

ECONOMIA II

Ano Lectivo 2009/2010

Prof. Maria Sousa Galito

MK1



John Maynard Keynes

- Economista britânico(1883-1946);
- Um dos mais influentes economistas do Sec. XX, é considerado o “pai da moderna teoria macroeconómica”.
- Defendeu o papel interveniente do Estado enquanto agente económico capaz de aplicar medidas de política monetária e fiscal para reduzir o impacto negativo dos ciclos económicos.

Bibliografia principal de Keynes:

- *As consequências económicas da paz*, 1919.
- *Tratado sobre a reforma monetária*, 1923;
- *Tratado sobre a moeda*, 1930.
- *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*, 1936.



Keynes

Biografia de Keynes

- Estudou no famoso Colégio Eton, da aristocracia inglesa, onde obteve medalhas por mérito em matemática.
- Em 1902 Keynes recebeu uma bolsa de estudos para estudar no King's College, da Universidade de Cambridge.
- Em 1908 passou a ocupar o cargo de professor de economia em Cambridge, onde leccionou até 1915.
- Keynes ingressou no Tesouro Britânico em 1916.
- Após a Primeira Guerra Mundial, Keynes foi conselheiro da delegação britânica nas negociações de paz, mas em 1919 renunciou ao cargo, sob o argumento de que as compensações económicas impostas à Alemanha pelo Tratado de Versalhes não eram factíveis.
- Durante a Segunda Guerra Mundial, John Keynes regressou ao Tesouro Britânico.
- Em 1944 chefiou a delegação britânica na *Conferência de Bretton Woods*, que deu origem ao Banco Mundial e ao Fundo Monetário Internacional.

Antes de Keynes

- Antes da teoria Keynesiana se afirmar enquanto tal, estudavam-se as relações individuais entre agentes económicos. Entendia-se que as forças da oferta e da procura se ajustariam para o equilíbrio, com plena utilização dos factores de produção, com um preço de equilíbrio para o uso de cada factor. Os desvios do equilíbrio eram considerados temporários. Imperava o "*laissez-faire*" (mercado livre contra o protecționismo). Portanto, admitia-se uma perfeita mobilidade dos factores no seio de uma economia auto-reguladora.
- Crise de 1929/Grande Depressão: 24/10/1929. Prolongou-se na década de 30.
- As teorias liberais são postas em causa, porque se chega á conclusão que os mercados podem desequilibrar-se.

Contexto Histórico (Cont.)

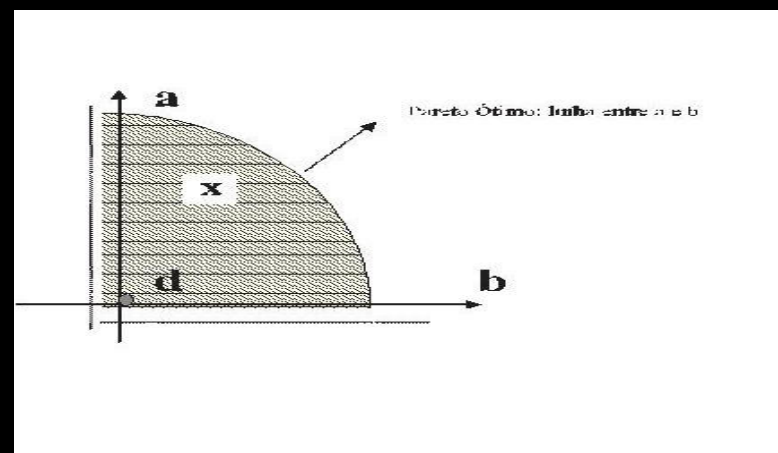
- Bretton Woods foi o nome dado a um acordo de 1944 no qual estiveram presentes 45 países aliados e que tinha como objectivo reger a política económica mundial. Segundo o acordo de Bretton Woods as moedas dos países membros passariam a estar ligadas ao dólar variando numa estreita banda de +/- 1%, e a moeda norte-americana estaria ligada ao Ouro a 35 dólares. Para que tudo funcionasse sem grandes sobressaltos foram criadas com o acordo Bretton Woods duas entidades de supervisão, o FMI (Fundo Monetário Internacional) e o Banco Mundial. Assim, com o acordo de Bretton Woods, o dólar passou a ser a moeda forte do sistema financeiro mundial e os países membros utilizavam-na para financiar os seus desequilíbrios comerciais, minimizando custos de detenção de diversas moedas estrangeiras.
- Durante vinte anos o sistema Bretton Woods funcionou como previsto, mas chegando-se à segunda metade da década de 60 começaram a surgir problemas derivados da degradação das finanças norte-americanas. Para se financiar o défice orçamental houve um aumento da emissão de dólares, o que criou problemas aos demais membros do acordo (obrigava-os a emitir moeda para manterem o câmbio "fixo", criando pressões inflacionistas na sua economia), e a uma degradação da conta corrente norte-americana (com as importações a crescerem mais rápido que as exportações). A 15 de Agosto, Nixon, que era presidente desde 1969, pôs fim ao acordo de Bretton Woods.

Teoria de Keynes (I)

- A Teoria Geral ofereceu uma justificativa para a intervenção governamental e para o nível persistentemente elevado de desemprego.
- Keynes assumiu que os preços e os salários se ajustavam lentamente, o que significava que os mercados poderiam estar fora do equilíbrio por muito tempo.
- Ex: o desemprego é persistente porque os salários e os preços não se ajustam numa velocidade suficiente para igualar o número de pessoas que querem trabalhar com o número de pessoas que as empresas querem empregar.
- Portanto, os mercados não equilibram (pelo menos no curto prazo);
 - Basta um mercado não equilibrar para os outros desequilibrarem (pela *lei de Walras*, se um mercado está desequilibrado, há pelo menos outro que também o está, para compensar).

Teoria de Keynes (II)

- Logo, a economia é instável. O mercado não é um *Ótimo de Pareto*.
- Os agentes económicos não são racionais (“animal spirits” – seres humanos são dominados por humores e nem sempre tomam as decisões mais lógicas ou convenientes para eles).



Ótimo de Pareto: trata-se de uma afectação de recursos de concorrência perfeita (a partir do momento em que não seja possível modificar a afectação de recursos no sentido de melhorar o bem-estar de um indivíduo). Corresponde a uma situação de equilíbrio competitivo e de concorrência perfeita, que exige que se verifiquem simultaneamente três condições:

- Eficiência nas trocas (equilíbrio parcial na procura);
- Eficiência na produção (equilíbrio parcial na oferta);
- Eficiência geral (equilíbrio geral, simultaneamente na procura e oferta).

Teoria de Keynes (III)

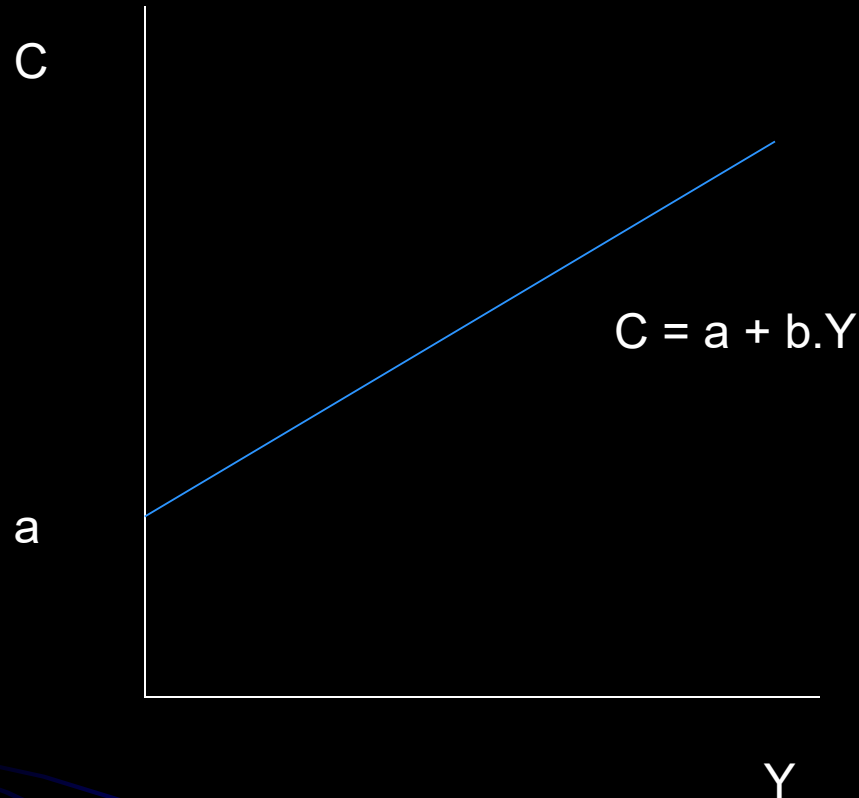
- O modelo keynesiano simples pretende explicar a determinação do nível de rendimento (ou produto), tomando como dados exógenos (fixos) a taxa de juro e o nível de preços.
- Capacidade produtiva (lado da oferta).
- O modelo considera-se dinamizado pelo lado da procura. Ou seja, a oferta visa satisfazer a procura.
- Pressuposto: existe capacidade produtiva suficiente para satisfazer qualquer nível de procura. As empresas estão dispostas a vender qualquer quantidade de produto ao nível de preços vigente (preços fixos).
- Se as empresas ficarem com excesso de stocks (nível superior ao planeado/desejado), então, no período seguinte, reduzirão o volume de produção. Se ficarem com stocks insuficientes, tenderão a aumentar o nível de actividade. Em ambos os casos, há um desequilíbrio económico entre a oferta (produção/rendimento) e a procura (despesa planeada). Este desequilíbrio desencadeia processos de ajustamento.

Teoria de Keynes (IV)

- O mercado está dividido no mercado de bens, em duas partes: a procura e a oferta.
- No lado da procura: considera-se que o consumo é a parte mais importante da despesa da sociedade (70/80%).
- Função consumo
- **Propensão marginal ao consumo (PmC):** é o montante adicional que as pessoas consomem quando recebem uma unidade monetária adicional de rendimento. Valores entre 0 e 1
- **Propensão média ao consumo (PMC):** o peso médio do consumo no produto. Quando o rendimento aumenta, é decrescente
- Se admitirmos a função consumo uma recta, temos: $C = a + b.Y$
- $PmC = \partial C / \partial Y = b$ (cálculo da derivada)
- $PMC = C/Y = (a + b.Y)/Y = a/Y + b.Y/Y = a/Y + b$

Sendo que Y (rendimento), C (Consumo), a (consumo autónomo) e b (propensão marginal a consumir).

Representação gráfica da função consumo



Portanto, assume-se que o consumo privado (planeado e efectivo) tem uma componente fixa, que é independente do rendimento (designada por consumo autónomo) e uma componente que aumenta linearmente com o rendimento disponível das famílias (também conhecido por consumo induzido).

Sendo que:
Y (rendimento).
C (Consumo).
a (consumo autónomo).
b (propensão marginal a consumir).

Teoria de Keynes (V)

Outras componentes da procura:

- Gastos públicos: $G = \bar{G}$ (componente autónoma).
- Investimento: $I = \bar{I}$ (função investimento autónoma)
- Despesa pública (G) = componente da procura (consumo público ou despesa pública, é uma componente da despesa total). Despesas do Estado em bens e serviços, incluindo a remuneração dos funcionários públicos. Keynes assume esta componente controlada directamente pelo Estado, pelo que independente dos indicadores da economia.

Economia Fechada e sem Governo

$$Y = C + I$$

Economia Fechada com Governo

- $Y = C + G + I$

Para Pensar

Posição 1:

«Keynes defendeu todo um programa para estimular a economia nestas circunstâncias com base no aumento da despesa pública (financiada pela dívida) e na redução dos impostos. Deixar o mercado funcionar livremente hoje, como querem os fundamentalistas, na esperança vã de vir a renascer um capitalismo purificado, levaria ao colapso brutal da economia global com pobreza ainda maior e consequências imprevisíveis. Os que de forma demagógica criticam as intervenções hoje dos governos na economia e em especial no sector financeiro ignoram que este sector é o cerne das economias modernas e se ele colapsa tudo o resto fica paralisado. A crise global seria ainda mais profunda se os governos adoptassem a politica *laissez faire, laissez passer*. O que devemos discutir não é se os governos devem intervir (não há alternativa racional) mas como intervir e com que critérios para assegurar que essa intervenção é eficaz.» (Fundação REPUBLICA, 31/12/2008, URL: <http://blog.fundacaorepublica.pt/?p=225> >)

Posição 2:

«Sempre defendi que o Estado deve ter um papel regulador na economia mas nunca interventor. (...) A intervenção Keynesiana do Estado deverá ser muito, muito cirúrgica, pontual e com perspectivas de a curto/médio prazo, se poder retirar da sua postura interventora. Ao mesmo tempo, deverá acautelar por todos os meios, o dinheiro dos contribuintes e não cair na tentação de protelar situações, que de todo poderão ser lesivas dos interesses dos contribuintes. A solução de Keynes para o longo prazo era a morte de todos. (...) É de facto confrangedor, assistirmos a intervenções do Estado, colocando o dinheiro dos contribuintes, em empresas cujos buracos criados foram exclusivamente da responsabilidade de quem as geriu ou gere. (...) A situação é grave, complexa e transversal a todos os sectores da economia mundial. Mas terão que ser os empresários, particularmente daqueles sectores que mais contribuíram para este estado de coisas (...) Revisitar Keynes, não me parece a situação mais adequada. E os Governos sabem bem.» António Gaspar (2009), Keynes Revisitado, *Expresso – Opinião*, 12 Fev., URL: <http://aeiou.expresso.pt/keynes-revisitado=f497551>

Para pensar

- Anualmente em Maio, a PIMCO (uma das mais prestigiadas sociedades gestoras de obrigações do mundo) promove o Secular Forum, um evento que reúne especialistas internos e externos e em que formula a sua visão e estratégia para os próximos 3 a 5 anos. Na sequência do mais recente Forum, em Maio de 2009, os principais responsáveis da PIMCO, Bill Gross e Mohamed El-Erian, lançaram o conceito “*A New Normal*”, alertando os investidores para se adaptarem a uma nova realidade de longa duração, com maior intervenção do Estado, baixo crescimento económico, importância acrescida dos mercados emergentes, perda de importância do dólar como moeda de reserva, e menores retornos dos investimentos.

O "novo normal"	
Aumento do peso do sector público	Maior intervenção do Estado na economia (preços, meios de produção e distribuição, crédito); Aumento da regulação (supervisão, transparência, liquidez, regras contabilísticas, protecção de investidores); Aumento dos défices orçamentais; Aumento da dívida pública (para máximos históricos em tempo de paz); Aumento de impostos.
Baixo crescimento económico global	Taxas crescimento económico de 1 a 2% nos países desenvolvidos; Desemprego acima da média histórica; Menor consumo, maior poupança; Menor consumo e investimento com crédito); Menor globalização e aumento do proteccionismo.

Fonte: PIMCO, Secular Forum 2009 e (*) Elroy Dimson, Paul Marsh, Mike Staunton - «Looking to the long term», Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2009 .

O “novo normal” (Cont.)

Importância estratégica dos mercados emergentes

Ásia e Brasil serão os principais motores de crescimento económico mundial, beneficiando de um menor nível inicial de endividamento e crescimento da classe média;
A urbanização e industrialização dos países emergentes criará pressão sobre o preço das matérias-primas.

Perda de peso do dólar como moeda de reserva

A diversificação de reservas por parte dos Bancos Centrais implicará uma perda do peso do dólar como moeda de referência;
Pressão crescente da China e Rússia para adoptar os Direitos Especiais de Saque (cabaz de dólares, euros, libras e ienes, criado pelo Fundo Monetário Internacional em 1969) como nova divisa de reserva global.

Risco e retorno dos investimentos

Taxa de retorno dos activos de maior risco inferior à média dos últimos 100 anos, mas superior à da década 2000-2009;
Reversão para uma nova média: acções continuarão a ser classe de activos mais rentável a longo prazo, mas com um excesso de retorno sobre as aplicações sem risco de 3 a 3,5%, face à média histórica de 4,2% (*);
Maior volatilidade na generalidade dos activos
Maior preocupação dos investidores com preservação do capital.



ECONOMIA II

Prof. Maria Sousa Galito

2009

Muito obrigada.