

Exame final de União Económica e Monetária (Dia)
Grelha de correção – Exame de recurso

Grupo I

1 - Em regime de câmbios flutuantes, a política monetária é considerada eficaz (à luz do modelo Mundell-Fleming), porque: 1) Política monetária expansionista ($LM \uparrow$); 2) Redução da taxa de juro (aumento da oferta monetária) ($i \downarrow$), que envolve sempre o risco de saída de capitais; 3) Pressão para depreciação cambial; 4) Aumento das exportações; redução das importações ($NX \uparrow$); 5) Expansão da curva IS; 6) Aumento do PIB (Y) – política monetária eficaz

Em regime de câmbios flutuantes, a política orçamental é considerada ineficaz (à luz do modelo Mundell-Fleming), porque: 1) Política orçamental expansionista ($IS \uparrow$); 2) Aumento da taxa de juro (maior procura de moeda) ($i \uparrow$), que pode favorecer entrada de capitais; 3) Pressão para apreciação cambial; 4) Aumento das importações; redução das exportações ($NX \downarrow$); 5) Retração da curva IS (para o ponto inicial); 6) O PIB (Y) regressa ao ponto inicial – política orçamental ineficaz

2 - Em regime de câmbios fixos, a política monetária é considerada ineficaz (à luz do modelo Mundell-Fleming), porque: 1) Política monetária expansionista ($LM \uparrow$); 2) Redução da taxa de juro (aumento da oferta monetária) ($i \downarrow$), que envolve sempre o risco de saída de capitais; 3) Pressão para depreciação cambial; 4) Mas, como o regime de câmbio é fixo, a autoridade monetária vai ter de intervir, para manter o valor da moeda na paridade, vendendo moeda nacional (contra moeda estrangeira); 5) Logo, a curva LM regressa ao seu ponto inicial; 6) O PIB (Y) regressa ao ponto inicial – política monetária ineficaz

Em regime de câmbios fixos, a política orçamental é considerada eficaz (à luz do modelo Mundell-Fleming), porque: 1) Política orçamental expansionista ($IS \uparrow$); 2) Aumento da taxa de juro (maior procura de moeda) ($i \uparrow$), que pode favorecer entrada de capitais; 3) Pressão para apreciação cambial; 4) Mas essa apreciação não sucede, pois o regime é de câmbios fixos; 5) Logo, expansão do PIB (Y), através do canal da procura interna – política orçamental eficaz.

3 - A mobilidade dos factores é uma condição *sine qua non* de uma zona monetária ótima (à luz da teoria de Mundell, Kinnon e McKenen). Em caso de choque adverso sobre a procura numa região da zona (depressão), acompanhado de um choque positivo (expansão) noutra região, os factores (e.g. trabalho) deslocar-se-ão da região onde há mais oferta e menos procura de trabalho para a região onde, pelo contrário, haverá mais procura do que oferta, restabelecendo assim o equilíbrio no seio da zona.

4 - A política monetária convencional consiste fundamentalmente na realização de operações de mercado aberto, de compra e venda de títulos (do Tesouro), assim desse modo calibrando a quantidade de moeda em circulação na economia. A política de reservas do Banco Central pode também ser usada para esse propósito.

A política monetária não convencional – de que faz parte o chamado ‘quantitative easing’ – integra sobretudo operações de compra de ativos (de soberanos, empresas públicas e privadas) por parte do Banco Central, em mercado secundário, e visam não apenas aumentar as disponibilidades de liquidez, mas também apoiar o acesso a financiamento por partes dessas entidades, pelo que a autoridade monetária se assume como seu prestador de última instância (*lender of last resort*) ou ‘avalizador’. Exemplo: programa de compra de ativos lançado pelo BCE em 2014-2015.

5 – O MEE é uma nova instituição europeia (criada em 2012) com o objetivo de conceder assistência financeira aos países requerentes, em casos de desequilíbrio macroeconómico (mediante condicionalidade).

O MEE entrou em vigor em 2013 e funcionou nos primeiros em articulação com o mecanismo de assistência anterior, a Facilidade de Estabilidade Financeira Europeia (FEFE), criada em 2010. Alguns dos programas de assistência já beneficiaram da intervenção do MEE: o caso do programa de recapitalização bancária espanhol e os últimos programas gregos.

O MEE obtém fundos pela emissão de bilhetes de tesouro (de curto prazo – 3 a 6 meses) e bem assim pela emissão de dívida de longo prazo (45 anos ao máximo o período de maturidade da assistência concedida pelo MEE).

A assistência financeira assume as seguintes formas:

- Apoio de estabilidade;
- Assistência a título cautelar;
- Assistência para a recapitalização de instituições financeiras;
- Empréstimos;
- Mecanismos de apoio em mercado primário;
- Mecanismos de apoio em mercado secundário.

O valor máximo da capacidade de financiamento é de 500 biliões de euros. Neste momento, considerando os financiamentos concedidos, a capacidade restante está em cerca 370 biliões de euros.

As propostas mais recentes apontam no sentido o MEE evoluir para se tornar num verdadeiro fundo monetário europeu – à semelhança do FMI.

Grupo II

1.

- Começar por caracterizar o programa de compra de ativos (quando foi instituído, em que contexto, com que objetivos)
- Avaliar o seu grau de eficácia, tendo em conta a evolução do produto e da inflação nos três últimos na UEM
- Que riscos são apontados à sua manutenção (sobreaquecimento da economia, risco de inflação, *bail out* artificial a economias mais débeis)
- Que vantagens em manter o programa: apoio à recuperação económica, nomeadamente das economias mais periféricas, estímulo à economia
- Articulação com a política orçamental

2.

- Definir união orçamental

- Indicar as razões pelas quais é difícil (ou impossível) avançar para uma união orçamental da UE;
- Indicar mecanismos governamentais de natureza contra-cíclica (para fazer face a choques assimétricos) que possam ser sucedâneos dessa união orçamental: subsídio de desemprego europeu, fundos de natureza anticíclica, a própria mutualização da dívida europeia.