

6 Conclusão

O presente trabalho procurou construir um modelo de uma economia dolarizada objetivando analisar como que a dolarização afeta a existência ou não de dilema de política monetária. Para isso, construímos um modelo no qual dois setores se diferenciavam pelo grau de rigidez de preços, pelos choques de demanda e pela moeda que cada um utilizava como unidade de conta e meio de troca preponderante. Para compararmos o modelo com e sem dolarização, analisamos um caso particular no qual as duas últimas assimetrias estavam presentes, mas a primeira não.

A conclusão a que chegamos é que nesse caso o dilema de política monetária que desaparece no modelo sem dolarização persiste no modelo com dolarização. Intuitivamente, no modelo com dolarização teremos uma relação estrutural entre a taxa de juros nominal e a taxa de câmbio real advinda do equilíbrio no mercado de moeda externa. Isso possibilitará que o governo tenha a estabilização da taxa de câmbio como um objetivo legítimo de política monetária mesmo no caso de simetria do grau de rigidez de preços. Mostramos no teorema 3 que o equilíbrio sem dilema de política monetária não é implementável, pois ele leva a uma contradição entre as equações estruturais da economia. O governo não consegue atingir todos os seus objetivos legítimos de política monetária apenas com a taxa de juros nominal. No caso sem dolarização isso não é verdade, dado que a estabilização do câmbio não é mais um objetivo de política monetária "legítimo", uma vez que o governo não está apto a influenciá-la nesse modelo.

Logo, nosso modelo nos dá uma justificativa a mais para governos estarem preocupados com a variabilidade da taxa de câmbio real, embora nossa definição de câmbio real não é estritamente igual àquela de uma economia aberta. Além disso, ele nos dá uma justificativa teórica para a intervenção do governo no mercado cambial. Logicamente, no mundo real os governos utilizam outros instrumentos além da taxa de juros nominal para afetar o mercado de câmbio. Na prática tal intervenção pode se dar através de um mix de compra e venda de

reservas cambiais, variação na taxa de juros nominal em títulos denominados em moeda doméstica, variação da taxa de juros de títulos domésticos denominados em moeda externa e variação da taxa de juros de títulos externos denominados em moeda externa. O nosso modelo não leva em conta essa maior amplitude de instrumentos que a autoridade monetária tem para afetar a taxa de câmbio real.