

Teoria Monetária e Financeira

1. Objetivo

O curso tem por objetivo geral apresentar e discutir o instrumental teórico que sustenta o debate a respeito do papel da moeda e da política monetária nas economias de mercado. Historicamente, há dois marcos teóricos: i) Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), que estabelece uma relação direta entre a oferta de moeda e o nível geral de preços; e ii) Teoria da Preferência por Liquidez (TPL), que enfatiza o papel da demanda por moeda no comportamento das economias de mercado, através de sua influência sobre as taxas de juros.¹

A partir destes dois paradigmas, o debate sobre as diversas formas de inserção e influência da moeda na dinâmica macroeconômica será desenvolvido com foco em:

- 1) Relação Moeda-Produto Real;
- 2) Teoria de Inflação; e
- 3) Funcionamento dos mercados financeiros.

2. Avaliação

A avaliação será feita por meio de um trabalho (máximo 20 páginas com espaço 1,5; tamanho 12) a ser entregue no último dia de aula. O tema do trabalho deve ser definido individualmente em comum acordo com o professor.

3. Programa

Parte I: Conceitos Básicos e Fundamentos Teóricos

1. Contextualização do Tema e Conceitos Básicos

- 1.1. A teoria monetária em perspectiva histórica
- 1.2. controvérsia *bullionista* e o surgimento da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM)

2. Teoria Monetária clássica

- 2.1. TQM clássica: versões de Fisher e de Cambridge
- 2.2. Teoria dos fundos emprestáveis (TFE)
- 2.3. Wicksell e o processo cumulativo

3. Teoria Monetária de Keynes

- 3.1. Economia monetária de produção: incerteza e Princípio da Demanda Efetiva
- 3.2. Esferas de Circulação Monetária: *Tratado sobre a Moeda*
- 3.3. Propriedades da moeda

¹ ® © Andre de Melo Modenesi. Não é permitida, sob nenhuma hipótese, a divulgação do material didático e das aulas nem a sua reprodução, por qualquer meio, seja digital, impresso etc, sob pena de violação art. 46, IV, da Lei nº 9.610/98.

3.4. Demanda por moeda e teoria da preferência por liquidez (TPL): taxa de juros e precificação de ativos

4. Demanda por Moeda

- 4.1. O modelo de demanda especulativa de Tobin
- 4.2. O modelo de demanda transacional de Baumol-Tobin
- 4.3. O modelo de demanda por moeda de Friedman e o restabelecimento da TQM
- 4.4. Assimetria de informação e racionamento de crédito: a contribuição de Stiglitz, Weiss e Jafee

Parte II: O Debate Teórico

5. A Relação Moeda-Produto Real: neutralidade x não-neutralidade

- 5.1. A neutralidade da moeda na visão clássica: monetaristas e novos-clássicos
- 5.2. A não-neutralidade da moeda na visão de Keynes e pós-keynesianos
- 5.3 A não-neutralidade da moeda na visão novo-keynesiana: microfundamentos da não neutralidade no curto prazo

6. Teorias de Inflação (3 aulas)

- 6.1. Modelo clássico
- 6.2. Keynes
- 6.3. Pós-keynesianos: Davidson, Wientraub e Eichner
- 6.4. Conflito distributivo e inflação inercial
- 6.6. Teoria Monetária Moderna (MMT): Randall Wray
- 6.7. Teoria fiscal do Nível de Preços

Parte III: Sistemas, Mercados e Regulação Financeira

7.1. Conceitos Básicos: mercados, instituições e sistemas financeiros

- 7.1.1. Mercados: monetário, de crédito, de capitais, etc.
- 7.1.2. Ativos: bancários, de capital, títulos de dívida e de propriedade, etc.
- 7.1.3. Instituições: bancárias, não-bancárias e reguladoras
- 7.1.4. Risco sistêmico

7.2 Funcionamento do mercado financeiro

- 7.2.1. Hipótese dos Mercados Eficientes
- 7.2.2. Finanças comportamentais
- 7.2.3. Hipótese da Instabilidade Financeira
- 7.2.4. Teoria Legal das Finanças

7.3. Regulação financeira

- 7.3.1. Regulação pré-acordos de Basiléia
- 7.3.2. Acordo internacional de capitais de Basileia I, II e III
- 7.3.3. Lei Dodd-Frank

4. Bibliografia

A bibliografia de cada item do programa divide-se em dois grupos, básica e complementar, e será apresentada em aula. A lista abaixo contém as principais referências.

- ACKLEY, G. (1969). *Teoria Macroeconômica*. São Paulo: Pioneira.
- BACHA, E. (1994). "O Fisco e a Inflação: uma interpretação do caso brasileiro". *Revista de Economia Política*, Vol. 14, nº 1 (53), Janeiro-Março, pp. 5-17.
- BAUMOL, W. (1952). "The Transaction Demand for Cash: an Inventory Theoretical Approach". *Quarterly Journal of Economics*, November, pp. 545-56. Reproduzido in E. SHAPIRO, *Análise Macroeconômica: Leituras Seleccionadas*. São Paulo: Atlas, 1985, Cap. 13.
- BLANCHARD, O. e FISHER, S. (1994). *Lectures on Macroeconomics*. London: MIT Press.
- BRAGA, J. de M. (2011). "A inflação brasileira na década de 2000 e a importância de políticas não monetárias de controle." Anais do 39º Encontro Nacional da ANPEC (Associação Nacional dos Cursos de Pós-Graduação em Economia): Foz do Iguaçu (PR), Dezembro.
- BRANSON, W.H. (2010), *MACROECONOMIC THEORY AND POLICY*, 3RD ED.
- BRUNO, M. (1991). "High Inflation and the Nominal Anchors of an Open Economy". *Essays in International Finance*, nº 183. Princeton University, June.
- CARGILL, T. (1983). *Money, the Financial System and Monetary Policy*. Prentice-Hall.
- CARVALHO, Carlos E. (2000). "As finanças públicas no Plano Real". In: Ricardo Carneiro (Org.), *Gestão estatal no Brasil: Armadilhas da Estabilização 1995-1998*. São Paulo: Edições Fundap, pp. 196-236.
- CARVALHO, Carlos E. (2004). "Finanças públicas e estabilização no Plano Real: uma reinterpretação". *Anais do IX Encontro Nacional de Economia Política*. Uberlândia: Sociedade Brasileira de Economia Política - Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia.
- CARVALHO, F. J. Cardim de (1992). *Mr. Keynes and the Post-Keynesians*. Cheltenham: Edward Elgar.
- CARVALHO, F. J. Cardim de (1990). "Alta Inflação e Hiperinflação: uma visão pós-keynesiana", *Revista de Economia Política*, Vol. 10, nº 4 (40), Out-Dez, pp. 62-82.
- CARVALHO, F. J. Cardim de (1995). "Estabilização, Ancoragem de Preços e Política de Rendas". *Novos Estudos Cebrap*, nº 41, Março, pp. 143-49.
- CARVALHO, F. J. Cardim de (1996). "Sorting Out the Issues: the Two Debates on Keynes's Finance Motive Revisited". *Revista Brasileira de Economia*, 50 (3), Julho-Setembro.
- CARVALHO, F. J. Cardim de; SOUZA, F. E. P. de; SICSÚ, J.; Paula, L. F. R. de; e STUDART, R. (2007). *Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política*. Rio de Janeiro: Campus.
- CASTRO, L. B. de (1999). *História Precoce das Idéias do Plano Real*. Dissertação de Mestrado. Rio de Janeiro: Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ).
- DAVIDSON, P. (1994). *Post-Keynesian Macroeconomic Theory*. Cheltenham: Edward Elgar.

- DAVIDSON, P. (1999). "Colocando as Evidências em Ordem: macroeconomia de Keynes versus velho e novo-keynesianismo", in G. T. Lima, J. Sicsú e L. F. de Paula (Orgs.), *Macroeconomia Moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, Cap. 1.
- DEANE, P. (1980). *Evolução das Idéias Econômicas*. Rio de Janeiro: Zahar.
- FRANCO, G. (2005). "Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil" in F. Giambiagi, A. Villela, J. Hermann e L. B. de Castro, *Economia Brasileira Contemporânea (1945-2004)*. Rio de Janeiro: Campus, Cap.10, pp. 258-83.
- FRIEDMAN, M. (1956). "The Quantity Theory of Money: a Restatement" in M. Friedman, *Studies in the Quantity Theory of Money*. University of Chicago Press.
- FRIEDMAN, M. (1983). "Factors Affecting the Level of Interest Rates", in T. Havrilesky e R. Schweitzer (ed.), *Contemporary Developments in Financial Institutions and Markets*. Harlan-Davidson. Reprinted from the *Proceedings of 1968 Conference on Savings and Residential Financing* sponsored by the United States Savings and Loan League (Chicago: The League, 1969), pp. 11-27.
- FROYEN, R. (2001). *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: Saraiva.
- HERMANN, J. (1999). "Ancoragem Cambial em Ambiente de Elevada Mobilidade Internacional do Capital: alcance, limites e soluções". *Estudos Econômicos*, Vol. 29, nº 4, pp. 475-511.
- HERMANN, J. (2000). "O Modelo de Racionamento de Crédito e a Política Monetária Novo-Keynesiana: uma análise crítica". *Revista de Economia Política*, Vol. 20, nº 2 (78), Abril-Junho, pp. 53-75.
- HERMANN, J. (2004). "O Trade Off do Crescimento no Brasil nos Anos 1990-2000: análise crítica e alternativas de política monetária". *Revista Econômica*, Vol. 6, nº 2, Dezembro 2004, pp. 261-289.
- HICKS (19xx), *Perspectivas Econômicas*. Rio de Janeiro: Zahar.
- KEYNES, J. M. (1979). "A Treatise on Money" (publicação original de 1930), in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. 5-6. London: MacMillan. Cap. 1-2.
- KEYNES, J. M. (1936/85). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: MacMillan. Ed. em português: Keynes, J. M. (1985). *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- KEYNES, J. M. (1937a). "Alternative Theories of the Rate of Interest". *Economic Journal*, June.
- KEYNES, J. M. (1937b). "The Ex-Ante Theory of the Rate of Interest". *Economic Journal*, December.
- KEYNES, J. M. (1939/85). "Movimentos relativos dos salários reais e da produção". *Economic Journal*, March, ed. em português: Keynes, J. M. (1985), *A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, Apêndice 2, pp. 273-287. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- LIMA, Livia C. (2010). *Influência da Abertura Econômica e da Flexibilização Cambial na Etiologia Inflacionária Brasileira Pós-1999*. Dissertação de Mestrado. Rio de Janeiro: IE-UFRJ.
- LOPES, F. (1984). "Inflação Inercial, Hiperinflação e Desinflação: notas e conjecturas". *Revista da ANPEC*, Novembro. Reproduzido em F. Lopes (1986), *Choque Heterodoxo: combate à inflação e reforma monetária*. Rio de Janeiro: Campus, Cap. 18.
- MANKIW, N. G. (1990). "A quick Refresher Course in Macroeconomics". *Journal of Economic Literature*, Vol. XXVIII, December, pp. 1645-1660.

- MESSENBURG, R. P. (1997). "Inflação e Estabilização: déficit público e taxa de juros na formulação dos programas antinflacionários no Brasil", in Arno Meyer (Org.), *Finanças Públicas: Ensaio Selecionados*. Brasília: IPEA; São Paulo: Fundap, pp. 417-458.
- MODENESI, A. (2005). *Regimes Monetários: Teoria e Experiência do Real*. Barueri: Ed. Manole.
- MODENESI, A. e ARAÚJO, E. (2010). "A Importância do Setor Externo na Evolução do IPCA (1999-2010): uma análise com base em um modelo SVAR". *Anais do 38º Encontro Nacional de Economia da ANPEC*. Salvador (BA).
- MOLLO, M. de L. R. (1994). "As controvérsias Monetárias do Século XIX". *Ensaio FEE*, (15), 1, pp. 80-97.
- ROWTHORN, B. (1977). "Conflict, Inflation and Money". *Cambridge Journal of Economics*, nº 1. Reproduzido em B. Rowthorn (1980), *Capitalismo, Conflito e Inflação: ensaios de Economia Política*. Rio de Janeiro: Zahar. Cap. 6.
- SIMONSEN, M. H. (1970). *Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque*. Rio de Janeiro: APEC.
- SIMONSEN, M. H. (1983). *Dinâmica Macroeconômica*. São Paulo: McGraw-Hill. Cap. 1.
- SIMONSEN, M. H. e CAMPOS, R. de O. (1975). *A Nova Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: Biblioteca do Exército Editora. Cap. 5.
- SNOWDON, B. e VANE, H.R. (2005). *Macroeconomics*. Edward Elgar: Cheltenham (UK).
- STIGLITZ, J. e WEISS, A. (1981). "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information". *American Economic Review*, 71, June, pp. 353-376.
- TOBIN, J. (1958). "Liquidity Preference as Behavior Toward Risk". *The Review of Economic Studies*, Vol. 25, nº 2, February, pp. 65-86.
- WEINTRAUB, S. (1961). *Classical Keynesianism Monetary Theory and the Price Level*. Connecticut: Greenwood Press. Cap. 3.
- WICKSELL, K. (1928/1986). *Lições de Economia Política*. São Paulo: Nova Cultural.