desse valor, BCE tem seguido recentemente políticas expansionistas:
  - mantendo taxas de referência baixas (a taxa de absorção de liquidez actual é **negativa**);
  - expandindo a base monetária (“*quantitative easing*” – compra de dívida dos países europeus).

# ”Quantitative easing”

Chart 2

Securities held for monetary policy purposes

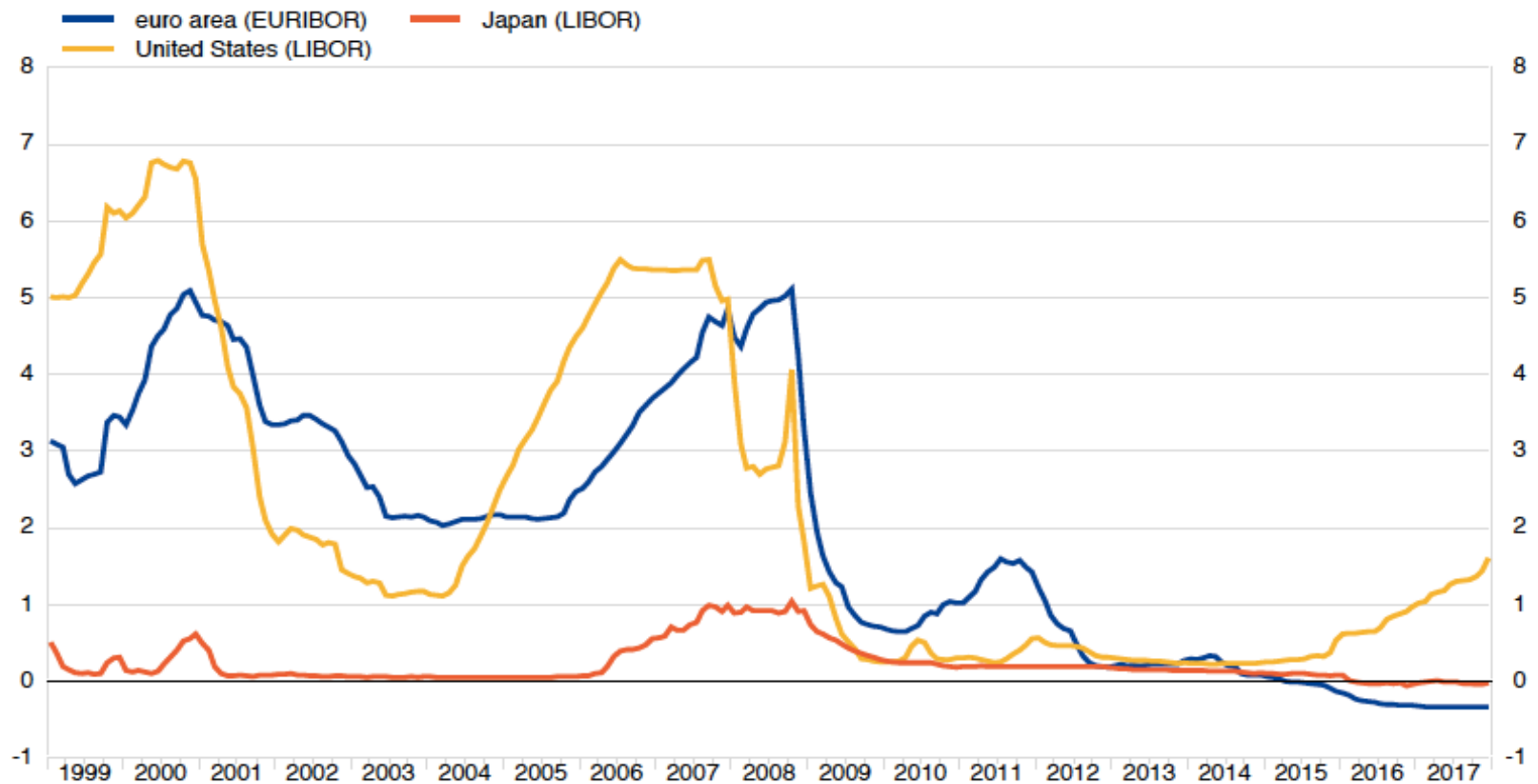
(EUR billions)



Source: ECB.

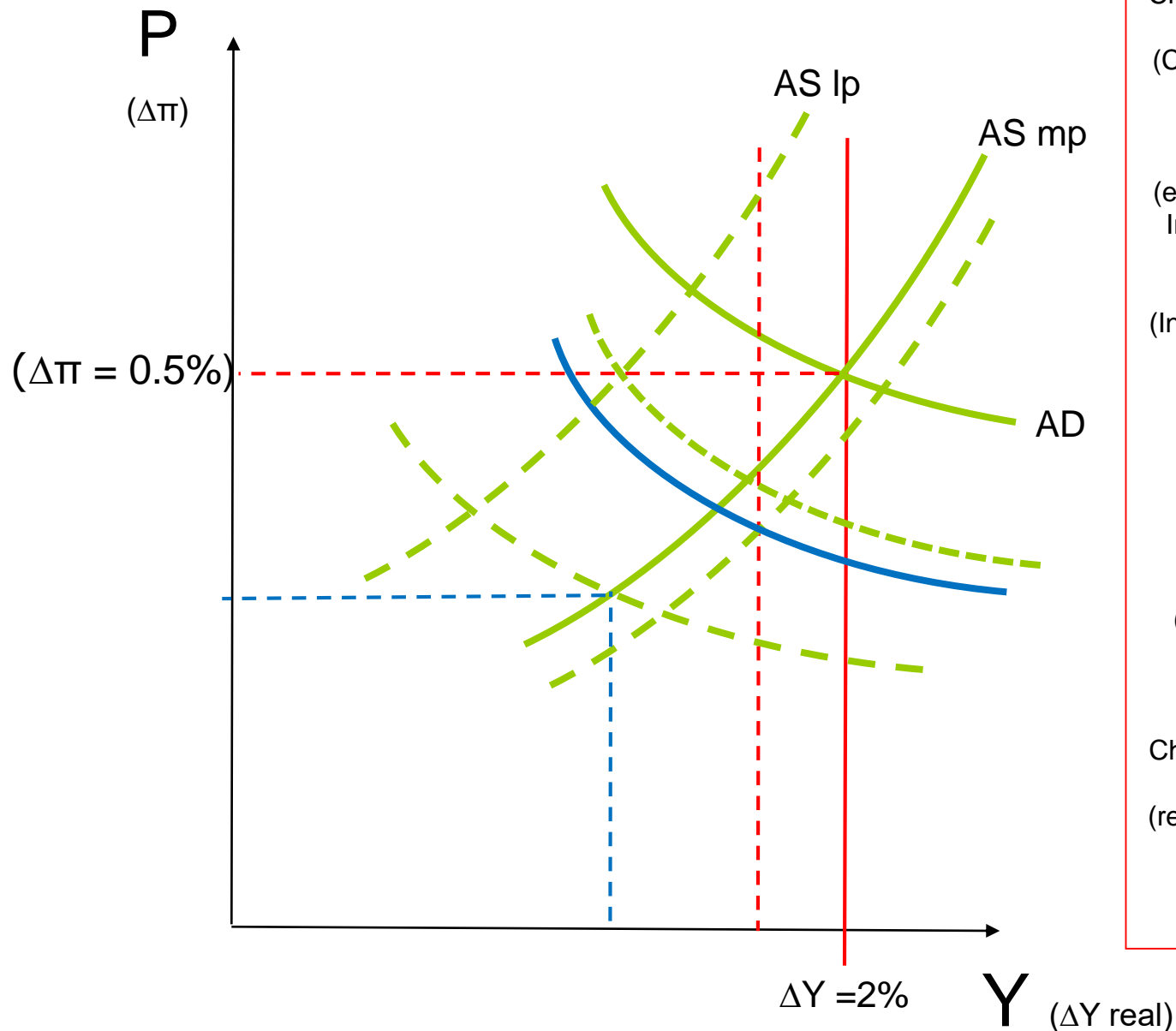
# ”Quantitative easing”

Chart 1.5 Money markets: 3-month interbank offered rates  
(percentages per annum; monthly averages)



Source: ECB calculation based on Thomson Reuters daily data.

# Aplicação do modelo AS-AD à Pandemia...



Choque Exógeno =

Choques de Procura (AD)

(Consumo: confinamento exige afastamento > menor consumo)

(efeitos de Rendimento e Incerteza > aceleram a crise)

(Investimento: incerteza e redução de vendas > menos investimento)

(Exportações / Importações: ?)

(Estado: ?)

(política monetária: ?)

+

Choques Reais (AS +  $Y_n$ )

(redes de criação de valor e distribuição)

(choque produtivo: ?)



# Amplification of the AD shock (Core Economics 2020)

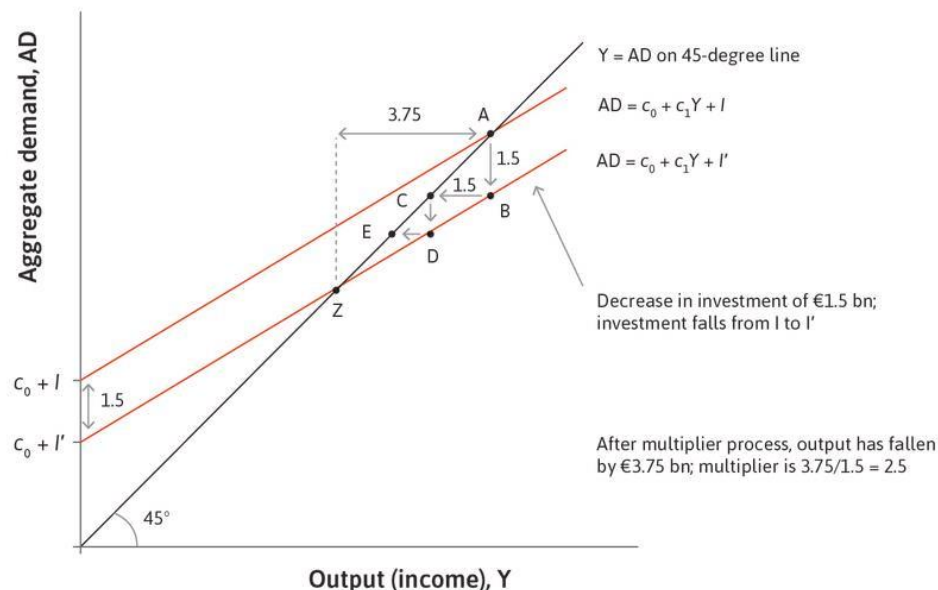
- Multiplier amplifies initial exogenous aggregate demand shock (  $c_0, I(r), X$  )

$$\Delta Y = k (\Delta c_0 + \Delta I + \Delta X)$$

$$k = \frac{1}{1 - c_1(1 - t) + m}$$

- Credit constraints reduce consumption smoothing → higher multiplier than in normal times

- Research suggests a multiplier as high as 2 for COVID-19



Example from Figure 14.5 The multiplier in action

<https://core-econ.org/the-economy/book/text/14.html#figure-14-5>

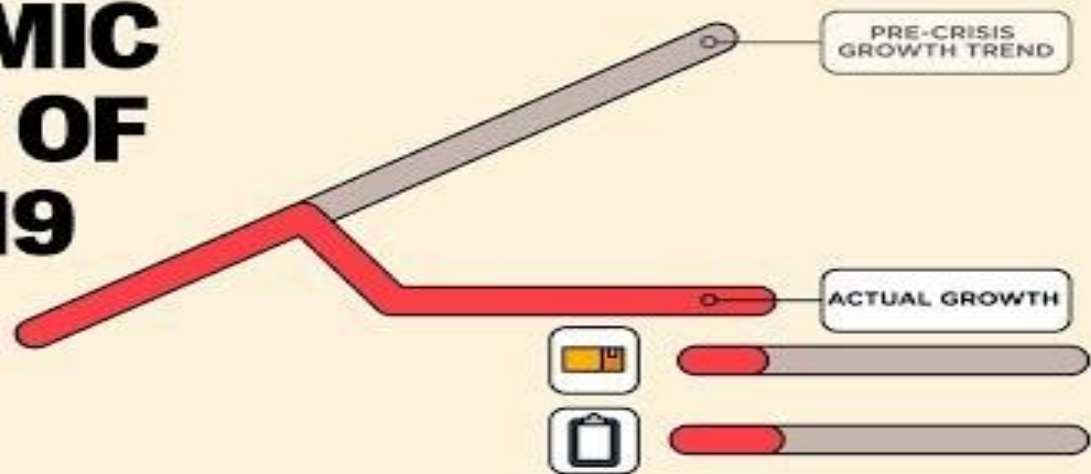
Calculating the multiplier

<https://core-econ.org/the-economy/book/text/14.html#einstein-calculating-the-multiplier>

# O Impacto Económico do Covid-19

## THE EXPLAINER: **ECONOMIC IMPACT OF COVID-19**

Harvard  
Business  
Review



# O que fazer agora?

