



Políticas Econômicas com Mobilidade Imperfeita de Capitais

Regime cambial *fixo* ou *flexível*

Política *monetária* ou *fiscal* com
mobilidade de capitais

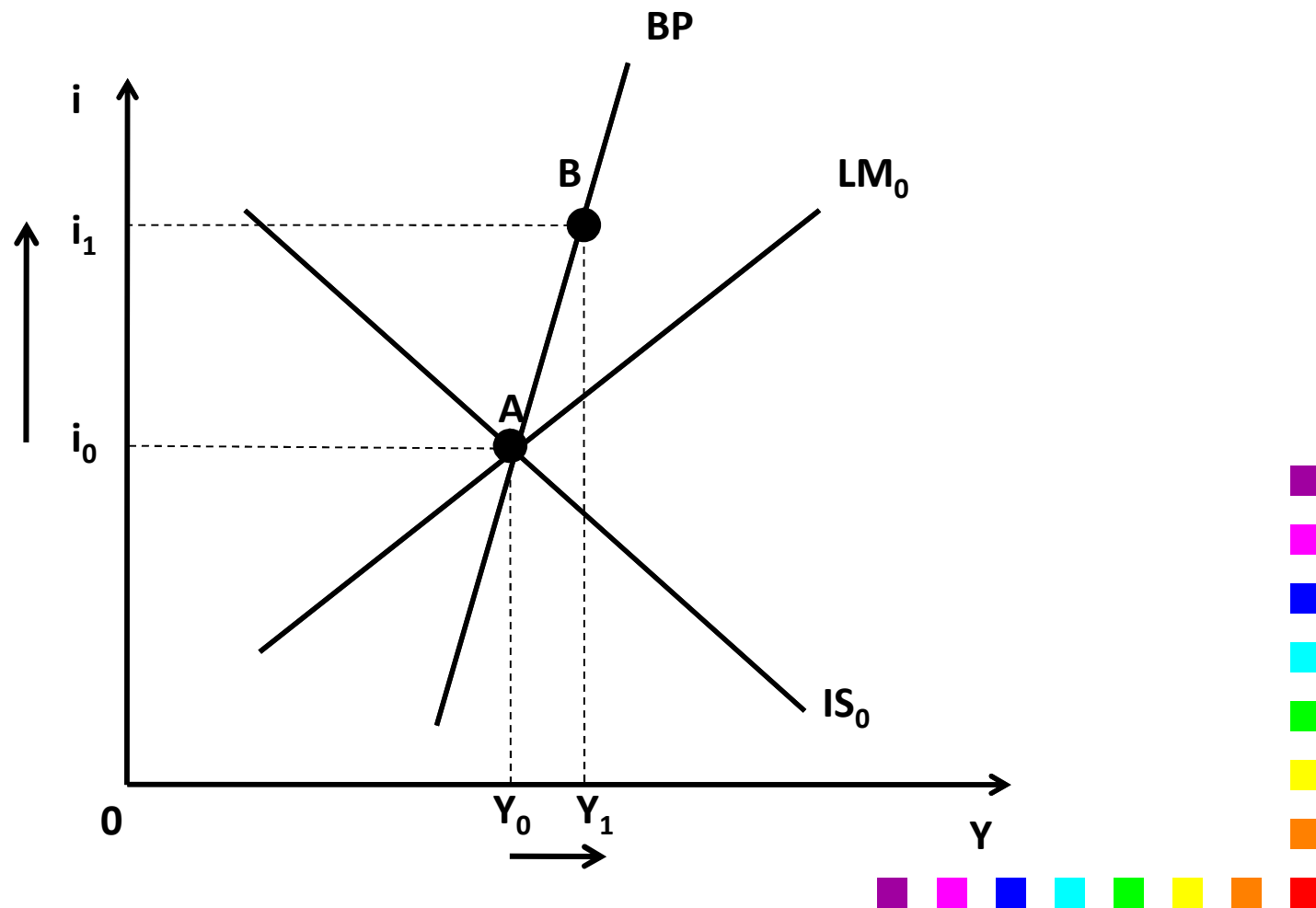
relativamente *forte* ou *fraca*

<http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/>

Casos extremos: *imobilidade e mobilidade perfeita*

- *∴ situações intermediárias de mobilidade = mais próximas da realidade = 2 casos:*
 1. **relativamente fraca** => inclinação de BP > de LM (BP à esquerda de LM, mais vertical);
 2. **relativamente forte** => inclinação de BP < de LM (BP à direita de LM, mais horizontal).
- *curva BP não é mais fixada exogenamente pelo nível de $i^* = f($ com **mobilidade imperfeita**: subsiste *diferencial entre i e i^**)*
- *inclinação de BP = $f(P Mg a Importar [BTC]; 1 / elasticidade de K^o em relação a i [BCA])$*

Mobilidade de Capital Relativamente Fraca

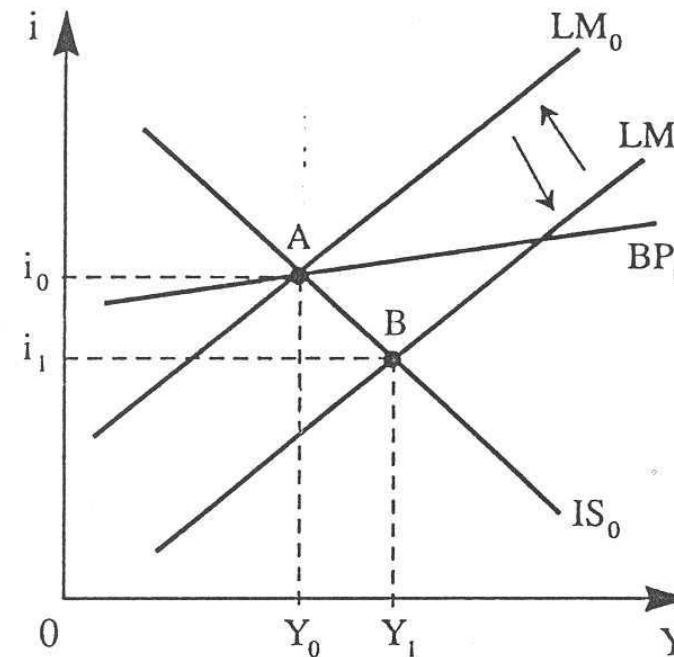


Ineficácia da política monetária sob câmbio fixo

- **Política monetária ineficaz** para agir sobre produto real em *regime de câmbio fixo*, qualquer que seja a *mobilidade* de $K \Rightarrow$ única diferença: velocidade que a LM retorna à posição inicial = $f(\text{ grau de mobilidade de } K: \text{fluxo financeiro} > \text{fluxo comercial})$
- $e^{\bar{}}$ \Rightarrow *inexiste política monetária discricionária:*
 $M^s \circ = f(R \circ) = \text{compensadas somente em curto prazo por } M^s \circ = f(BM \circ) \Rightarrow$ em LP: $M^s \neq f(AM)$
- **política monetária sob $e^{\bar{}}$** : *age somente sobre nível de reservas* = $\Delta M^s \Rightarrow (BP < 0) \Rightarrow \nabla R$
versus $\nabla M^s \Rightarrow (BP > 0) \Rightarrow \Delta R$

Modelo IS-LM-BP com Mobilidade Imperfeita de Capital (Forte – BP à direita de LM, ou seja, BP com menor inclinação do que LM): *expansão monetária* (ΔM^s) com regime de câmbio fixo (\bar{e}).

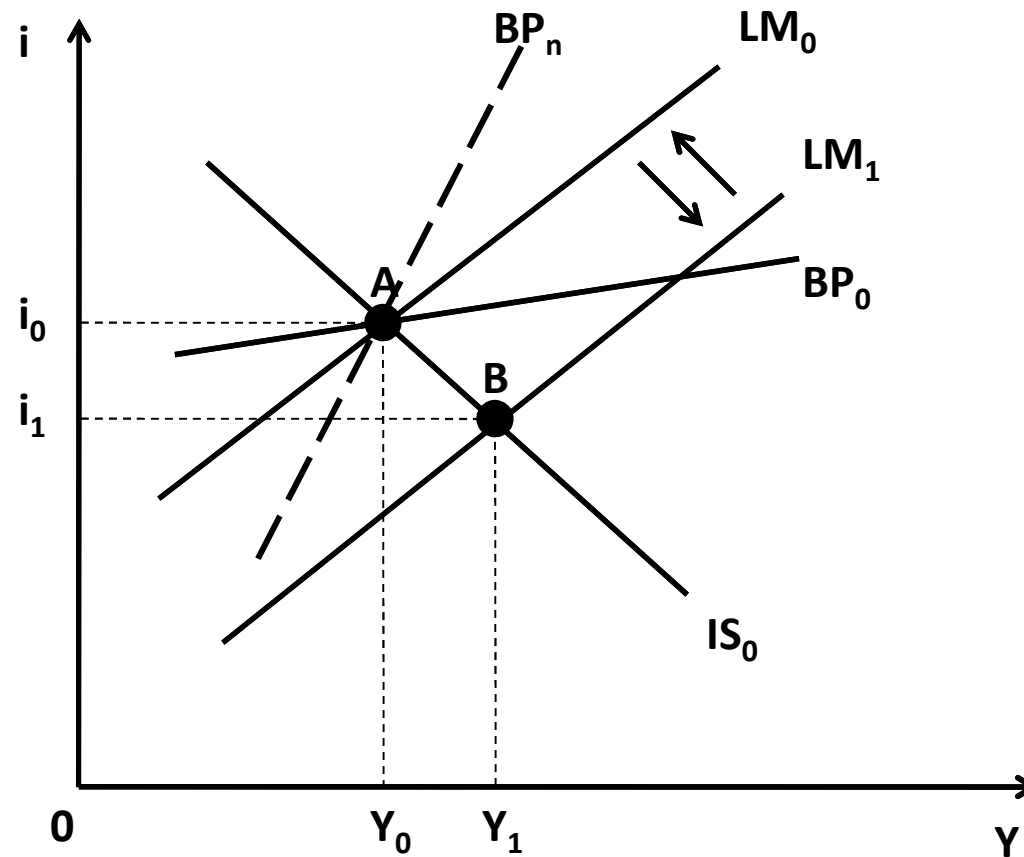
- $LM_0 \rightarrow LM_1$ (para a direita)
 \therefore equilíbrio temporário em Y_1 :
B
- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
 $BTC < 0 + \Delta M^s > \Delta M^d \Rightarrow \nabla i$
 $\therefore i < i^* \Rightarrow \nabla K \Rightarrow BCA < 0$
 $\therefore BP < 0 \Rightarrow \nabla R \Rightarrow \nabla M^s \Rightarrow$
 $LM_1 \rightarrow LM_0$ (para a esquerda)



- \therefore política monetária ineficaz
 (desequilíbrio anterior **A** com Y_0) $\nRightarrow \Delta N$
- Obs.: mesmo raciocínio com Mobilidade Fraca – BP à esquerda de LM

Mobilidade Imperfeita de Capital

expansão monetária (ΔM^s) com regime de câmbio fixo (\bar{e})

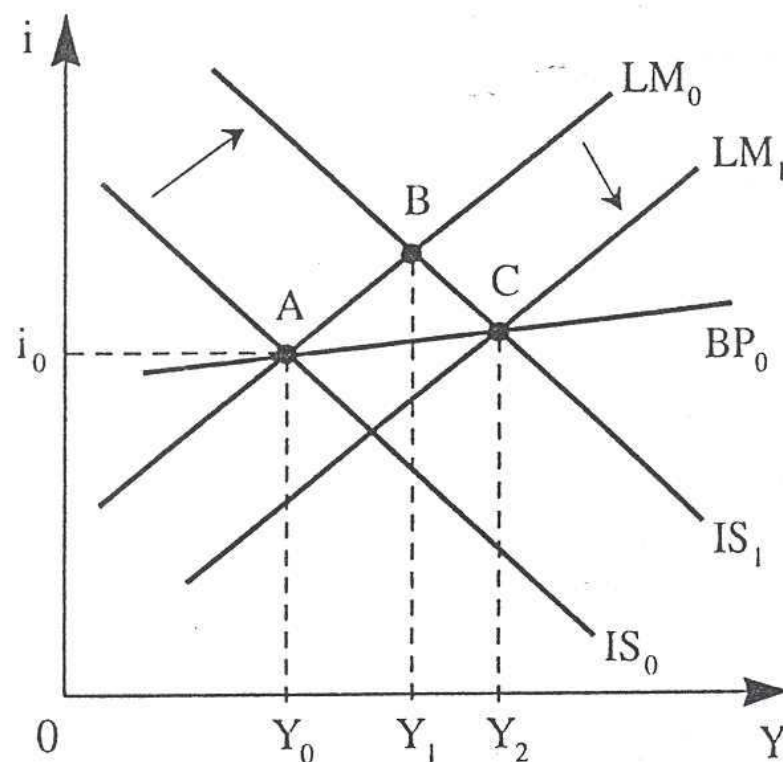


Política fiscal com mobilidade de capitais relativamente forte ou fraca

- Ao contrário da **expansão monetária** que provoca *duplo déficit externo* (do BTC e do BCA), a **expansão fiscal** provoca *déficit do BTC*, mas em contrapartida provoca *superávit do BCA*, atraindo capitais = $f(i > i^*)$.
- se atração de K^* é *forte* => **superávit do BP**
- se atração de K^* é *fraca* => **déficit do BP**

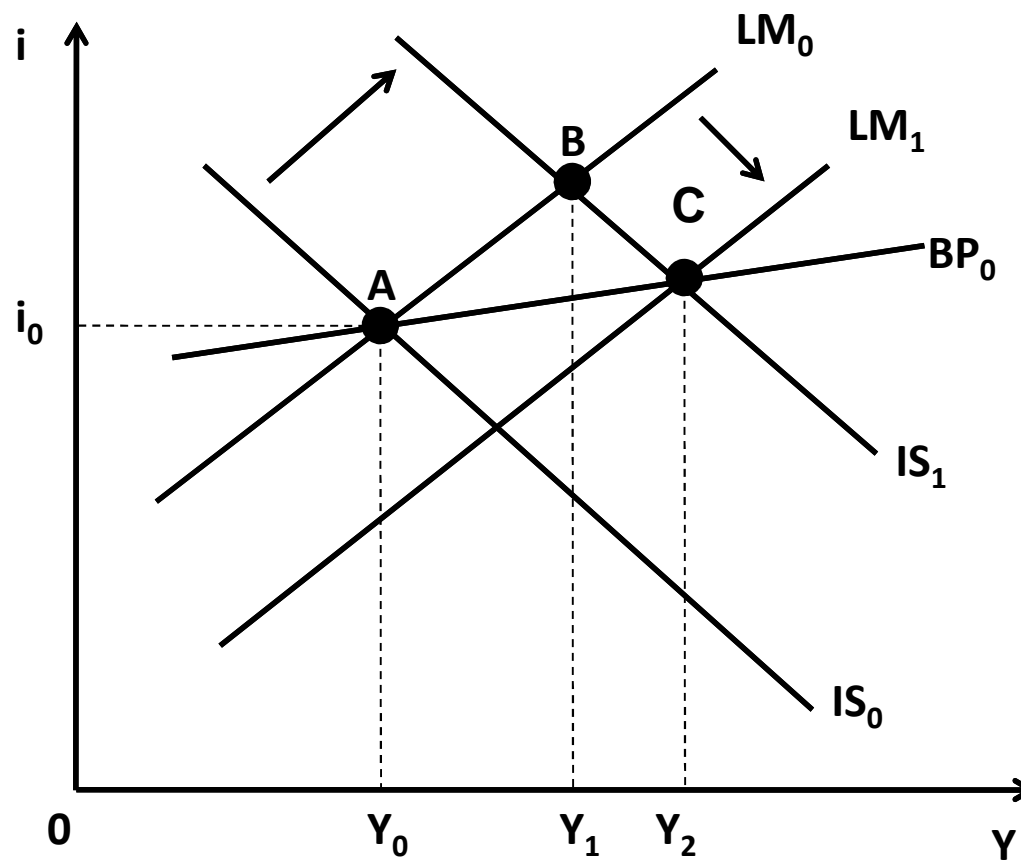
Modelo IS-LM-BP com Mobilidade de Capital Relativamente Forte: *expansão fiscal* (ΔG) *com regime de câmbio fixo* (\bar{e})

- $IS_0 \rightarrow IS_1$ (para a direita)
 \therefore equilíbrio temporário em Y_1 :
B
- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
BTC < 0 versus $\Delta M^d \Rightarrow \Delta i$
 $\therefore i > i^* \Rightarrow \text{BCA} > 0$
 (ΔK) predomina $\therefore \text{BP} > 0 \Rightarrow$
 $\Delta R \Rightarrow \Delta M^s \Rightarrow$
 $LM_0 \rightarrow LM_1$ (para a direita)
- \therefore política fiscal eficaz
 (novo equilíbrio em Y_2 : **C**) \Rightarrow
 ΔN maior ($Y_2 < Y_1$)



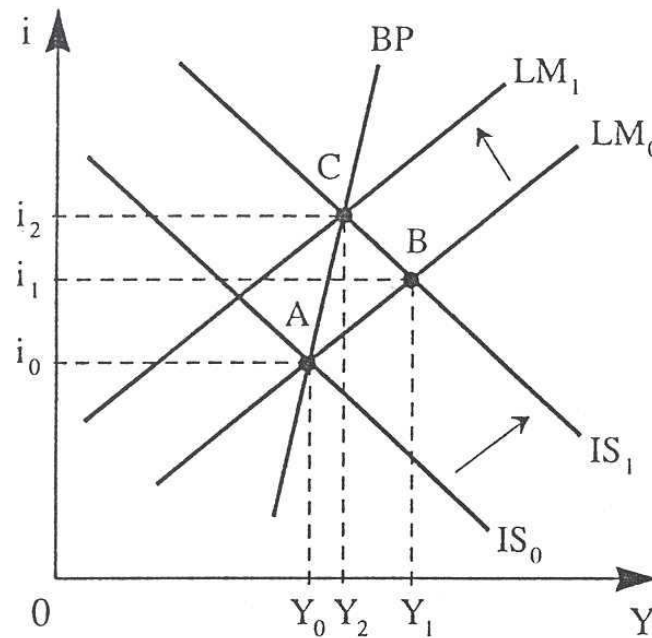
Mobilidade de Capital Relativamente Forte:

*expansão fiscal (ΔG) com
regime de câmbio fixo (\bar{e})*



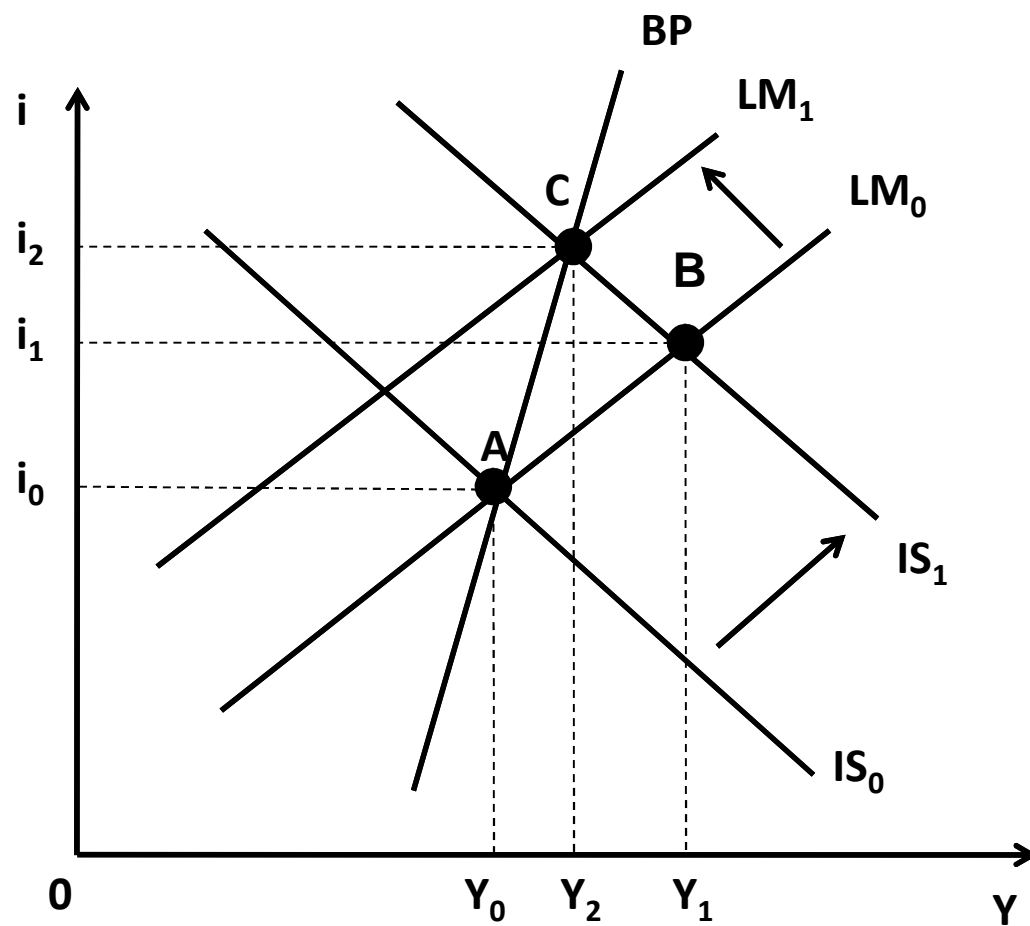
Modelo IS-LM-BP com Mobilidade de Capital Relativamente Fraca: *expansão fiscal* (ΔG) com regime de câmbio fixo (\bar{e})

- $IS_0 \rightarrow IS_1$ (para a direita)
 \therefore equilíbrio temporário em Y_1 :
B
- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
BTC < 0 versus $\Delta M^d \Rightarrow \Delta i$
 $\therefore i > i^* \Rightarrow$ **BCA > 0**
 (ΔK) não predomina
 \therefore **BP < 0 $\Rightarrow \nabla R \Rightarrow \nabla M^s \Rightarrow$**
 $LM_0 \rightarrow LM_1$ (para a esquerda)
- \therefore política fiscal menos eficaz
 (equilíbrio em Y_2 : **C**) \Rightarrow
 ΔN menor ($Y_2 < Y_1$)



Mobilidade de Capital Relativamente Fraca:

*expansão fiscal (ΔG) com
regime de câmbio fixo (\bar{e})*



Eficácia da política fiscal face ao grau de mobilidade de K

- e $\bar{e} : \Delta G \Rightarrow \Delta Y \Rightarrow \Delta M \Rightarrow \text{BTC} < 0 //$
 $\Delta G \Rightarrow i > i^* \Rightarrow \Delta K \Rightarrow \text{BCA} > 0 //$
superávit do BCA *compensa* déficit do BTC =
f(*grau de mobilidade relativa de K**)
- K^{*o} forte: *impacto monetário* do BP \Rightarrow
reforço do efeito inicial da expansão fiscal.
- K^{*o} fraca: **política fiscal** \Rightarrow efeito estimulante sobre renda **versus** déficit externo \Rightarrow *contração monetária* \Rightarrow *contrária, parcialmente, efeito inicial* sobre renda.

Combinação ótima de políticas econômicas com $e = \bar{e}$

- **mobilidade *fraca*** \Rightarrow política *fiscal expansionista* + política *monetária contracionista*
(em simultâneo, antes do $BP < 0$):
 $\Delta \mathbf{G} \Rightarrow BTC < 0$ vs. $\nabla \mathbf{M}^s \Rightarrow BCA > 0$
 $\therefore K^{*o}$ *fraca*: $\Delta \mathbf{G} + \nabla \mathbf{M}^s \Rightarrow \Delta i$
- **mobilidade *forte*** \Rightarrow política *fiscal expansionista* + política *monetária expansionista*
(simultaneamente) \Rightarrow 1. *limitar alta de i* ;
2. *evitar $BP > 0$* $\therefore K^{*o}$ *forte*: $\Delta \mathbf{G} + \Delta \mathbf{M}^s \Rightarrow \nabla i$

Políticas com câmbio flexível e controles relativos de capital

- **política monetária:** mais *eficaz* do que é com câmbio fixo; independentemente do *grau de mobilidade de capitais*.
- **política fiscal com mobilidade *forte*:** provoca *superávit* do BP e *apreciação* da moeda nacional.
- **política fiscal com mobilidade *fraca*:** provoca *déficit* do BP e *depreciação* da moeda nacional.

Modelo IS-LM-BP com Mobilidade Imperfeita de Capital:

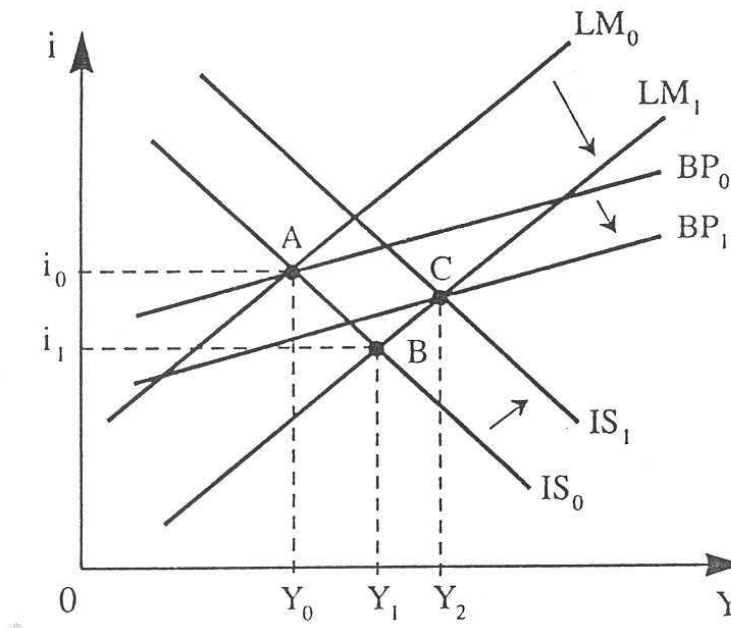
expansão monetária (ΔM^s) com regime de câmbio flexível (e°)

- $LM_0 \rightarrow LM_1$ (para a direita)
 \therefore equilíbrio temporário em Y_1 :
B

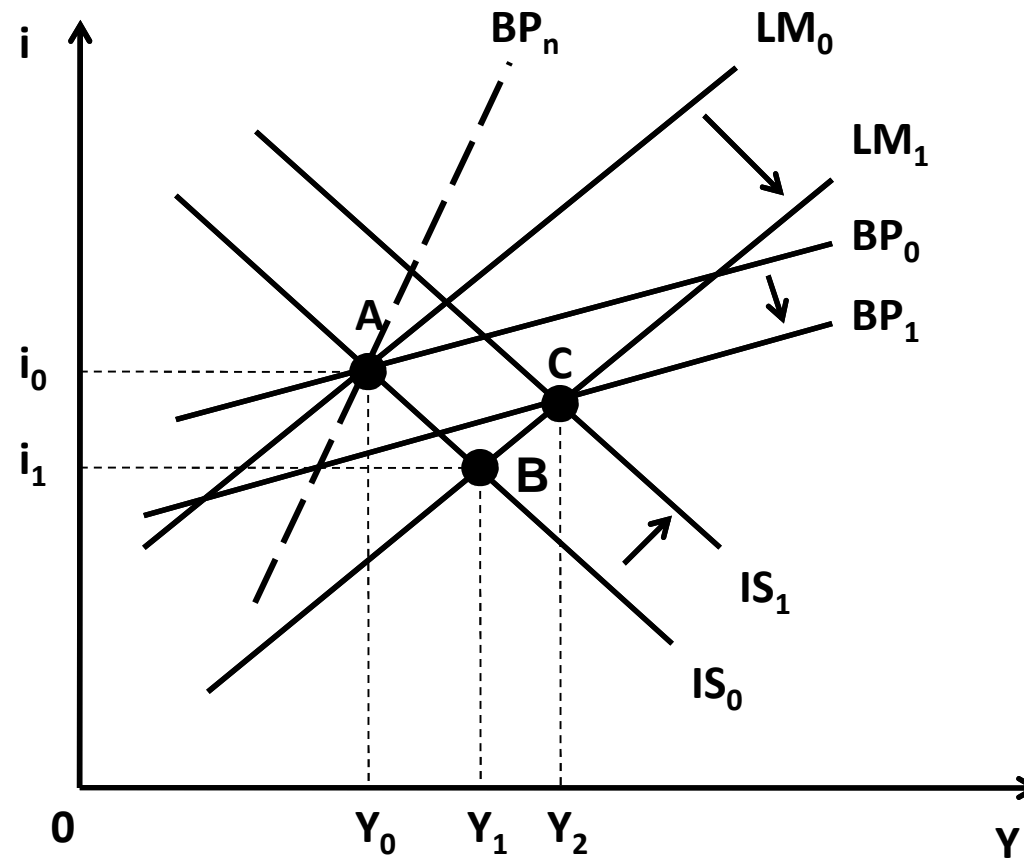
- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
 $BTC < 0 + \Delta M^s > \Delta M^d \Rightarrow \nabla i$
 $\therefore i < i^* \Rightarrow \nabla K \Rightarrow BCA < 0$
 $\therefore BP < 0 \Rightarrow \Delta e$ (depreciação
 imediata) $\Rightarrow \Delta e_r \Rightarrow BP = 0$
 $+ \Delta (X - M) \Rightarrow IS_0 \rightarrow IS_1$
 (para a direita)

- \therefore política monetária eficaz
 (novo equilíbrio em Y_2 : **C**) \Rightarrow
 ΔN

- Obs.: mesmo raciocínio com
Mobilidade Fraca –
BP à esquerda de LM



Mobilidade Imperfeita de Capital: *expansão monetária (ΔM^s) com regime de câmbio flexível (e^o)*

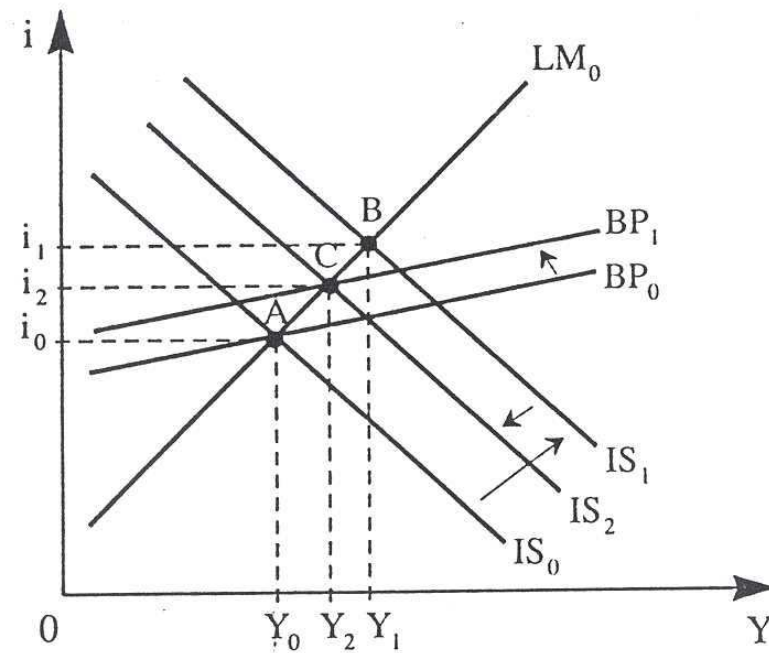


Modelo IS-LM-BP com Mobilidade de Capital Relativamente Forte: *expansão fiscal* (ΔG) com regime de câmbio flexível (e^o)

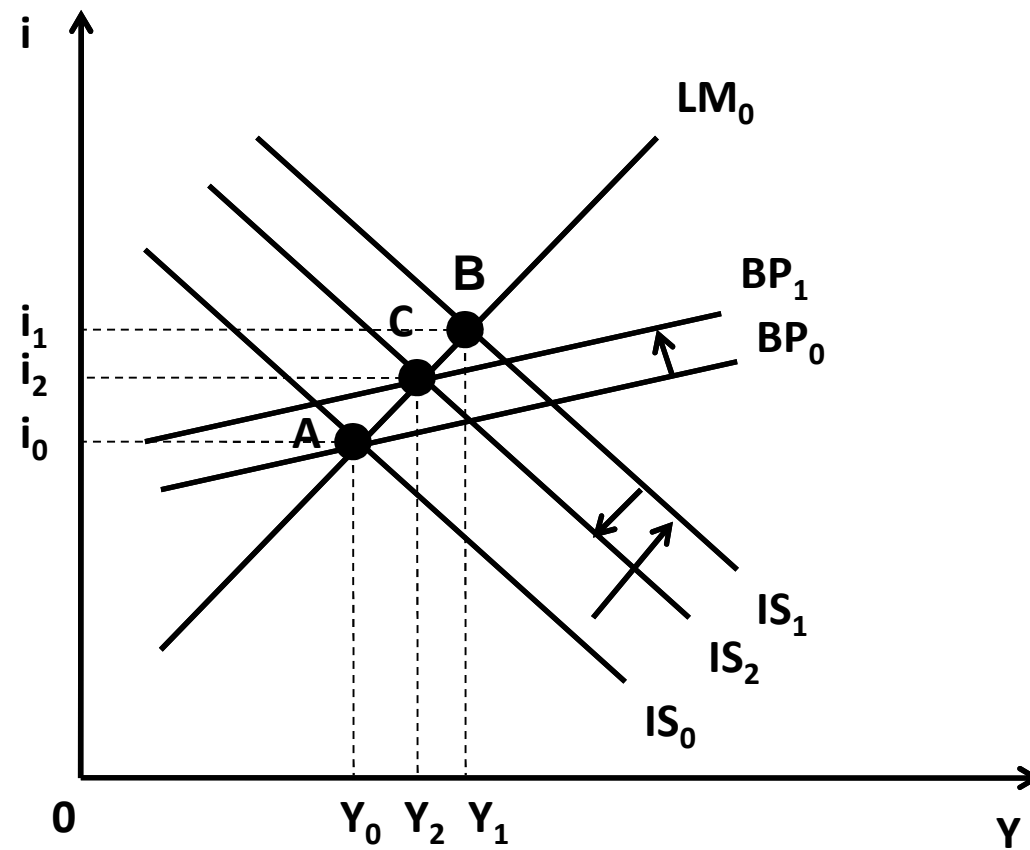
- $IS_0 \rightarrow IS_1$ (para a direita)
 \therefore equilíbrio temporário em Y_1 :
B

- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
BTC < 0 versus $\Delta M^d \Rightarrow \Delta i$
 $\therefore i > i^* \Rightarrow$ **BCA > 0**
 (ΔK) predomina \therefore **BP > 0**
 $\Rightarrow \nabla e$ (*apreciação imediata*)
 $\Rightarrow \nabla e_r \Rightarrow$ **BP₀ \rightarrow BP₁**
 (para a esquerda)
 $+ \nabla (X - M) \Rightarrow$ **IS₂ \rightarrow IS₁**
 (para a esquerda)

- \therefore política fiscal menos eficaz
 (equilíbrio em Y_2 : **C**) \Rightarrow
 ΔN menor ($Y_2 < Y_1$)



Mobilidade de Capital Relativamente Forte: *expansão fiscal (ΔG) com regime de câmbio flexível (e^o)*

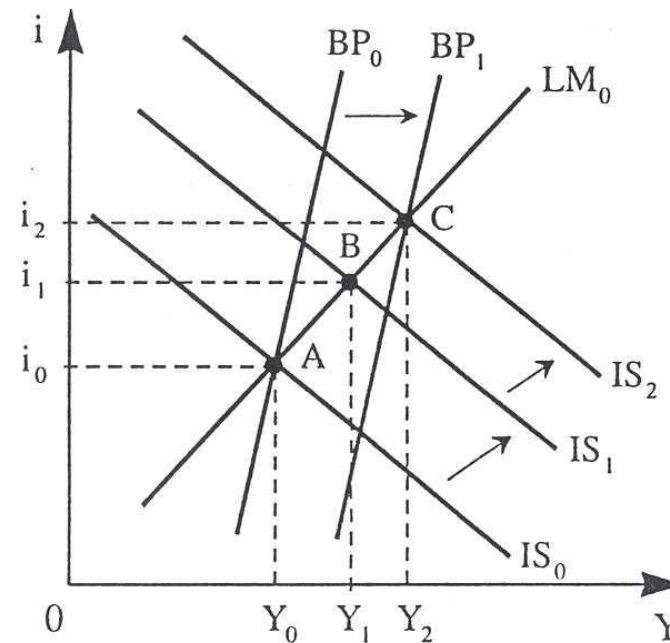


Modelo IS-LM-BP com Mobilidade de Capital

Relativamente Fraca: *expansão fiscal* (ΔG) com regime de câmbio flexível (e°)

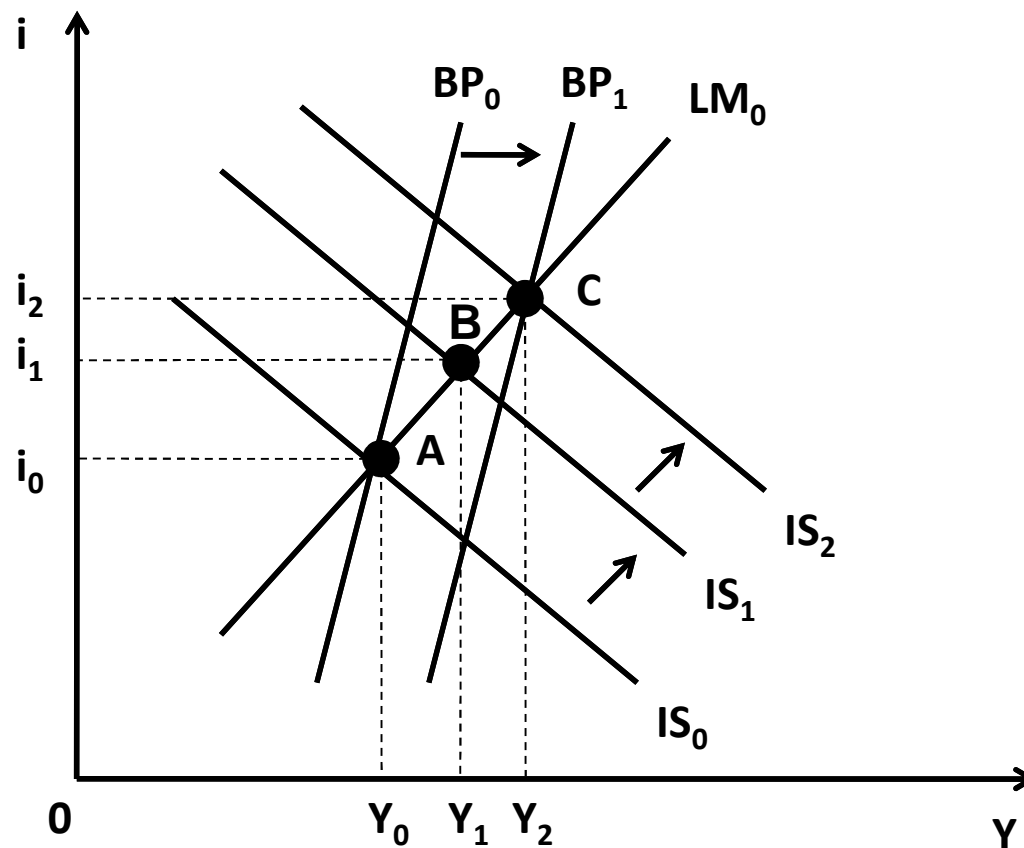
- $IS_0 \rightarrow IS_1$ (para a direita)
∴ equilíbrio temporário em Y_1 :
B

- $Y_0 \rightarrow Y_1 \Rightarrow \nabla (X - \Delta M) \Rightarrow$
BTC < 0 versus $\Delta M^d \Rightarrow \Delta i$
∴ $i > i^* \Rightarrow$ **BCA > 0**
(ΔK) não predomina
∴ **BP < 0** $\Rightarrow \Delta e$ (*depreciação*
imediate) $\Rightarrow \Delta e_r$
 \Rightarrow **BP₀ \rightarrow BP₁**
(para a direita) +
 $\Delta (X - M) \Rightarrow$ **IS₁ \rightarrow IS₂**
(para a direita)



- ∴ *política fiscal eficaz*
(novo equilíbrio em Y_2 : **C**) \Rightarrow
 ΔN

Mobilidade de Capital Relativamente Fraca: *expansão fiscal (ΔG) com regime de câmbio flexível (e^o)*



Políticas com câmbio flexível e controles relativos de capital

- $e^\circ + \Delta M^s$: qualquer que seja a inclinação de BP, os *efeitos de propagação* da expansão monetária acabam reforçando o *efeito de reaquecimento* inicial.
- $e^\circ + \Delta G$: ao contrário do e° , a *forte mobilidade* de K limita os efeitos da política fiscal = $f(\nabla e)$ *freia atividade* das empresas *exportadoras* e das empresas *competidoras com importações*)
- $e^\circ + \Delta G$: com *fraca mobilidade* de K, o efeito expansionista da política fiscal, reforçado pela depreciação (Δe), estimula exportações e desestimula importações.



fercos@eco.unicamp.br

**[http://fernandonogueiracosta.
wordpress.com/](http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/)**