

## ROTEIRO DE REVISÃO

Olá caros(as) amigos(as),

Nosso objetivo, nesta “aula”, é apontar um **roteiro de revisão**, por meio das “frases” ou “conclusões” mais importantes. No último Domingo, o CETRO aplicou a P1 e a P2, e pegou todos de surpresa com uma prova que não agradou, dada a quantidade de detalhes não tão importantes que foram cobrados (especialmente, na prova de Legislação Tributária).

Este resumo que eu fiz se baseia na visão das provas do CETRO que eu peguei dos últimos anos (2012 e 2013). Existem algumas provas mais antigas (2009, 2007 e 2006), mas é bem provável que esses examinadores nem sejam os mesmos das provas de 2012 e 2013 (isto é uma premissa baseada no próprio estilo das questões nestes períodos).

Então, estou me focando principalmente nas provas mais recentes e ignorando as provas mais antigas. Agora, é hora de “espremer” o mais importante dentro do mais importante daquilo que tem mais probabilidade de cair (rs!).

E aí, todos prontos?! Então, vamos à revisão!

### 1. TRIBUTAÇÃO

Princípios teóricos da tributação:

- **Princípio da neutralidade**
  - **Princípio da equidade**
- { **Princípio do benefício**
- { **Princípio da capacidade ou habilidade de pagamento**

#### **Princípio da neutralidade (o imposto neutro ou eficiente)**

- O princípio da neutralidade diz que os impactos gerados pelo ônus tributário não devem alterar, ou intervir o mínimo possível, a alocação de recursos na economia.
- O imposto eficiente/neutro é aquele que não muda o comportamento das pessoas.
- O imposto eficiente/neutro é aquele que não muda os preços relativos.
- O lump-sum tax é o imposto eficiente ou neutro (é um montante único cobrado de todos os cidadãos).

- O lump-sum tax não muda o equilíbrio de mercado (não muda os preços nem as quantidades de equilíbrio).

### Princípio da equidade (justiça)

- Princípio da capacidade contributiva: a repartição tributária deveria ser baseada na capacidade individual de contribuição.
- Princípio do benefício: o ônus tributário deveria ser repartido entre os indivíduos de acordo com o benefício que cada um recebe em relação aos bens e serviços prestados pelo governo.

....

**Impostos diretos** são aqueles incidentes sobre as pessoas, e sobre o patrimônio (ou sobre a riqueza).

**Impostos indiretos** são aqueles incidentes sobre a produção.

...

**Imposto específico** ou *ad rem* é aquele cobrado com base em um valor único, dependente da quantidade transacionada da mercadoria.

**Imposto ad valorem** é aquele cobrado com base em uma alíquota que incide sobre o valor da transação. Podemos ter dois tipos: os cobrados por fora ou por dentro. O imposto *ad valorem* cobrado por fora incide sobre o valor da mercadoria, de modo que o imposto é uma porcentagem sobre o preço de venda, onde ainda não está incluso o imposto (exemplo: IPI). O imposto *ad valorem* cobrado por dentro incide sobre o preço de venda, de modo que o valor do imposto é uma porcentagem sobre o preço de venda, onde já está incluso o imposto (exemplo: o ICMS).

....

**Alíquota média** mede o sacrifício do contribuinte (é o valor pago dividido pela renda auferida).

**Alíquota marginal** mede os incentivos (entre trabalho X lazer). Ela é o acréscimo de tributo decorrente do acréscimo de renda.

....

**Impostos proporcionais** são aqueles onde temos a mesma alíquota de imposto para os diferentes níveis de renda (ou base de cálculo). Nestes, as alíquotas médias e marginais são constantes e iguais.

**Impostos progressivos** são aqueles onde aplicam-se maiores percentuais de impostos para as classes de renda mais alta (ou para bases de cálculo mais altas). Este imposto melhora a distribuição de renda, pois onera mais fortemente os contribuintes mais ricos. Utiliza como pressuposto teórico a utilidade marginal

da renda decrescente. Nestes, a alíquota marginal é maior que a alíquota média e ambas são crescentes com a renda.

**Impostos regressivos** são aqueles onde aplicam-se maiores percentuais de impostos para as classes de renda mais baixa (ou para bases de cálculo mais baixas). Este imposto piora a distribuição de renda, pois onera mais fortemente os contribuintes mais ricos. **Os impostos indiretos (ou sobre vendas) são regressivos.** Nestes, a alíquota marginal é inferior à alíquota média e ambas são decrescentes com a renda.

....

**O imposto cumulativo** (ou em cascata) aplica-se ao faturamento ou ao montante que é vendido. Ele incide, portanto, sobre todos os estágios do processo produtivo. Ele é ineficiente economicamente, pois induz à integração vertical da produção, reduzindo a concorrência.

**O imposto não cumulativo** (ou imposto sobre valor adicionado – IVA) é mais eficiente, pois não induz à integração vertical. Além disso, é autofiscalizador.

...

#### **Repartição do ônus tributário:**

- O lado mais elástico paga menos;
- O lado mais inelástico paga mais.
  
- O lado totalmente elástico paga nada;
- O lado totalmente inelástico paga tudo.

Para efetuar os cálculos de repartição do ônus tributário, se tivermos um imposto específico (T), o novo preço da função de oferta será (P – T).

Se P' for o preço do bem depois do imposto, se P for o preço antes do imposto, PPC for a parcela do imposto paga pelo consumidor, e PPP a parcela do imposto paga pelo produtor, então:

$$\text{PPC} = P' - P$$
$$\text{PPP} = T - \text{PPC}$$

....

#### **Curva de Laffer**

Quando o nível dos impostos passa de um certo limite, a arrecadação do governo começa a cair em vez de aumentar. Isto ocorre porque a tributação excessiva provoca sonegação fiscal, fuga do consumo e desestímulo à produção. Estes três fatores provocam redução da produção e da renda, causando, por conseguinte, redução da arrecadação fiscal.

#### **Peso Morto:**

O efeito de um imposto sobre o bem-estar total inclui mudança no excedente do consumidor, mudança no excedente do produtor e alteração na receita tributária. As perdas dos compradores e produtores excedem as receitas obtidas pelo governo. A essa diminuição sobre o total do bem-estar é chamado de peso morto dos impostos.

O tamanho do peso morto depende em como a quantidade demandada e ofertada muda com uma mudança no preço que, por sua vez, depende da elasticidade preço da oferta e da demanda.

## 2. CONTAS NACIONAIS

O **produto** é o valor de mercado de todos os bens e serviços  **finais** produzidos em um país durante um período de tempo.

**Renda** é o somatório das remunerações de fatores de produção (salários + lucros + juros + aluguéis) pagas aos agentes de uma economia durante determinado período de tempo.

**Consumo final** é igual ao consumo do governo mais o consumo das famílias ( $C_{FINAL} = C + G$ ).

**Poupança** é dividida em três partes (privada, do governo e externa):

$$S = S_p + S_G + S_{EXT}$$

**Investimento** é o acréscimo do estoque físico de capital. Como capital é o conjunto de bens de que dispõem as empresas para produzir, nós temos que o termo "investir", em Economia, significa, obrigatoriamente, comprar ou produzir bens que aumentarão a produção da economia, caso contrário não será investimento.

$$I = FBKF + \Delta E$$

**Despesa agregada** é o total dos gastos efetuados pelos agentes econômicos na aquisição dos bens e serviços finais produzidos pela sociedade durante determinado período de tempo.

$$DA = C + I + G + X - M$$

**PRODUTO = RENDA = DESPESA**

**INVESTIMENTO = POUPANÇA**

Conversões entre PIB e PNB, PIL e PIB, PIB<sub>PM</sub> e PIB<sub>CF</sub>:

- (1) Interno = Nacional + RLEE
- (2) Líquido = Bruto – depreciação
- (3) Preços de mercado = custos de fatores + II – Sub

**Cargas tributárias bruta (CTB) e líquida (CTL)**

$$CTB \text{ (em \%)} = \frac{\text{Receita tributária do governo}}{\text{PIBpm}} = \frac{\text{Impostos indiretos + impostos diretos}}{\text{PIBpm}}$$

$$CTL \text{ (em \%)} = \frac{\text{Receita tributária} - \text{Transferências} - \text{Subsídios}}{\text{PIBpm}}$$

<b>MEMENTO DE FÓRMULAS – CONTAS NACIONAIS (p/ FCC)</b>
<b>Conceitos:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• <math>S_{EXT} = - TC</math></li><li>• Poupança interna ou poupança bruta do Brasil = <math>S_P + S_G</math></li><li>• <math>I = FBKF + \Delta E</math></li><li>• <math>C_{FINAL} = C + G</math></li><li>• Produto=Renda=Despesa</li><li>• Investimento = Poupança</li><li>• Interno = Nacional + RLEE</li><li>• Líquido = Bruto - depreciação</li><li>• Preços de mercado = custos de fatores + II - Sub</li><li>• Renda nacional = <math>RNL_{CF}</math></li><li>• Renda interna = <math>RIL_{CF}</math></li></ul>
<b>Fórmulas principais</b> <ol style="list-style-type: none"><li>(1) <math>S_{EXT} = (M - X) + RLEE \text{ +/- } TU</math></li><li>(2) <math>PIB_{PM} = C + I + G + X - M</math></li><li>(3) <math>FBKF + \Delta E = S_P + S_G + S_{EXT}</math></li><li>(4) <math>RNDB = RNB_{PM} \text{ +/- } \text{transferências correntes do resto do mundo}</math></li><li>(5) Poupança bruta do Brasil = <math>RNDB - C_{FINAL}</math></li><li>(6) <math>CTB = (\text{Impostos})/PIB_{PM}</math> e <math>CTL = (\text{Impostos} - \text{Transf} - \text{Sub})/PIB_{PM}</math></li></ol>

Neste tópico de Contas Nacionais, julgo importante passar alguns conceitos retirados diretamente das **Notas Metodológicas do IBGE**.

Se a CETRO resolver aprontar da mesma forma que fez com Legislação Tributária, ela poderá retirar "questões literais" das notas metodológicas mais recentes:

**Ajustamento CIF/FOB:** Conciliação das diferentes avaliações utilizadas na importação: o total da importação é avaliado a preços FOB (excluindo as despesas com fretes e seguros) e na abertura por produto a preços CIF (incluindo despesas com fretes e seguros).

**Atividade econômica:** Conjunto de unidades de produção caracterizado pelo produto produzido, classificado conforme sua produção principal.

**Capacidade ou necessidade de financiamento:** Poupança bruta mais as transferências líquidas de capital a receber, menos o valor da formação bruta de capital fixo, menos a variação de estoque, menos o valor das aquisições líquidas de ativos não financeiros. Quando o saldo é positivo indica a existência de um

superávit e quando negativo indica a existência de um déficit que terá que ser financiado através da emissão de passivos financeiros.

**Carga tributária bruta:** Quociente entre o somatório das arrecadações de impostos, taxas e contribuições e o produto interno bruto.

**Carga tributária líquida:** Quociente entre o somatório das arrecadações de impostos, taxas e contribuições, deduzidas as despesas com subsídios, benefícios e transferências para instituições privadas sem fins lucrativos, e o produto interno bruto.

**Consumo final efetivo das administrações públicas:** Despesas efetuadas com serviços coletivos.

**Consumo final efetivo das famílias:** Despesas de consumo das famílias mais o consumo realizado por transferências sociais em espécie das unidades das administrações públicas ou das instituições sem fins lucrativos a serviço das famílias.

**Consumo intermediário:** Bens e serviços utilizados como insumos (matérias-primas) no processo de produção.

**Contribuições sociais efetivas a cargo dos empregadores:** Pagamentos por conta do empregador e em nome de seus empregados aos institutos oficiais de previdência, aos regimes próprios de previdência, às entidades de previdência privada, ao Fundo de Garantia por Tempo de Serviço – FGTS, ao Programa de Integração Social – PIS e ao Programa de Formação da Patrimônio do Servidor Público - PASEP.

**Contribuições sociais imputadas dos empregadores:** Diferença entre os benefícios sociais pagos pelas administrações públicas diretamente aos seus servidores (beneficiários do Plano de Seguridade Social do Servidor - PSS) sob a forma de aposentadorias, pensões etc. e as contribuições recebidas sob a forma de PSS, pensão militar, montepio civil etc.

**Deflator:** Variação média dos preços do período em relação à média dos preços do período anterior.

**Despesas de consumo final das administrações públicas:** Despesas com serviços individuais e coletivos prestados gratuitamente, total ou parcialmente, pelas três esferas de governo (federal, estadual e municipal), deduzindo-se os pagamentos parciais (entradas de museus, matrículas etc.) efetuados pelas famílias. São valorados ao custo de sua produção.

**Despesas de consumo final das famílias:** Despesas com bens e serviços realizadas pelas famílias.

**Excedente operacional bruto:** Saldo resultante do valor adicionado deduzido das remunerações pagas aos empregados, do rendimento misto e dos impostos líquidos de subsídios incidentes sobre a produção.

**Exportação de bens e serviços:** Bens e serviços exportados avaliados a preços FOB, ou seja, incluindo somente o custo de comercialização interna até o porto de saída das mercadorias.

**Formação bruta de capital fixo:** Acréscimos ao estoque de bens duráveis destinados ao uso das unidades produtivas, realizados em cada ano, visando ao aumento da capacidade produtiva do País.

**Importação de bens e serviços:** Bens e serviços adquiridos pelo Brasil do resto do mundo, valorados a preços CIF, ou seja, incluindo no preço das mercadorias os custos com seguro e frete.

**Impostos sobre a produção e importação:** Impostos, taxas e contribuições pagos pelas unidades de produção e que incidem sobre a produção, a comercialização, a importação e a exportação de bens e serviços e sobre a utilização dos fatores de produção.

**Impostos sobre produtos:** Impostos, taxas e contribuições que incidem sobre os bens e serviços quando são produzidos ou importados, distribuídos, vendidos, transferidos ou de outra forma disponibilizados pelos seus proprietários.

**Margem de comércio:** Um dos elementos somados ao preço básico para cálculo do preço de consumidor de um bem. Ela é calculada a partir do valor das vendas do comércio, descontando as despesas com bens adquiridos para revenda e somando a variação de estoques do comércio.

**Margem de transporte:** Um dos elementos somados ao preço básico para cálculo do preço de consumidor de um bem. Ela representa o custo de transporte, faturado explicitamente, pago pelo comprador no momento da aquisição.

**Ocupações:** Medida do fator trabalho utilizado pelas atividades produtivas, equivalente aos postos de trabalho.

**Outros impostos sobre a produção:** Impostos, taxas e contribuições que incidem sobre o emprego de mão de obra e sobre o exercício de determinadas atividades ou operações.

**Poupança bruta:** Parcela da renda disponível bruta que não é gasta em consumo final.

**Produto interno bruto:** Total dos bens e serviços produzidos pelas unidades produtoras residentes destinados ao consumo final sendo, portanto, equivalente à soma dos valores adicionados pelas diversas atividades econômicas acrescida dos impostos, líquidos de subsídios, sobre produtos. O produto interno bruto também é equivalente à soma dos consumos finais de bens e serviços valorados a preço de mercado sendo, também, equivalente à soma das rendas primárias. Pode, portanto, ser expresso por **três óticas:**

**a) da produção** - o produto interno bruto é igual ao valor bruto da produção, a preços básicos, menos o consumo intermediário, a preços de consumidor, mais os impostos, líquidos de subsídios, sobre produtos;

**b) da demanda** - o produto interno bruto é igual a despesa de consumo das famílias, mais o consumo do governo, mais o consumo das instituições sem fins de lucro a serviço das famílias (consumo final), mais a formação bruta de capital fixo, mais a variação de estoques, mais as exportações de bens e serviços, menos as

importações de bens e serviços;

**c) da renda** - o produto interno bruto é igual à remuneração dos empregados, mais o total dos impostos, líquidos de subsídios, sobre a produção e a importação, mais o rendimento misto bruto, mais o excedente operacional bruto.

**Receita disponível do governo:** Somatório das arrecadações de impostos, taxas e contribuições pelas três esferas de governo (federal, estadual e municipal), líquidas das transferências pagas e recebidas entre elas.

**Receita tributária:** Somatório das arrecadações de impostos, taxas e contribuições pelas três esferas de governo (federal, estadual e municipal).

**Remuneração dos empregados:** Despesas efetuadas pelos empregadores (salários mais contribuições sociais) com seus empregados em contrapartida do trabalho realizado.

**Renda de propriedade:** Renda recebida pelo proprietário e paga pelo utilizador de um ativo financeiro ou de um ativo tangível não produzido, como terrenos.

**Renda disponível bruta:** Saldo resultante da renda nacional bruta deduzidas as transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo.

**Renda nacional bruta:** Produto interno bruto mais os rendimentos líquidos dos fatores de produção enviados (recebidos) ao (do) resto do mundo.

**Rendimento misto:** Remuneração recebida pelos proprietários de empresas não constituídas (autônomos), que não pode ser identificada separadamente entre capital e trabalho.



### 03. BALANÇO DE PAGAMENTOS

Neste item, também acredito que vale a pena ler o Padrão Especial de Disseminação de Dados (PEDD) do Banco Central. Se a banca quiser elaborar uma questão literal, será retirada do PEDD:

A) TRANSAÇÕES CORRENTES <ul style="list-style-type: none"><li>• Balança comercial</li><li>• Balança de serviços</li><li>• Balança de rendas</li><li>• Transferências unilaterais correntes</li></ul>
B) CONTA CAPITAL E FINANCEIRA (CAPITAIS AUTÔNOMOS) F.1) CONTA CAPITAL F.2) CONTA FINANCEIRA <ul style="list-style-type: none"><li>• Investimentos diretos<ul style="list-style-type: none"><li>- Participação no Capital</li><li>- Empréstimos intercompanhias</li></ul></li><li>• Investimentos em carteira (ou de Portfólio)</li><li>• Derivativos</li><li>• Outros investimentos</li></ul>
C) ERROS E OMISSÕES
D) SALDO DO BP = A + B + C
E) VARIAÇÃO DAS RESERVAS INTERNACIONAIS = - BP

Os dados de balanço de pagamentos são divulgados em uma tabela principal – Balanço de Pagamentos – e em outras tabelas que apresentam o detalhamento da tabela principal. Os componentes do balanço de pagamentos estão agrupados em: transações correntes, conta capital, conta financeira, erros e omissões e resultado global. Detalha-se, a seguir, as tabelas que apresentam dados do balanço de pagamentos.

#### 1. Transações correntes

**1.a - Balança comercial** - exportações (FOB), importações (FOB) e saldo.

**1.b - Serviços** - relaciona os serviços relativos a transportes, viagens internacionais, seguros, financeiros, computação e informações, *royalties* e licenças, aluguel de equipamentos, serviços governamentais e outros serviços. Os serviços financeiros compreendem as intermediações bancárias, tais como corretagens, comissões, garantias e fianças, e outros encargos acessórios sobre o endividamento externo. Em outros serviços estão consolidadas as informações referentes a serviços de corretagens e comissões mercantis, serviços técnicos profissionais, pessoais, culturais e recreação.

**1.c - Rendas** – registra a remuneração do trabalho assalariado (salários e ordenados) e as rendas de investimentos, que correspondem à remuneração das modalidades de aplicação detalhadas na conta financeira. Assim, as rendas de investimento direto abrangem os lucros e dividendos relativos a participações no capital de empresas e os juros correspondentes aos empréstimos intercompanhias nas modalidades de empréstimos diretos e títulos de qualquer prazo. Não incluem os ganhos de capital, classificados como investimento direto na conta financeira.

As rendas de investimento em carteira englobam os lucros, dividendos e bonificações relativos às aplicações em ações e os juros correspondentes às aplicações em títulos de

dívida de emissão doméstica (títulos da dívida interna pública, debêntures e outros títulos privados) e no exterior (*bônus, notes e commercial papers*) de qualquer prazo. Excetuam-se os juros relativos à colocação de papéis entre empresas ligadas, alocados em rendas de investimento direto. Não incluem os ganhos de capital relativos a investimento em carteira, contabilizados na conta financeira.

As rendas de outros investimentos registram os demais juros de empréstimos, financiamentos, créditos comerciais, depósitos e outros ativos e passivos. Abrangem, portanto, os juros relativos aos financiamentos de exportações e importações, tais como os créditos de compradores e de fornecedores, agências governamentais, organismos internacionais e bancos e, também, os juros de empréstimos diretos, excetuando-se os relativos a empréstimos intercompanhias, alocados em rendas de investimento direto.

**1.d - Transferências correntes** - corresponde às transferências unilaterais, na forma de bens e moeda, para consumo corrente. Excluem-se as transferências relativas a patrimônio de migrantes internacionais, alocadas na conta capital.

**2. Conta capital** - registra as transferências de capital relacionadas com patrimônio de migrantes e a aquisição/alienação de bens não financeiros não produzidos, tais como cessão de patentes e marcas.

**3. Conta financeira** - registra fluxos decorrentes de transações com ativos e passivos financeiros entre residentes e não-residentes. A conta financeira é dividida em quatro grupos:

- a – investimento direto,
- b – investimentos em carteira,
- c - derivativos e
- d - outros investimentos.

Cada grupo é desdobrado em ativos e passivos, ou seja, há um item destinado a registrar fluxos envolvendo ativos externos detidos por residentes no Brasil e outro para registrar a emissão de passivos por residentes cujo credor é não-residente. Os ativos e passivos são, em seguida, desdobrados para evidenciar detalhes específicos de cada conta.

### **3.a – Investimento direto**

**3.a.1 – Investimento direto no exterior** - registra os ativos externos detidos por residentes no Brasil sob a forma de investimento direto. Está dividido em duas modalidades:

- Participação no capital

Considera as saídas de recursos em moeda ou bens relativos à aquisição/subscrição/aumento total ou parcial do capital social de empresas não-residentes. Os ingressos referem-se ao retorno derivados da alienação total ou parcial do capital social de empresas não-residentes e dos ganhos de capital relativos a essa alienação.

- Empréstimos intercompanhias

Compreende os empréstimos concedidos pelas matrizes, sediadas no país, a suas subsidiárias ou filiais estabelecidas no exterior. Registra, também, a concessão de créditos pelas subsidiárias ou filiais no exterior a suas matrizes no Brasil (investimento cruzado). O investimento cruzado é uma conta retificadora do ativo de investimento direto pois trata-se de item de natureza passiva classificado no interior de grupo de natureza ativa. São considerados os empréstimos diretos e a colocação de títulos, sem distinção de prazo. Os empréstimos efetuados entre bancos ligados não são considerados empréstimos intercompanhias.

**3.a.2 - Investimentos diretos no Brasil** - representa a conta de passivo do grupo investimento direto. É igualmente dividido em dois grupos:

- Participação no capital

Compreende os ingressos de recursos em bens, moeda e as conversões de obrigações externas em investimento estrangeiro direto, incluindo os valores destinados ao programa de privatizações, relacionados com a aquisição/subscrição/aumento total ou parcial do capital social de empresas residentes. As contrapartidas das conversões são alocadas nos itens correspondentes, amortização, renda de investimento direto (juros) e serviços. Nas saídas estão registradas a alienação total ou parcial do capital social de empresas residentes e a realização de ganhos de capital.

- **Empréstimos intercompanhias**

Compreende os créditos concedidos pelas matrizes, sediadas no exterior, a suas subsidiárias ou filiais, estabelecidas no país. Registra, também, a concessão de créditos pelas subsidiárias ou filiais no país a suas matrizes no exterior (investimento cruzado). Nesse caso, o investimento cruzado é conta retificadora do passivo de investimento direto, pois trata-se de conta de natureza ativa classificada no grupo de natureza passiva. São considerados os empréstimos diretos ou colocação de títulos, sem distinção de prazo. As amortizações de empréstimos intercompanhias no grupo investimento direto no Brasil incluem o principal de empréstimos convertidos em investimento estrangeiro direto. Os empréstimos efetuados entre bancos ligados não são considerados empréstimos intercompanhias.

**3.b - Investimentos em carteira** - registra fluxos de ativos e passivos constituídos pela emissão de títulos de crédito comumente negociados em mercados secundários de papéis.

**3.b.1 – Ativos**

Os ativos de investimentos em carteira referem-se às aplicações brasileiras em títulos estrangeiros, negociados no país ou no exterior. Compõem esses ativos:

Títulos de renda variável negociados no exterior: ações de companhias não-residentes adquiridas em bolsas de valores no exterior por residentes no país, não classificados como investimento direto.

Títulos de renda variável negociados no país: títulos do programa de BDRs (*Brazilian Depositary Receipts*), que são recibos representativos de ações de companhias não-residentes negociados em bolsas de valores brasileiras.

Títulos de renda fixa: bônus e *notes* negociados no exterior emitidos por não-residentes. Estão incluídas as movimentações de compra e venda de títulos que se constituíram em garantias colaterais no âmbito do acordo de renegociação da dívida externa (Plano *Brady*).

**3.b.2 – Passivos**

Os passivos de investimento em carteira registram as aquisições por não-residentes de títulos de renda variável (ações) e de renda fixa (títulos de dívida) de emissão brasileira. A Resolução nº 2.689, de 26.01.2000, liberou para os investidores estrangeiros todos os instrumentos e modalidades operacionais, dos mercados financeiros e de capitais, disponíveis no país. A apropriação dos fluxos de balanço de pagamentos, nos diversos instrumentos, segue a composição da carteira informada ao Banco Central do Brasil (Departamento de Capital Estrangeiro e Câmbio – DECEC) pelos administradores desses recursos.

Os investimentos em ações relacionam as operações diretas em bolsas de valores brasileiras (negociadas no país), incluindo os ganhos de capital, amparados, a partir de 26.1.2000, pela Resolução nº 2.689. As ações negociadas no exterior estão representadas pelos DRs (*Depositary Receipts*), que são os recibos de ações de companhias brasileiras negociados em bolsas estrangeiras.

Os investimentos estrangeiros relacionados com "títulos de dívida" apresentam, também, em separado, os valores "negociados no país" e "negociados no exterior". Os valores "negociados no país" referem-se às aplicações amparadas pela Resolução n.º 2.689 em títulos de dívida de curto, médio e longo prazos em circulação no mercado doméstico emitidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional e também de emissão privada. Os títulos "negociados no exterior" referem-se às captações brasileiras nas modalidades de Bônus, *Notes* e *Commercial Papers* lançados em mercados de capitais fora do país.

Nessa modalidade, estão registradas as operações de troca de dívida. Na contabilização dessas operações são realizados os seguintes lançamentos: um crédito do valor de face do novo título emitido; um débito do valor de face do título resgatado; outro crédito pela apropriação dos descontos obtidos na transação. O valor residual eventualmente remanescente refere-se a juros pagos por meio dos novos títulos emitidos ou de valores em moeda eventualmente pagos para igualar o valor dos lotes dos títulos emitidos e resgatados.

Os papéis com prazo de vencimento inferior a um ano compõem o item "títulos de curto prazo". Esses títulos, quando negociados no país, referem-se à parcela de recursos ingressados ao amparo da Resolução 2.689 e aplicados em títulos de emissão do Banco Central e do Tesouro Nacional e também de emissão privada.

### **3.c - Derivativos financeiros**

Registra os fluxos financeiros relativos à liquidação de haveres e obrigações decorrentes de operações de *swap*, opções e futuros e os fluxos relativos aos prêmios de opções. Não inclui os fluxos de depósitos de margens de garantia vinculados às operações em bolsas de futuros, alocados em outros ativos e outros passivos de curto prazo.

### **3.d - Outros investimentos**

#### **3.d.1 – Outros investimentos – Ativos**

- Empréstimos

Compreende os empréstimos e financiamentos brasileiros a curto e longo prazos concedidos a não-residentes, incluindo aqueles relativos ao Programa de Financiamento às Exportações (PROEX) e os concedidos por instituições financeiras.

- Moeda e depósitos

Refere-se à movimentação de depósitos mantidos no exterior na forma de disponibilidades, cauções, depósitos judiciais e, ainda, as garantias para os empréstimos vinculados a exportações. Inclui a variação dos depósitos no exterior dos bancos comerciais e os depósitos relativos ao excesso de posição comprada dos bancos residentes depositados no Banco Central. Estão incluídas, também, as movimentações de garantias colaterais, na modalidade de depósitos, constituídas no âmbito do acordo de renegociação da dívida externa (Plano *Brady*).

- Outros ativos

Compreende a participação do Brasil no capital de organismos internacionais e depósitos de cauções de longo prazo. No curto prazo, estão alocados os depósitos de margens de garantia relacionados a operações de derivativos.

#### **3.d.2 - Outros investimentos - passivos**

- Créditos comerciais

No item longo prazo, estão alocados as variações do passivo relacionadas com a concessão direta de crédito pelos exportadores estrangeiros a seus clientes no Brasil (créditos de fornecedores). No item curto prazo, estão considerados os pagamentos antecipados de exportações e demais créditos comerciais, inclusive os decorrentes da não-coincidência entre o momento do embarque e o pagamento da mercadoria.

- Empréstimos

Compreende os empréstimos diretos (excetuando-se os intercompanhias), os financiamentos a importações na modalidade de crédito de compradores (*buyers' credit*), e os concedidos pelos organismos internacionais e agências governamentais. Esses empréstimos são considerados, separadamente, em curto e médio e longo prazos, dependendo do prazo original de vencimento das obrigações. Compreende, também, os empréstimos à Autoridade Monetária, que englobam os créditos autônomos e as operações de regularização decorrentes de acordos destinados ao financiamento do balanço de pagamentos.

- Moeda e depósitos

Refere-se às disponibilidades de não-residentes depositadas no país, incluindo a variação do saldo das contas de não-residentes abertas ao amparo da Circular 2.677, de 10.4.1996 (contas CC5).

- Outros passivos

Refere-se aos depósitos de cauções e judiciais realizados no país por não-residentes, com prazo superior a um ano. No curto prazo, estão incluídos a variação do saldo devedor do Convênio de Crédito Recíproco (CCR) e depósitos de margem de garantia relativos às operações em bolsa de mercadorias no país.

#### 4. Erros e omissões

As partidas a crédito e a débito lançadas no balanço de pagamentos provem de diversas fontes de informações, gerando, na prática, um total líquido diferente de zero. A principal razão está nas discrepâncias temporais das diversas origens dos dados utilizados. Com isso, torna-se necessário o lançamento de partida equilibradora para o balanceamento das contas. Os erros e omissões se prestam, portanto, a compensar toda sobrestimação ou subestimação dos componentes registrados.

#### 5. Resultado do balanço de pagamentos

Equivale a soma algébrica das contas do balanço de pagamentos, conta corrente, conta capital e financeira e erros e omissões.

O **resultado do balanço de pagamentos representa a variação das reservas internacionais do país**, detidas pelo Banco Central, no conceito de liquidez internacional, deduzidos os ajustes relativos a valorizações/desvalorizações das moedas estrangeiras e do ouro em relação ao dólar americano e os ganhos/perdas relativos a flutuações nos preços dos títulos e da cotação do ouro.

### 03. MODELO KEYNESIANO SIMPLES

Condições para o equilíbrio no modelo Keynesiano (todas certas):

- Oferta agregada = demanda agregada
- Produção = demanda
- $Y = C + I + G + X - M$
- Investimento = poupança
- Investimento planejado = poupança planejada

....

**Composição da demanda agregada  $\rightarrow Y = C + I + G + X - M$**

**Consumo  $\rightarrow C = C_0 + c.Y_D$**

ou

$$C = C_0 + c.(Y - T)$$

$$c = PMgC = \frac{\Delta C}{\Delta Y_d}$$

$$PMcC = \frac{C}{Y_d}$$

- O consumo cresce junto com a renda (disponível);

- A função de consumo apresentada é uma função linear, e a propensão marginal a consumir é constante para uma função dada;
- A propensão marginal a consumir só assume valores entre 0 e 1 ( $0 \leq c \leq 1$ );
- À medida que a renda aumenta, a parcela da mesma que é gasta com o consumo diminui. Isto é, quanto maior a renda, menor a propensão média a consumir.
- A propensão média a consumir também assume valores entre 0 e 1. Isto é  $0 \leq P_{MeC} \leq 1$ .
- Se o consumo autônomo é zero, então, a propensão média a consumir ( $P_{MeC}$ ) é igual a propensão marginal a consumir ( $c$ ). Ou seja, se  $C_0 = 0$ , então  $P_{MeC} = c$ .
- Se o consumo autônomo é positivo, então, a propensão média a consumir é superior à propensão marginal a consumir. Ou seja, se  $C_0 > 0$ , então  $P_{MeC} > c$ .

**Poupança (S)  $\rightarrow S = -C_0 + (1 - c) \cdot Y_D$** 

- A poupança cresce junto com a renda (disponível);
- A função poupança apresentada é uma função linear, e a propensão marginal a poupar é constante;
- A  $PMgS$  assume valores entre 0 e 1 ( $0 \leq c \leq 1$ );
- À medida que a renda aumenta, a parcela da mesma que é gasta com a poupança aumenta. Isto é, quanto maior a renda, maior a propensão média a poupar.
- A propensão média a consumir também assume valores entre 0 e 1. Isto é  $0 \leq P_{MeC} \leq 1$ .
- Se o consumo autônomo é zero, então, a propensão média a poupar ( $P_{MeS}$ ) é igual a propensão marginal a poupar ( $1 - c$ ). Ou seja, se  $C_0 = 0$ , então  $P_{MeS} = (1 - c)$ .
- Se o consumo autônomo é positivo, então, a propensão média a poupar é inferior à propensão marginal a poupar. Ou seja, se  $C_0 > 0$ , então  $P_{MeS} < (1 - c)$ .

**Tributação (T)  $\rightarrow T = T_0 + tY$** 

Onde  $t$  é a propensão marginal a tributar (é a parcela do acréscimo de renda destinada à tributação. Algebricamente:  $t = \Delta T / \Delta Y$ );  $T_0$  é a tributação autônoma, que é independente do nível de renda.



Nota → veja que, na função tributação, utilizamos a renda (Y) e não a renda disponível ( $Y_D$ ).

### **Investimento (I) → $I = I_0 + iY$**

Onde  $i$  é a propensão marginal a investir (é a parcela do acréscimo de renda destinada ao investimento. Algebricamente:  $i = \Delta I / \Delta Y$ );  $I_0$  é a investimento autônomo, que é independente do nível de renda.

Nota 1 → veja que, na função investimento, nós também utilizamos a renda (Y) e não a renda disponível ( $Y_D$ ).

Nota 2 → na teoria econômica, de uma forma geral, é plenamente aceito que a variável determinante do investimento é a taxa de juros (e não a renda). Entretanto, como no modelo Keynesiano simplificado nós consideramos a taxa de juros constante, então, neste modelo, apenas nele, nós temos o investimento como função da renda e não da taxa de juros.

### **Os gastos do governo (G) → $G = G_0$**

### **Exportações (X) → $X = X_0$**

### **Importações (M) → $M = M_0 + mY$**

Onde  $m$  é a propensão marginal a importar (é a parcela do acréscimo de renda destinada a consumir produtos importados. Algebricamente:  $m = \Delta M / \Delta Y$ );  $M_0$  é o nível de importação autônoma, que é independente do nível de renda.

Nota → veja que, na função importação, nós também utilizamos a renda (Y) e não a renda disponível ( $Y_D$ ).

Podemos elaborar um quadro com o resumo deste item 3.1 (composição da demanda agregada):

<b>Função</b>	<b>Formato</b>	<b>Propensão marginal a</b>
Consumo	$C = C_0 + cY_D$	Consumir → $c$
Poupança	$S = -C_0 + (1-c)Y_D$	Poupar → $(1 - c)$
Tributação	$T = T_0 + tY$	Tributar → $t$
Investimento	$I = I_0 + iY$	Investir → $i$
Gastos do governo	$G = G_0$	-
Exportações	$X = X_0$	-
Importações	$M = M_0 + mY$	Importar → $m$

## **O multiplicador Keynesiano**

$$k = \frac{1}{1 - c - i + ct + m}$$

Podemos resumir os multiplicadores no seguinte quadro:

<b>Multiplicador</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Aplica-se</b>
Keynesiano completo	$k = \frac{1}{1 - c - i + ct + m}$	A todos os gastos autônomos agregados ( $C_0, I_0, G_0$ ou $X_0$ ), com exceção de $M_0$ e $T_0$ .
Keynesiano (mais) simples	$k = \frac{1}{1 - c}$	Quando as propensões marginais a investir, tributar e importar são iguais a 0 ( $i=t=m=0$ ).
Keynesiano das importações	$k = \frac{-1}{1 - c - i + ct + m}$	Somente ao gasto autônomo com importação (ao $M_0$ ).
Keynesiano da tributação	$k = \frac{-c}{1 - c - i + ct + m}$	Somente ao gasto autônomo com tributação (ao $T_0$ ).

### **Observações teóricas sobre o multiplicador**

- i) Se a propensão marginal a consumir for igual à propensão marginal a poupar, o valor do multiplicador será igual a 2.
- ii) O multiplicador da renda numa economia fechada é maior do que em uma economia aberta.
- iii) Quanto maior for a propensão marginal a consumir (ou menor a propensão marginal a poupar), maior será o valor do multiplicador.
- iv) Em uma economia fechada e sem governo, quanto mais próximo de zero estiver a propensão marginal a poupar, maior será o efeito de um aumento dos investimentos sobre a renda.
- v) O valor do multiplicador pode ser maior que 10.
- vi) Numa economia fechada, o multiplicador não pode ser menor que um.
- vii) O valor do multiplicador não pode ser menor que zero.

## **04. MOEDA**

Funções da moeda:

- Meio de troca.
- Unidade de conta.
- Reserva de valor.



....

### **Demanda de moeda:**

Os agentes econômicos demandam moeda pelos seguintes motivos:

<b>Motivos (Clássicos X Keynes)</b>			
<b>Clássicos</b>	Transação Precaução	<b>Keynes</b>	Transação Precaução Especulação

Conclusão:

- **Clássicos:** a demanda era função (direta) da renda.
- **Keynes:** a demanda era função (direta) da renda e (inversa) dos juros

....

### **Agregados monetários:**

*Meios de pagamento restritos:*

$$\mathbf{M1} = \text{PMPP} + \text{DV}$$

O M1 é sinônimo de oferta de moeda, e possui as seguintes características:

- |  |   |  |
|--|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>i. <i>Liquidez absoluta e</i></li> <li>ii. <i>Não rende juros.</i></li> </ul> | } | <i>Características dos meios de pagamento M1</i> |
|--|---|--|

*Meios de pagamento ampliados:*

**M2** = M1 + depósitos especiais remunerados + depósitos de poupança + títulos emitidos por instituições depositárias

**M3** = M2 + quotas de fundo de renda fixa + operações compromissadas e registradas no sistema SELIC

*Poupança financeira:*

$$\mathbf{M4} = \text{M3} + \text{títulos públicos de alta liquidez}$$

...

### **Multiplicador monetário:**

$$K = \frac{1}{c + r \cdot d} \quad \text{ou} \quad K = \frac{1}{1 - d \cdot (1 - r)}$$

$$c = \text{PMPP}/\text{M1}$$

$$d = \text{DV} / \text{M1}$$

$$r = R / DV$$

Quanto maior o "c", menor o K;  
Quanto maior o "d", maior o K;  
Quanto maior o "r", menor o K.

....

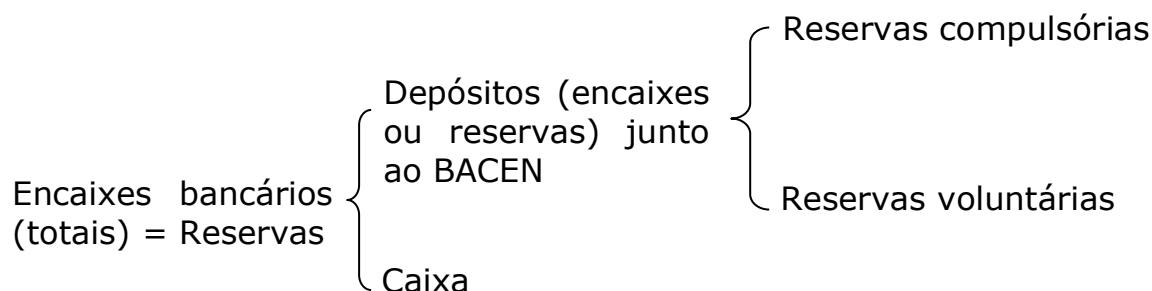
### **Diversos conceitos:**

Base monetária = PMPP + Disponibilidades em caixa do sistema bancário

Ou

BM = PMPP + Encaixes totais

Onde, encaixes totais são:



Reservas compulsórias: é a parcela dos depósitos que os bancos são obrigados legalmente a depositar em suas contas junto ao BACEN para poderem fazer frente a suas obrigações;

Reservas voluntárias: são recursos que os bancos mantêm junto ao BACEN por opção, ou seja, sem que sejam obrigados a isto.

Caixa: dinheiro mantido nas agências, caixas eletrônicos (é o dinheiro, em moeda corrente, mantido nos bancos comerciais).

...

### **Instrumentos de Política Monetária**

- **Reservas obrigatórias dos bancos comerciais**  
Um aumento dessa taxa de reservas representará uma diminuição dos meios de pagamento.
- **Redescontos**  
Se ocorre um aumento da *taxa* de desconto, devemos entender que há *desincentivo* à expansão monetária e há elevação das taxas de juros.

- **Operações de mercado aberto (open market)**

São compras e vendas de títulos públicos no mercado de capitais. Quando o BACEN compra títulos no mercado, aumentam os depósitos no sistema bancário e, com isso, o volume de reservas, permitindo a ampliação da oferta de moeda pelos bancos. Isto acontece porque o governo, neste caso, entrega moeda ao mercado e retira os títulos. Quando o BACEN vende títulos, ele enxuga a quantidade de moeda, pois estará recebendo moeda (reduzindo os depósitos no sistema bancário) e entregando títulos.

....

## **Teoria Quantitativa da Moeda (TQM)**

A TQM – que é uma **teoria clássica** - é fundamentada basicamente sobre a seguinte formulação:

$$MV = PT$$

Onde: M=oferta de moeda (base monetária), V=velocidade de circulação da moeda, P nível geral de preços e T=quantidade de transações ocorrida no sistema econômico.

Na teoria clássica, *coeteris paribus*, aumentos da oferta monetária provocarão somente aumento dos preços. Assim, quando a oferta monetária é aumentada, isto acabará provocando inflação.

## **Taxa Nominal X Real**

A taxa de juros real corresponde ao ganho que se obtém em termos de poder de compra. Ou seja, ela corresponde à taxa de juros nominal recebida, descontada a perda de valor da moeda, isto é, descontada a inflação no período da aplicação. Em termos matemáticos, temos isso:

$$(1 + r) = (1 + n)/(1 + i)$$

Onde "r" é a taxa de juros, "n" é a taxa nominal e "i" é a taxa de inflação.

Para taxas próximas de zero (que é o que acontece em economias capitalistas com estabilidade macroeconômica), podemos usar a seguinte expressão:

$$r = n - i$$

Agora vamos diferenciar taxa real **ex ante** e **ex post**.

Quando um investidor vai colocar seu dinheiro em alguma aplicação financeira, ele espera obter um rendimento real. No entanto, antes de fazer a aplicação, o investidor não conhece qual será a inflação do período (futuro) em que o dinheiro dele vai ficar na aplicação financeira.

Então, antes do período, o rendimento real (taxa real) é baseado na inflação esperada. Essa taxa **anterior** ao período do investimento é chamada de **taxa**

**real ex ante:** aquela que se espera receber ao fazer determinada aplicação, e é obtida pela diferença entre a taxa nominal e a inflação esperada.

A **taxa real ex post** é a efetivamente ocorrida após se conhecer a verdadeira inflação (a inflação corrente). Ela é **posterior** ao período do investimento.

Assim:

Taxa real ex ante: depende da inflação esperada

Taxa real ex post: depende da inflação corrente

Taxa nominal: depende da taxa real ex ante e da inflação esperada

## 05. REGIMES CAMBIAIS

Convenções importantes:

Aumento da taxa de câmbio = desvalorização da moeda nacional =  
desvalorização da taxa de câmbio

Redução da taxa de câmbio = valorização da moeda nacional = valorização da  
taxa de câmbio

### Regime cambial fixo:

Condição: é necessário o país possuir um adequado nível de reservas internacionais.

- Vantagem: segurança aos agentes econômicos;
- Desvantagem: necessidade de desvalorizações constantes quando a inflação interna é maior que a externa (isto praticamente anula a vantagem da segurança que proporciona aos agentes);
- Desvantagem: perda do controle da oferta monetária como instrumento de política econômica.

### Regime cambial flutuante:

- Vantagem: equilíbrio automático do BP;
- Desvantagem: instabilidade da taxa de câmbio pode desincentivar algumas transações econômicas.

### O que faz o câmbio flutuar?

Resposta: as mudanças na oferta e na demanda de divisas (moeda estrangeira).

O aumento da demanda ou a redução da oferta de moeda estrangeira faz com que esta se valorize (e, portanto, o R\$ se desvalorize).

O aumento da oferta ou a redução da demanda de moeda estrangeira faz com que esta se desvalorize (e, portanto, o R\$ se valorize).

### **Relação entre câmbio e juros:**

Considerando um regime flutuante de câmbio, um aumento da taxa de juros provocará entrada de capital externo (entrada de divisas). A maior oferta de divisas provocará redução do valor da moeda estrangeira, o que significa que a moeda nacional será apreciada (depreciação da moeda estrangeira = apreciação da moeda nacional).

### **Relação entre inflação e câmbio**

Desvalorizações/depreciações da moeda nacional (=aumento da taxa de câmbio) tendem a aumentar a inflação.

Por outro lado, quando há valorização/apreciação da moeda nacional, haverá desincentivo à inflação, uma vez que os produtos importados tendem a ficar mais baratos.

### **Do que depende o saldo da balança comercial?**

A desvalorização cambial (desvalorização do R\$) melhora o saldo da balança comercial, pois aumenta as exportações e reduz as importações.

A valorização cambial (valorização do R\$) piora o saldo da balança comercial, pois aumenta as importações e reduz as exportações.

O aumento da renda interna (PIB, renda nacional, atividade econômica) faz aumentar o nível de importações, piorando o saldo da balança comercial.

O aumento da renda externa (renda do resto do mundo) faz aumentar o nível de exportações, melhorando o saldo da balança comercial.

Assim, a balança comercial depende da taxa de câmbio, da renda interna (relação decrescente) e da renda do resto do mundo (relação crescente).

### **Taxa real (efetiva) de câmbio:**

É a taxa que mede o poder de compra da moeda.

$$E = e \cdot \frac{P_{EXT}}{P_{INT}}$$

Onde "E" é a taxa real de câmbio, "e" é a taxa nominal de câmbio, "P<sub>EXT</sub>" é o índice de preços externos, "P<sub>INT</sub>" é o índice de preços interno.

### **Teoria da paridade do poder de compra (PPC)**

A PPC nos diz é que a taxa de câmbio *real* deve ser constante, de modo a garantir o mesmo poder de compra da moeda em qualquer lugar do mundo.

Existe uma fórmula que é utilizada para calcular as desvalorizações nominais que corrigem as alterações dos níveis de preço interno e externo, de tal forma que a taxa de câmbio real se mantenha constante. A expressão é chamada de **fórmula de Cassel da PPC**:

$$e' = e \cdot \frac{P_{INT}}{P_{EXT}}$$

Onde  $e'$  = nova taxa nominal de câmbio a fim de manter a PPC,  $e$  = taxa nominal de câmbio antiga,  $P_{INT}$  é o índice de preços interno e  $P_{EXT}$  é o índice de preços externo.

## 06. MODELO IS-LM NA ECONOMIA FECHADA

O modelo IS-LM trabalha com o equilíbrio em 02 mercados (de bens e de moeda).

*Equilíbrio no mercado de bens e serviços => equilíbrio no lado real da economia  
=> investimento é igual à poupança => curva IS*

*Equilíbrio no mercado de moeda => equilíbrio no lado monetário da economia  
=> demanda é igual à oferta de moeda => curva LM*

### Curva IS

- A curva IS é negativamente inclinada;
- O investimento é função inversa da taxa de juros;
- A curva IS será deslocada para a direita quando houver aumento da renda  $Y$ , sendo que este aumento deve ser provocado por aumentos em  $C$ ,  $I$  ou  $G$ ;
- A curva IS será deslocada para a esquerda quando houver redução da renda  $Y$ , sendo que esta redução deve ser provocada por reduções em  $C$ ,  $I$  ou  $G$ ;
- A curva IS é afetada pela política fiscal do governo;
- A curva IS será pouco inclinada (mais horizontal) quando a elasticidade da demanda por investimento em relação à taxa de juros for alta;
- A curva IS será vertical quando o investimento for totalmente inelástico à taxa de juros (é o caso do modelo keynesiano simplificado).

### Curva LM

- A curva LM é positivamente inclinada;
- A curva LM representa o equilíbrio no lado monetário da economia, ou no mercado de moeda (oferta de moeda=demanda de moeda), representando as combinações de valores de renda e taxa de juros que produzem o equilíbrio no mercado monetário;
- A demanda de moeda é função direta da renda (motivos transação e precaução) e função inversa da taxa de juros (motivo especulação);
- A curva LM será deslocada para a direita e para baixo quando houver aumento da oferta de moeda (política monetária expansiva);
- A curva LM será deslocada para a esquerda e para cima quando houver redução da oferta de moeda (política monetária restritiva);
- A curva LM é afetada pela política monetária do governo;
- A curva LM será pouco inclinada (mais horizontal) quando a elasticidade da demanda de moeda em relação à taxa de juros for elevada;
- A curva LM será muito inclinada (mais vertical) quando a elasticidade da demanda de moeda em relação à taxa de juros for baixa.
- A curva LM será horizontal quando a demanda por moeda for totalmente elástica em relação aos juros (armadilha da liquidez). Neste trecho, a política monetária expansiva não desloca a curva do lugar (não há possibilidade de a curva ir para a direita).
- A curva LM será vertical quando a demanda por moeda for totalmente inelástica aos juros (caso clássico ou teoria quantitativa da moeda).

### Quadro resumo da eficácia das políticas monetária e fiscal

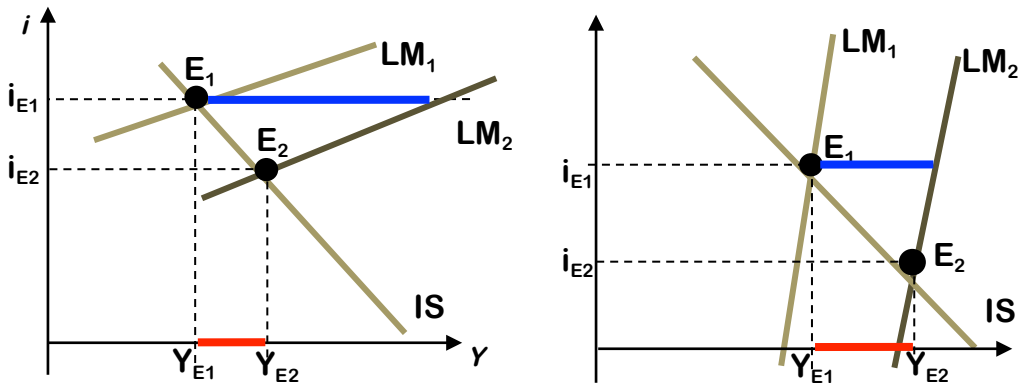
<b>POLÍTICA MONETÁRIA</b>		
	<b>Curva IS</b>	<b>Curva LM</b>
<b>Muito inclinada</b>	<b>Ineficaz</b>	<b>Eficaz</b>
<b>Pouco inclinada</b>	<b>Eficaz</b>	<b>Ineficaz</b>
<b>POLÍTICA FISCAL</b>		
	<b>Curva IS</b>	<b>Curva LM</b>
<b>Muito inclinada</b>	<b>Eficaz</b>	<b>Ineficaz</b>
<b>Pouco inclinada</b>	<b>Ineficaz</b>	<b>Eficaz</b>

Como analisar a eficácia por meio dos gráficos:

Em primeiro lugar, devemos ter a noção que, a depender das inclinações das curvas IS e LM, nós podemos apresentar diferentes eficácias na aplicação de políticas fiscal e monetária.

Quando vamos verificar a eficácia (ou não) de uma política (fiscal ou monetária), devemos comparar o deslocamento horizontal da curva (para uma mesma taxa de juros) com o efetivo aumento de renda. Veja o exemplo, abaixo, onde verificamos a eficácia da política monetária, considerando duas curvas LM, uma muito e outra pouco inclinada:

**Eficácia da política monetária**

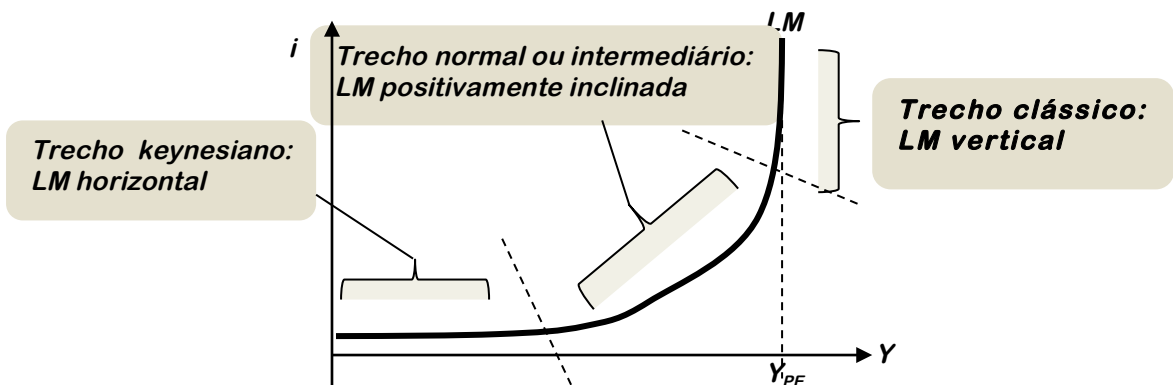


**a) Quando a curva LM é menos inclinada, a política monetária é menos eficaz, havendo elevação da renda em montante bastante inferior ao deslocamento horizontal da curva LM.**

**b) Quando a curva LM é mais inclinada, a política monetária é mais eficaz, havendo elevação da renda em montante semelhante ao deslocamento horizontal da curva LM.**

Observe que a política monetária é mais eficaz quando a demanda por moeda é menos elástica aos juros (LM mais vertical). O desenho nos mostra isso, quando comparamos o deslocamento horizontal com o aumento da renda.

**Visão geral da curva LM:**



Na LM horizontal, somente a política fiscal é eficaz para aumentar a renda.

Na LM vertical, somente a política monetária é eficaz para aumentar a renda.

... não esqueça ainda que:

Na IS vertical, somente a política fiscal é eficaz para aumentar a renda.



<b>Casos especiais</b>	<b>Política fiscal</b>	<b>Política monetária</b>
<b>Modelo keynesiano simples</b>	<b>Eficaz</b>	<b>Ineficaz</b>
<b>Armadilha da liquidez (trecho keynesiano)</b>	<b>Eficaz</b>	<b>Ineficaz</b>
<b>Caso clássico (curva LM vertical)</b>	<b>Ineficaz</b>	<b>Eficaz</b>

## 07. MODELO IS-LM NA ECONOMIA ABERTA

Devemos saber estas relações entre taxas de juros interna e externa, câmbio e importações/exportações da seguinte maneira:

$i_{INT} > i_{EXT} \rightarrow$  entrada de capitais  $\rightarrow$  aumenta oferta de divisas  $\rightarrow$  desvalorização da moeda estrangeira  $\rightarrow$  valorização da moeda nacional  $\rightarrow$  piora o saldo de (X - M)

$i_{INT} < i_{EXT} \rightarrow$  saída de capitais  $\rightarrow$  aumenta demanda de divisas  $\rightarrow$  valorização da moeda estrangeira  $\rightarrow$  desvalorização da moeda nacional  $\rightarrow$  melhora o saldo de (X - M)

A eficácia das políticas fiscais e monetárias dependerá do regime cambial adotado e do grau de mobilidade de capitais.

Supondo mobilidade perfeita de capitais, temos o seguinte:

<b>Câmbio FLUTUANTE</b>	Renda (Y)	Balança de bens e serviços (X - M)	Variação das reservas internacionais ( $\Delta RI$ )	Saída ou entrada de capitais externos
Política fiscal expansiva	<b>Não altera</b>	<b>Diminui</b>	<b>Não altera</b>	<b>Entrada</b>
Política monetária expansiva	<b>Aumenta</b>	<b>Aumenta</b>	<b>Não altera</b>	<b>Saída</b>
<b>Câmbio FIXO</b>	Renda (Y)	Balança de bens e serviços (X - M)	Variação das reservas internacionais ( $\Delta RI$ )	Saída ou entrada de capitais externos
Política fiscal expansiva	<b>Aumenta</b>	<b>Não altera</b>	<b>Aumenta</b>	<b>Entrada</b>
Política monetária expansiva	<b>Não altera</b>	<b>Não altera</b>	<b>Diminui</b>	<b>Saída</b>

## 08. MODELO DE OA-DA. INFLAÇÃO

**Demanda agregada**

Curva de demanda agregada é **negativamente inclinada** porque:

O aumento de preço reduz a oferta monetária real (M/P) → aumentando a taxa de juros → reduzindo os investimentos → reduzindo a demanda agregada/renda (Y).

Políticas fiscais e/ou monetárias expansivas farão a curva de demanda agregada ser deslocada para a direita. Políticas fiscais e/ou monetárias restritivas farão deslocar a curva para a esquerda.

### **Oferta agregada**

A curva de oferta agregada é, **em regra, positivamente inclinada** devido a alguma destas hipóteses:

- Salários nominais são rígidos;
- Preços são rígidos;
- Há percepções equivocadas (ou informações imperfeitas).

Fatores que deslocam a curva de oferta agregada (**choques de oferta**):

- Alterações na disponibilidade de capital;
- Alterações na disponibilidade de recursos naturais;
- Alterações da tecnologia;
- Alterações na disponibilidade de mão-de-obra;
- Alterações salariais;
- Alterações dos custos.

....

Eventualmente, podemos ter uma **OA horizontal** quando:

- A oferta agregada é infinitamente elástica aos preços;
- Estivermos na macroeconomia Keynesiana básica (modelo Keynesiano simples).

Eventualmente, podemos ter uma **OA vertical** quando:

- A oferta agregada é infinitamente inelástica aos preços;
- No caso clássico (onde vale a teoria quantitativa da moeda, ou quando a demanda por moeda é inelástica aos juros);
- Estivermos no longo prazo ou no pleno emprego.

### **Tipos de inflação:**

A **inflação de demanda** sempre acontece quando há aumento da demanda agregada (por meio de políticas fiscais e monetárias), fazendo com que a curva de DA se desloque para a direita e para cima, fazendo elevar os preços por inflação de demanda.

A **inflação de custos (inflação de oferta)** está intimamente ligada à curva de oferta agregada e ocorre quando há uma diminuição da oferta de bens e serviços *causada por elevação nos custos de produção*.

A **inflação inercial** deriva do processo de **indexação**. A indexação e, por conseguinte, a inflação inercial ocorrem quando os agentes, no intuito de se proteger dos efeitos da inflação futura, remarcam os preços e salários baseados na inflação passada, provocando, assim, um círculo vicioso de inflação.

### Curva de Phillips (curto prazo):

Indica que há trade-off entre inflação e desemprego. Ou seja, existe uma relação inversa entre inflação e desemprego; ou uma relação direta entre inflação e emprego.

Mostra que a inflação pode ter componentes inerciais, de demanda e de custos.

### Curva de Phillips (longo prazo):

É uma curva vertical, no nível da taxa natural de desemprego. Não há trade-off entre inflação e desemprego.

## 09. CLÁSSICOS X KEYNES

<b>Variável/Teoria</b>	<b>Clássicos</b>	<b>Keynes</b>
<b>Salário nominal</b>	Flexível	Fixo
<b>Equilíbrio</b>	Pleno emprego	Ocorre quando oferta agregada é igual à demanda agregada e isto pode ocorrer no pleno emprego, <u>mas a maior probabilidade é de que ocorra havendo desemprego</u> .
<b>Determinante da renda</b>	Lei de Say: oferta cria a demanda	Lei da demanda efetiva: demanda cria a oferta.
<b>Aplicação</b>	Longo prazo	Curto prazo
<b>Curva LM</b>	Vertical	Positivamente inclinada
<b>Curva OA</b>	Vertical	Positivamente inclinada
<b>Curva DA</b>	Neg. Inclinada (é deslocada somente por Política Monetária)	Neg. Inclinada (é deslocada por Política Fiscal e Política Monetária)
<b>Demanda por Moeda</b>	Depende da renda	Depende da renda e dos juros

## 10. ECONOMIA INTERTEMPORAL

Teoria	Conclusão
<b>Função Consumo Keynesiana</b>	O consumo depende da renda corrente.
<b>Renda Permanente</b>	O consumo depende da renda permanente (aquela que se espera obter no longo prazo). Variações na renda transitória (ou flutuações econômicas) não alteram o consumo presente.
<b>Ciclo de vida</b>	O consumo é estável ao longo da vida. Poupa-se na fase adulta e usa-se essa poupança para sustentar o consumo na velhice. Assim, o consumo depende da expectativa de vida, anos de aposentadoria, riqueza possuída.
<b>Consumo Intertemporal</b>	Os consumidores estão sujeitos uma restrição intertemporal. Se o nível de consumo é maior que o nível de renda em um período, isto significa que, no futuro, o consumidor deverá pagar a dívida e consumir menos do que o nível de renda.
<b>Equivalência Ricardiana</b>	Uma alteração de tributos do governo (com o nível de gastos constante) não altera o consumo. Se o governo reduz os tributos, não há alteração do nível de consumo, pois os consumidores entendem que será necessário aumentar os tributos no futuro. Por isso, eles preferem poupar (para pagar o aumento de tributos no futuro) em vez de aumentar o consumo.

## 11. MODELO DE SOLOW

A poupança determina o estoque de capital e a renda por trabalhador.

Quanto maior a taxa de poupança, maior o estoque de capital e a renda por trabalhador.

No entanto, a taxa de poupança **não determina (ou não influencia) o crescimento** do estoque de capital e a renda por trabalhador.

**Regra de ouro:** situação onde o bem-estar (consumo por trabalhador) é o máximo possível. Note que bem-estar não significa "renda per capita", mas sim "consumo per capita".

O **crescimento populacional** faz o capital e a renda por trabalhador serem menores.

O **crescimento populacional** determina a taxa de crescimento do PIB (ou Renda total). Quanto maior o crescimento populacional, maior é a taxa de crescimento do PIB (e menor será a renda por trabalhador).

O **progresso técnico** faz o capital e a renda por trabalhador serem maiores. Eles crescem à mesma taxa de progresso tecnológico.

Assim, somente o progresso tecnológico explica o crescimento sustentável no longo prazo.

## 12. PLANO REAL

**A implantação de tal plano se deu em três fases**, que seguem descritas abaixo exatamente da forma como constam na *Exposição de Motivos 205, da Medida Provisória do Plano Real*:

**1ª. Fase:** o estabelecimento do equilíbrio das contas do Governo, com o objetivo de eliminar a principal causa da inflação brasileira (o desajuste fiscal);

**2ª. Fase:** a criação de um padrão estável de valor que denominamos Unidade de Valor -- URV;

**3ª. Fase:** a emissão desse padrão de valor como uma nova moeda nacional de poder aquisitivo estável -- o Real.

### Política Cambial no Plano Real

**1994** – Câmbio flutuante

**1995 a 1998** – Bandas Cambiais

**1999** – Flutuação Suja (ocorreu a desvalorização do R\$)

### Acontecimentos importantes:

- **Âncora Cambial:** Real valorizado para tornar os produtos importados mais baratos.

- **Âncora Monetária:** política monetária restritiva (juros altos) para conter a inflação.

- **Acordo com o FMI (1998 e 1999):** empréstimo para manter a estabilidade da Moeda. Foram firmadas metas fiscais (como a exigência de superávits primários, por exemplo).

- **Regime de Metas de Inflação (1999):** a função básica do BACEN e da política monetária é o cumprimento da meta de inflação estipulada pelo Conselho Monetário Nacional, e o instrumento utilizado para tal é essencialmente a taxa de juros, que, por meio de seus impactos sobre a demanda, influencia na inflação. Assim, quando a taxa de inflação está acima da meta, a taxa de juros é elevada via instrumentos de política monetária restritiva, quando está abaixo, a taxa de juros é reduzida via instrumentos de política monetária expansiva.

### 13. DETERMINANTES DO INVESTIMENTO

Investimento é o aumento do estoque de capital.

Quanto maior a taxa de juros, menor o investimento.

Quanto maior a taxa de crescimento do produto, maior o investimento (é o crescimento do produto que influencia o investimento, e não o produto em si).

Se a eficiência marginal do capital (TIR) é maior que a taxa de juros, há incentivos a investir.

Se o produto marginal do capital excede o custo do capital, as empresas aumentam a quantidade de capital.

$$q = \frac{\text{Valor de mercado do capital instalado}}{\text{Custo de reposição do capital instalado}}$$

O numerado do  $q$  de Tobin é o valor da capital da empresa avaliado pelo mercado de ações. O denominador é o preço desse capital caso ele fosse adquirido ou reposto.

- $q > 1$ , investe;
- $q < 1$ , não investe;
- $q = 1$ , é indiferente.

### 13. DÉFICIT E DÍVIDA PÚBLICA

Abaixo X Acima da linha:

- **Acima da linha:** confronto entre receitas e despesas.
- **Abaixo da linha:** por este método, mede-se o tamanho do déficit pelo lado do financiamento. A NFSP corresponde à **variação do endividamento líquido**.

A dívida pública **líquida** federal corresponde ao saldo líquido do endividamento do **setor público não-financeiro e do BACEN** frente ao sistema financeiro (público e privado), ao setor privado não-financeiro e ao resto do mundo.

PS: o setor público não financeiro engloba (além da Administração Direta e Indireta dos entes federativos) todas as empresas estatais, **exceto a Petrobrás e exceto também a Eletrobrás**.

<b>Resultado nominal</b>	<b>Correção monetária e/ou cambial</b>	}	<i>Juros nominais</i>
	<b>Juros reais</b>		
	<b>Resultado primário</b>	}	<i>Resultado operacional</i>

**Resultado nominal (ou resultado fiscal) = variação da dívida líquida**

**Mais conceitos:**

<b>Resultado nominal s/ desvalorização cambial</b> = variação da DLSP – Ajustes patrimoniais – impacto da variação cambial sobre as dívidas interna e externa
<b>Resultado nominal c/ desvalorização cambial</b> = variação da DLSP – Ajustes patrimoniais – impacto da variação cambial sobre a dívida externa
<b>Resultado nominal</b> = variação da DFL entre dois períodos
<b>Resultado operacional</b> = variação da DFL – correção monetária da dívida <sup>1</sup>
<b>Resultado primário</b> = variação da DFL – correção monetária da dívida – Juros reais

<sup>1</sup> Esta correção monetária também é chamada de “imposto inflacionário”, tendo em vista representar exatamente o impacto negativo que a inflação tem sobre a moeda. Assim, **Resultado operacional = variação da DFL – imposto inflacionário**.