

Petrini, Gabriel

## **Demanda efetiva no médio prazo: investimento residencial, bolha de ativos em uma abordagem SFC com o SM sraffiano**

### **Comentários gerais:**

#### **Introdução e capítulo 2 (revisão da literatura)**

Revisão feita no capítulo 2 justifica a escolha do SM, mas isso é apenas um pilar da revisão teórica que deveria ser feita numa dissertação que trata de investimento residencial (opinião).

Minha sugestão nesse caso seria justificar a escolha do modelo SM mais rapidamente, com base nos fatos estilizados e no fechamento teórico do modelo, que é considerado mais coerente pelos autores e, então, partir para uma revisão da literatura teórica sobre I residencial. Se não tiver algo nessa linha na literatura não-mainstream, é possível pegar inclusive (alguns) textos chave da literatura mainstream e apontar que (i) a dissertação avança nessa direção dada a escassez de textos teóricos sobre o tema na literatura não-mainstream (ii) contrastar a abordagem adotada com a aquela do mainstream.

Textos heterodoxos teóricos que conheço sobre investimento residencial: Gowans (2014), Cardaci (2018).

O texto do Zezza (2008) poderia ser mais explorado, até para contrastar com os resultados do modelo construído no capítulo 4.

Acho que cabe falar um pouco mais sobre a taxa própria de juros e como isso é importante para o modelo.

#### **Capítulo 4 (modelo)**

Uma questão que aparece em toda a tese, mas se acentua no capítulo 4 é a mistura entre as notações em tempo discreto e em tempo contínuo, inclusive na mesma equação. Sugiro deixar toda a apresentação do modelo em tempo contínuo, explicar que as simulações são feitas em tempo discreto e colocar um anexo com a versão do modelo em tempo discreto usada para as simulações.

Falta analisar as condições de estabilidade dos ativos financeiros. Isto é, das razões entre os ativos financeiros e o estoque de capital (ou a renda). E mostrar como o I residencial afeta a evolução desses ativos em relação à renda.

Na parte das simulações, é importante analisar ainda como os choques afetam a razão das hipotecas ou do serviço da dívida hipotecária em relação à renda das famílias.

Mesmo considerando os preços dos imóveis como exógenos, no choque em que há uma inflação temporária existem ganhos de capital que precisam ser contabilizados no valor do estoque de casas no patrimônio das famílias. Isso deve aparecer na equação do patrimônio líquido das famílias.

Em relação a esse ponto, ainda é possível mostrar como fica a razão do patrimônio líquido das famílias em relação à renda ou ao capital quando muda o valor do estoque de casas (no choque de inflação de ativos).

Falta ainda detalhar e explorar melhor os resultados das simulações.

### **Comentários específicos:**

#### **Cap.2**

Na p. 25: onde você diz que o investimento é positivamente determinado pelos lucros no modelo de Cambridge. Acho que dá para dizer que é positivamente relacionado, mas determinado, no modelo em que o  $I$  é completamente exógeno, não pode ser.

Na mesma página, onde é dito que, no modelo de Cambridge, há uma relação simultânea entre crescimento e distribuição, acho que o melhor seria dizer que há uma relação necessária entre as duas coisas, porque não há como determinar a distribuição sem determinar o crescimento.

Tive algumas dúvidas específicas na parte dos modelos da revisão de literatura. A primeira é que não sei se dá para afirmar que mudanças no crescimento não são capazes de alterar a taxa de investimento no modelo kaleckiano. Acho que mudanças nos parâmetros da função investimento, como os animal spirits ou a sensibilidade do investimento ao grau de utilização realmente não afetam a taxa de investimento. Porém qualquer outro fator que altere o grau de utilização afeta a taxa de investimento, como, por exemplo, a distribuição de renda (e provocam mudança na taxa de crescimento).

Na tabela 1, também não sei se dá para afirmar que a capacidade produtiva é exógena no modelo kaleckiano. Nem na versão do modelo de Cambridge de Robinson que coloca a taxa de lucro esperada como argumento da função investimento.

Na última equação da página 34, tem uma igualdade entre produto de plena capacidade de produto que acho que não deveria ser uma igualdade, certo? Só entre as taxas de crescimento, não entre os níveis, senão  $un=1$ .

#### **Cap.4**

Na p. 57, onde as etapas da abordagem SFC são descritas, acho que vale comentar sobre a revaluation matrix que contabiliza os ganhos e perdas de  $K$  dos estoques, a variação no valor dos estoques devido a variação de preços.

Na p.68, na nota de rodapé diz que a hipótese que a  $PMgC=1$  foi abandonada, mas ela não é abandonada nas equações 4.3.1, 4.3.2 e no sistema de equações de  $u$  e  $h$ .

Como sugestão, eu colocaria uma notação mais curta para a inflação dos imóveis e para os spreads. Senão as equações vão ficando muito longas e difíceis de ler.

### **Comentários de forma:**

Português: dar uma olhada nas regras de crase.

Referências: algumas estão com o primeiro nome; versões mais antigas dos textos, colocar última versão.