



Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo

# Introdução à Economia

Semestre da Primavera

6. Como surgem as crises e como as podemos resolver?

# Bibliografia

---

- The CORE team, *The Economy*. <https://www.core-econ.org/the-economy> (capítulos 14, 15 e 16)
- Louçã, F. e Mortágua, M. (2021), *Manual de Economia Política*, Bertrand Editora, Lisboa (capítulo 10)
- Pinho, Micaela (2016) - *Macroeconomia, Teoria e Prática simplificada* (3ª edição), Edições Sílabo. Lisboa (capítulos 3 e 5)
- Fernandes, António J.; Pereira, Elisabeth T.; Bento, João P.C.; Madaleno, Mara & Robaina, Margarita (2016), *Introdução à Economia: Teoria e Prática*, (3ª Edição) Edições Silabo (2019). (capítulo 10)
- Marginal Revolution University (<https://www.youtube.com/@MarginalRevolutionUniversity>)

# A Macroeconomia ... e os vários mercados

---

IS - LM

- Mercado do Produto (procura agregada):

Famílias e Empresas + Estado

- Mercado Monetário (procura agregada):

Banco Central + Bancos

AD

- Mercado de Trabalho (oferta agregada)

- Função de Produção (oferta agregada)

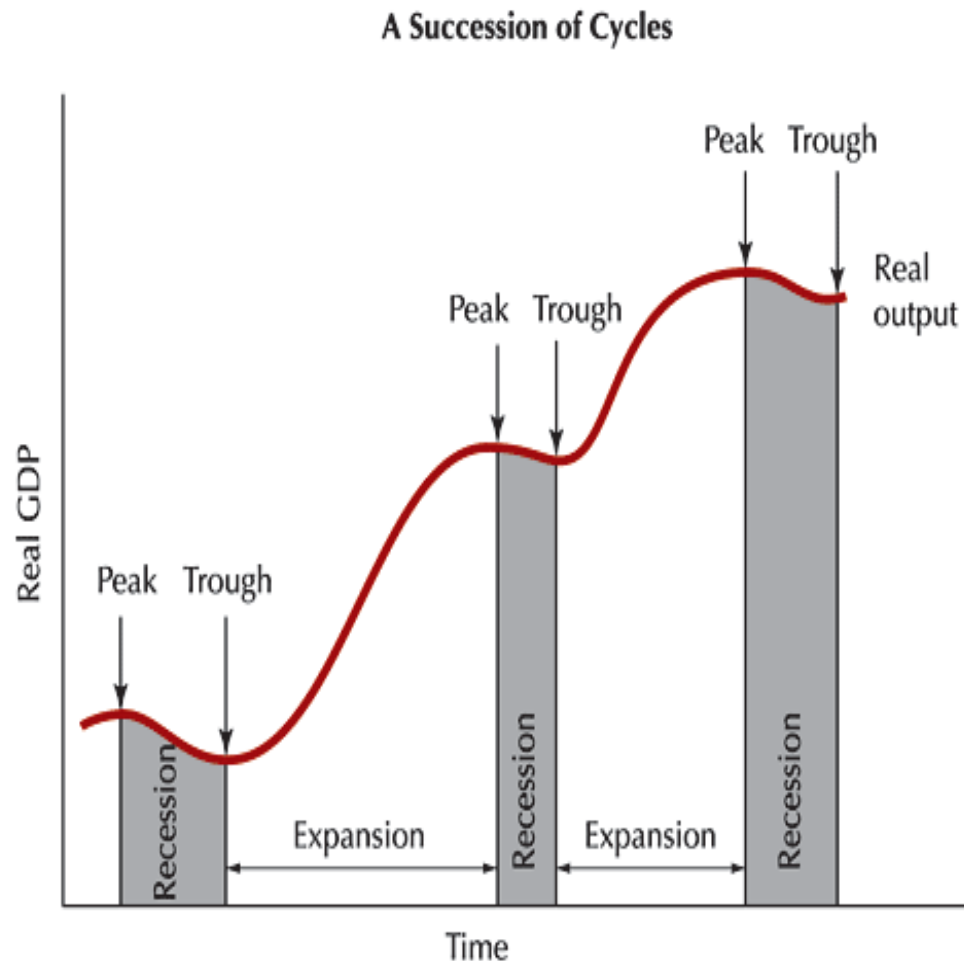
AS

# A Gestão do Equilíbrio Macroeconómico

---

- ❑ Como surgem as crises económicas?
- ❑ Porque existe desemprego?
- ❑ Porque é que as economias não crescem sempre?
- ❑ Qual a origem da inflação?
- ❑ É possível, simultaneamente, aumentar o produto, diminuir o desemprego e conseguir estabilidade de preços?

# Conceito de Ciclo Económico

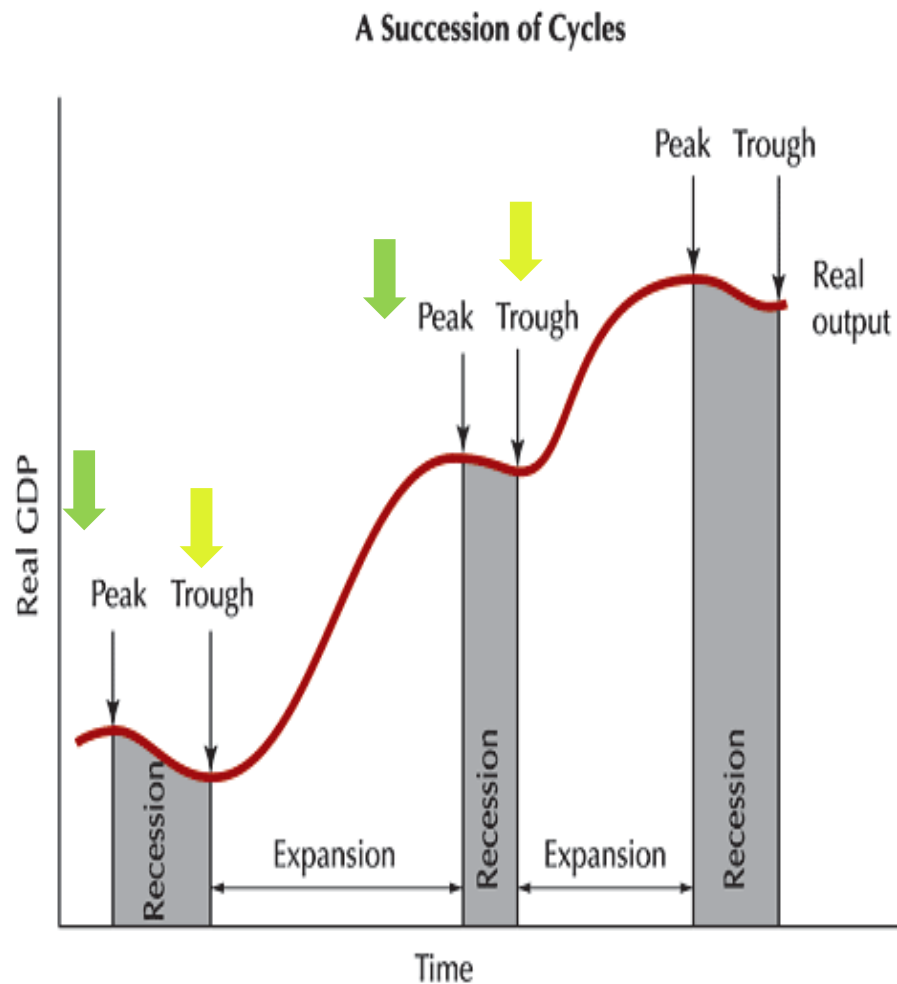


Fonte: Gordon (2012), Capítulo 1

Flutuações na atividade económica (em torno da sua tendência de longo prazo), medida pelo PIB real, caracterizadas por períodos de expansão ou recessão.

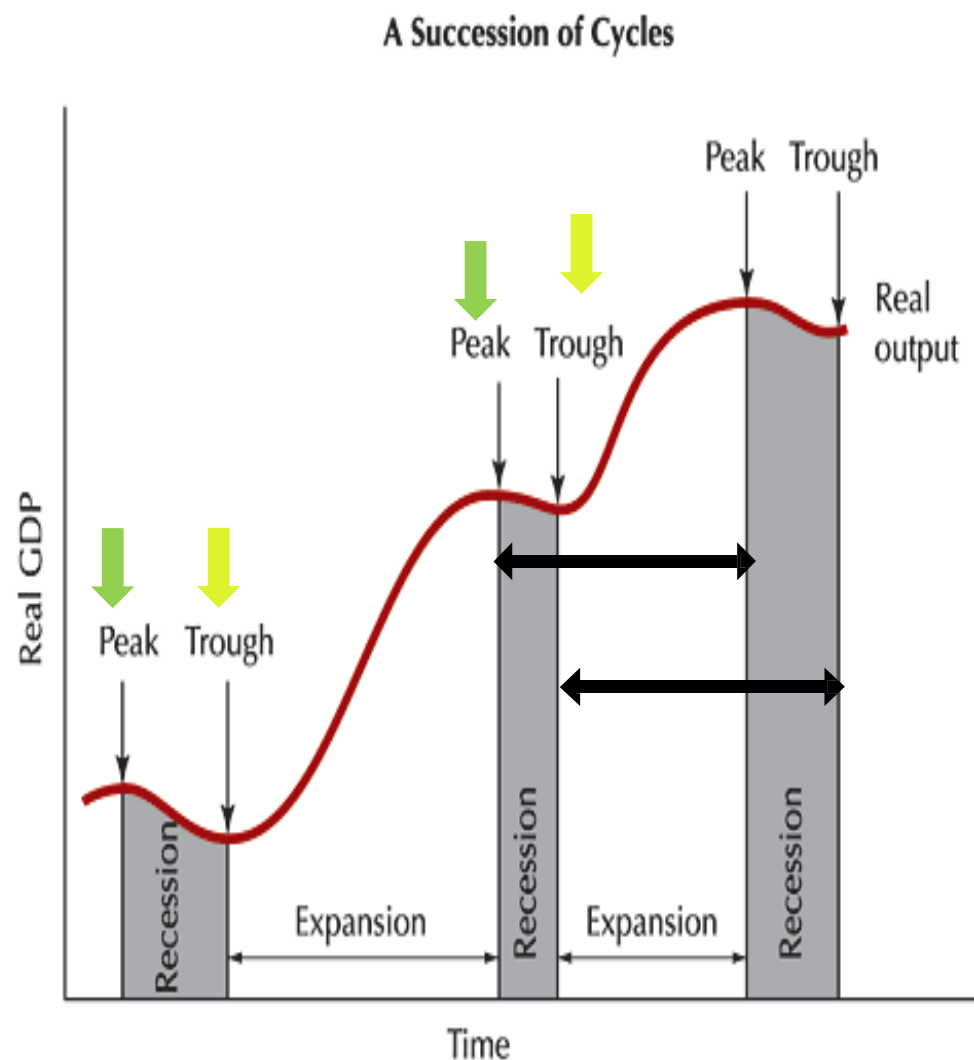
O **PIB Real** é a variável económica utilizada por excelência para monitorizar as alterações de curto prazo na economia.

# Conceito de Ciclo Económico



- Expansões: PIB real cresce (e taxa de desemprego diminui);
- Recessões: PIB real diminui (e taxa de desemprego aumenta)
- Pico (Peak) de um dado ciclo económico a atividade económica atinge o seu máximo, marcando o fim de uma expansão;
- Cava (Trough) de um dado ciclo económico a atividade económica atinge o seu mínimo, marcando o fim de uma recessão.

# Conceito de Ciclo Económico



- Recessão tem início imediatamente após o pico e termina na cava;
- Expansão tem início imediatamente após a cava e termina no pico;
- Um ciclo económico engloba uma expansão e uma recessão completas.

Duração do ciclo económico-duas abordagens possíveis:

- período entre duas cavas consecutivas;
- período entre dois picos consecutivos.
- Amplitude do ciclo: intensidade das flutuações; diferença entre o valor máximo e o valor mínimo do ciclo

- ❑ Em 1803, Jean-Baptiste Say publicou o seu “*Traité d’économie politique*”, que tornou famosa a “*Lei de Say*”:

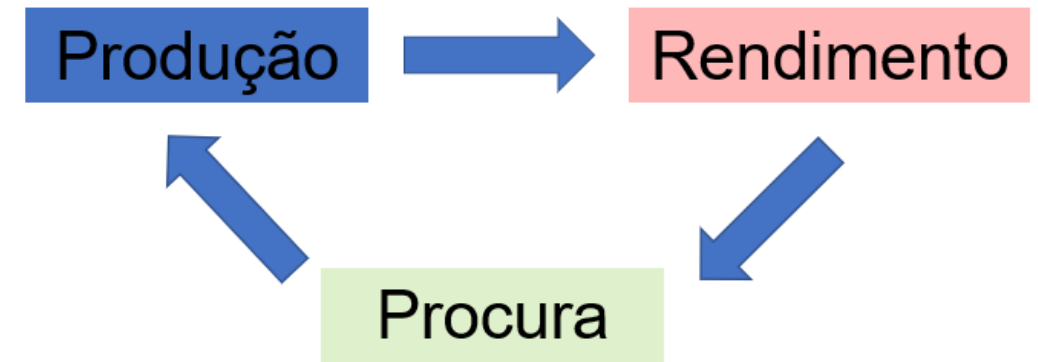
Toda a oferta gera a sua própria procura

- ❑ Esta ideia reflete-se na equivalência contabilística entre as 3 óticas de medição da atividade económica

Produto => Rendimento => Despesa



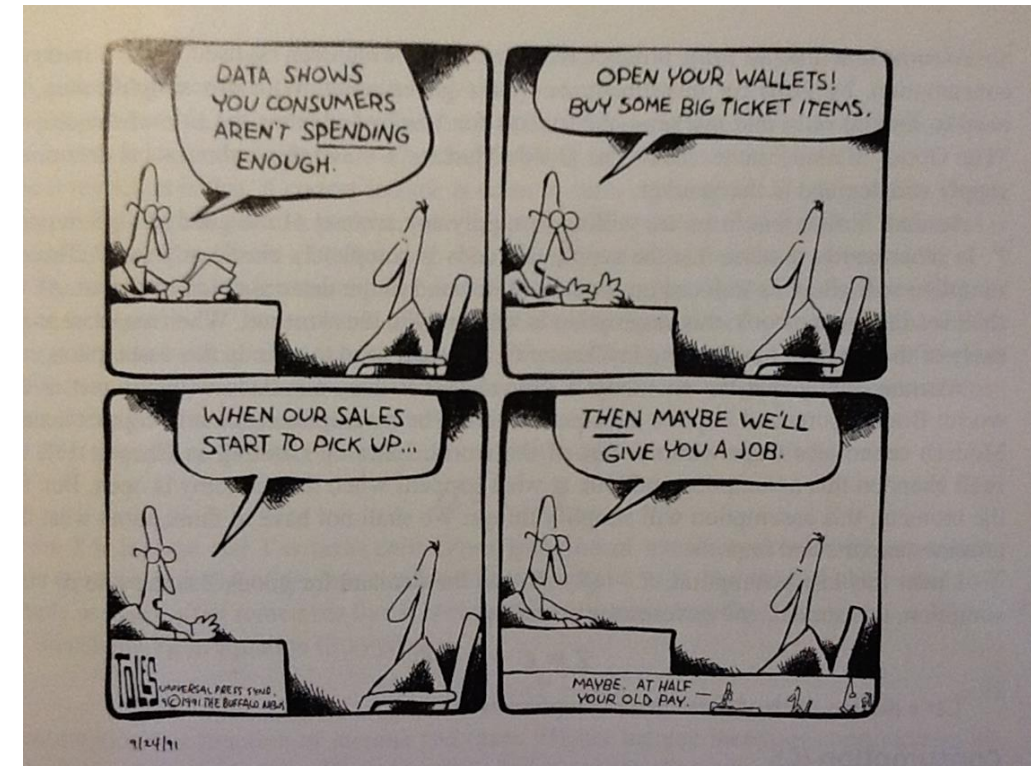
- ❑ A teoria clássica não explicava as crises económicas
- ❑ Os mercados deveriam equilibrar-se por si só
- ❑ Havendo excesso de oferta, os preços deveriam ajustar-se para reequilibrar os mercados
- ❑ Logo, o desemprego não deveria surgir



**A produção depende da procura, que depende do rendimento que por sua vez é igual ao produto!**

# Equilíbrio Macroeconómico

- ☐ No entanto, a oferta e a procura determinam-se a níveis diferentes.
- ☐ As empresas decidem a oferta (produção); só depois as famílias decidem a procura (como querem gastar o rendimento).
- ☐ Se o total contabilístico tem de ser igual, as parcelas não. Algumas empresas (ou sectores) poderão ter excesso de procura, outras excesso de oferta.
- ☐ A igualdade entre oferta e procura agregada é garantida pela **Variação de Stocks**. Para algumas empresas (ou sectores) esta variável é positiva, para outras negativa.



Fonte: Blanchard 2000

- ❑ Sectores com excesso de stocks reduzem a produção no período seguinte e vice-versa.
- ❑ Normalmente estes desequilíbrios anulam-se, pelo que a **Variação de Stocks** agregada é pequena.
- ❑ Por vezes surgem situações em que os desequilíbrios são significativos, normalmente devido a erradas avaliações e planeamento por parte das empresas e investidores.
- ❑ Podem existir **desvios face ao “produto potencial”**

# Desequilíbrio Macroeconómico

---

- ❑ Os investidores podem avaliar erradamente as perspetivas de crescimento de algum sector, investindo demasiado, destruindo poupanças e criando excesso de produção.
- ❑ Podem surgir novos sectores e produtos que alteram os hábitos dos consumidores e tornam obsoletos produtos e setores antigos:
  - caminhos de ferro vs carruagens a cavalos
  - motores de explosão vs máquina a vapor
  - electricidade vs aquecimento e iluminação a óleo
  - banca online vs balcões

# PIB Efetivo vs. PIB Potencial (Natural)

---

## PIB Efetivo

Traduz o valor que **de facto é produzido** numa economia, num dado período de tempo (o valor nominal foi corrigido das variações dos preços).

## PIB Potencial (Natural)

Variável não observada (requer estimação)

O produto potencial **não representa o máximo que pode ser produzido** numa economia, mas sim o produto obtido em condições normais de utilização dos recursos

# Hiato do Produto (Output Gap)

---

O hiato do produto corresponde à diferença entre o PIB real efetivo (produto observado de uma economia) e o PIB real potencial (a estimativa do produto potencial), relativamente ao produto potencial

- Se o PIB estiver acima do seu nível potencial, o hiato do produto é positivo (desvio expansionista)

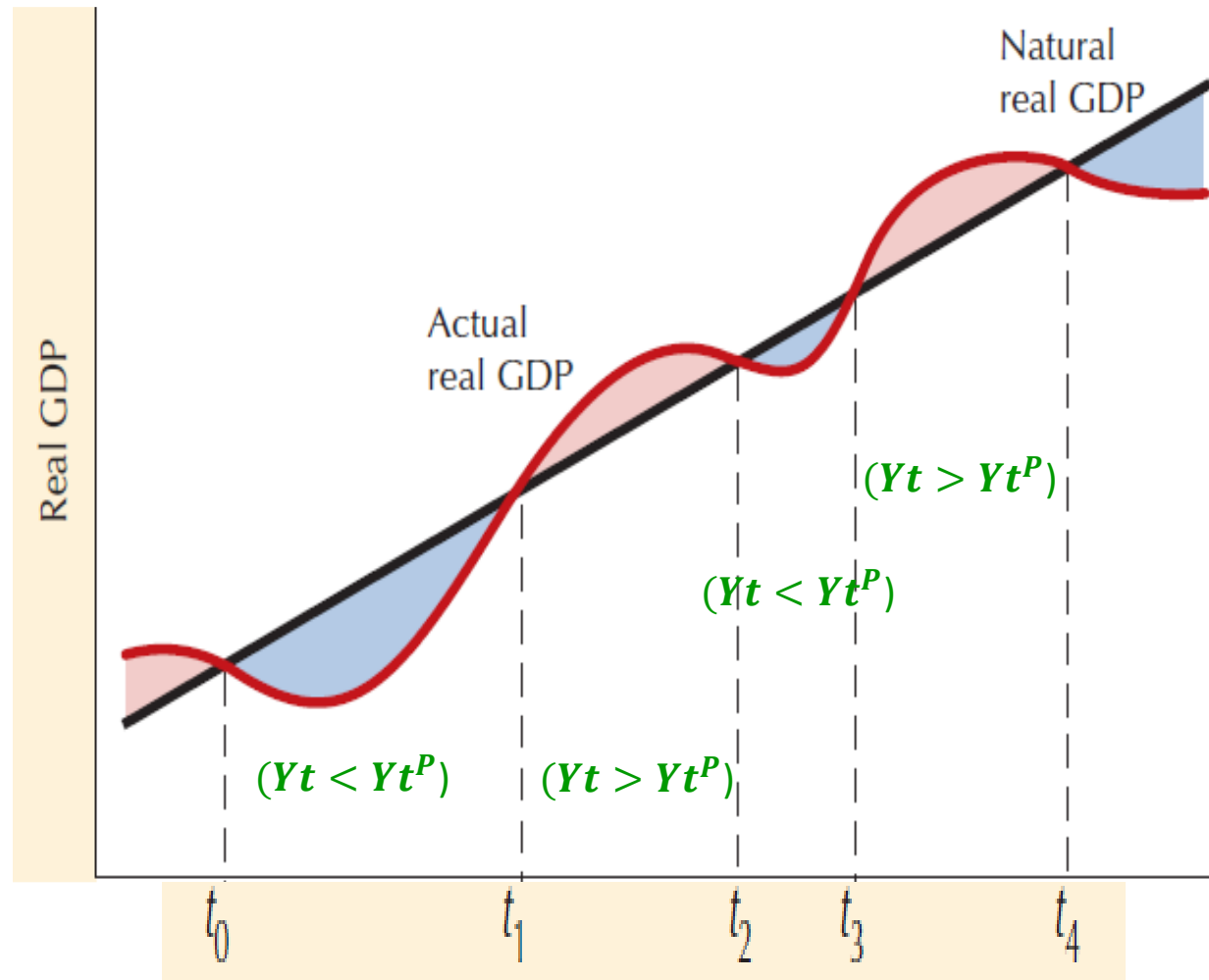
$$Y_t > Y_t^P$$

- Se o PIB estiver abaixo do seu nível potencial, o hiato do produto é negativo (desvio recessivo)

$$Y_t < Y_t^P$$

$$\text{Hiato do Produto} = \frac{Y_t - Y_t^P}{Y_t^P} \times 100$$

# Hiato do Produto



- O PIB observado pode ficar acima ou abaixo do PIB potencial (!)

Atenção: Ao estarmos, num determinado momento do tempo, com um PIB observado abaixo do PIB potencial não significa, por si só, que estejamos numa recessão !!!

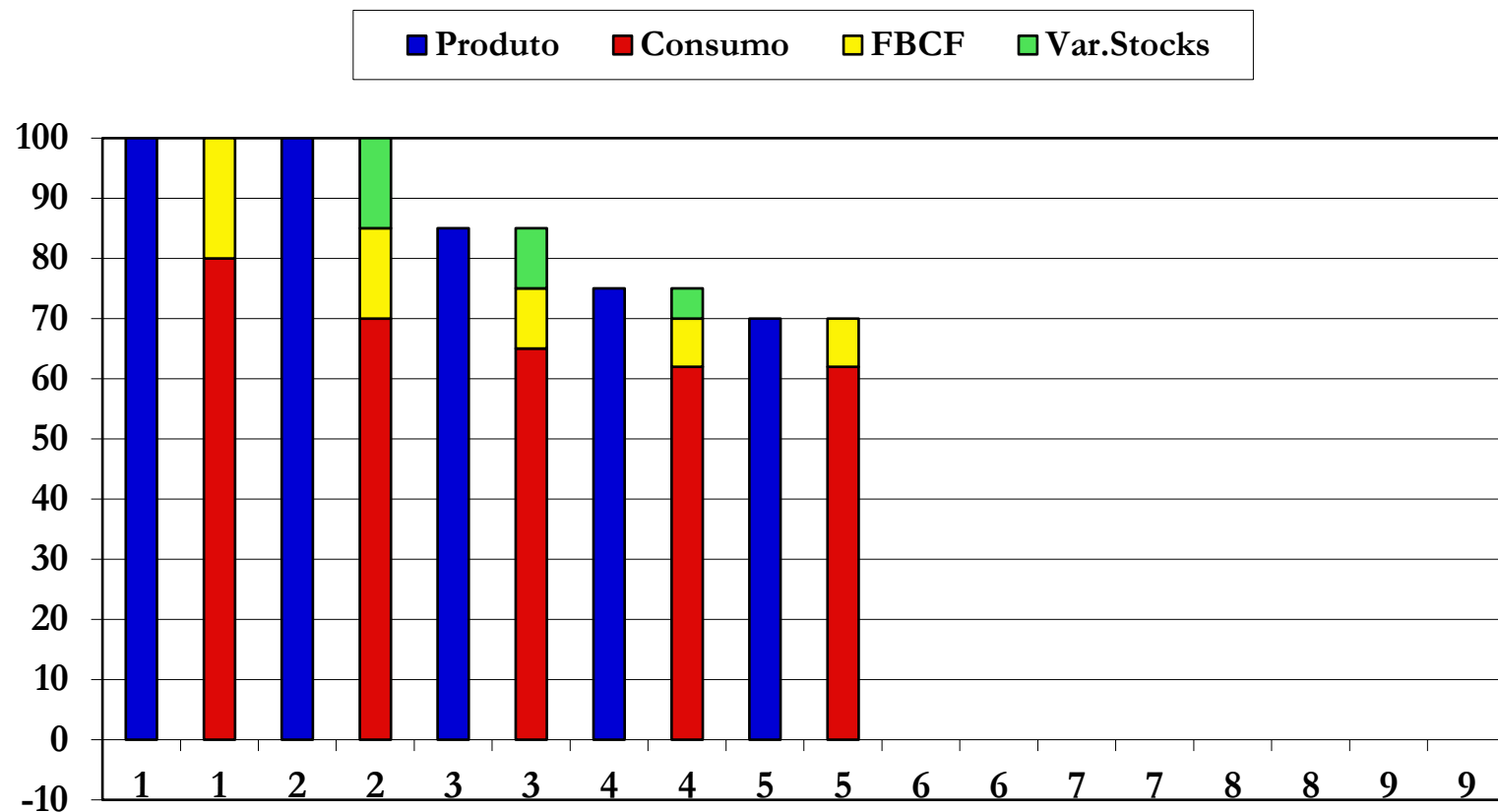
# Ciclos de crise

---

- ❑ Durante o século XIX sucederam-se ciclos económicos, com pequenas crises deste género, as quais eram normalmente ultrapassadas rapidamente (1-2 anos).
- ❑ No início do milénio tivemos a crise das “dot.com”, no início do século XXI, devido a excesso de investimento em empresas de serviços via internet, mas a crise foi ultrapassada rapidamente.
- ❑ Uma crise deste tipo provoca uma quebra no consumo e no investimento, levando a uma acumulação de stocks significativa e a uma espiral recessiva.
- ❑ As empresas acumulam stocks, reduzem produção, despedem trabalhadores, o que leva a menos rendimento e consumo. E assim sucessivamente.



# Ciclos de crise

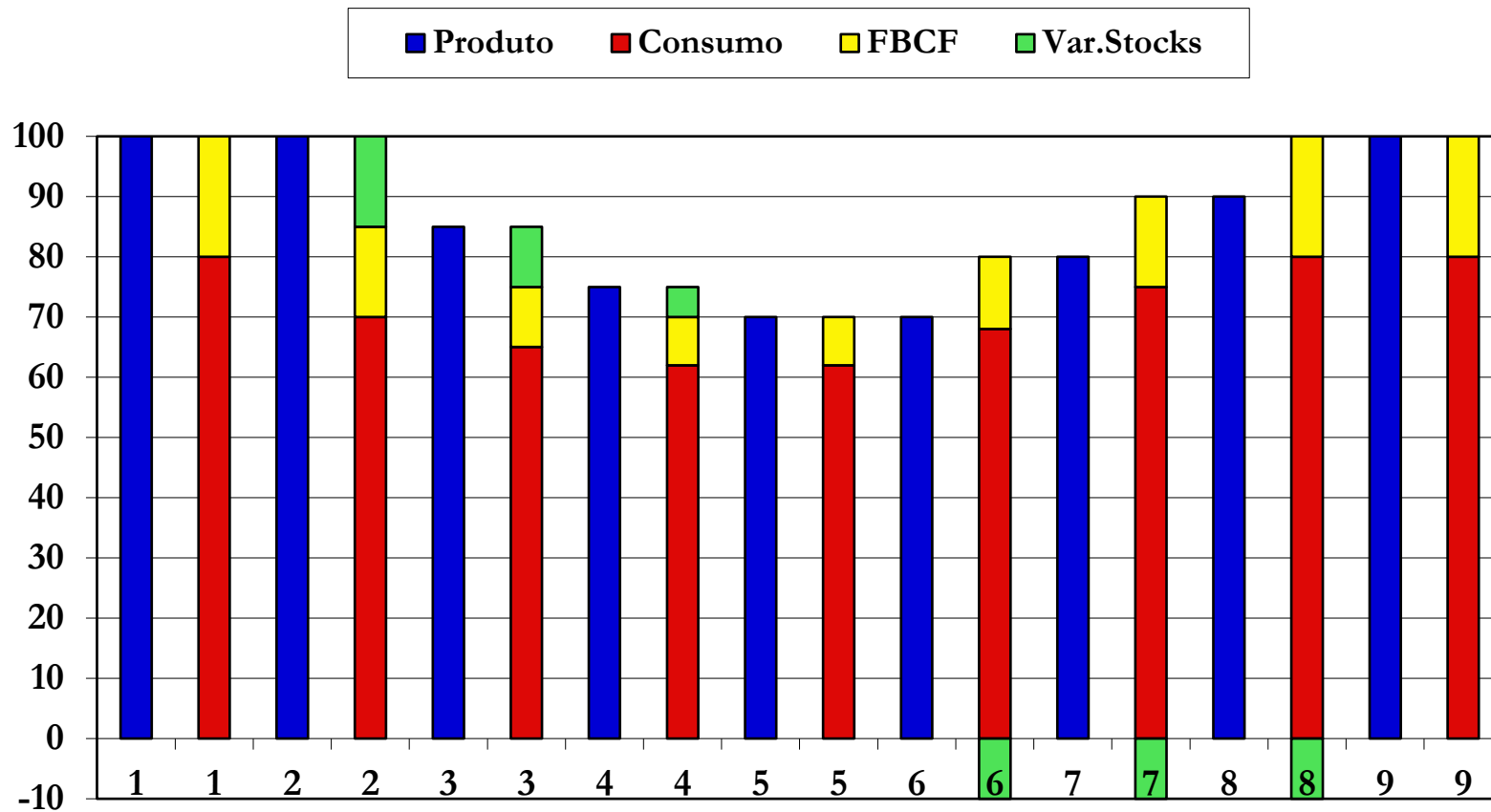


# Ciclos de crise

---

- ❑ Ao fim de alguns períodos (trimestres/semestres) de contração a economia bate no fundo e as expectativas dos agentes invertem-se.
- ❑ Os consumidores sentem-se seguros de que não vão ser despedidos e que podem consumir de novo, trocar de carro ou de máquina de lavar, jantar fora e viajar.
- ❑ As empresas aproveitam para modernizar equipamentos e aumentar a competitividade, investindo de novo.
- ❑ O excesso de stocks é absorvido, a despesa, a produção e o rendimento recuperam de novo até ao pleno emprego.
- ❑ Quando? Não sabemos e devemos **evitar que os períodos recessivos sejam muito prolongados e destruam capacidade produtiva instalada** -> reduzindo o produto potencial

# Ciclos de crise



# Ciclos de crise

---

- ❑ A maioria das crises começam por choques pequenos, em sectores pouco importantes para a economia.
- ❑ Mas por vezes atingem proporções muito preocupantes, especialmente se afetam sectores importantes, como o imobiliário ou a banca.
- ❑ Isso aconteceu na última Grande Recessão e também na Grande Depressão de 1930.
- ❑ O choque inicial foi muito forte e atingiu a solvabilidade da banca, repercutindo-se por todos os sectores.

# Ciclos de crise

---

❑ Na crise de 1929-36 nos EUA:

- o PIB real contraiu mais de 30%;
- o desemprego ultrapassou 25%;
- os preços desceram mais de 20% .

❑ E quando a economia bateu no fundo demorou a recuperar.

❑ Os consumidores e as empresas não inverteram as suas expectativas e acomodaram-se a um equilíbrio com elevado desemprego, rendimentos baixos, baixo consumo e produção.

# Ciclos de crise

---

## ❑ Na pandemia:

- o PIB português caiu perto de 17%;
- 150 000 pessoas entraram rapidamente em situação de desemprego;
- os preços subiram por efeito de alterações na oferta:

## ❑ ... Mas a economia recuperou muito rapidamente!

## ❑ **A atuação do Estado** permitiu a manutenção de expectativas de famílias e empresas, uma interrupção apenas temporária do consumo, a manutenção do investimento e do emprego;

# Keynesianismo e Política Fiscal

---

- ❑ Os economistas clássicos não estavam preparados para lidar com uma crise desta dimensão.
- ❑ Mas o economista inglês John Maynard Keynes avançou com uma hipótese de solução.
- ❑ Keynes era já um famoso economista:
  - participou nas negociações de paz após a 1ª Guerra Mundial;
  - em 1933 publicou “*The means to prosperity*”;
  - em 1936 publicou “*The General Theory of Employment, Interest and Money*”.

# Teoria Keynesiana

---

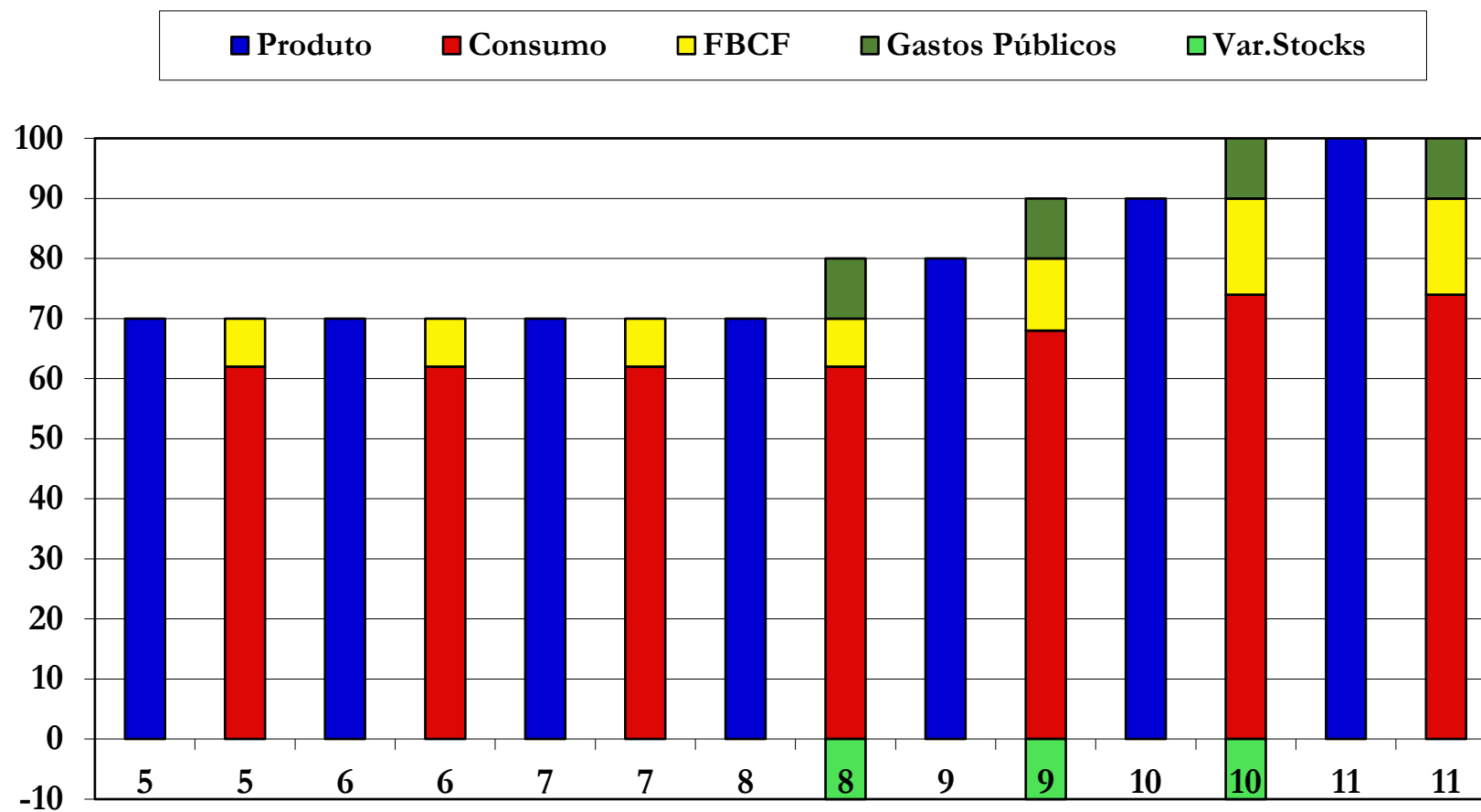
- ❑ Keynes defendeu o papel do Estado na regularização da actividade económica, contra os clássicos que defendiam que o Estado não devia intervir na economia.
- ❑ A ideia de Keynes foi que, se a procura privada não aumenta, tem de aumentar a procura pública

$$Y = C + I + G$$

- ❑ Aumentando o Consumo Público aumenta a despesa total, absorvendo qualquer excesso de stocks e estimulando a produção



# Ciclo Keynesiano



- ☐ Este aumento do Consumo Público tem um efeito sobre a Procura agregada **que ultrapassa o seu impacto imediato.**
- ☐ Aumentando o Consumo Público aumenta logo o Rendimento Nacional, o que faz aumentar o Consumo Privado e estimula o Produto.
- ☐ Aumentar o Produto cria por sua vez mais Rendimento que vai aumentar de novo o Consumo e por aí fora.
- ☐ Surge **um efeito multiplicador sobre a Despesa e , portanto, sobre a Procura Agregada.**

# Multiplicador dos Gastos Públicos

---

$$Y = C + I + G$$

$$70 = 63 + 7 + 0$$

$$\text{Se } \Delta G_0 = 10 \Rightarrow \Delta Y_0 = 10$$

Mas então, como  $C = c Y = 0,9 \times Y$ , no período seguinte

$$\Delta C_1 = c \times \Delta Y_0 = 0,9 \times 10 = 9$$

Ou seja, como

$$Y_1 = C_1 + I_1 + G_1 \text{ e}$$

$$C_1 = 72 ; I_1 = 7 ; G_1 = 10$$

$$Y_1 = 72 + 7 + 10 = 89$$

... e o processo não para aqui!

# Multiplicador dos Gastos Públicos

$$\begin{aligned}\Delta G_0 = 10 &\Rightarrow \Delta Y_0 = 10 \Rightarrow \Delta C_1 = 9 \\ \Delta Y_1 = 9 &\Rightarrow \Delta C_2 = 8,1 \\ \Delta Y_2 = 8,1 &\Rightarrow \Delta C_3 = 7,2 \\ \Delta Y_3 = 7,2 &\Rightarrow \Delta C_4 = 6,4 \\ \Delta Y_4 = 6,4 &\Rightarrow \Delta C_5 = 0,9 \times \Delta Y_4 \\ &\dots\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{Total } \Delta Y &= 10 + 9 + 8,1 + \\ &7,2 + 6,4 + \dots = 10 \times (1 \\ &+ 0,9 + 0,9^2 + 0,9^3 + 0,9^4 \\ &+ \dots + 0,9^n + \dots)\end{aligned}$$

$$\Delta Y = 10 \times (1/1-0,9) = 10 \times 10$$

$$\Delta Y = \Delta G \times (1/1-c)$$

# Multiplicador dos Gastos Públicos

---

❑ De outra forma:

$$Y = C + I + G$$

$$Y = cY + I + G$$

$$(1-c)Y = I + G$$

$$Y = (1/1-c) (I + G)$$

$$\Delta Y = (1/1-c) \Delta G$$

❑ Aumentar os Gastos Públicos estimula a Procura

$$Y = C + I + G$$

❑ Quaisquer aumentos do consumo ou do investimento (ou outros elementos da Procura Autónoma) também estimulam a procura, mas são mais difíceis de induzir

❑ O estímulo inicial propaga-se depois pelo consumo

# Multiplicador da Procura: aumentar o realismo

---

- ❑ Mais Gastos Públicos mais Rendimento, mais Rendimento mais Consumo, mais Consumo mais Produção, etc.
- ❑ Também se pode propagar pelo Investimento: mais Rendimento mais Investimento, mais Investimento mais Produção, etc.
- ❑ Basta que consideremos que o Investimento depende do Rendimento:

$$I = I_0 + k Y$$

- ❑ Se o estímulo também se propagar pelo investimento o multiplicador vai ser mais forte.

Com  $C = C_0 + cY$  e  $I = I_0 + k Y$ , então

$$Y = C + I + G$$

$$Y = (C_0 + cY) + (I_0 + k Y) + G$$

$$Y (1-c-k) = C_0 + I_0 + G$$

$$Y = 1/(1-c-k) \times (C_0 + I_0 + G)$$

$$1/(1-c-k) > 1/(1-c)$$

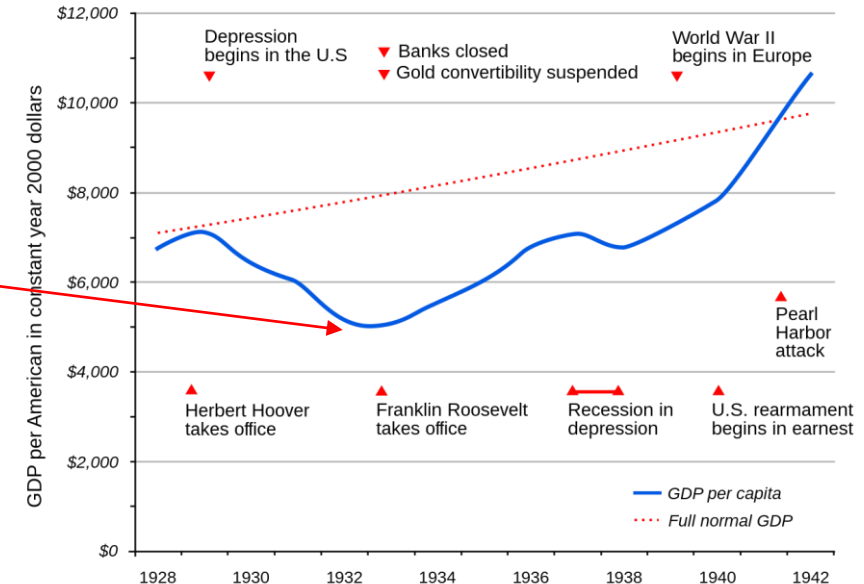
# Multiplicador da Procura: aplicações

---

- ❑ Sendo Portugal uma pequena economia aberta, qualquer estímulo à despesa através dos Gastos Públicos é parcialmente desviado para Importações, estimulando a produção externa e não o PIB português.
- ❑ Esse pode ser um problema com alguns dos grandes investimentos públicos como o TGV e o Novo Aeroporto de Lisboa.
- ❑ Esses investimentos teriam menores efeitos multiplicadores.
- ❑ Já programas como a Parque Escolar ou a Reabilitação Urbana têm grande componente interna e forte efeito multiplicador.
- ❑ Acresce que, se Portugal estiver sujeito a equilibrar as contas públicas, qualquer aumento da despesa terá de ser compensado por igual aumento da receita (impostos).

# A Abordagem Keynesiana

- ❑ As propostas de Keynes tiveram eco na política económica do Presidente Roosevelt, o chamado *New Deal*.
- ❑ Roosevelt propôs um ambicioso programa de obras públicas (autoestradas, barragens, canais) para estimular a economia americana.
- ❑ Eventualmente, foi o programa de rearmamento prosseguido na Europa e nos EUA a partir de 1936 e a 2ª Guerra Mundial que permitiu ultrapassar a Grande Depressão.





# Limites da Abordagem Keynesiana

---

- ❑ As propostas keynesianas de estimular a economia através dos Gastos Públicos foram pensadas para ultrapassar uma situação de crise, em que a quebra da Procura agregada provocava desemprego e PIB abaixo do máximo potencial.
- ❑ Considerar que os juros sobem quando a Despesa aumenta conduz à situação conhecida por “crowding-out”: aumentar o endividamento público aumenta a procura de capitais, fazendo subir a taxa de juro e descer o investimento e o consumo privado.
- ❑ Crowding-out: mais dívida pública expulsa o endividamento privado.
- ❑ Foi o que aconteceu em Portugal entre 1995 e 2004. A economia portuguesa estava em pleno emprego mas o Estado continuou a gastar em grandes projectos (Expo 98, Euro 2004, autoestradas).
- ❑ A taxa de juro e a inflação não subiram, porque já estávamos integrados no SME, mas subiram as Importações e o défice externo.

# Keynes vs. Friedman

- ❑ As teorias keynesianas foram contestadas pelos herdeiros da teoria clássica, nomeadamente Milton Friedman e os *Monetaristas*.
- ❑ Em 1957, Friedman publicou “*A Theory of the Consumption*”, em que defendeu que aumentar os Gastos Públicos não tinha efeito multiplicador, já que os consumidores não alteravam o consumo devido a variações de curto prazo no seu rendimento, mas apenas no seu *rendimento permanente*, de longo prazo.
- ❑ Ora, os consumidores sabem que qualquer aumento das despesa pública terá de ser posteriormente compensada por aumento de impostos, anulando o efeito multiplicador.



# Keynesianismo vs. Monetarismo

---

- ❑ Em 1963, Friedman publicou (com Anna Schwartz) “*Monetary History of the United States*”, em que defendeu que a principal solução para a Grande Depressão teria sido o aumento, não dos Gastos Públicos, mas sim da Oferta de Moeda.
- ❑ Durante a Grande Depressão o Banco Central americano deixou que muitos bancos comerciais falissem, o que contraiu a Oferta de Moeda. Esta contração levou à queda dos preços (deflação) e à subida da taxa de juro real.
- ❑ Deflação provocou quebra dos rendimentos e do consumo. Elevadas taxas de juro reais contraíram o investimento.



# Keynesianismo vs Monetarismo

- ❑ O Banco Central deveria ter apoiado os bancos comerciais e injetado Moeda na Economia, para contrariar a deflação, baixar as taxas de juro reais, estimulando o consumo e o investimento.
- ❑ Se Keynes defendeu mais Gastos Públicos, nem que fosse *"abrindo buracos e tapando buracos"*, Friedman defendeu mais oferta de Moeda, mesmo se fosse necessário *"lançar notas de helicóptero"*.
- ❑ Este *"[helicopter money](#)"* chegou a ser recentemente defendido para o BCE combater a deflação e volta hoje a estar em cima da mesa no período de pandemia que vivemos.
- ❑ Não está longe do que o BCE está a fazer ao comprar dívida pública: empresta dinheiro aos governos, dinheiro que, provavelmente, nunca mais irá receber de volta.



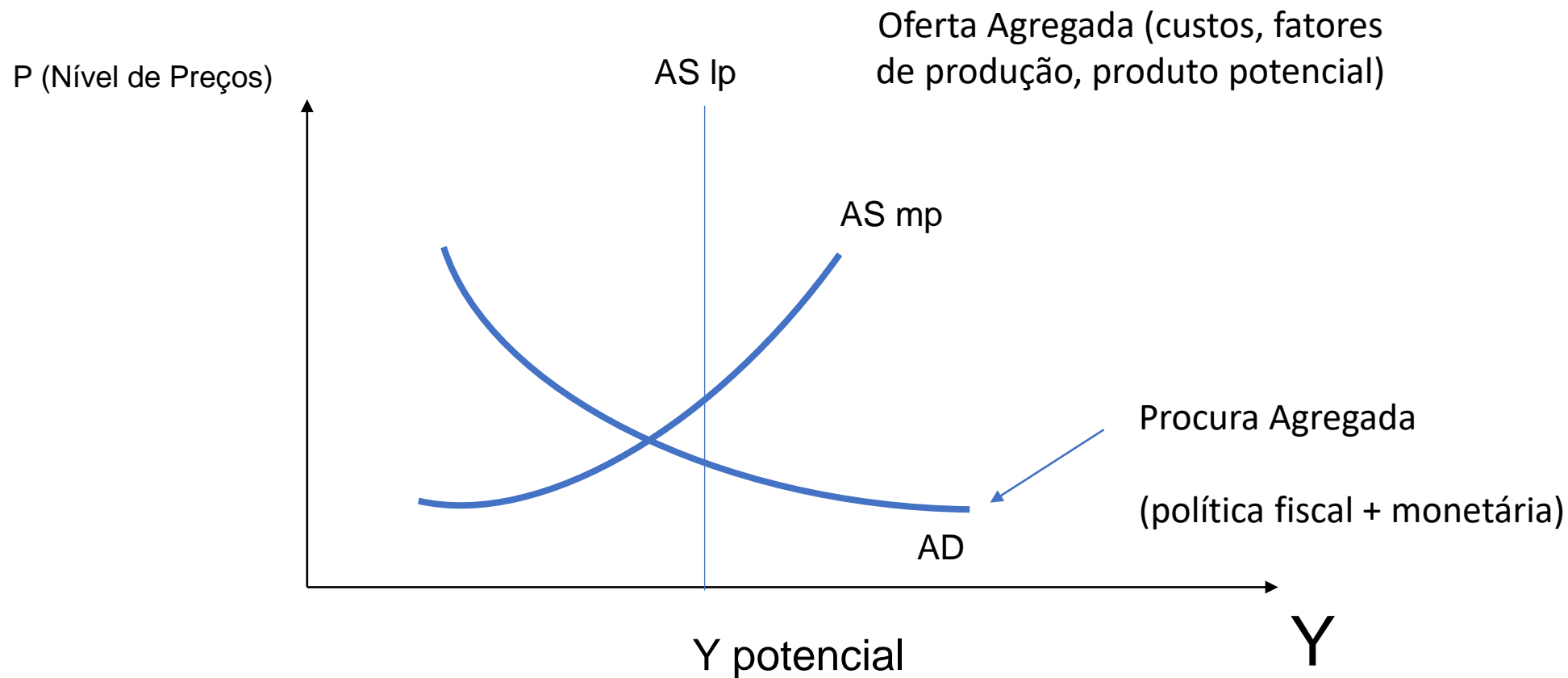
# Keynesianismo vs Monetarismo

---

- ❑ O debate entre Keynesianos e Monetaristas marcou a segunda metade do século XX. Ainda hoje existem economistas mais Keynesianos (defendendo estímulos fiscais quando apropriados) e mais monetaristas (reforçando o papel da política monetária e defendendo maior rigor orçamental).
- ❑ No entanto criou-se um consenso de que ambos os tipos de estímulos (fiscal e monetário) devem ser utilizados em situação de crise.
- ❑ Na Grande Recessão de 2007-09 ambas as políticas foram utilizadas nos EUA, Grã-Bretanha e Japão.
- ❑ Na zona euro, o anterior presidente do BCE (Mario Draghi) queixou-se várias vezes que os Estados usaram estímulos fiscais, deixando todo o esforço para a política monetária.
- ❑ A combinação de políticas fiscais e monetárias pode ter um papel decisivo na gestão das crises.



# Gestão do Equilíbrio Macroeconómico: Médio-Prazo



# Procura e Oferta Agregadas

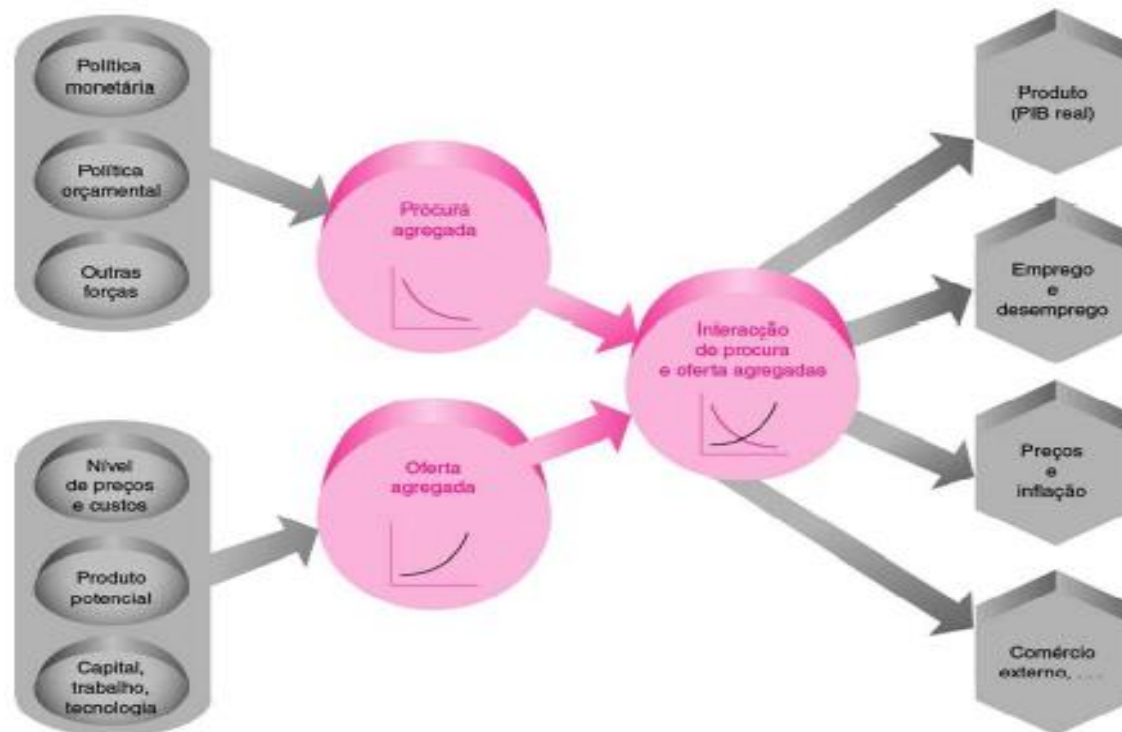
---

- ❑ Vamos agora introduzir na análise o comportamento da Oferta agregada, isto é, a produção total das empresas e do Estado.
- ❑ Havendo equilíbrio de pleno emprego ( $\text{produto} = \text{produto potencial}$ ), o produto e o rendimento só pode crescer se aumentar a capacidade produtiva das empresas, isto é, a sua oferta.
- ❑ A capacidade produtiva aumenta, de forma sustentada, no longo-prazo
- ❑ Os principais determinantes macroeconómicos da Oferta agregada são: a tecnologia, os recursos existentes, os preços dos inputs e dos produtos finais.
- ❑ O nível geral dos preços afecta quer a Procura, quer a Oferta. Mas enquanto um aumento de preços diminui a Procura, um aumento de preços tende a aumentar a Oferta.

– 6 –

Capítulo 20 / Figura 20-5

A oferta e a procura agregadas determinam as principais  
variáveis macroeconómicas

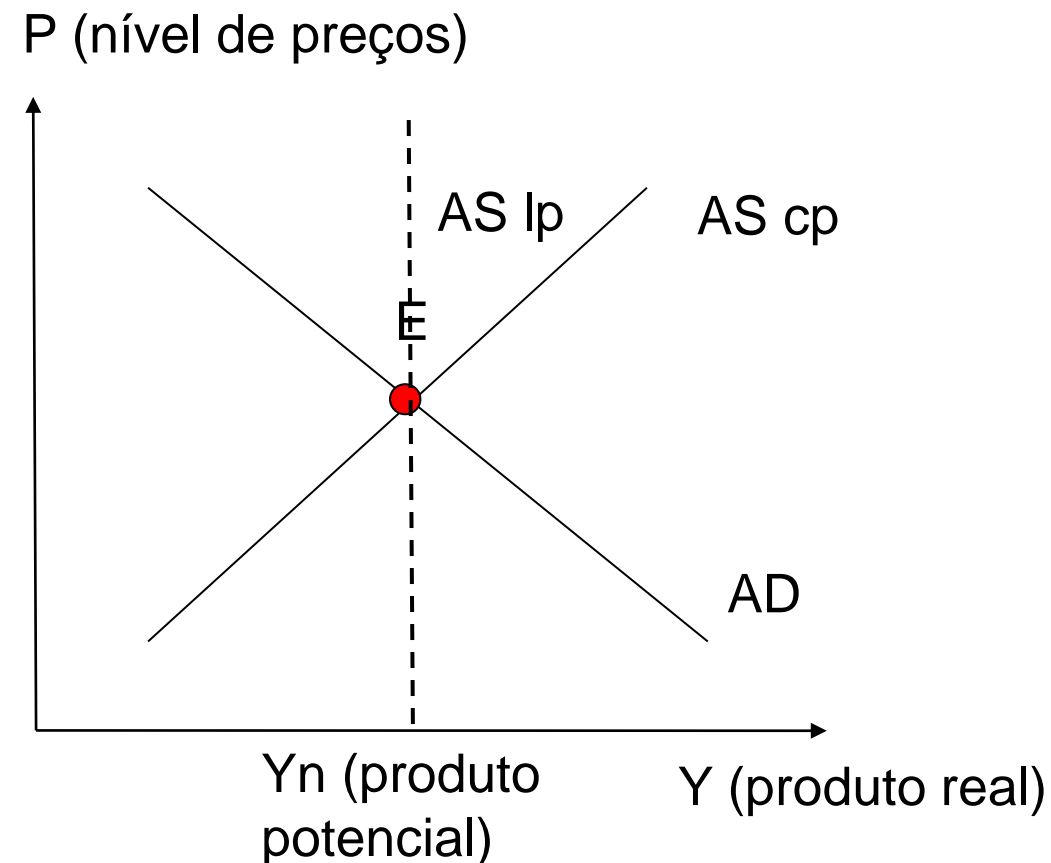




- **Oferta Agregada** (AS de *Aggregate Supply*) - Refere-se à *quantidade total de bens e serviços que as empresas de um país estão dispostas a produzir e a vender num dado período*. Depende do nível de preços, da capacidade produtiva da economia (ou produto potencial) e do nível de custos.
- **Procura Agregada** (AD de *Aggregate Demand*) - Refere-se ao *montante total que os diferentes sectores da economia de um país estão dispostos a gastar num dado período*, mantendo-se tudo o resto constante.  
Representa a soma da despesa efectuada em todos os sectores produtivos pelos consumidores, empresas e administração pública (Estado) e depende do nível de preços, da política orçamental, da política monetária e de outros factores.

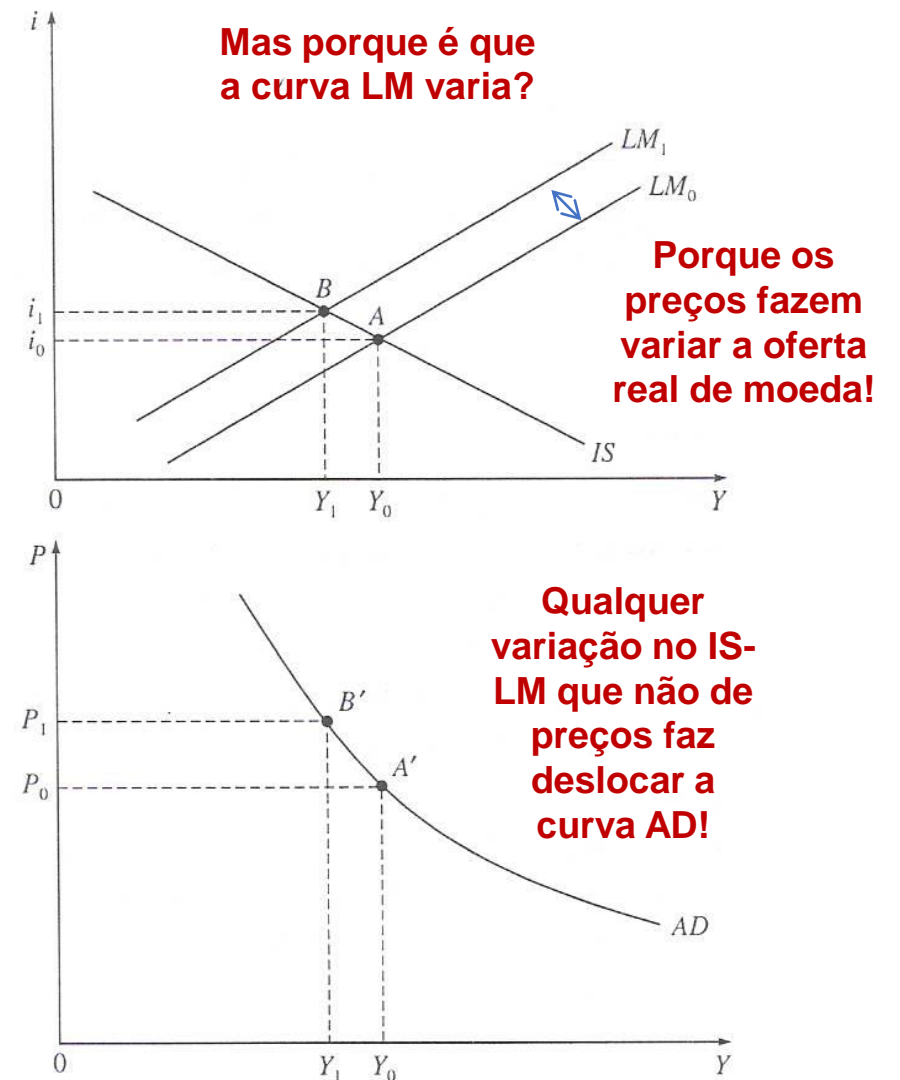
# Procura e Oferta Agregadas

- **AD** é dada pelo efeito de variações dos preços no equilíbrio dos mercados de bens e serviços e nos mercados monetários (no IS-LM)
- **AS** mostra o que as empresas estão dispostas a produzir e vender a diferentes níveis de preços... (que depende dos preços esperados e dos custos, incluindo salários!)
- O produto nacional (Y) e o nível geral de preços (P) são determinados pela intersecção das curvas AS e AD, no **ponto E**.



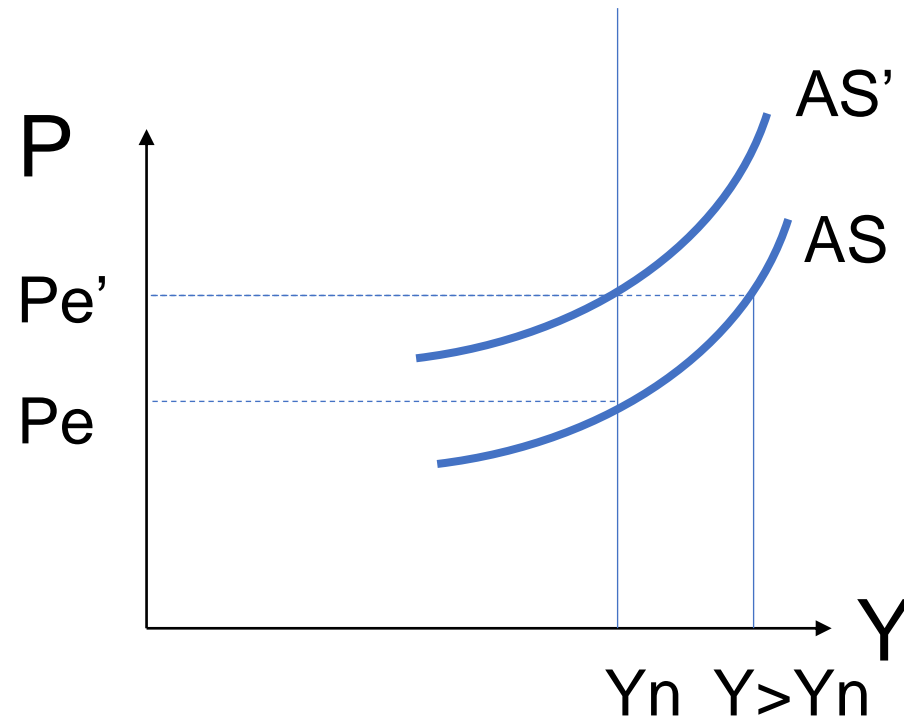
# Procura Agregada

- Os mercados de produto e monetário constituem o lado da procura agregada da economia
- A partir do diagrama IS/LM podemos deduzir a **curva de procura agregada (AD)** da economia, que é definida como sendo a curva que representa os pares de valores do índice de preços e do rendimento ( $P, Y$ ) que fazem com que os mercados de produto e monetário estejam simultaneamente em Equilíbrio



# Oferta Agregada

- As empresas fixam preços de acordo com os seus custos (salários vs. produtividade)
- os salários dependem do nível esperado de preços, da taxa de desemprego e de outras dimensões (benefícios de desemprego, negociação colectiva)
- um aumento dos preços esperados resulta num aumento dos salários e do custo das empresas ... desloca a AS
- um aumento no produto aumenta os preços através dos salários -> menor desemprego -> mais custos -> empresas aumentam os preços
- quando o output é superior ao produto potencial, o nível de preços é superior ao nível de preços esperado
- um aumento do nível esperado de preços desloca a curva AS



... o formato da curva AS é muito importante e é aqui que as coisas “aquecem” entre os macroeconomistas!

... os preços esperados (expectativas) são muito importantes!

- O que desloca a AD?

- Política monetária:  
 $(M/P)^s$
- Política Orçamental: G, TR e T
- Alterações no comércio externo  
(X-M)
- Valor dos ativos (mercado bolsista)
- Rendimento disponível; consumo e investimento)
- Aumentos dos níveis de confiança

- O que desloca a AS?

- Produto potencial:
  - Fatores de produção
  - Tecnologia e eficiência
- Custos de Produção
  - Salários
  - Preços de importações (apreciações ou depreciações da taxa de câmbio)
  - Custos de outros fatores: preços do petróleo ou regulação ambiental

# Procura Agregada e Oferta Agregada

## Procura Agregada



## Oferta Agregada (Longo-Prazo)



## Oferta Agregada (Curto/Médio-Prazo)

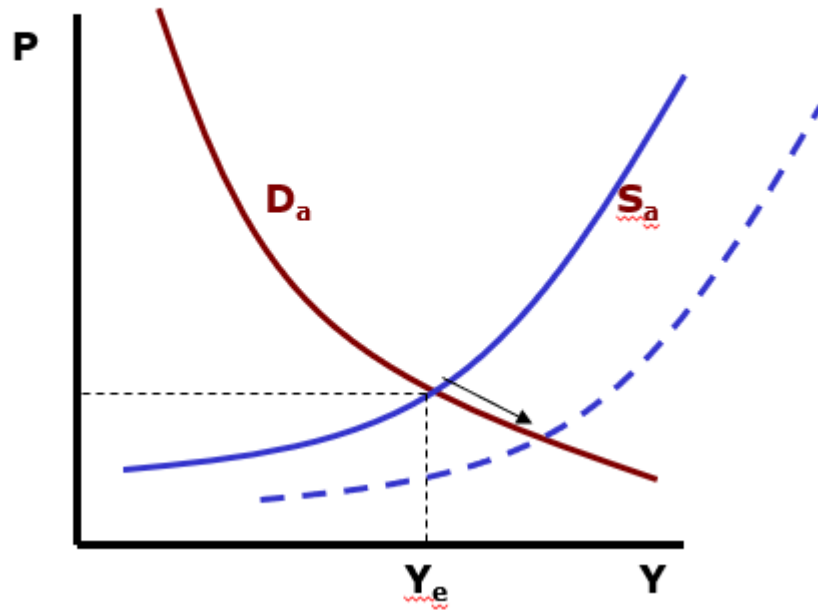


# Modelo AS - AD

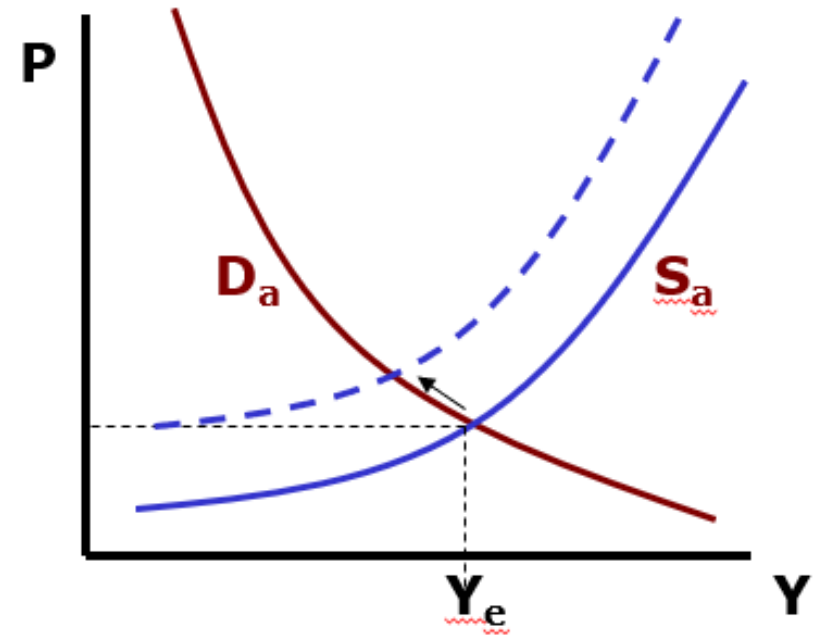


# Modelo AS – AD: aplicações

Um choque expansionista da Oferta (ex: desburocratização do Estado, aumento da velocidade de transmissão de dados, crescimento da população em idade laboral)



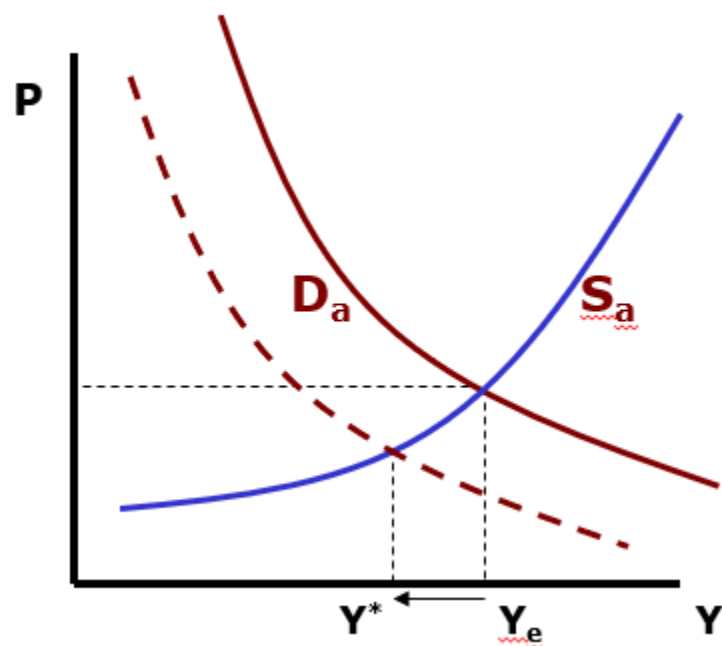
Um choque negativo na Oferta diminui o Produto e aumenta o nível de preços (ex: aumento do custo do petróleo)



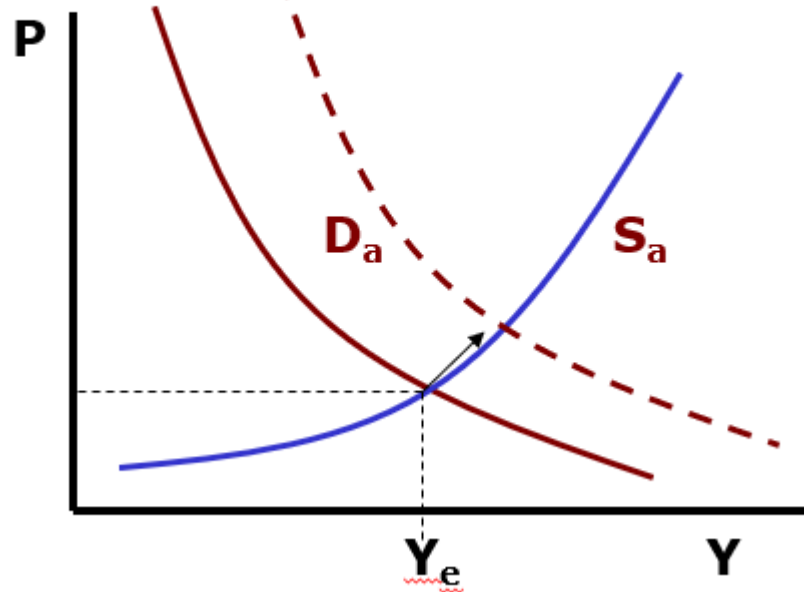


# Modelo AS – AD: aplicações

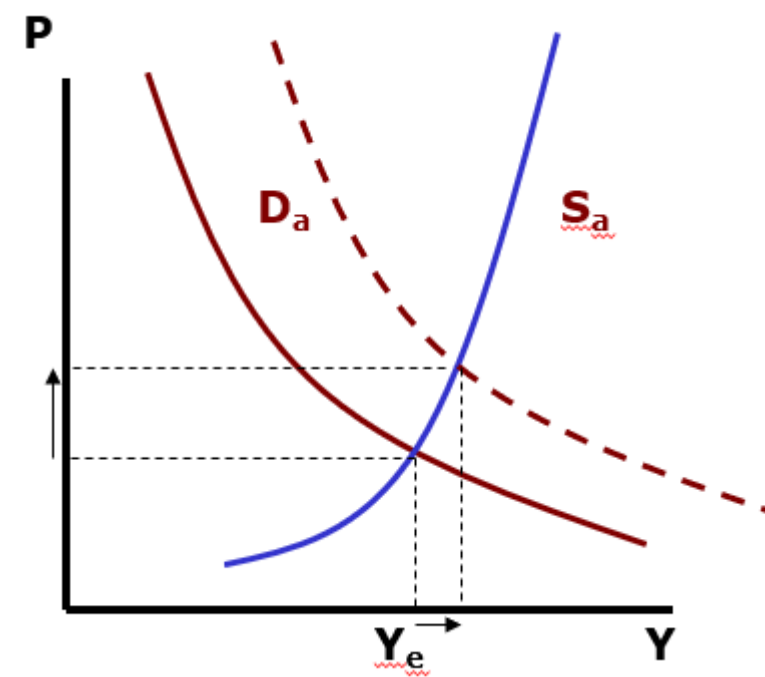
Um choque contracionista na Procura Agregada diminui o Produto e o nível de preços (ex: crash na Bolsa ou no mercado imobiliário)



Um choque positivo (expansionista) sobre a Procura Agregada tende a aumentar o Produto e o nível de preços (ex: aumento do poder de compra da China+Índia)



Se a Oferta for rígida (próxima do pleno emprego), um choque expansivo sobre a Procura agregada tende a aumentar muito o nível de preços e pouco o Produto



Efeitos de Política Monetária Expansionista ( $AD - > AD'$ ):

... maior output e maiores preços!

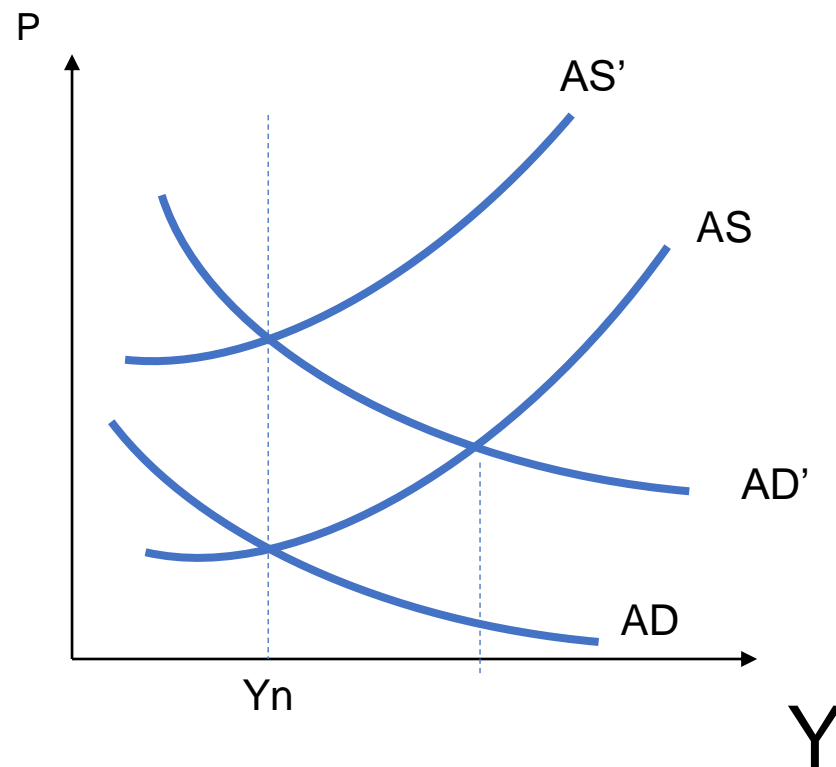
... mas maiores preços resultam em maiores salários, ... a curva AS desloca-se em direção ao produto potencial

... 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 ( $AD' - > AD$ )

...exemplo : decréscimo dos défices orçamentais

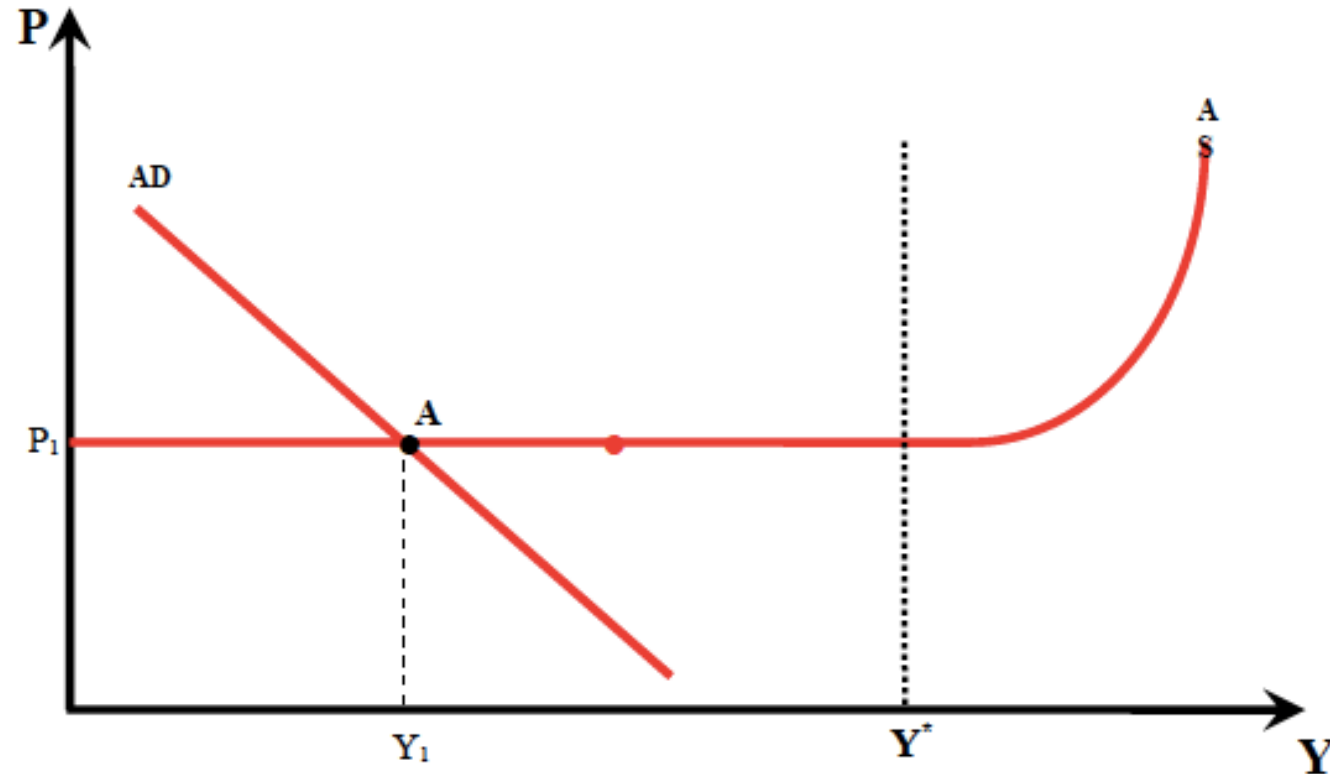
- menor output, menores preços
- AS desloca-se restabelecendo o nível de output
- mesmo output com preços e taxas de juro mais baixas
- ...
- ... a ideia da austeridade expansionista é esta!  
Aumentar o investimento no longo prazo

... 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.

# Procura e Oferta Agregadas



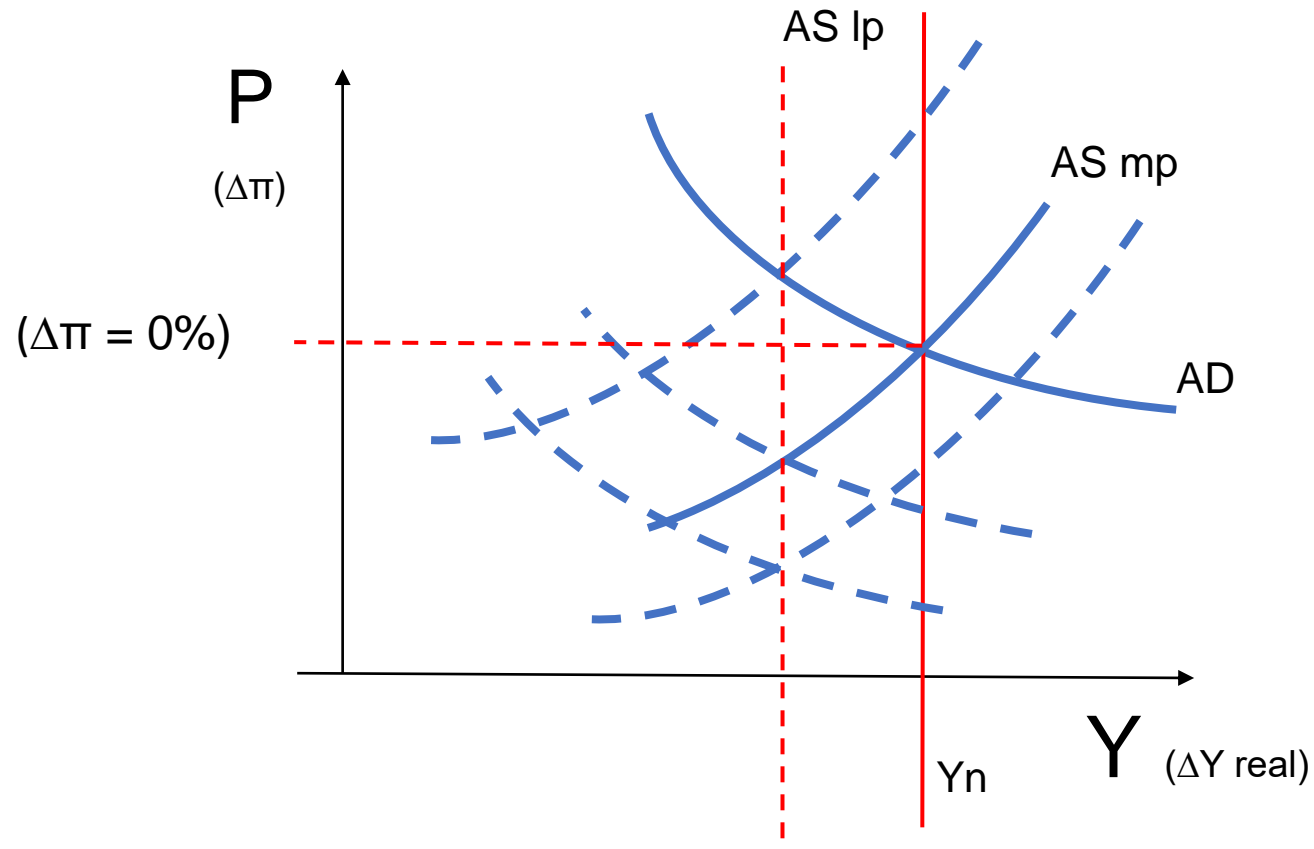
Os efeitos de um choque expansivo nos preços depende da diferença entre produto atual e produto potencial

# Aplicações: A Grande Depressão (1929 – 1933+)

---



# Aplicação do modelo AS-AD à Grande Depressão



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)

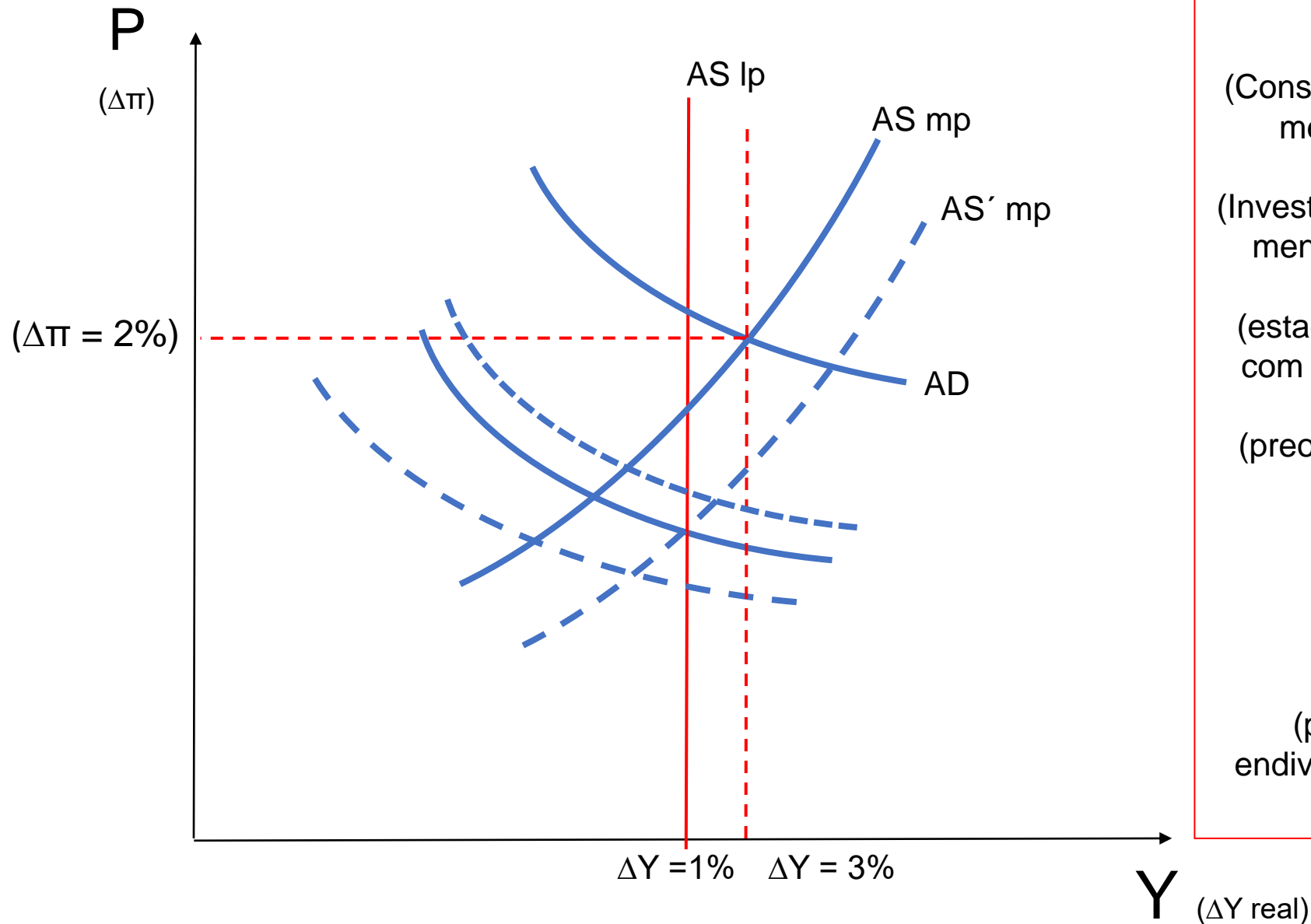
(política de competição entre  
empresas)

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

# Aplicações: 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 + $Y_n$ )

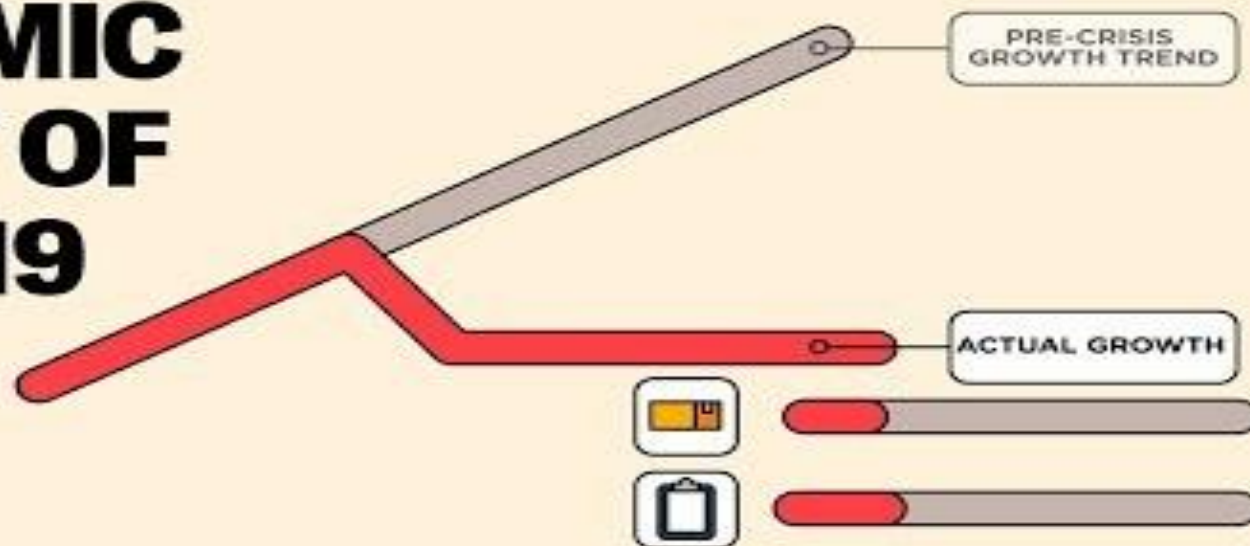
(problemas de produtividade vs. endividamento vs. mau investimento vs. especialização )



# Aplicações: Crise Pandémica (2020 - 2021)

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

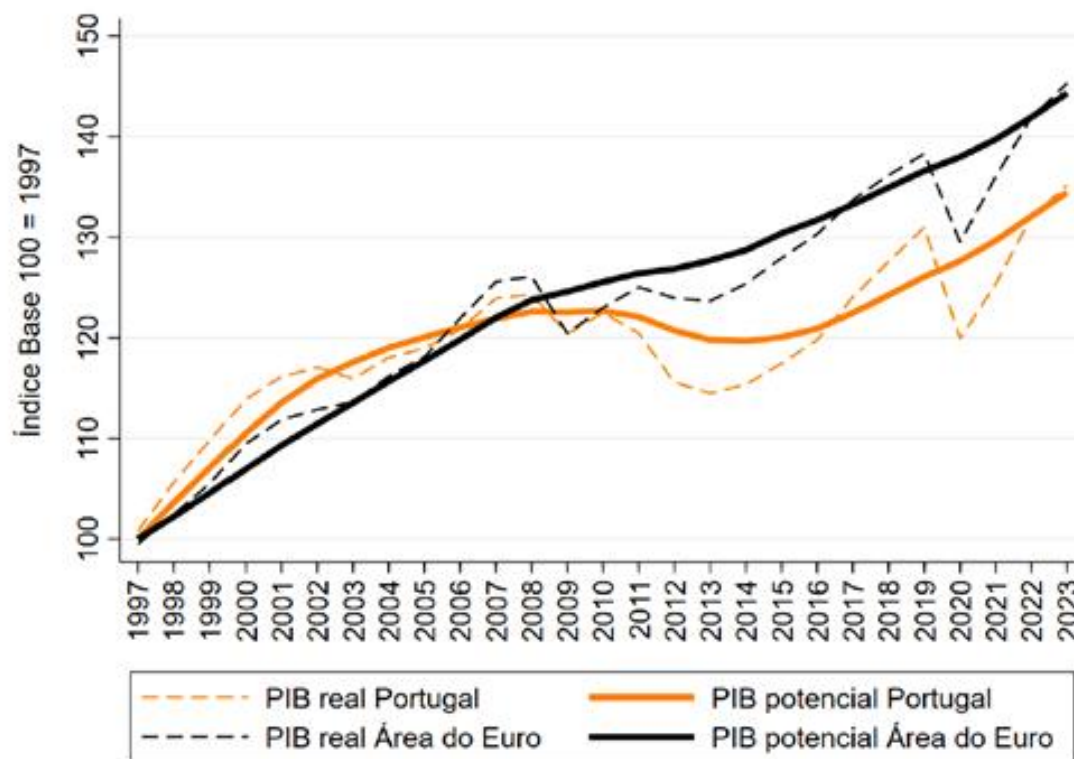
Harvard  
Business  
Review





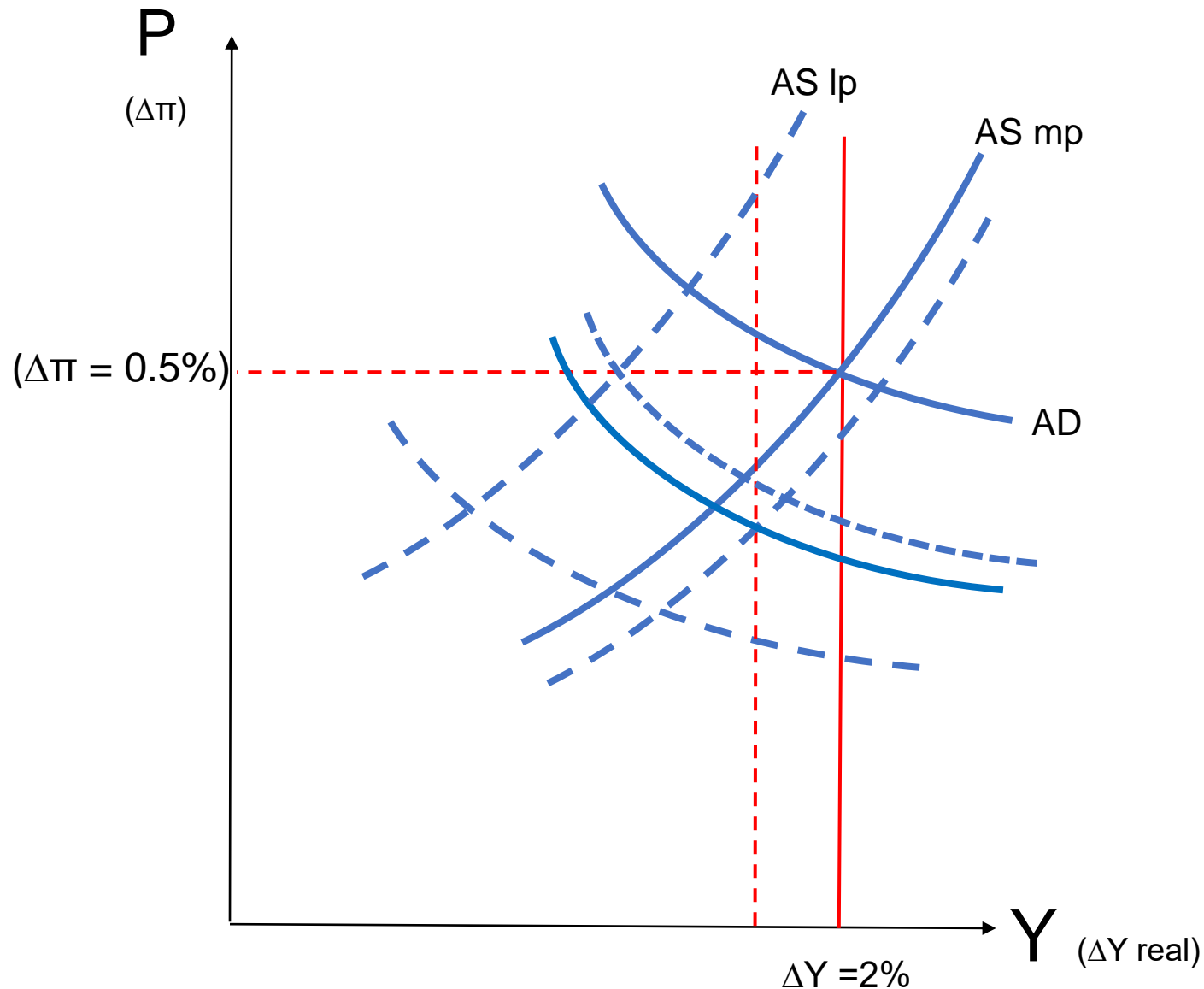
# Uma recuperação em V (ao contrário da crise anterior)

Figura 6.9 - PIB potencial e PIB real efetivo de Portugal e da Área do Euro em valor índice (1997 = base 100)



Fonte: Cálculos próprios com base nos dados da AMECO (Comissão Europeia). Notas: Os valores 2021-2023 referem-se a projeções da Comissão Europeia.

# 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 investimentos
  - Efeitos sobre exportações e importações
- > papel da política contra-cíclica do Estado
- > papel da política monetária

+

## Choques Reais (AS + $Y_n$ )

- Efeitos nas redes de criação de valor e distribuição
- Choques permanentes ou temporários (ex: inflação)

# Aplicações: Inflação

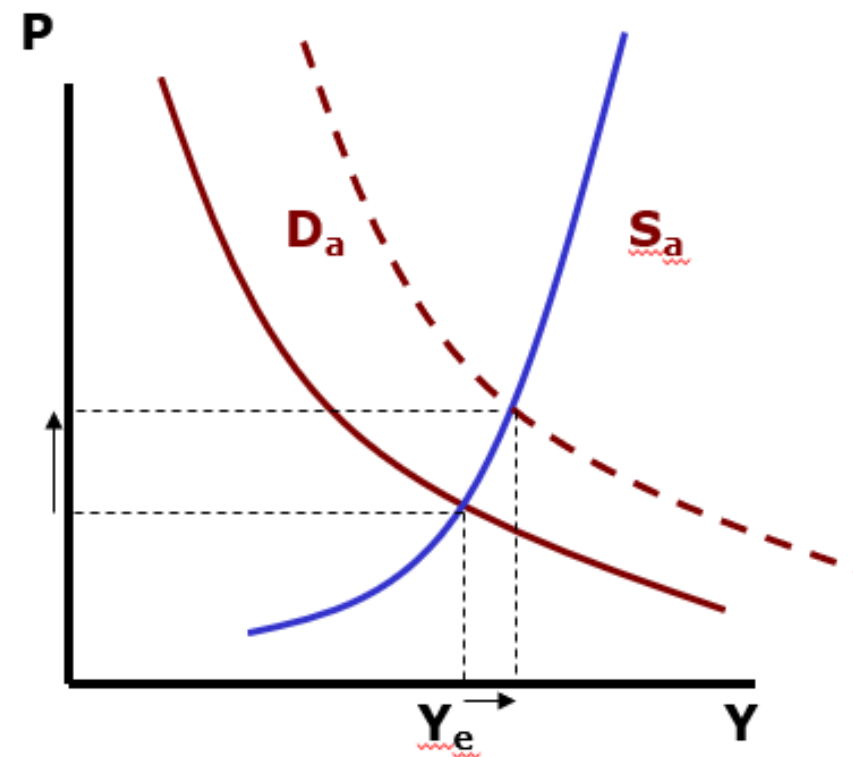


# Aplicações: Inflação (1966 - 1981)

**1) Expansão em tempo de guerra:** anos de 1960 – corte nos impostos sobre os indivíduos e as empresas em 1963/1964; PIB cresceu 4% ao ano; o desemprego reduziu-se e os preços mantiveram-se estáveis; em 1965 a economia estava no seu produto potencial

Contudo, a despesa com a defesa (Gastos do Estado) cresceu 55% (Guerra do Vietname) de 1965 a 1968. Adiaram-se políticas fiscais para abrandar o crescimento económico

O aumento dos impostos e os cortes nas despesas não militares só ocorreram em 1968 o que foi demasiado tarde para evitar pressões inflacionistas do sobreaquecimento da economia



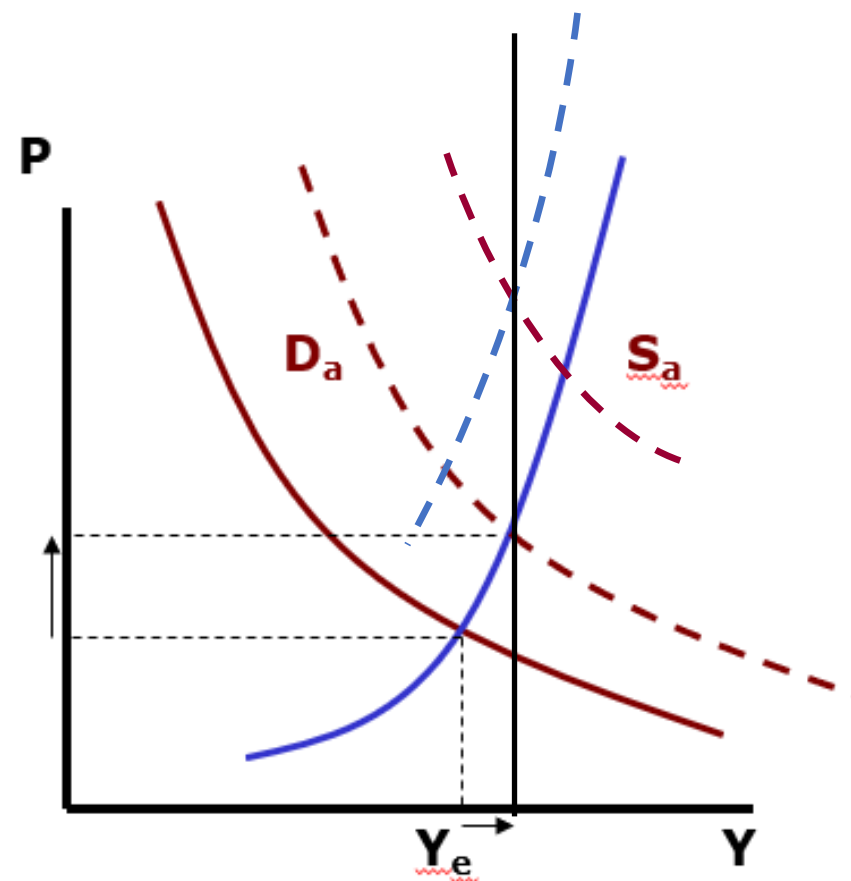
# Aplicações: Inflação (1966 - 1981)

A Reserva Federal acompanhou a expansão com o crescimento rápido da moeda e taxas de juro reduzidas

Resultado: A economia cresceu muito rapidamente no período de 1966-1970

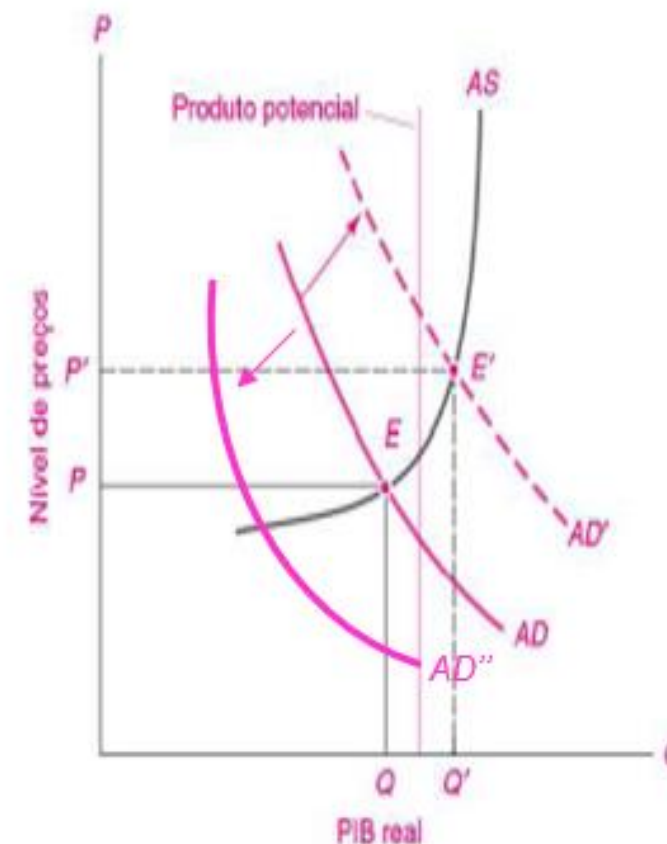
Sob a pressão de desemprego reduzido, da elevada utilização dos factores e do aumento do preço do petróleo, a inflação começou a aumentar inaugurando a “era da inflação” que durou de 1966 a 1981

**Quando o produto aumenta muito acima do produto potencial, o nível de preços eleva-se acentuadamente de  $P$  para  $P'$  surgindo a inflação**



# Aplicações: Políticas Anti-Inflacionistas (1979 - 1982)

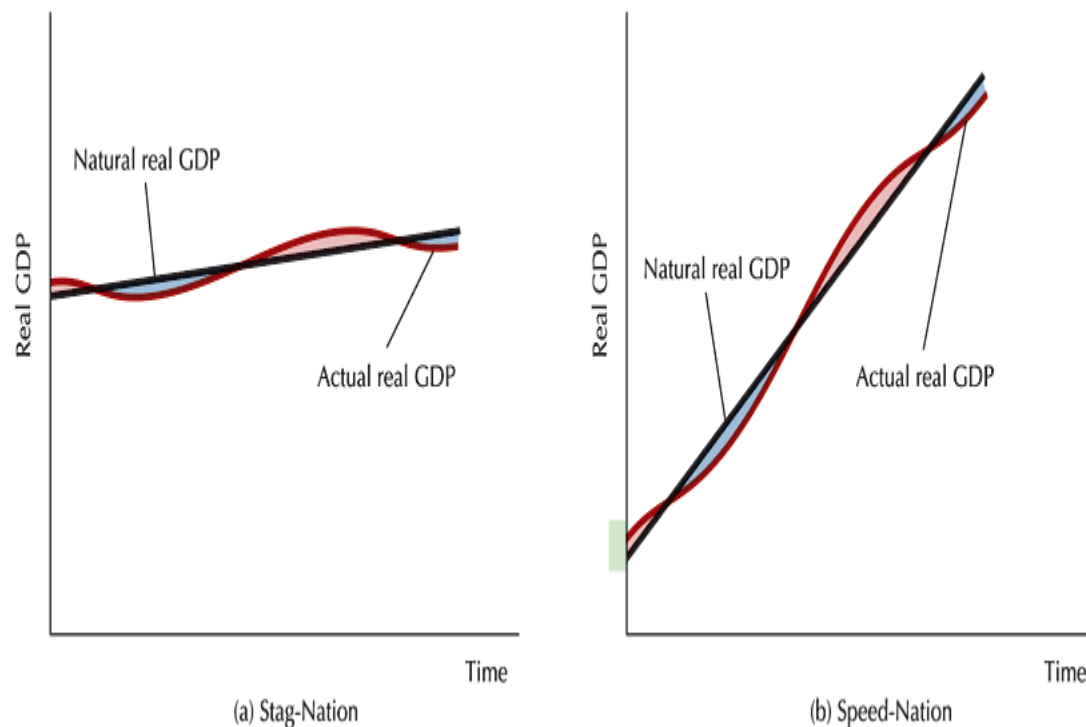
- A Reserva Federal dos EUA implementou medidas drásticas de restrição monetária para abrandar a inflação: taxas de juro aumentaram fortemente entre 1979 e 1980; o mercado de ações caiu e era difícil obter crédito; construção habitacional, compras de automóveis, investimento das empresas e exportações líquidas reduziram-se acentuadamente = estagflação!
- Recorrendo à figura: a política de restrição monetária produziu uma deslocação para a esquerda e para baixo da procura agregada: seta para baixo, para  $AD''$
- Inflação de 12% nesses anos reduziu-se para 4% em 1983-1988; acabou a era da inflação mas o país pagou este resultado com produto reduzido em quase 10% abaixo do potencial e elevado desemprego



# Longo-Prazo: Crescimento Económico

O principal objetivo económico de longo prazo é o crescimento económico, dada a repercussão que tem na qualidade de vida da população.

Economic Failure and Success in Another Dimension



(a) Stag-Nation

(b) Speed-Nation

Taxa de crescimento muito  
lenta do PIB real

Taxa de crescimento muito  
acentuada do PIB real

Mesmo com forte estabilidade conjuntural, a proximidade entre o PIB real efetivo (potencial) e o PIB real natural não garante um crescimento económico rápido e sustentável

# Longo-Prazo: Crescimento Económico

---

## Fatores que influenciam o crescimento de uma economia:

- Capital humano (o conjunto das habilitações e competências produtivas das pessoas);
- Infraestruturas;
- Inovação, investigação e desenvolvimento;
- Regime e estabilidade política;
- Liberalização e abertura da economia;
- Sistema judicial e direitos de propriedade;
- Situação geográfica.





Dúvidas /  
Questões /  
Inputs ?