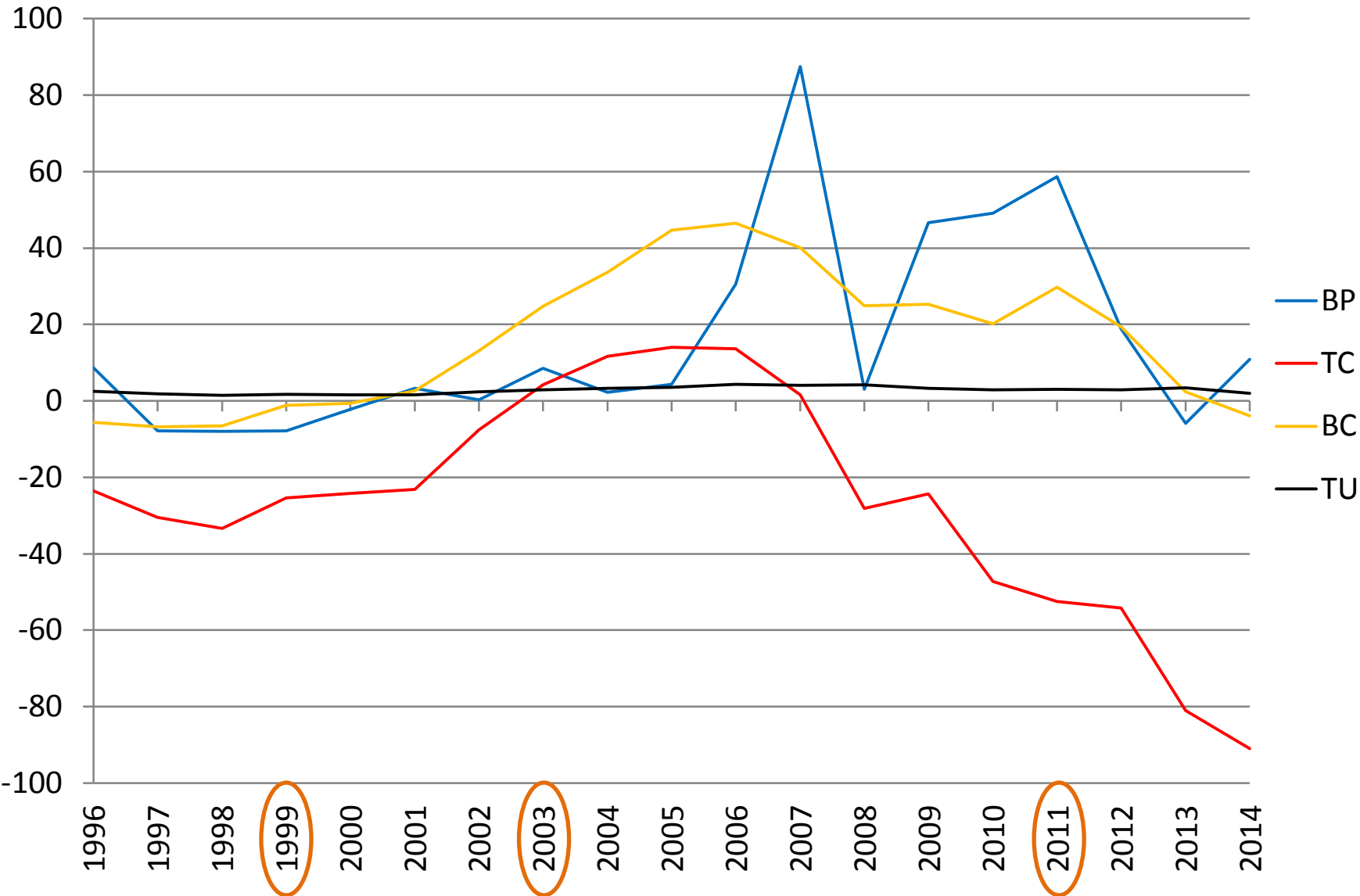


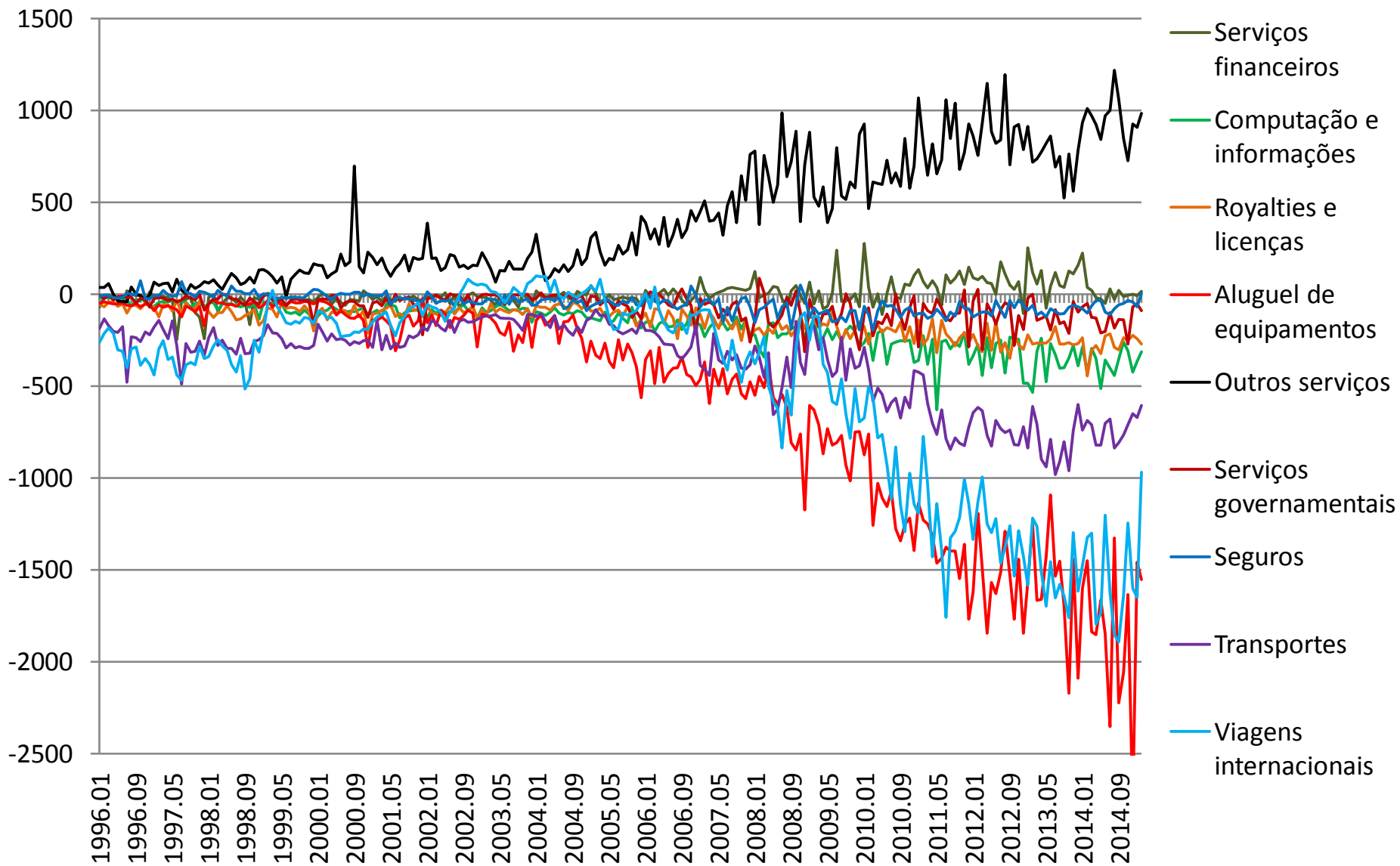
Setor externo brasileiro:

Balanço de pagamentos, US\$ (bilhões), Banco Central do Brasil



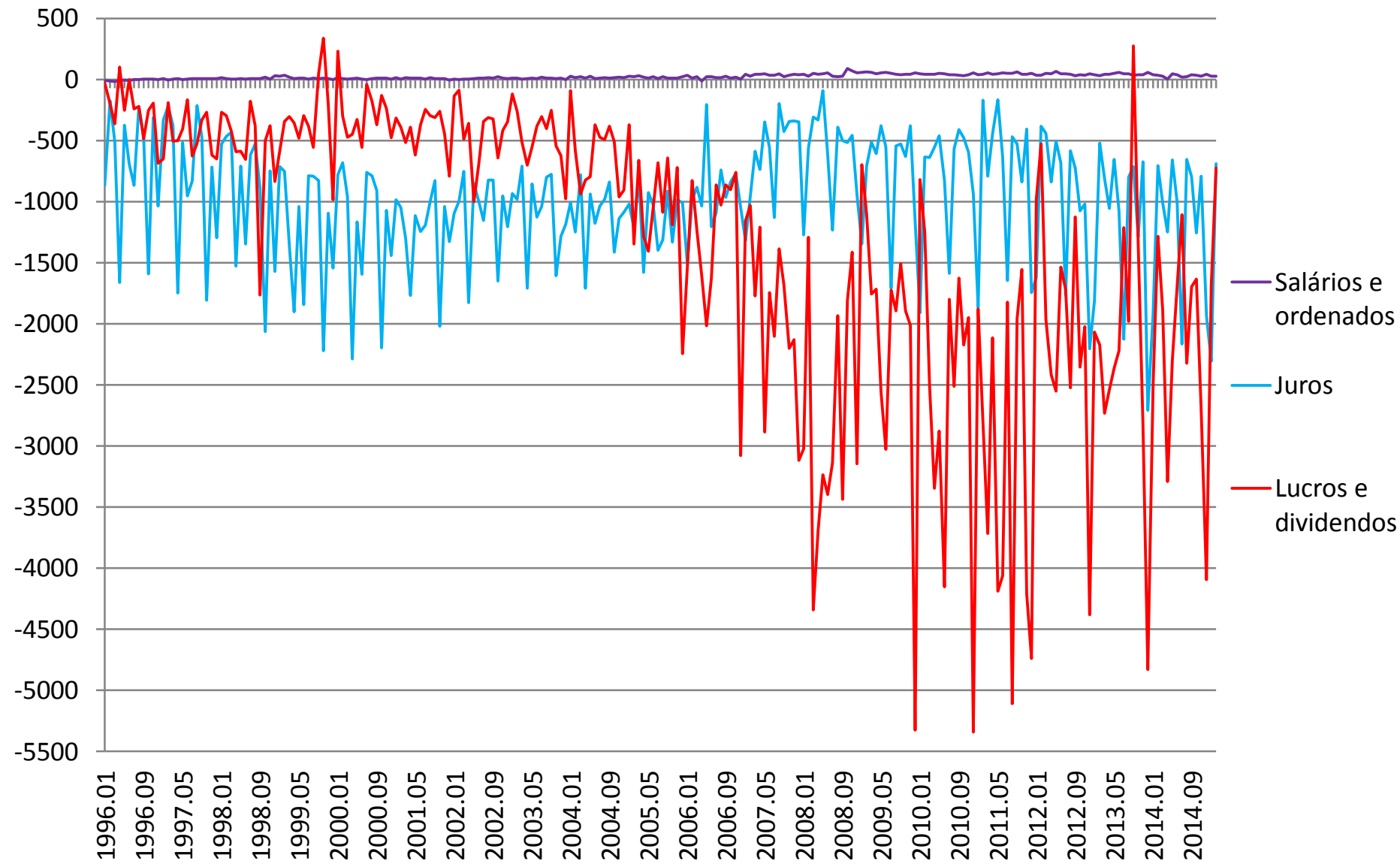
Setor externo brasileiro:

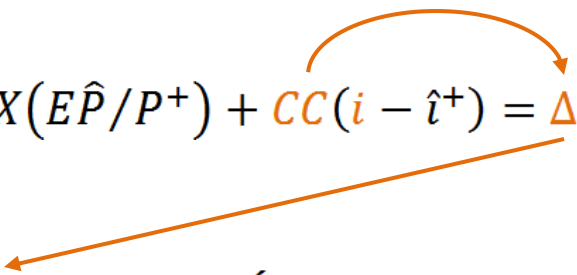
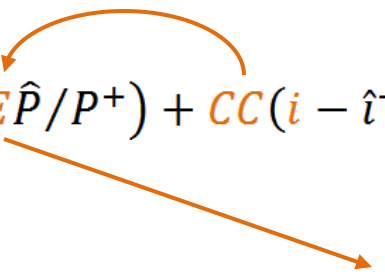
Serviços e rendas, Serviços, US\$ (milhões), Banco Central do Brasil



Setor externo brasileiro:

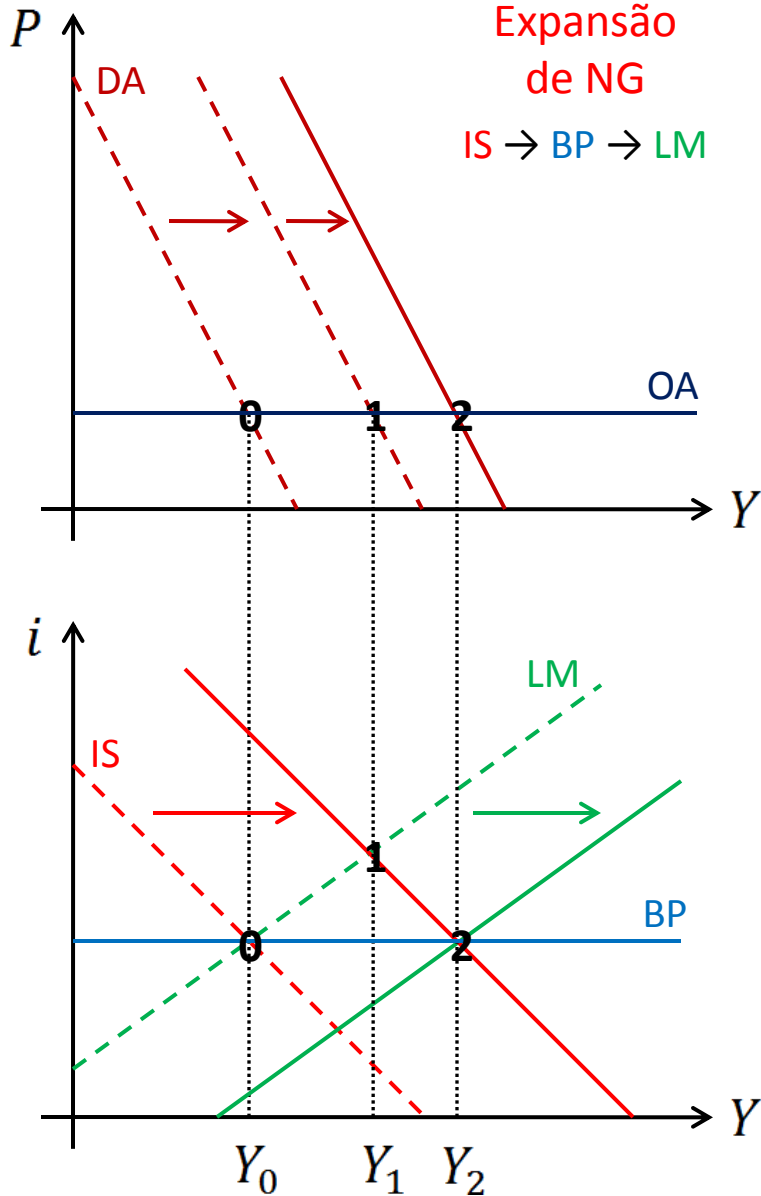
Serviços e rendas, Rendas, US\$ (milhões), Banco Central do Brasil



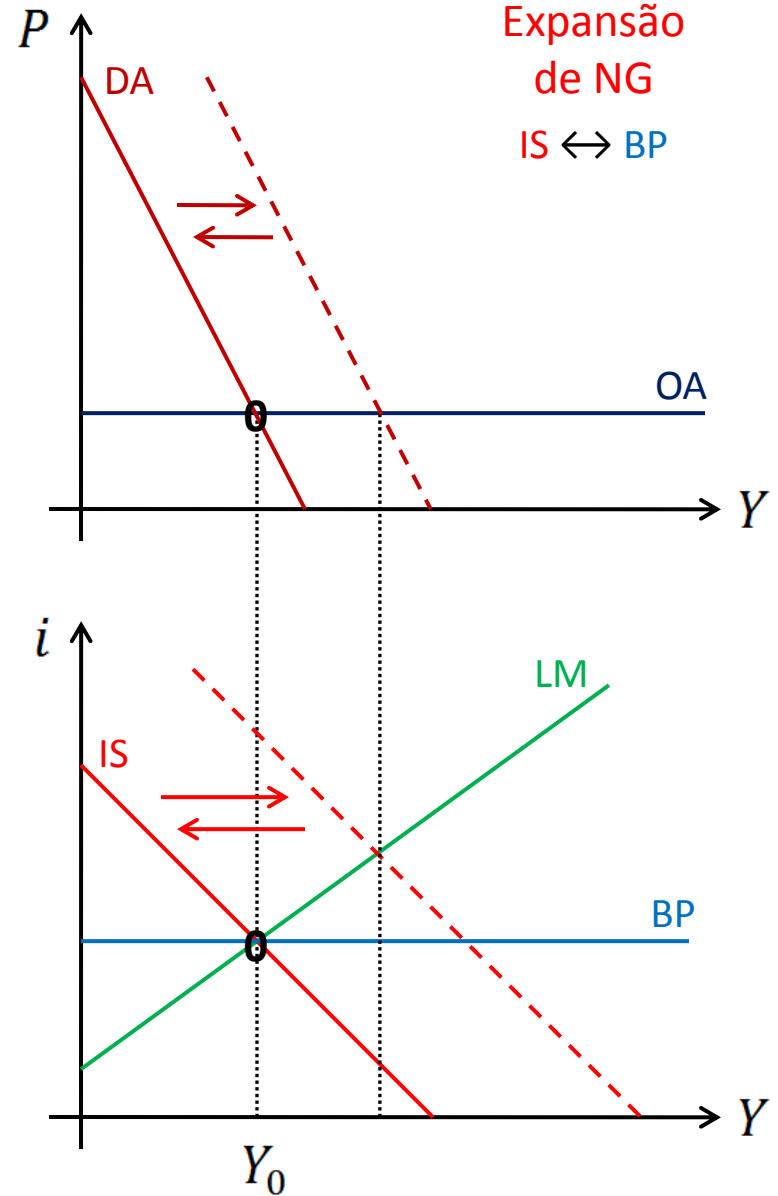
<p>Câmbio fixo $E = \bar{E}$</p>	<p>Câmbio livre E flutua livremente</p>
<p>BP: $NX(E\hat{P}/P^+) + CC(i - \hat{i}^+) = \Delta R$</p> <p>LM: $m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$</p> <p>IS: $I(i^-) - \alpha Y + NG + NX(E\hat{P}/P^+) = 0$</p> 	<p>BP: $NX(E\hat{P}/P^+) + CC(i - \hat{i}^+) = 0$</p> <p>IS: $I(i^-) - \alpha Y + NG + NX(E\hat{P}/P^+) = 0$</p> <p>LM: $m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$</p> 
<p>BP se ajusta via LM A IS fica disponível ao governo Política fiscal</p>	<p>BP se ajusta via IS A LM fica disponível ao governo Política monetária</p>

Será mesmo que política fiscal funciona melhor com câmbio fixo e política monetária funciona melhor com câmbio livre?

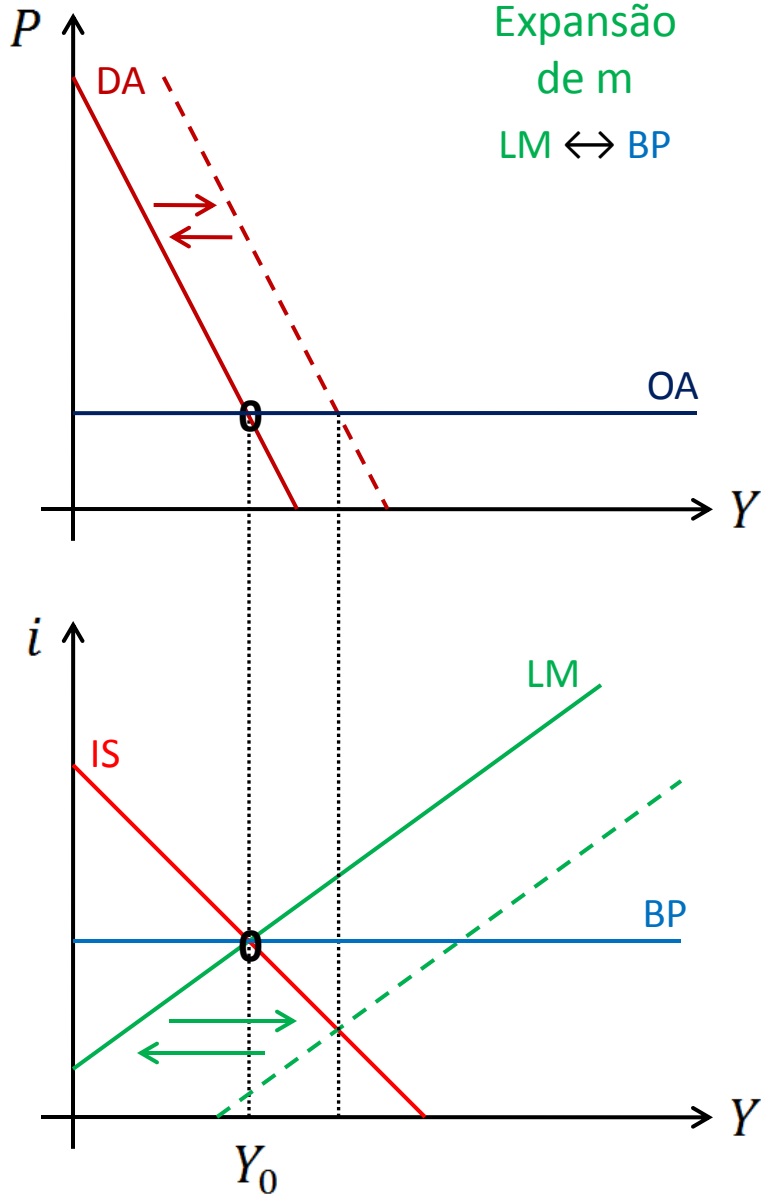
Política fiscal com câmbio fixo
(e espaço para o produto crescer)



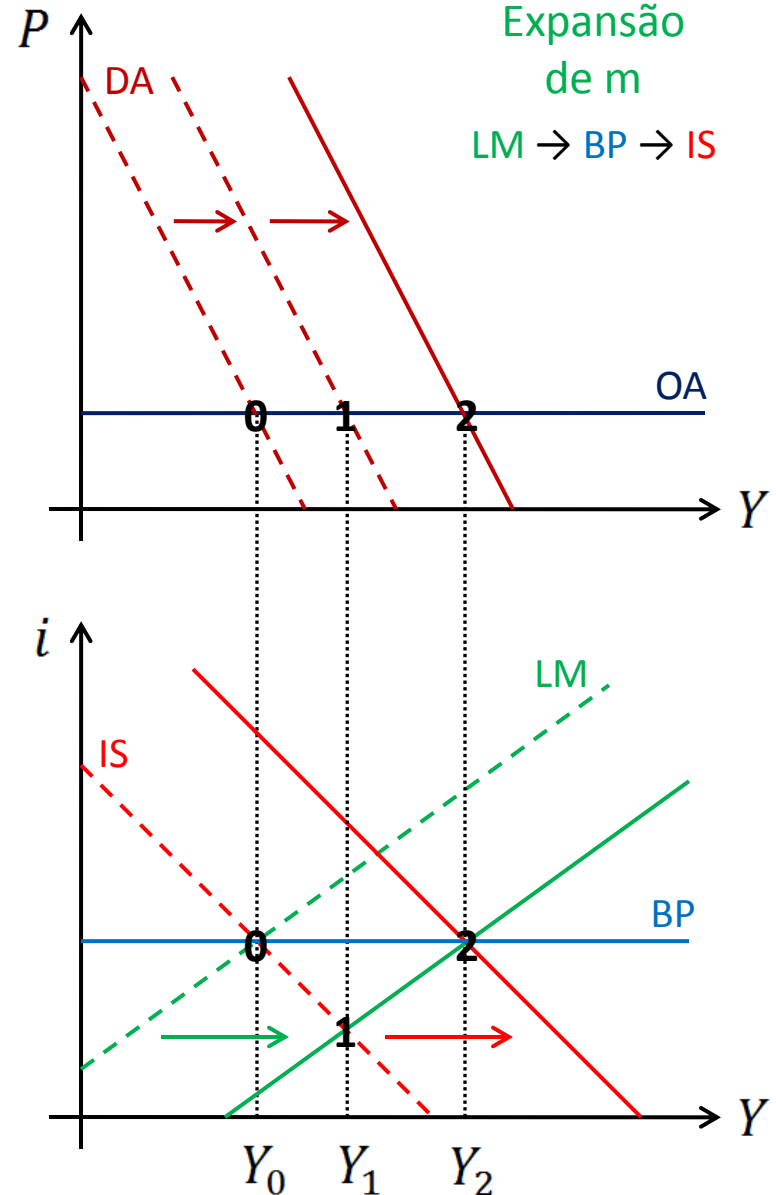
Política fiscal com câmbio livre
(e espaço para o produto crescer)



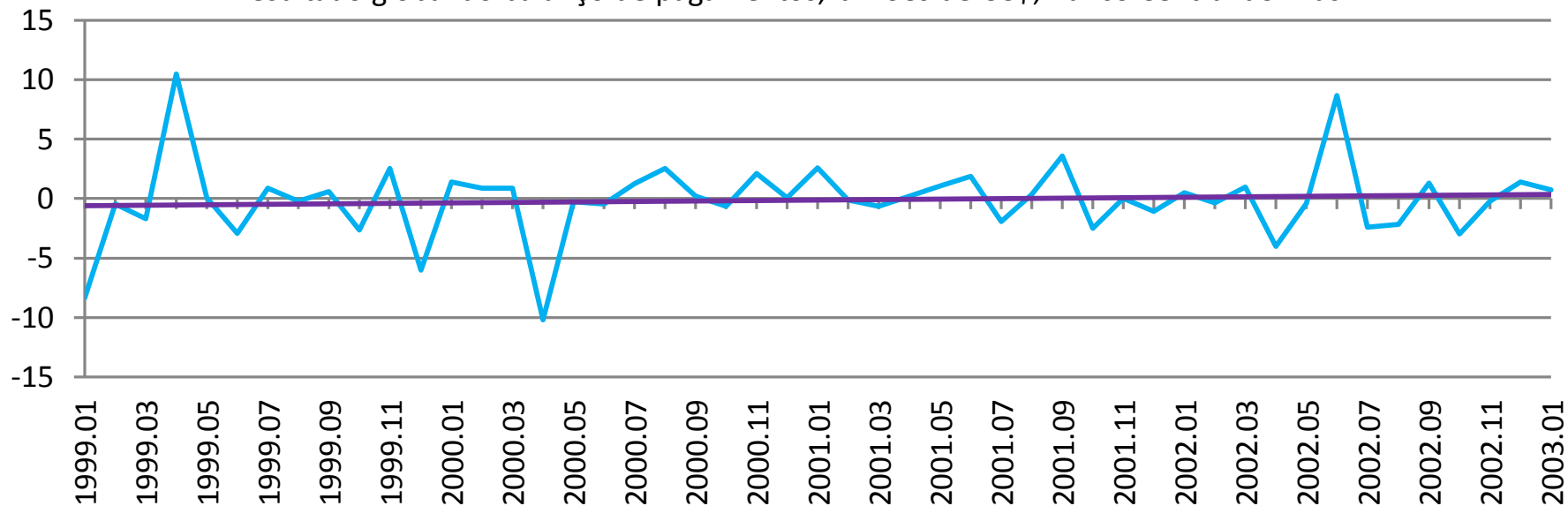
Política monetária com câmbio fixo
(e espaço para o produto crescer)



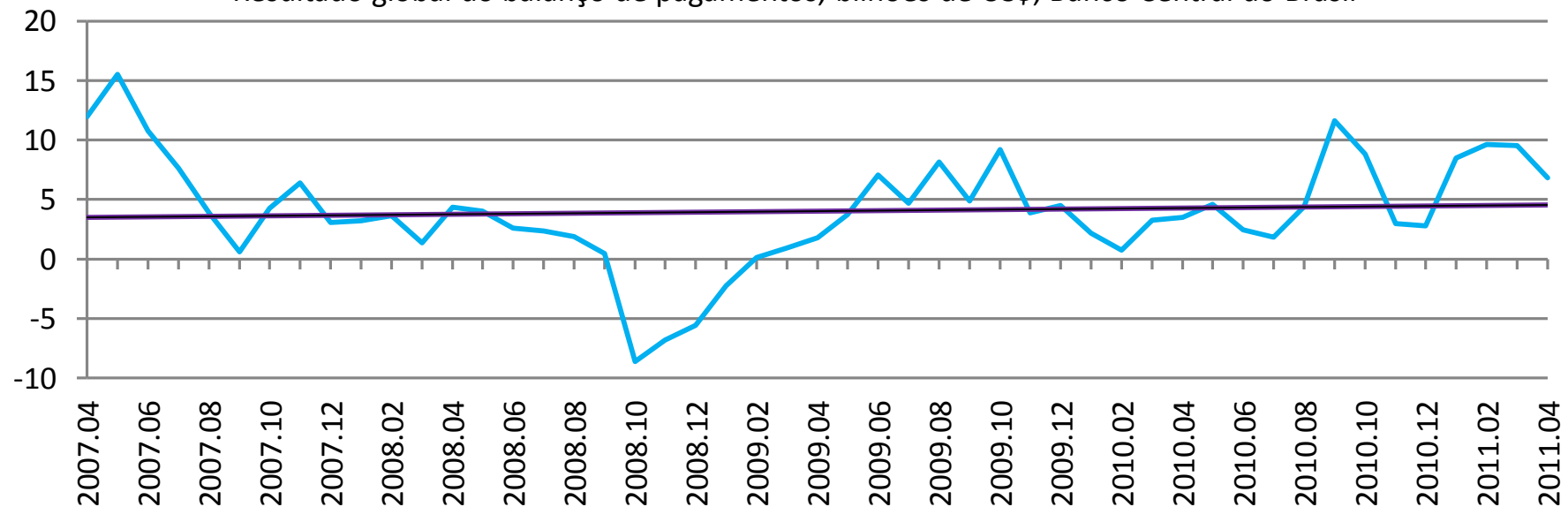
Política monetária com câmbio livre
(e espaço para o produto crescer)



Resultado global do balanço de pagamentos, bilhões de US\$, Banco Central do Brasil

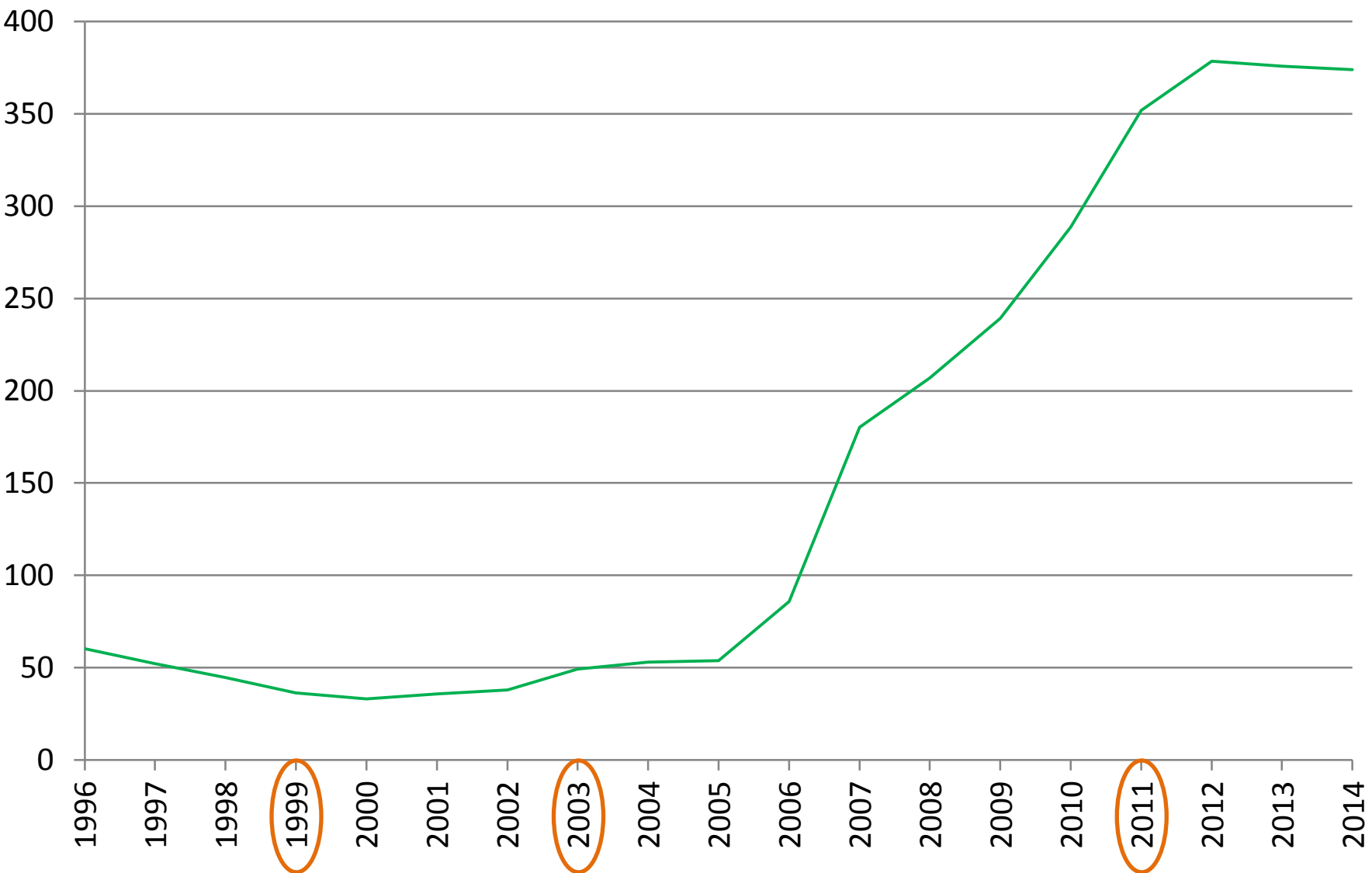


Resultado global do balanço de pagamentos, bilhões de US\$, Banco Central do Brasil



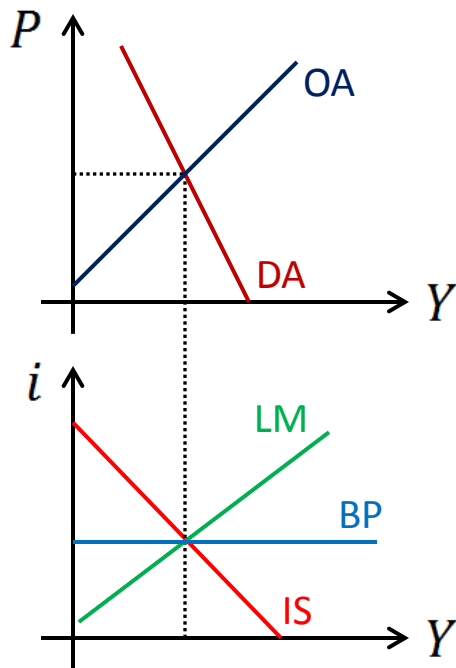
Setor externo brasileiro:

Reservas internacionais, liquidez internacional, US\$ (bilhões),
Banco Central do Brasil



O que já foi visto?

- ✓ A curva OA: reflexo da FPP.
- ✓ A curva IS: i e Y onde soma dos três hiatos do produto igual a zero (eq. real).
- ✓ A curva LM: i e Y onde oferta de m igual à demanda por m_T e m_L (eq. monetário).
- ✓ A curva DA: P e Y onde há equilíbrio real e monetário.
- ✓ A curva BP: i e Y onde entrada de U\$ igual à saída de U\$ (eq. externo).
- ✓ Dinâmicas naturais até o equilíbrio com E fixo e livre.
- ✓ Políticas fiscal (NG) e monetária (m) com E fixo e livre.



$$IS: I(i^-) - \alpha Y + NG + NX(E\hat{P}/P^+) = 0$$

$$LM: m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$$

$$BP: NX(E\hat{P}/P^+) + CC(i - \hat{i}^+) = 0$$

Brincando de ministro da economia I

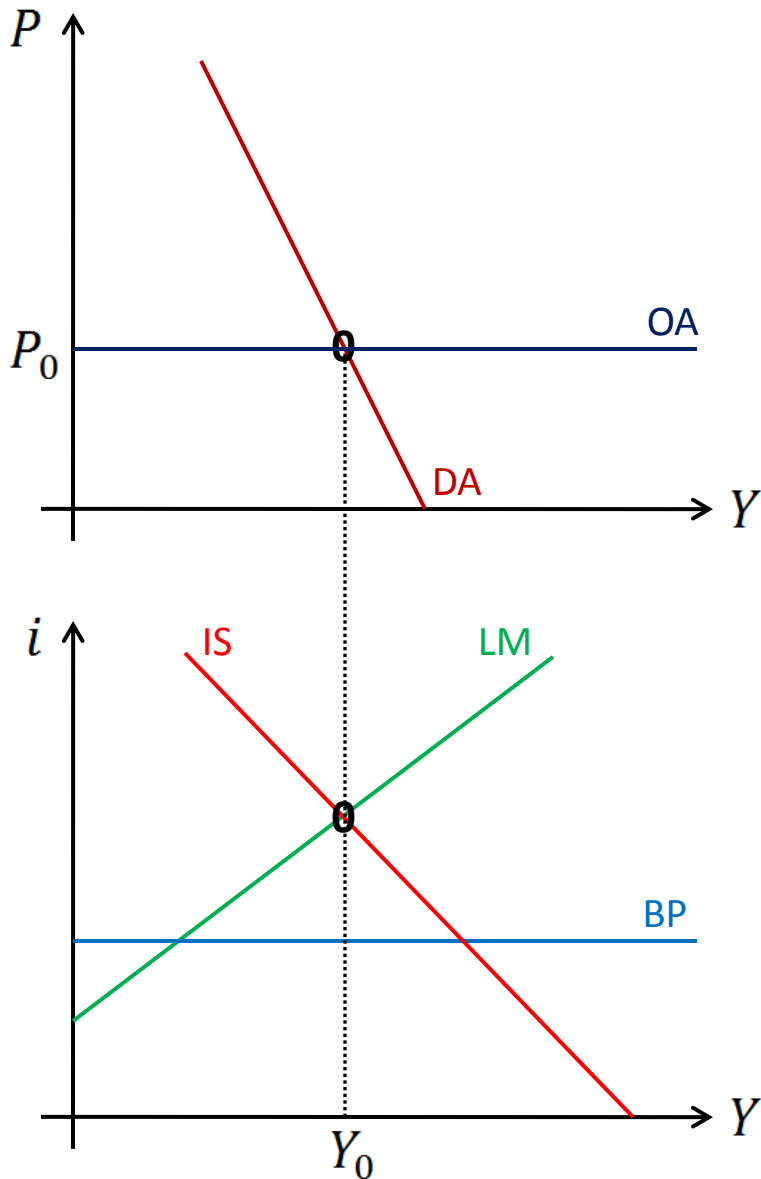
O que fazer?

Missão: aumentar Y .

Como?

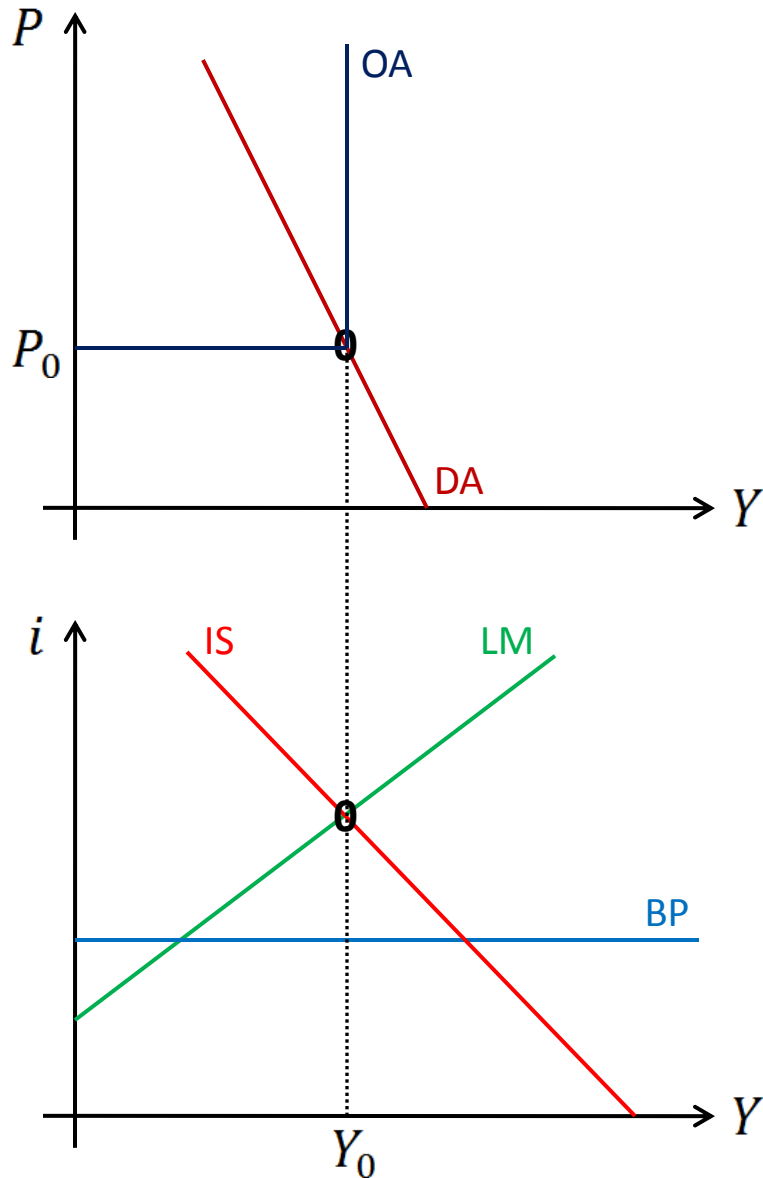
1-) câmbio fixo ($\Delta R \uparrow$) + política fiscal expansionista (opcional).

2-) câmbio livre + política monetária expansionista (necessária).



Brincando de ministro da economia II

O que fazer?



Missão: ficar onde está!

Como?

1-) câmbio fixo ($\Delta R \uparrow$) + política fiscal contracionista (p/ evitar que P suba).

2-) câmbio livre + política monetária expansionista (p/ evitar que Y caia).

Brincando de ministro da economia III

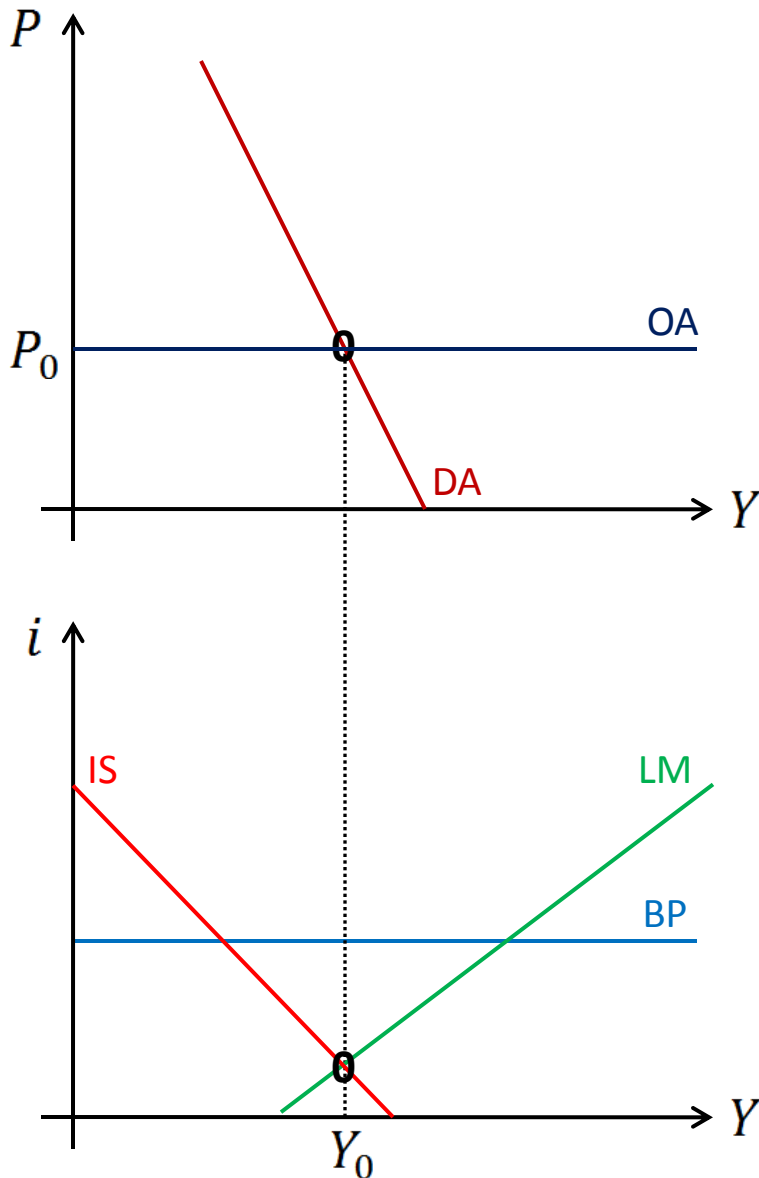
O que fazer?

Missão: aumentar Y .

Como?

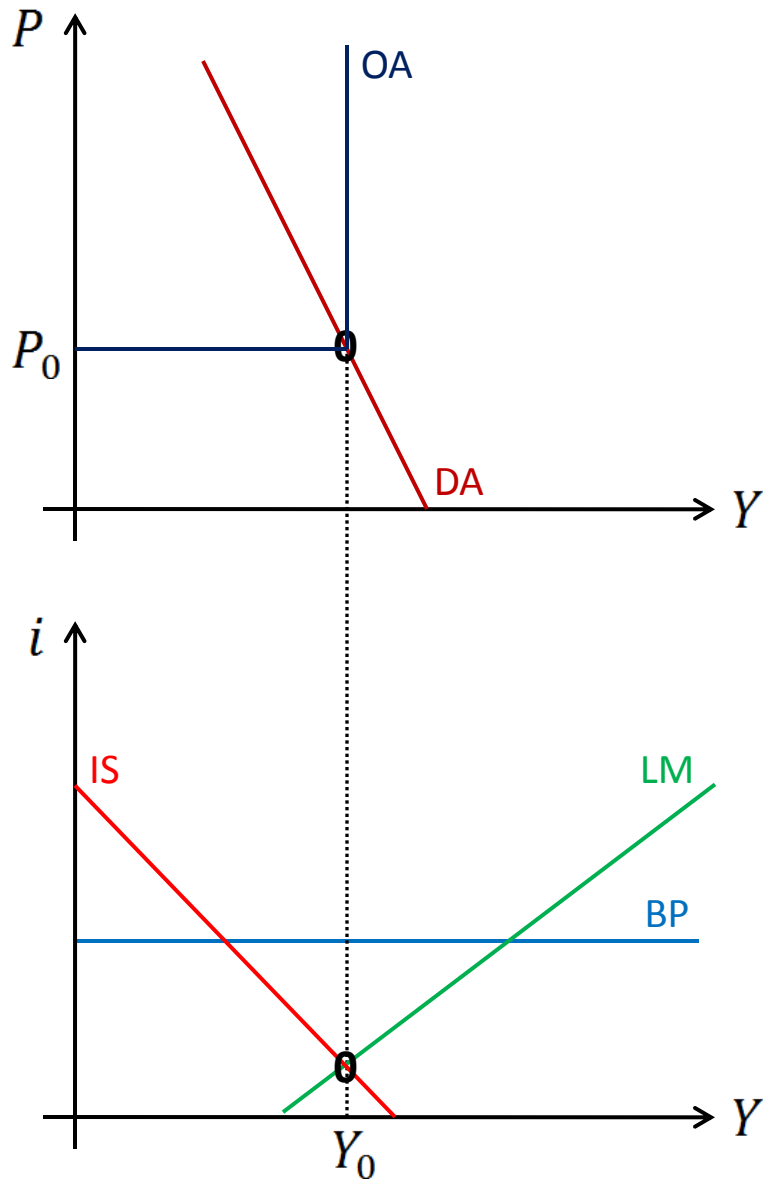
1-) câmbio fixo ($\Delta R \downarrow$) + política fiscal expansionista (necessária)

2-) câmbio livre + política monetária expansionista (opcional).



Brincando de ministro da economia IV

O que fazer?



Missão: ficar onde está!

Como?

- 1-) câmbio fixo ($\Delta R \downarrow$) + política fiscal expansionista (p/ evitar que Y caia).
- 2-) câmbio livre + política monetária contracionista (p/ evitar que P suba).

O que desloca a curva BP?

Variáveis exógenas ao plano i versus Y ... Mas atenção!

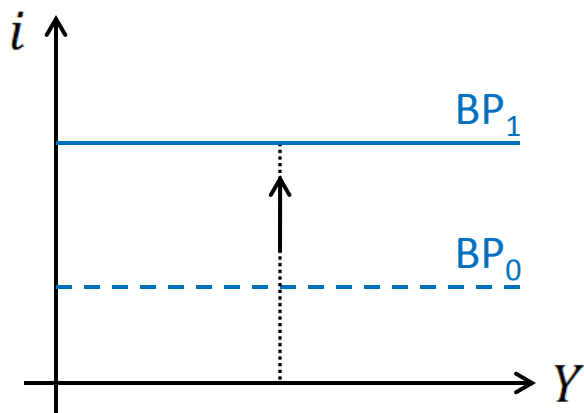
Se E é fixo, então E é variável exógena constante que não desloca a curva BP.

Se E é livre, então E é variável endógena $E = E(i - \hat{i})$ que não desloca a curva BP.

Logo, o que sobra de exógena que desloca a curva BP?

$$NX(E\hat{P}/P^+) + CC(i - \hat{i}^+) = 0$$

Para simplificar, a palavra chave para entender o deslocamento da BP é risco país, o qual está refletido no prêmio de risco $i - \hat{i}$.



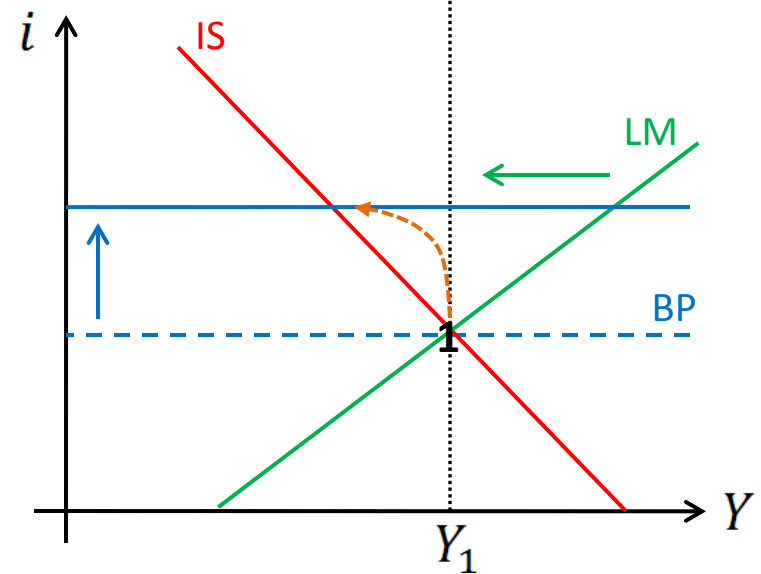
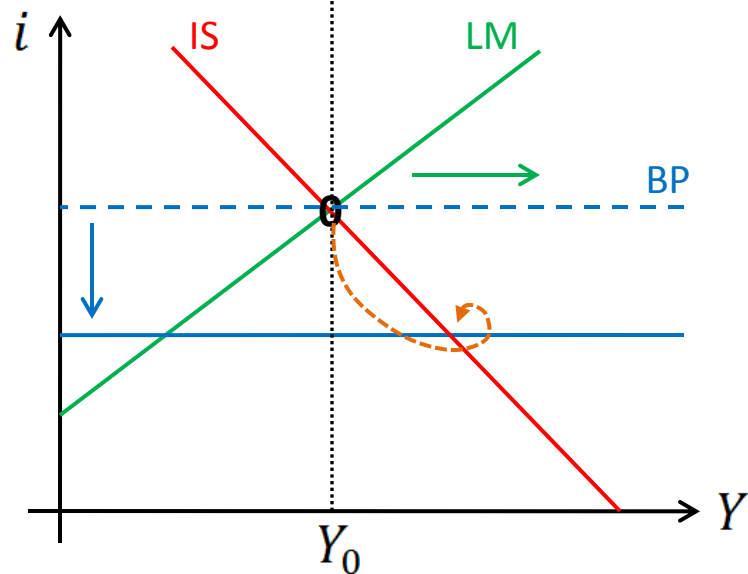
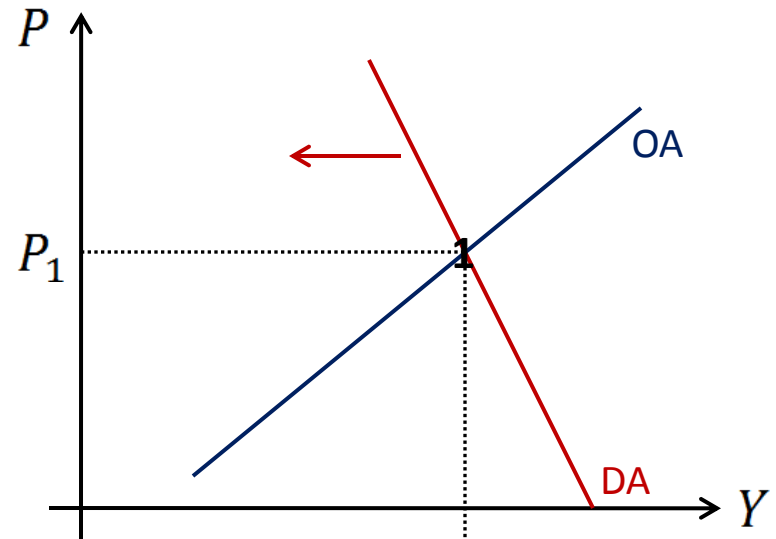
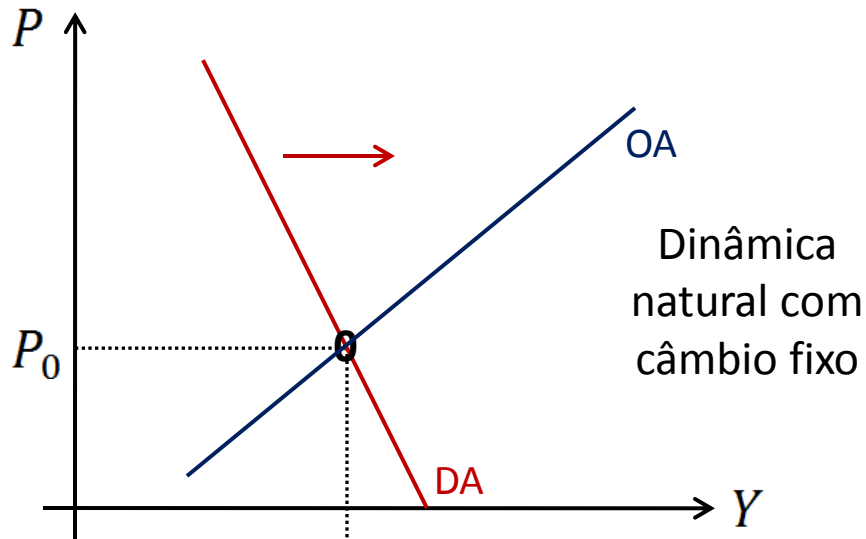
Obs: nos casos
contrários, a BP se
desloca para baixo.

Se o cenário externo deteriora, \hat{i} sobe e i deve subir para manter o prêmio de risco, deslocando BP pra cima.

Se o cenário interno deteriora, i deve subir para aumentar o prêmio de risco, deslocando BP para cima.

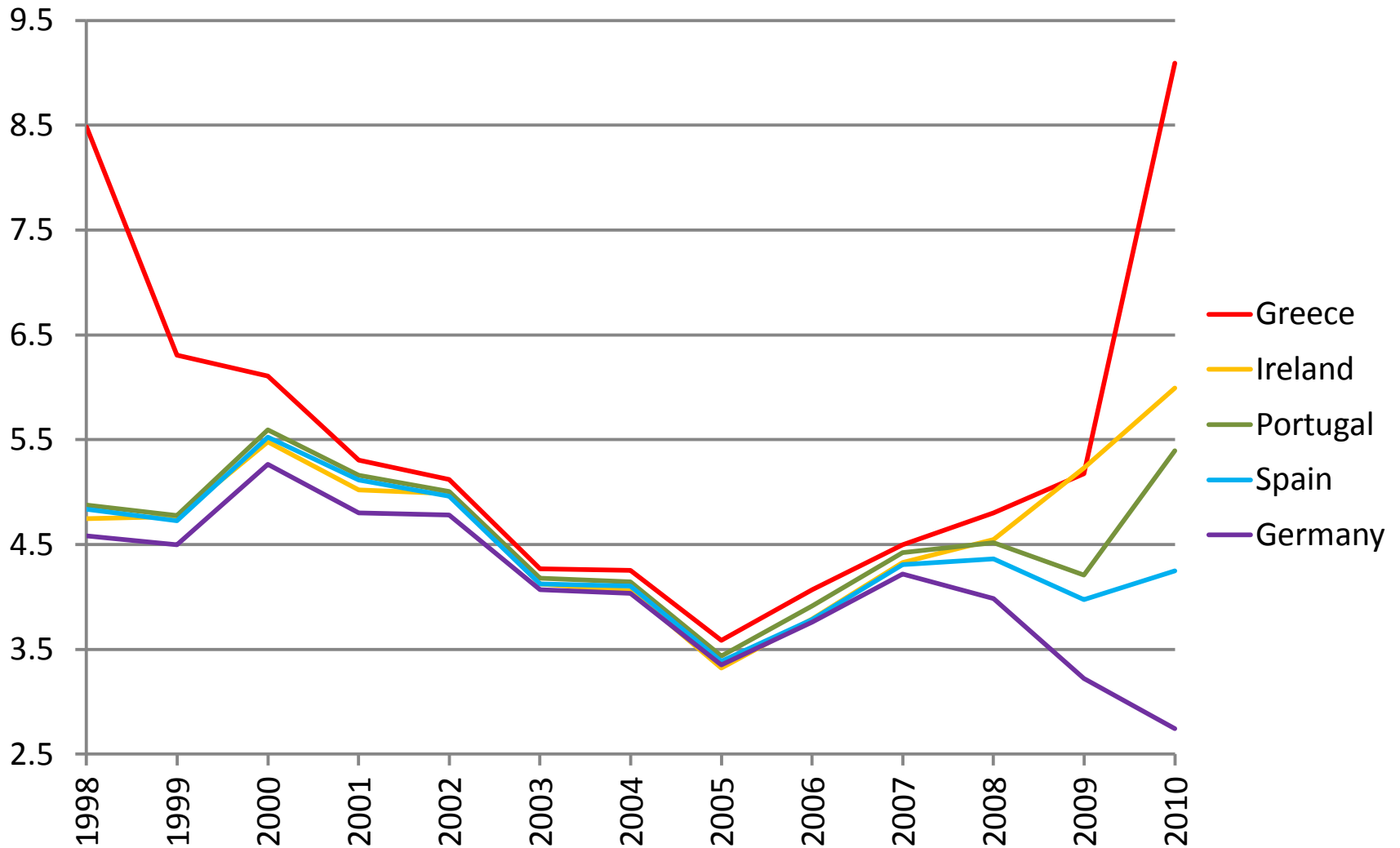
Se \hat{P} diminui ou P aumenta, NX cai e a dependência de CC aumenta: com o cenário interno deteriorado, i deve subir para aumentar o prêmio de risco, deslocando BP para cima.

Greek tragedy in 2 acts. Greek Drachma was replaced by the euro in 2001 at the rate of 340,75 Drachma to the Euro. The Euro didn't begin circulating until 2002 but the exchange rate was fixed on 19 June 2000, with legal introduction of the Euro in January 2002.



Greek tragedy in 2 acts.

Long-term interest rates, per cent per annum, OECD



Greek tragedy in 2 acts.

Year	Greece		Germany	
	Gov. Debt. % GDP	Δ GDP % a.a.	Gov. Debt. % GDP	Δ GDP % a.a.
1998	103.7	3.4	26.1	2.0
1999	103.6	3.4	34.1	2.0
2000	108.9	4.5	38.4	3.2
2001	109.7	4.2	36.5	1.2
2002	109.2	3.4	37.2	0.0
2003	105.8	5.9	38.5	-0.2
2004	108.6	4.4	39.9	1.2
2005	110.6	2.3	40.8	0.8
2006	107.7	5.2	41.2	3.4
2007	105.7	4.3	39.6	2.7
2008	110.6	1.0	39.6	1.0
2009	127.0	-2.0	44.2	-4.7
2010	147.8	-4.5	44.4	3.6

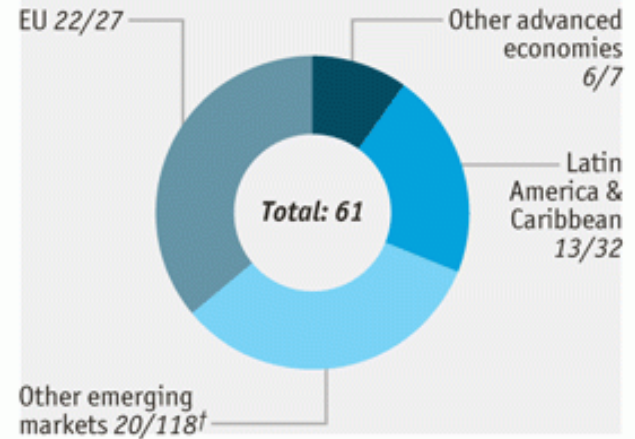
Greek tragedy in 2 acts.

Putting the clocks back

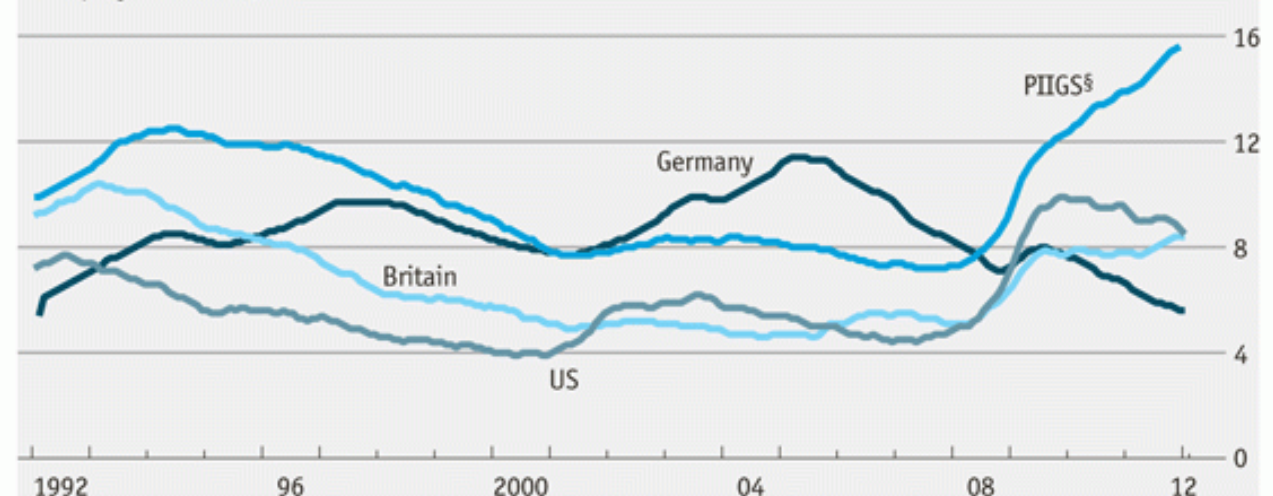
What year is it in economic terms?*



Countries where GDP per person was lower in 2011 than in 2007/out of total countries in each group



Unemployment rate[‡], %



*Average using GDP, consumption, stockmarkets, wages, house prices, wealth and unemployment

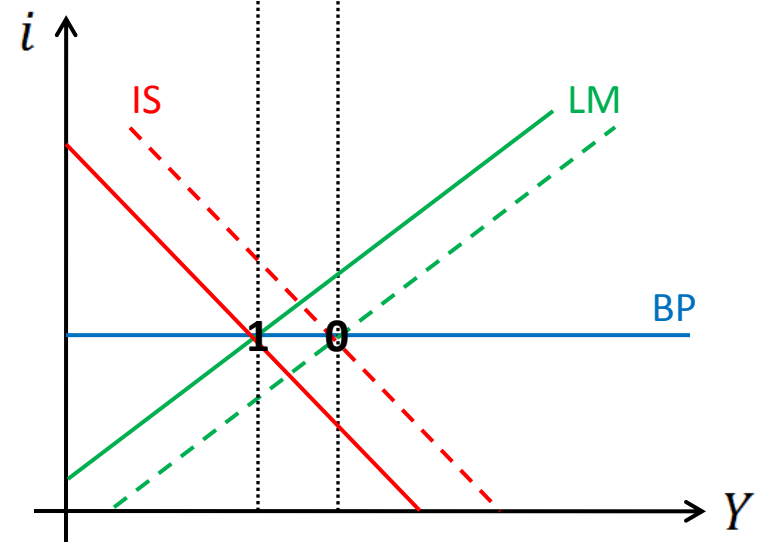
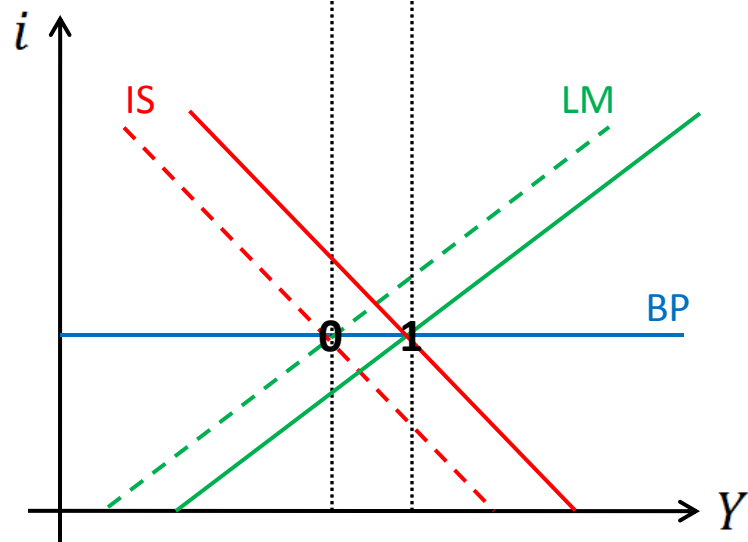
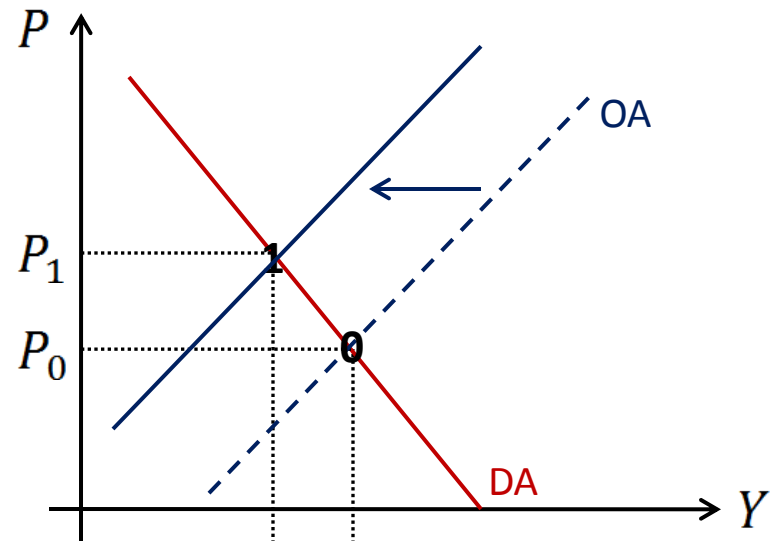
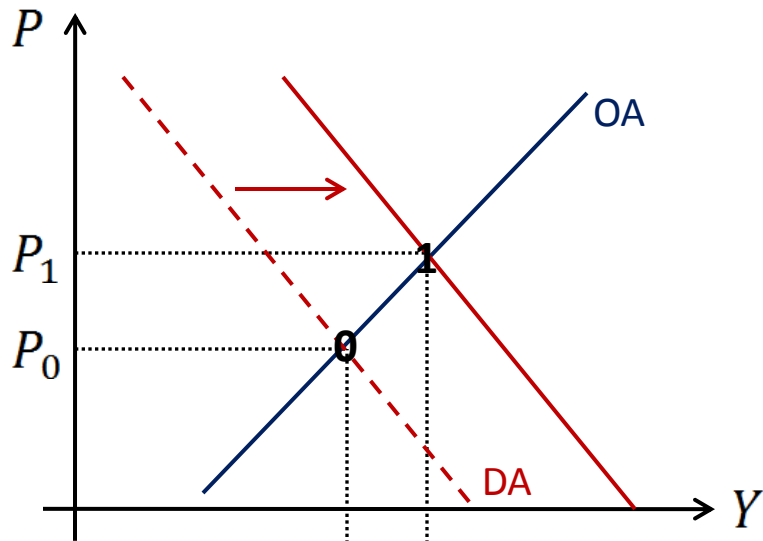
[†]Excludes 14 poverty-trapped sub-Saharan African countries

[‡]Harmonised rate, three-month moving average

[§]Simple average of Greece, Ireland, Italy, Portugal and Spain

Sources: *The Economist*; IMF; OECD

Inflação (ou deflação) de demanda e de oferta.



Inflação (ou deflação) e as expectativas dos agentes econômicos.

Independente da inflação (ou deflação) ser de demanda ou oferta, o maior perigo é essa inflação (ou deflação) começar a ser esperada pelos agentes econômicos (*i.e.*, começar a fazer parte das expectativas dos agentes econômicos). Em economia, expectativas podem se tornar realidade via ações dos agentes decorrentes dessas expectativas. Por exemplo...

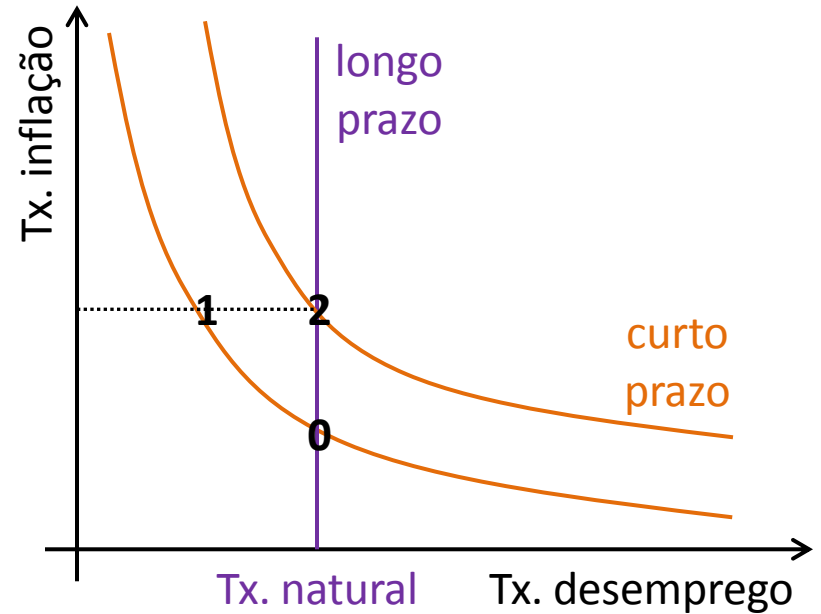
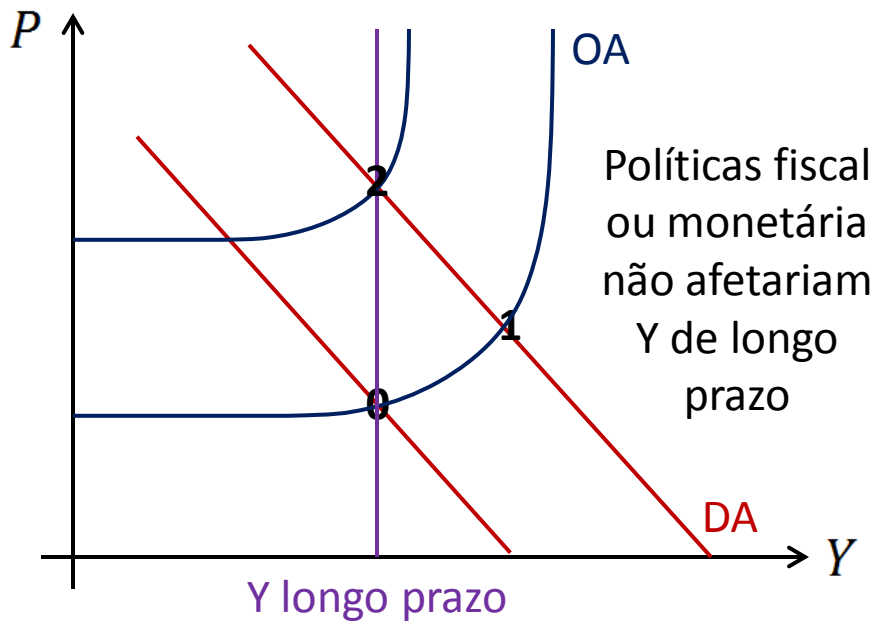
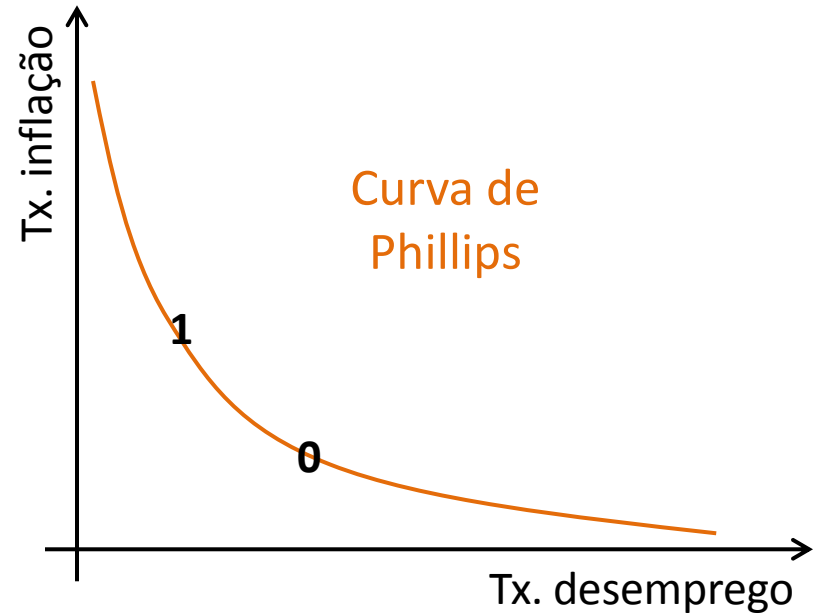
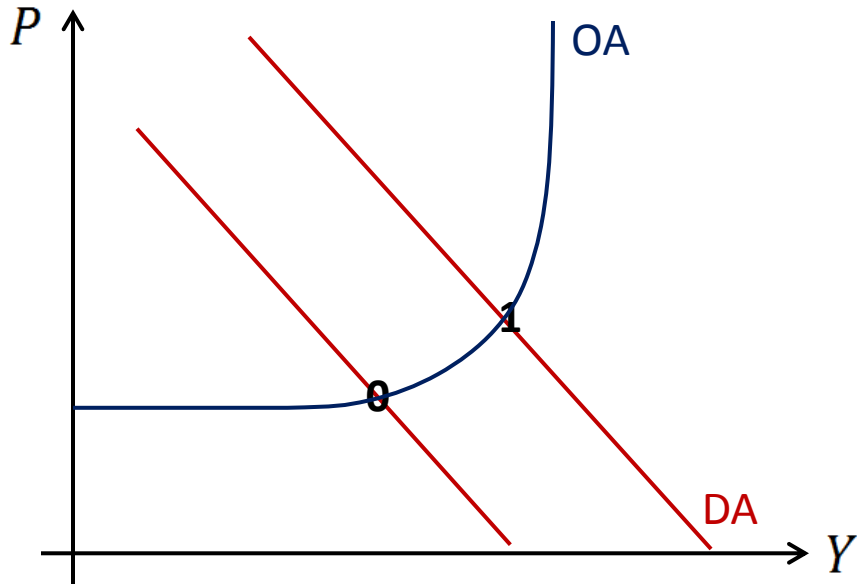
Se os agentes esperam que haja inflação, eles podem aumentar o consumo e reajustar para cima contratos, o que tornaria real aquela expectativa.

Se os agentes esperam que haja deflação, eles podem postergar o consumo e reajustar para baixo contratos, o que tornaria real aquela expectativa.

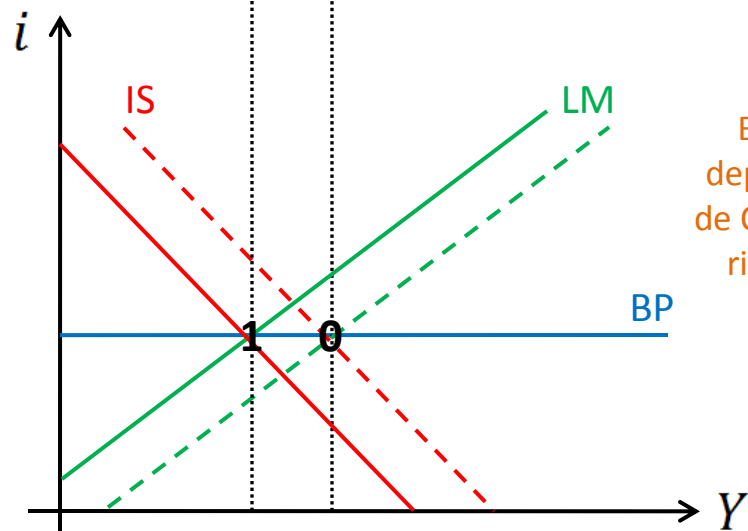
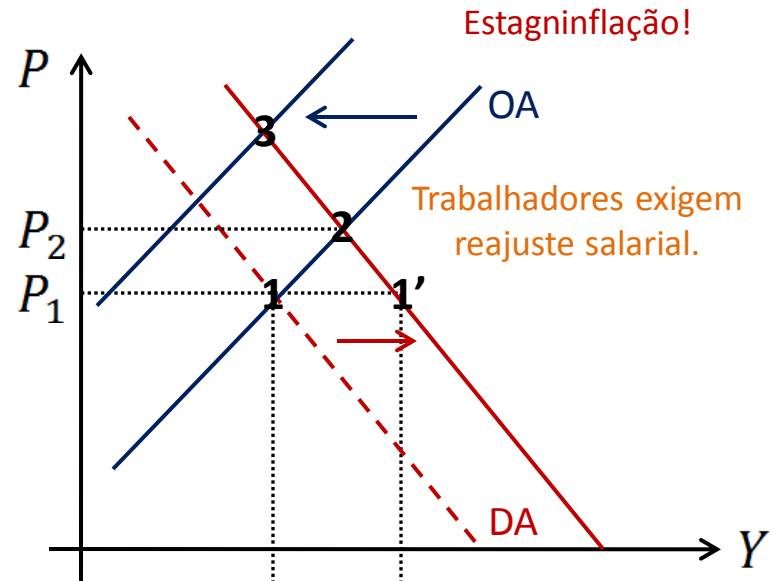
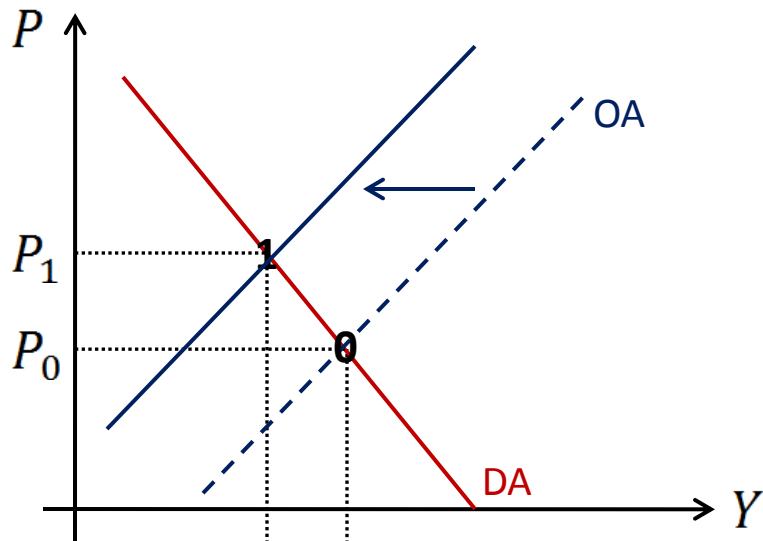
O modelo macroeconômico apresentado até aqui não endogeneiza plenamente essa possibilidade em suas equações (um pouco já foi feito implicitamente com a BP quando falamos de risco país...), mas não é difícil imaginar o que aconteceria...

Em especial, vamos ver como é possível uma inflação se tornar crônica...

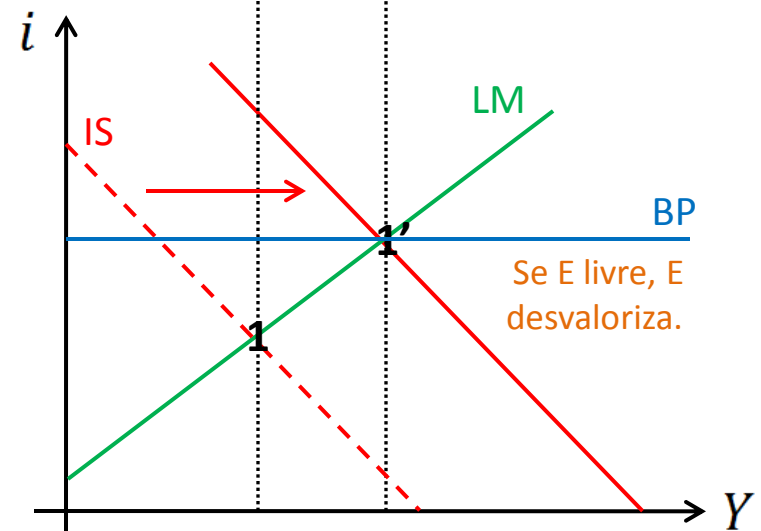
A curva de Phillips.



Como pode surgir uma inflação inercial com estagnação do produto?



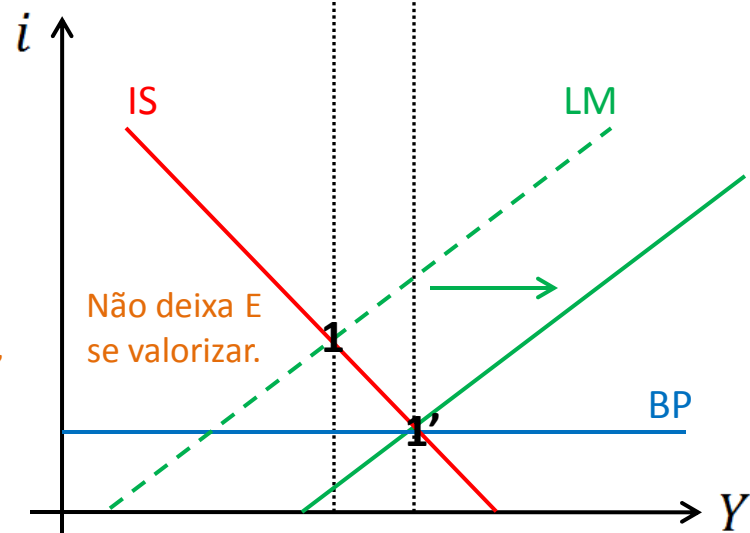
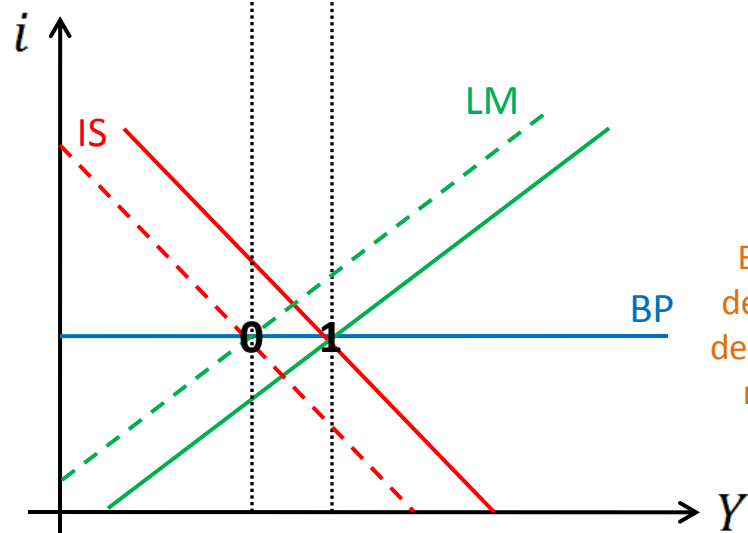
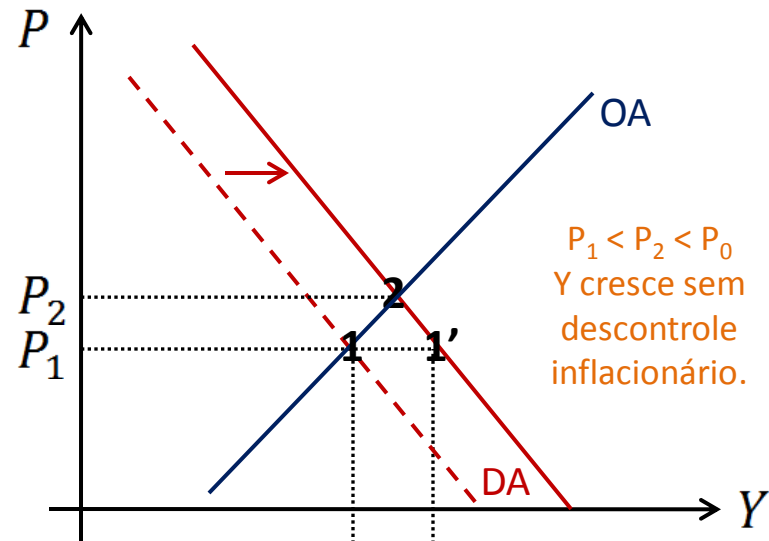
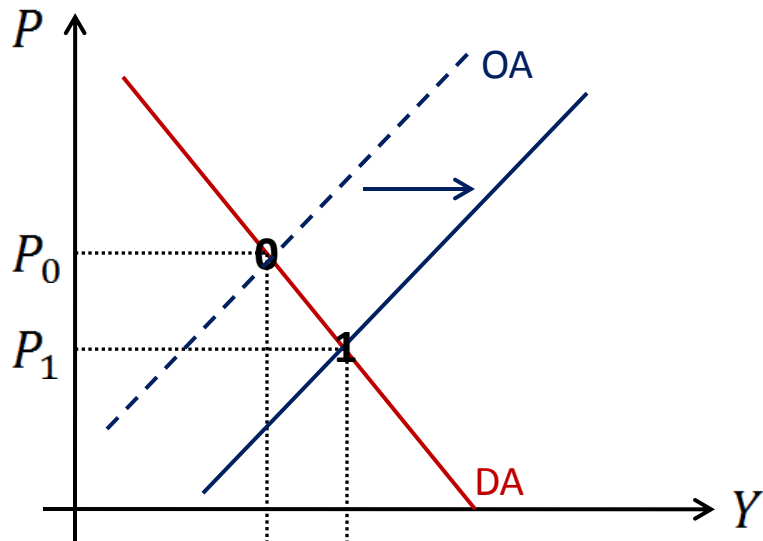
BP mais dependente de CC e, logo, risco país maior.



Se E livre, E desvaloriza.

$$1-) NX(E\hat{P}/P^+) \downarrow + CC(i - \hat{i}^+) \uparrow = 0$$

E se a OA fosse para a direita como num choque positivo de oferta...?



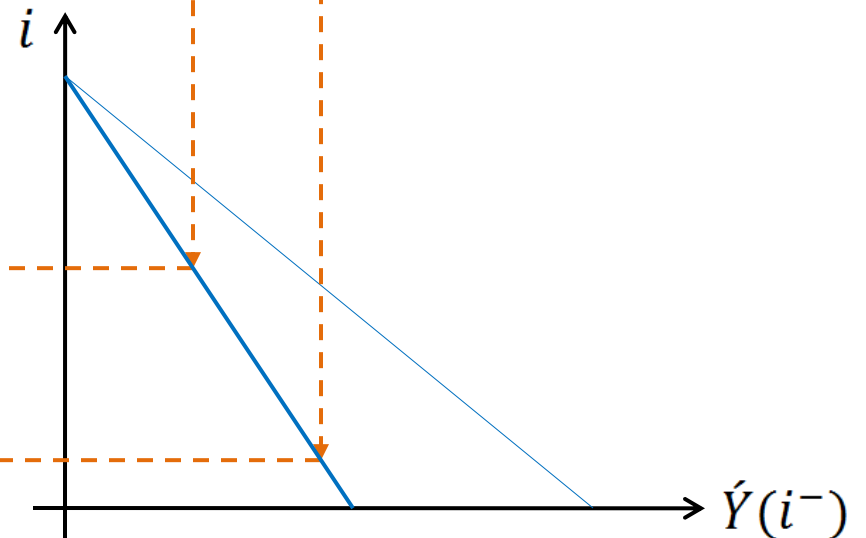
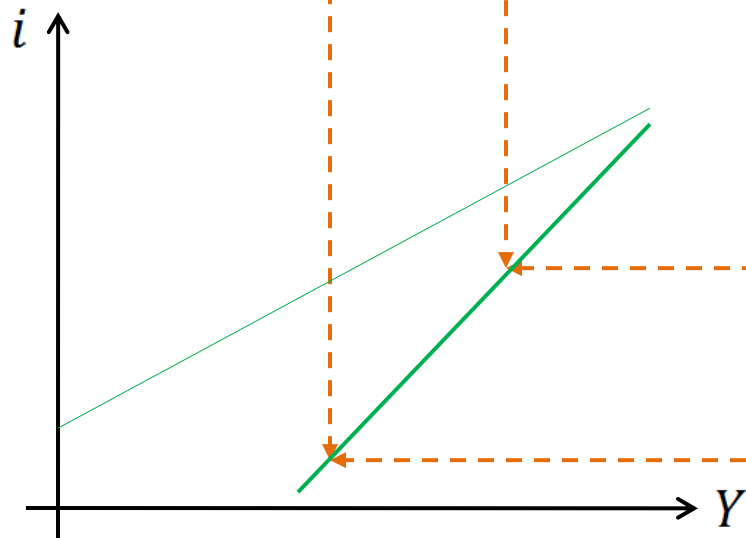
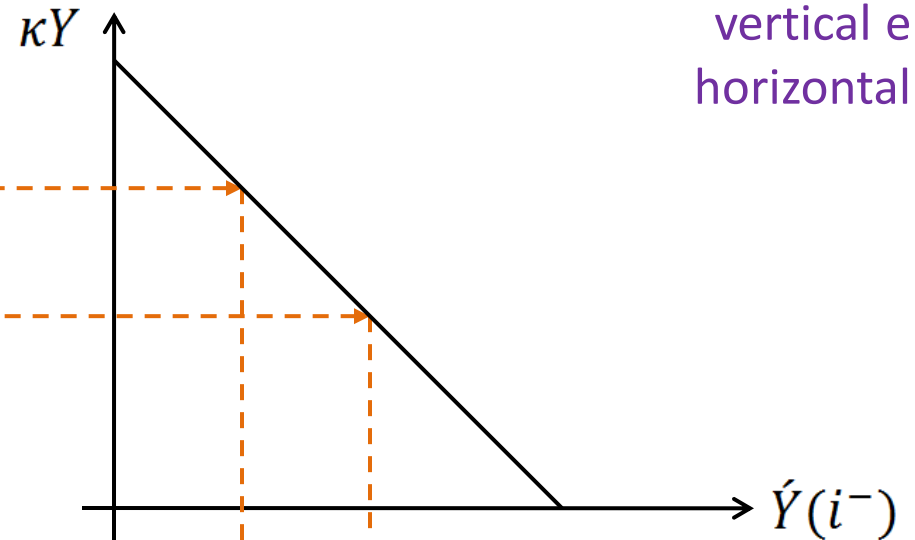
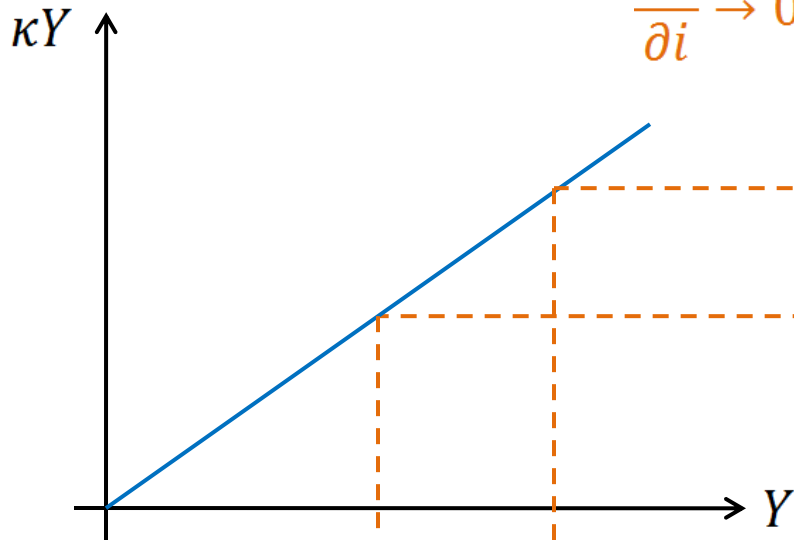
1-) $NX(E\hat{P}/P^+) \uparrow + CC(i - \hat{i}^+) \downarrow = 0$

$$m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$$

$$\frac{\partial \dot{Y}}{\partial i} \rightarrow 0$$

Casos especiais:

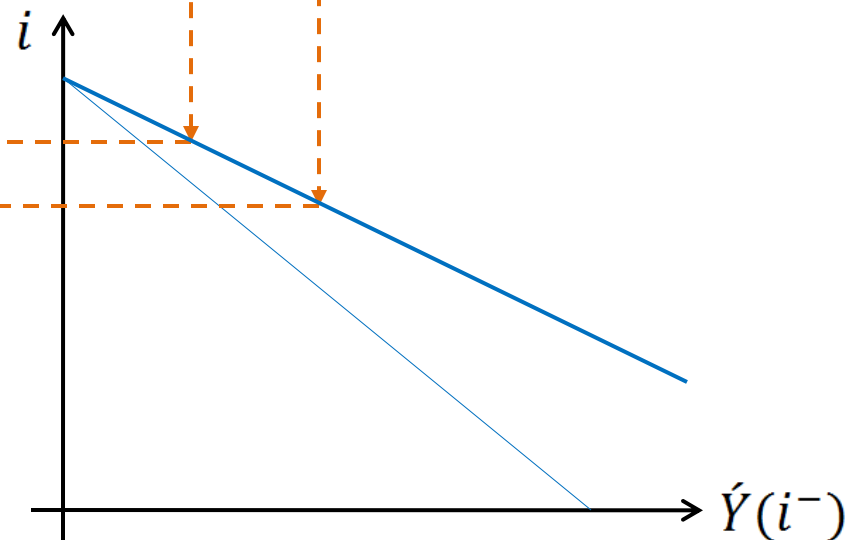
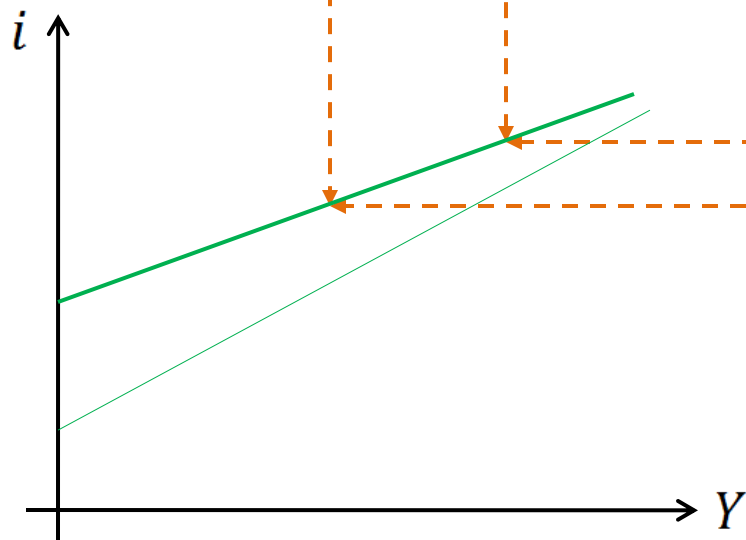
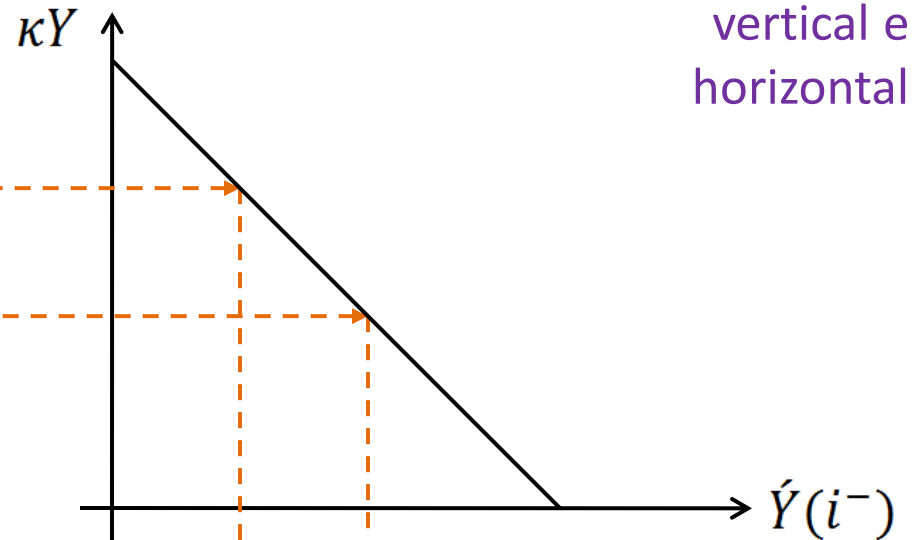
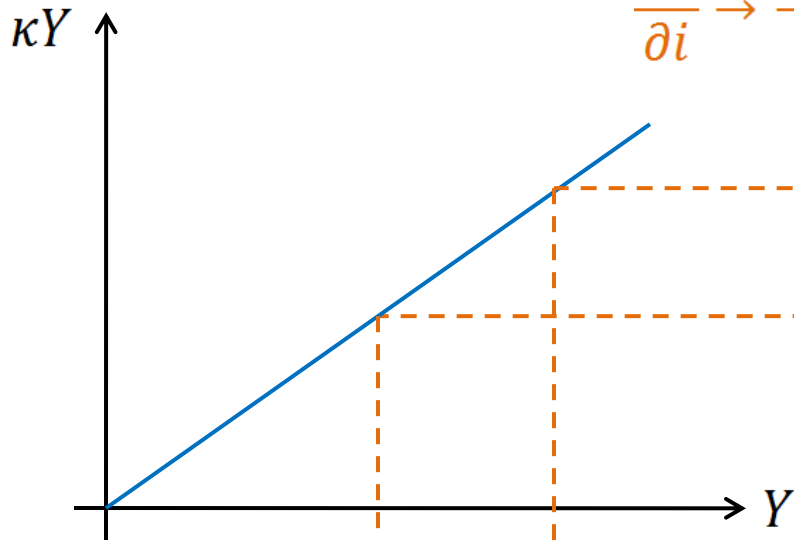
a curva LM
vertical e
horizontal



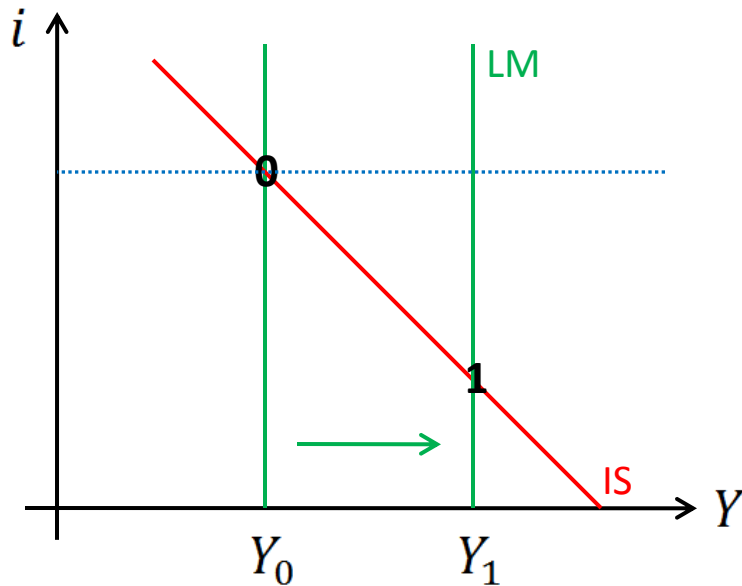
$$m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$$

$$\frac{\partial \dot{Y}}{\partial i} \rightarrow -\infty$$

Casos especiais:
a curva LM
vertical e
horizontal



Casos especiais: a curva LM vertical e horizontal

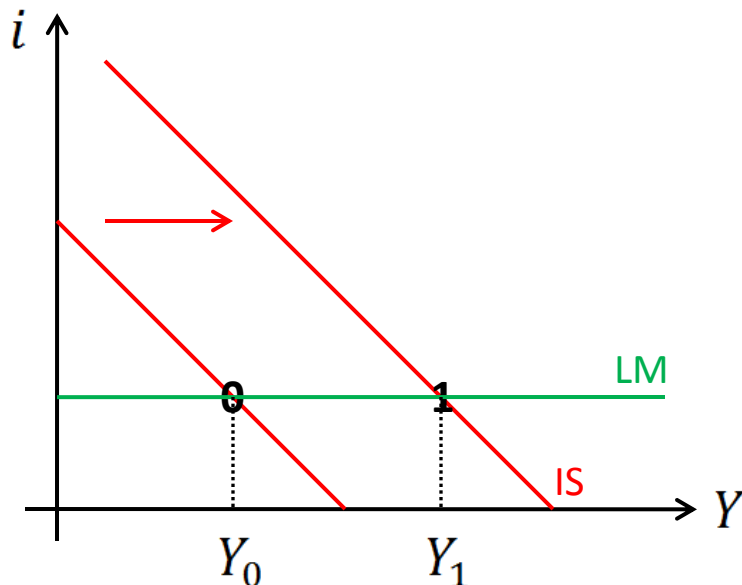


$$m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$$

$$\frac{\partial \dot{Y}}{\partial i} \rightarrow 0$$

Ocorre em geral
com i alto

Nesse caso, a **política fiscal** afeta apenas a taxa de juros (efeito crowding out). Já a política **monetária** (com câmbio livre) tem impacto sobre o produto.



$$m/P - \kappa Y - \dot{Y}(i^-) = 0$$

$$\frac{\partial \dot{Y}}{\partial i} \rightarrow -\infty$$

Ocorre em geral
com i baixo

Nesse caso, a **política monetária** é inócua, pois a moeda é absorvida como reserva líquida de valor (armadilha da liquidez). Já a **política fiscal** tem impacto sobre o produto.