

Política Monetária

Monetarismo Marco II

SE 506 Economia Monetária e Financeira - UFPR
Professor Fabiano Abranches Silva Dalto

Referências:

CARVALHO, F. J. C. *et. alli.* **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política.** Rio de Janeiro. Campus, 2007, caps.9, 10 e 11.

MODENESI, ANDRÉ (2005). Regimes Monetários. Ed. Manole, cap.3.

Expectativas Racionais e a Irrelevância da Política Monetária

- Monetarismo Marco II: O modelo de expectativas racionais ou modelo novo-clássico é uma variante do modelo monetarista de Friedman;
- Diferença teórica: **expectativas racionais** ao invés de **expectativas adaptativas**;
- Isto é, ao invés de supor que os agentes se adaptam com alguma defasagem às informações, os modelos novo-clássicos supõem que os agentes antecipam o futuro.
- A idéia das expectativas racionais não é meramente que os agentes usam racionalmente todas as informações que possuem, mas que
 - a) *o modelo de processamento da informação que os agentes usam é o modelo de funcionamento da economia real;*
 - b) *que esse modelo é o modelo monetarista;*

- Segundo Thomas Sargent:

“As expectativas com relação à inflação são, por hipótese, endógenas ao sistema de uma maneira muito particular: elas são formadas de maneira “racional” no sentido dado por Muth – isso significa que as expectativas das pessoas não são sistematicamente piores do que as previsões dos modelos econômicos. Isso leva a supor que as expectativas das pessoas dependem, de uma maneira correta, das mesmas coisas que a teoria econômica prevê”

- Assim como a teoria monetarista de Friedman, os novo-clássicos partem da idéia de que existe uma taxa de **desemprego natural**. Aceitam, também, uma **curva de Philips** relacionando inversamente a taxa de inflação com a taxa de desemprego da economia.

$$U_t = U_n - \alpha(P_t - P_t^e) \quad (1)$$

- Essa fórmula indica que diferenças entre a taxa de inflação corrente (P_t) da taxa de inflação esperada (P_t^e) provocam mudanças no nível de emprego corrente (U_t) em relação ao nível de desemprego natural (U_n).
- Se o nível de preços correntes for igual ao nível esperado, a taxa natural de desemprego será igual à taxa de desemprego natural;

- Como os novo-clássicos são monetaristas, *seus* agentes esperam que mudanças no nível de preços ocorram em proporção a mudanças na oferta de moeda (M_t^e), determinada pelo Banco Central;

$$P_t^e = M_t^e \quad (2)$$

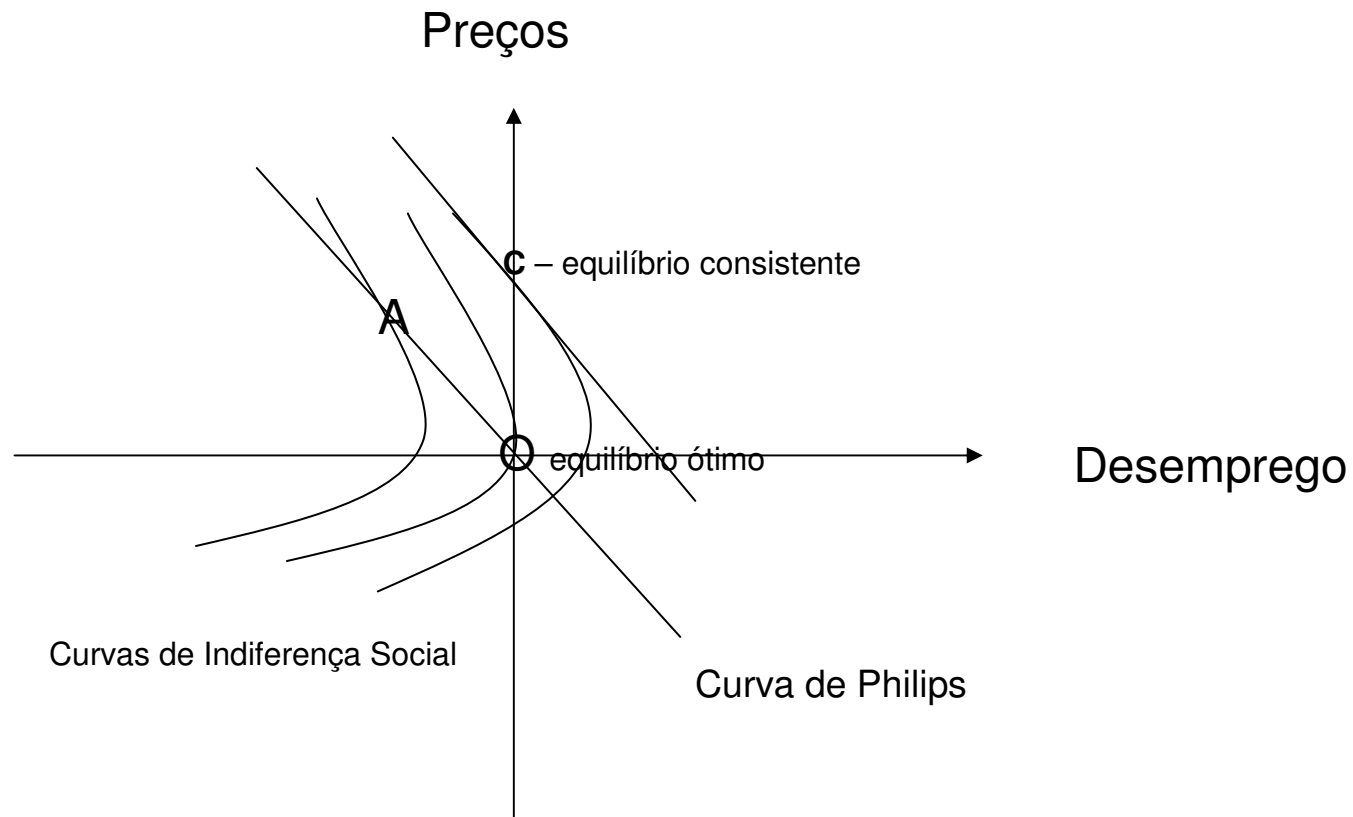
- Substituindo (2) em (1), encontramos:

$$U_t = U_n - \alpha(M_t - M_t^e) \quad (3)$$

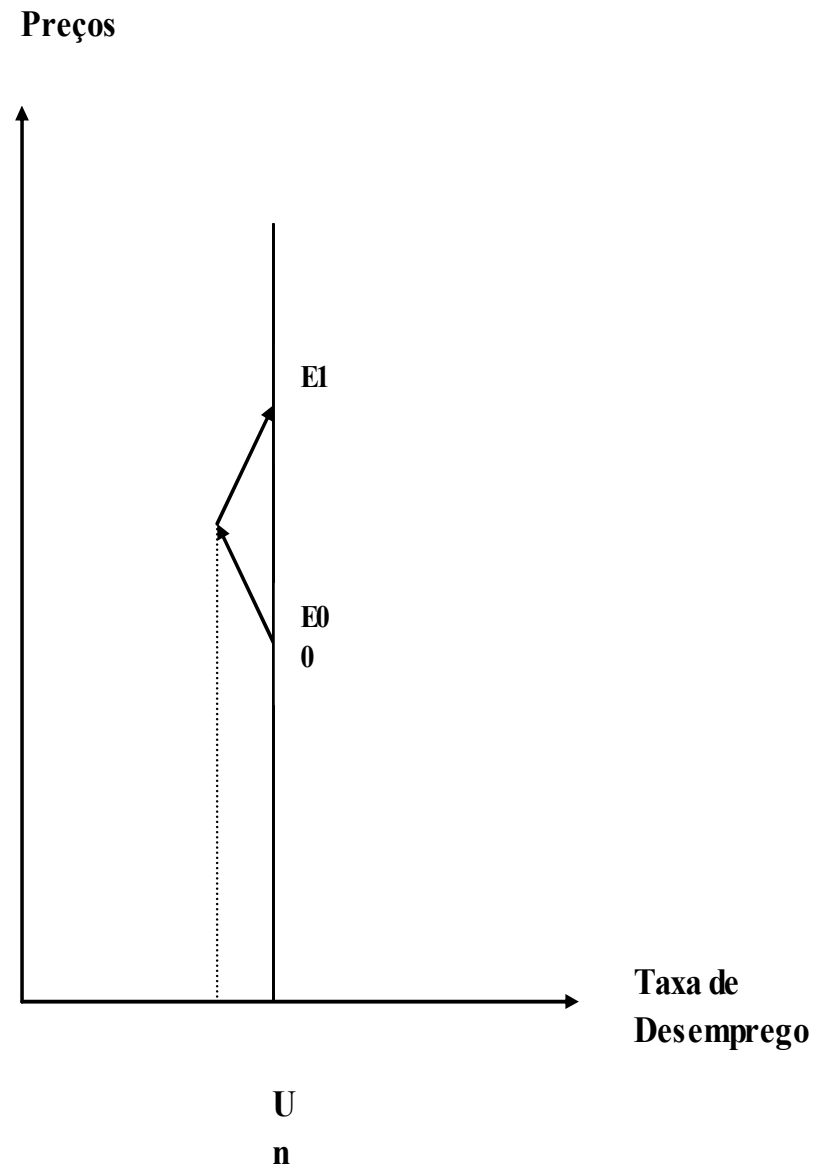
- Desde que a política monetária seja conhecida, e os agentes possam saber a oferta de moeda determinada pela autoridade monetária, a taxa de desemprego corrente sempre será igual à taxa de desemprego natural. Isto é:

Mudanças na política monetária são totalmente inócuas para aumentar ou diminuir o nível de emprego e renda real nesse modelo.

Inconsistência da Política Monetária Discrecional: Viés Inflacionário



- A menos que o governo pudesse adotar **políticas-surpresa**, os agentes antecipariam os efeitos da política monetária sobre os preços e ajustariam automaticamente seus preços a elas.
- Isto é, uma vez que a política monetária é anunciada, seus efeitos reais são compensados pelos agentes econômicos;
- O resultado da teoria novo-clássica em termos de uma curva de Philips é torná-la totalmente vertical tanto no curto quanto no longo prazo.



- *Hipótese fraca das expectativas*: os agentes confundem mudanças de preços relativos com mudanças do nível geral de preços;
- *Hipótese forte*: “...todas as formas de ‘ilusão monetária’ são rigorosamente excluídas: todos os preços são de equilíbrio, todos os agentes se comportam de maneira ótima com relação aos seus objetivos e expectativas, e as expectativas também são formadas de maneira ótima” (Robert Lucas, 1972)

What's the point?

“In that model (of rational expectations), a higher rate of anticipated inflation cannot raise output or employment, because economic behavior adjusts to it.

Thus, it cannot do any good.

But by the same token, since economic behavior does adjust to it,

it cannot do any harm!”

Arthur Okun (*The American Economic Review*, Vol. 68, No. 2, 1978, p.349)

Solução Para o Viés Inflacionário: Credibilidade-Reputação-Delegação

- Banco Central Independente para evitar que a política monetária seja conduzida de acordo com o interesse do Executivo e do Legislativo (os “políticos”). Com o Banco Central Independente, a política monetária poderia se concentrar unicamente na estabilização da economia;
- Segundo um dos proponentes:
“O viés inflacionário pode ser eliminado pelo pré-comprometimento ao se adotar uma política monetária que vise alcançar a estabilidade de preços ou uma reduzida taxa de inflação. Uma maneira de implementar esse comprometimento na prática é dar suficiente independência ao Banco Central e obrigá-lo, por lei ou outros meios, a buscar a estabilidade de preços, mesmo que isso implique colocar em segundo plano os demais objetivos” (Cukierman)

- Para manter a reputação e a credibilidade o Banco Central deve ser independente e adotar metas inflacionárias;
- O presidente do Banco Central deve ser um agente que valorize mais o combate a inflação do que o combate ao desemprego.