Política Macroeconômica em uma Economia Aberta

Sílvia Helena G. de Miranda

LES596 – Economia Internacional

Novembro/2015

BIBLIOGRAFIA

- Para uma revisão rápida de IS/LM/BP: Cap. 11 de Carvalho e Silva (2005)

- Appleyard and Field, cap. 26, 27 e 29.

- Daniels, J.P.; VanHoose, D.D. International Monetary and Financial Economics. Third Ed. Thomson Learning: Mason-Ohio. 2005. Cap. 11 a 13

Objetivos de Política Econômica

- **Objetivos de equilíbrio doméstico:**
- renda-real
- emprego
- inflação

- **Objetivos de equilíbrio externo:**
- relacionados a fluxos de bens, serviços, renda e ações ou relacionados aos valores relativos de suas moedas nacionais.
- o interesse de exportadores e importadores podem tornar os objetivos das políticas cambiais parte do mix de objetivos externos de equilíbrio.
  - Por exemplo, se as indústrias exportadoras são um grupo predominante politicamente no país, este sofre pressão para reduzir o valor de sua moeda (desvalorização cambial pela taxa de câmbio indireta).
- fatores internacionais são determinantes para a renda doméstica em economias abertas, afetando a forma como podem atingir seus objetivos de equilíbrio doméstico

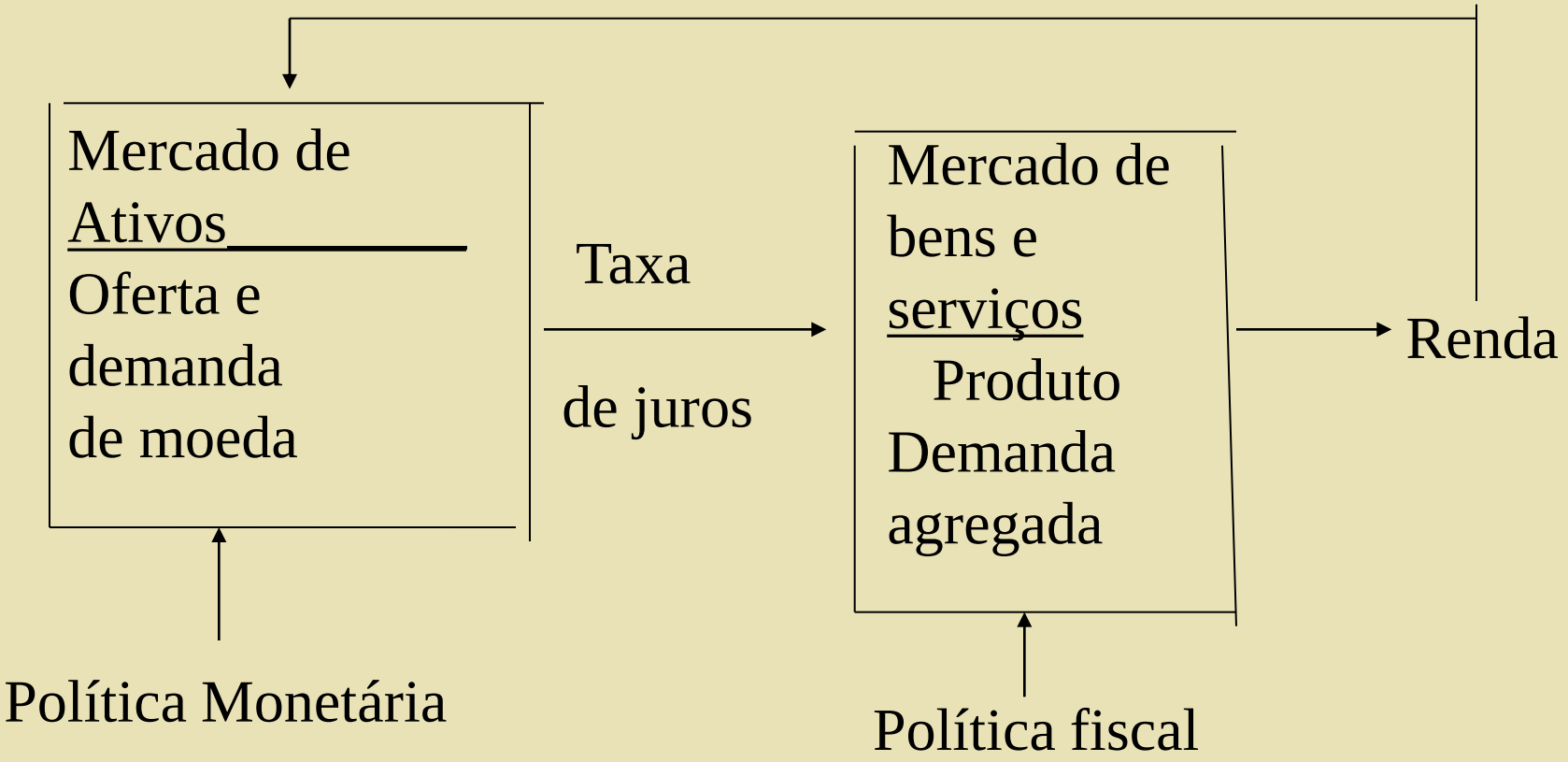
Instrumentos de políticas

- **Políticas de mudanças de gastos:** modificam o nível da demanda agregada para bens domésticos e importados – política fiscal e política monetária

- **Políticas de desvio dos gastos:** alteram o sentido da demanda, deslocando-a entre produção interna e externa – política de valorização/desvalorização cambial (sist.câmbio fixo) ou aquisição de moedas estrangeiras pelo governo no mercado (câmbio flutuante)

- **Controles diretos:** restrições impostas pelo governo sobre economia de mercado, com objetivo de controlar itens específicos do BP – tarifas, cotas, subsídios à exportação, controles sobre fluxos de capital.

Estrutura lógica do modelo IS x LM: Incorpora o mercado de ativos e a determinação da taxa de juros à análise, sendo que esta passa a influenciar na determinação da renda através do investimento: **A demanda determinando o produto.**



- **Modelo IS-LM- BP**: Esse modelo origina-se do trabalho de Hicks (1937), no qual o autor tenta sintetizar as contribuições de Keynes.

Curva IS (do inglês *Investment-Saving*)– Equilíbrio do mercado de bens.

- A curva IS mostra as condições de equilíbrio no mercado de bens, isto é, em que a oferta agregada iguala a demanda agregada dos bens e serviços.

- A taxa de juros ➔ variável explicativa do investimento.

$$Y = C\,[Y - t(Y)] + I(r) + G + X(P,\rho) - M(Y,P,\rho)$$

Onde:

- C= Consumo;
- I= Investimento;
- G = gasto do governo;
- P = preços internos,
- ρ=taxa de câmbio e
- Y = renda doméstica
- r = taxa de juros

LM (*Liquidity money*) – Equilíbrio no Mercado Monetário

- Representa o equilíbrio no **mercado de ativos**. Considerando dois tipos de ativos pelos quais os indivíduos alocam sua riqueza: moeda e títulos.

- As moedas possuem liquidez absoluta mas não rendem qualquer juros.

- Os títulos possuem menor liquidez mas rendem juros.

- A oferta da moeda é uma variável determinada exogenamente, por decisão das autoridades monetárias, assim:

$$\frac{\overline{M}}{P} = M(r,y) = L(r) + K(Y)$$

L(r) = demanda por razões de portfólio

K(y)= demanda para transação

Equilíbrio no Balanço de Pagamentos

- Considera-se uma terceira curva que representa o equilíbrio do Balanço de Pagamentos.

$$BP = TC + MC$$

- Quando BP=0
- (transações correntes) TC= - MC (movimento de capitais)
- $BP = X(P,\rho) – M(Y,P, \rho) + MC(r)$

Elevações nos juros reduzem a saída de capital e impulsionam a entrada de capital no país.

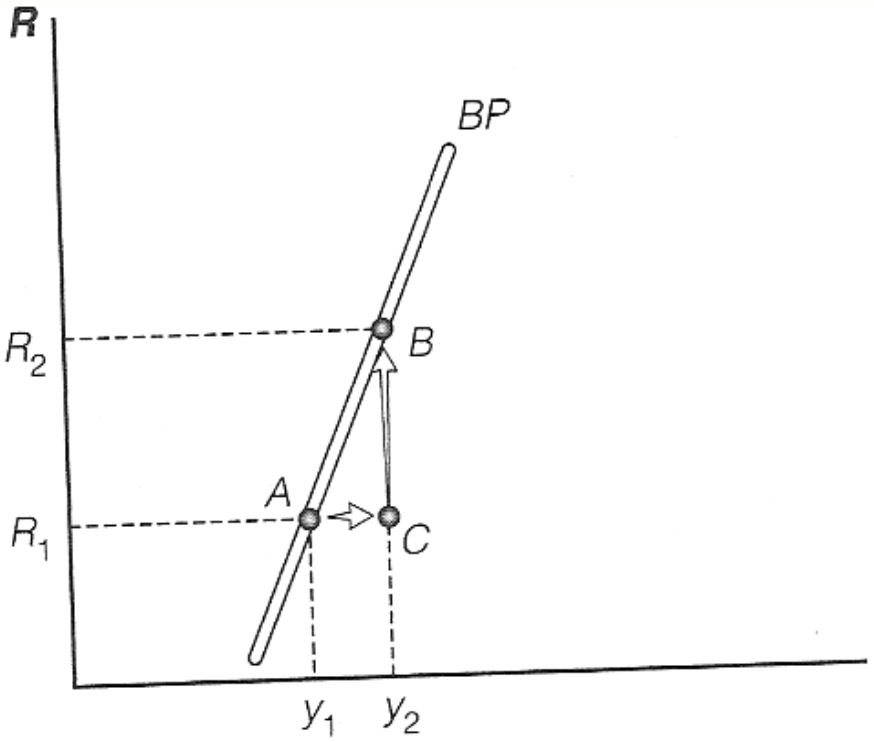
O PAPEL DA MOBILIDADE DE CAPITAL

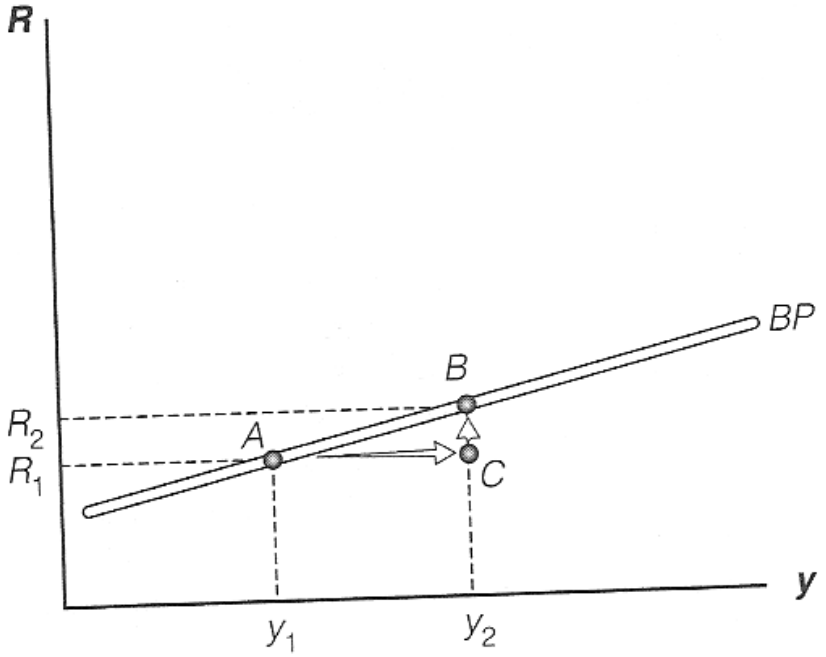
- A **forma como a política fiscal e monetária afeta os objetivos de equilíbrio internos ou externos depende consideravelmente da extensão da mobilidade de capital**.
- **Mobilidade de capital** = extensão pela qual os recursos (ativos financeiras) podem ser transferidos entre nações
  - um país com alta mobilidade de capital experimenta considerável fluxo fronteiriço de recursos financeiros.

- **Controle de capitais** = **impedimentos legais que restringem a habilidade de seus residentes manterem ou trocarem ações denominadas em moedas de outros países.**

- Além do efeito de reduzir a mobilidade de capital muitos países menos desenvolvidos não apresentam um sistema bancário bem desenvolvido ou os mercados financeiros bem desenvolvidos, o que frequentemente contribui para manter a mobilidade de capital baixa.
- **O grau de mobilidade afeta a inclinação da curva BP**

Mobilidade de capital e a inclinação da BP (11-1)





Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Mobilidade de capital

1) Caso da baixa mobilidade de capital (BP mais inclinada – inelástica)

- num gráfico de renda real e taxa de juros nominal (eixo vertical), com o equilíbrio da IS/LM abaixo e para a direita da BP implica que o país experimenta um déficit no BP. Abaixo da BP, a taxa de juros nominal é tão baixa a cada nível de renda real que ou o capital sai do país, causando um déficit na conta de capital (CC) ou os fluxos de capital de entrada são tão pequenos que não compensam o déficit na conta corrente do país. À direita da BP, a renda real é tão alta a cada taxa nominal de juros que o nível induzido de gastos com importação resulta em um déficit na conta corrente (TC). Ambos os déficits contribuem para o BP negativo: **o efeito que predomina será determinado pelo grau de mobilidade de capital e pela inclinação da BP.**

Mobilidade de capital (2)

- **Alta mobilidade de capital**: quando a curva BP é mais elástica, a mobilidade de capital é maior. Se houver um aumento de renda real, aumenta as importações. E isto aumenta o déficit na TC. Se a mobilidade for alta, uma relativa pequena elevação na taxa de juros nominal seria suficiente para induzir residentes de outros países a elevarem seus ativos em ações financeiras desse país doméstico e isto melhoraria a CC.
-

Perfeita mobilidade de capital

- **Perfeita mobilidade de capital**: barreiras `a mobilidade de capital podem também explicar porque a condição de paridade de juros descoberta não se sustenta. Assim, num país com perfeita mobilidade de capital, espera-se que a condição seja satisfeita. Supondo que um país pequeno tem uma ação com os mesmos riscos que um país grande; e que não se antecipam depreciação da moeda doméstica em relação à moeda do outro país. Com mobilidade perfeita, a taxa de juros doméstica seria igual à taxa de juros do país estrangeiro. Assim, quando a renda real doméstica variasse, não haveria alterações na taxa de juros e a BP seria horizontal. **Com mobilidade perfeita de capital, variações na taxa de juros nominal são o único fator que pode induzir déficits ou superávits no BP.**

Política Macroeconômica em regime de câmbio fixo

- Neste sistema cambial, o Banco Central (autoridade monetária) compromete-se a comprar e vender divisas sempre a um mesmo preço = taxa de câmbio fixa

- **Relação estreita entre BP e oferta de moeda**

- Resultado do BP depende também da diferença entre as taxas de juros doméstica (i) e internacional (i*), desde que não haja controle absoluto sobre o movimento internacional de capitais

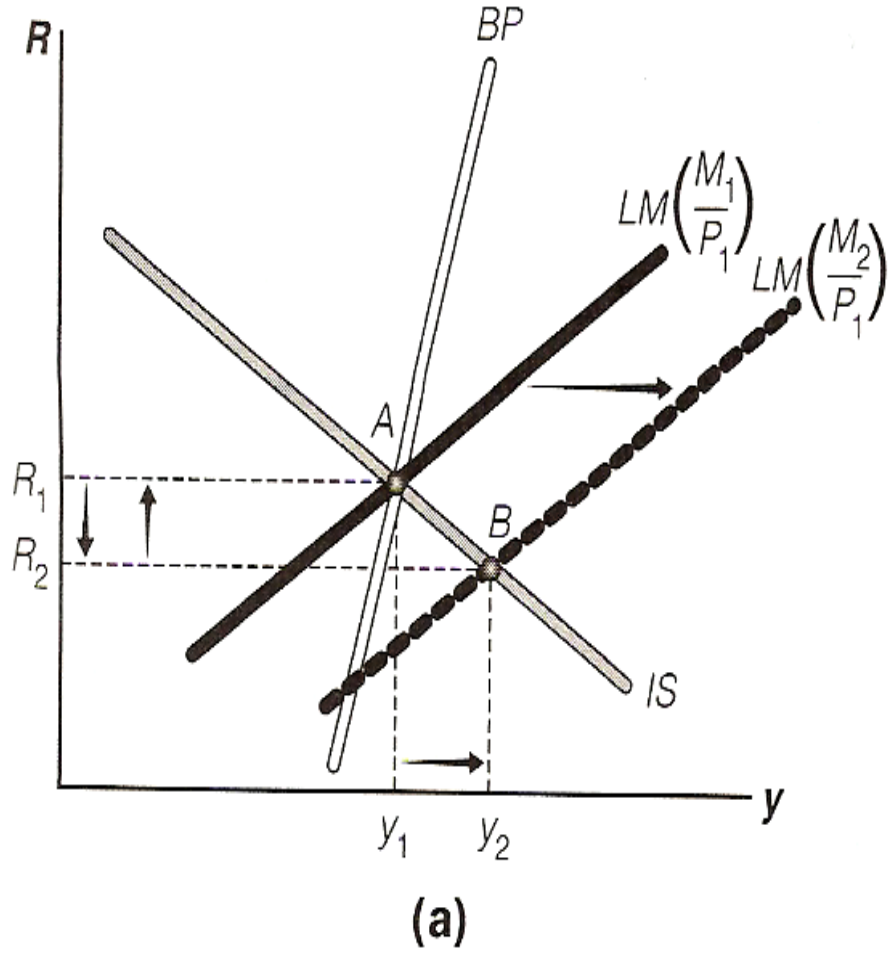
I - Taxas de câmbio fixa e Mobilidade Imperfeita de Capital

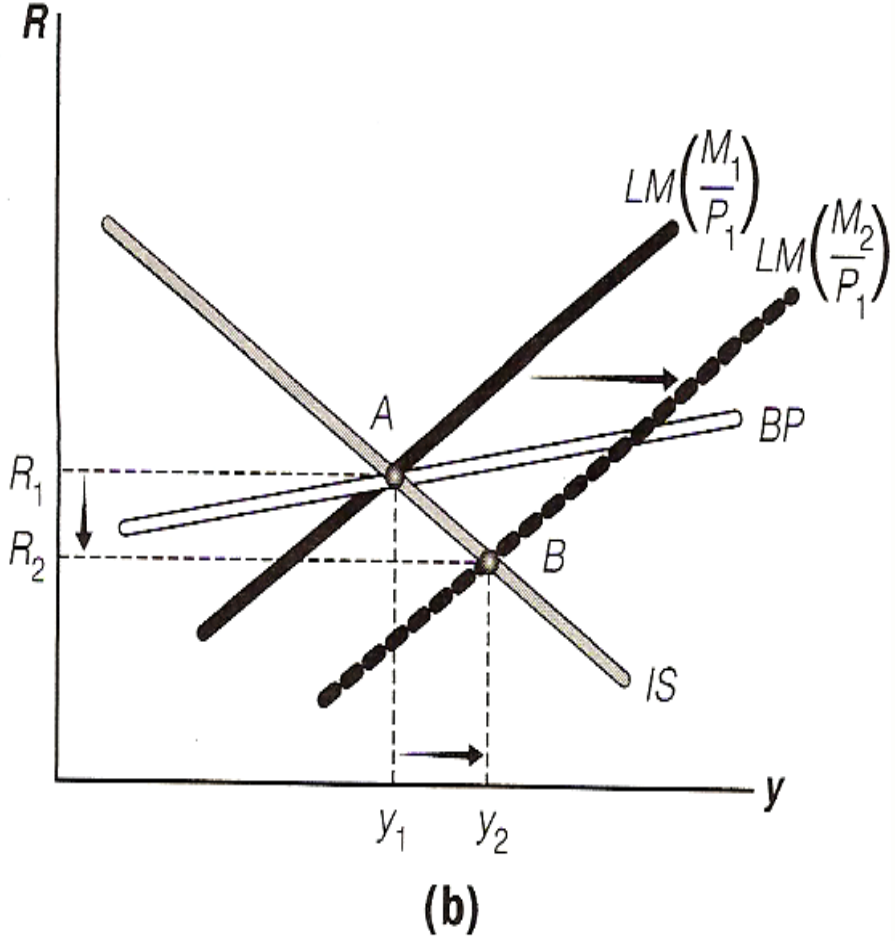
1 – Efeitos da Política Monetária

- Se o preço se mantiver constante, uma política monetária expansionista causa um efeito líquido – uma queda na taxa de juros nominal de equilíbrio induzida por um aumento no estoque de moeda nominal, que estimula o investimento (a taxa de juros cai) e expande a renda real de equilíbrio.

- Política monetária e BP com mobilidade imperfeita de capital: a política monetária expansionista afeta a taxa nominal de juros, que cai, e a renda real que aumenta, quando o câmbio é fixo. Quando há baixa mobilidade de capital, o declínio na taxa de juros induz uma pequena saída de capital mas o aumento na renda real estimula um gasto maior com importações. O resultado é um déficit no BP. Quando a mobilidade é alta, a queda nos juros leva a uma grande saída de capital que contribui significativamente para o déficit no BP.

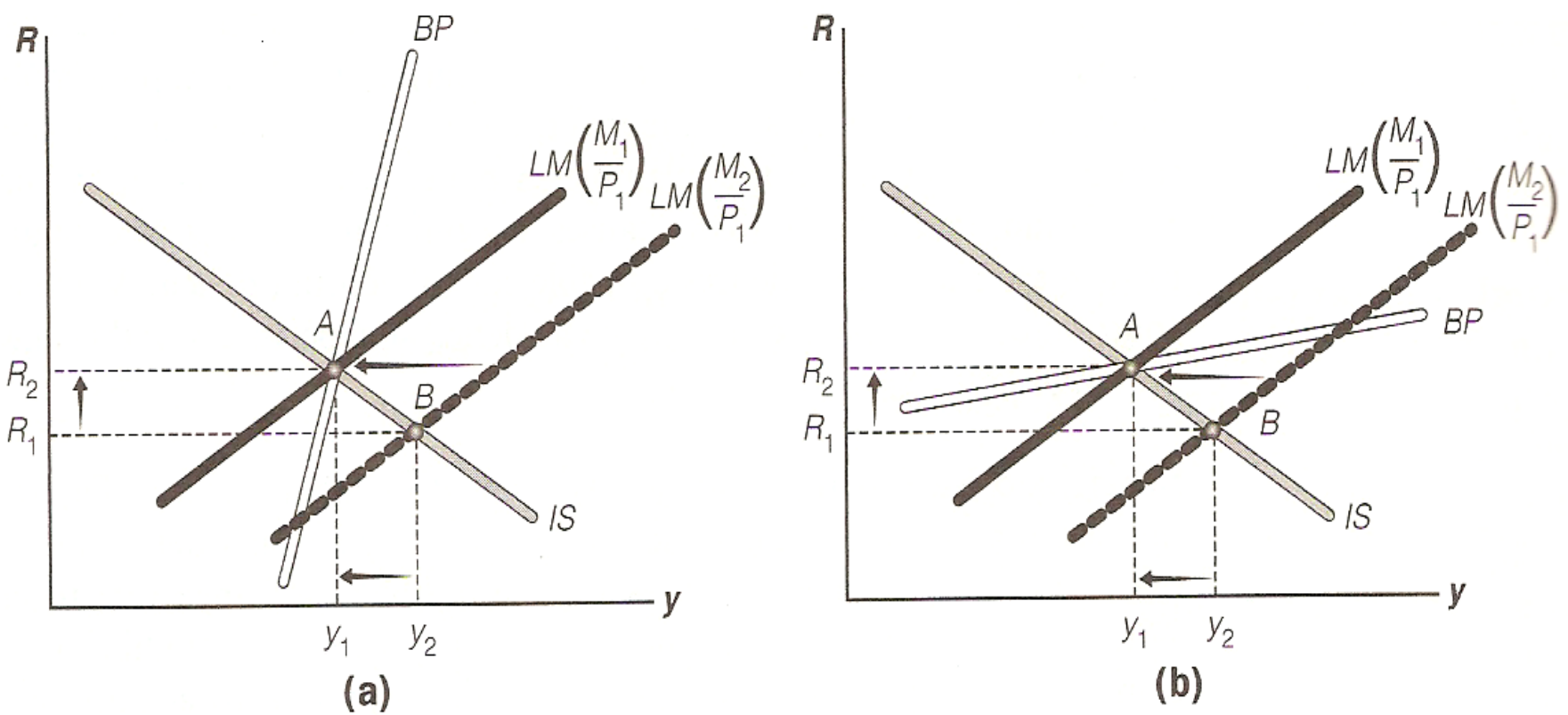
Efeitos de uma Política Monetária com Regime de Câmbio Fixo. Com esterilização (11-4)





Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos de uma política monetária.Sem esterilização (11-5)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

- **De acordo com a abordagem monetária do BP, esforços para afetar a renda real e o BP via <u>expansões monetárias não esterilizadas</u> ou contrações monetárias, são ineficazes se a taxa de câmbio é fixa.**

- Nenhum banco central tem suficiente reserva para manter permanentemente a esterilização (o déficit permanente colocaria pressão permanente sobre o valor da moeda nacional).

- Nações que tentam elevar sua renda real usando expansão monetária devem eventualmente permitir que sua oferta monetária se contraia ou desvalorizar suas moedas.

Pergunta-se

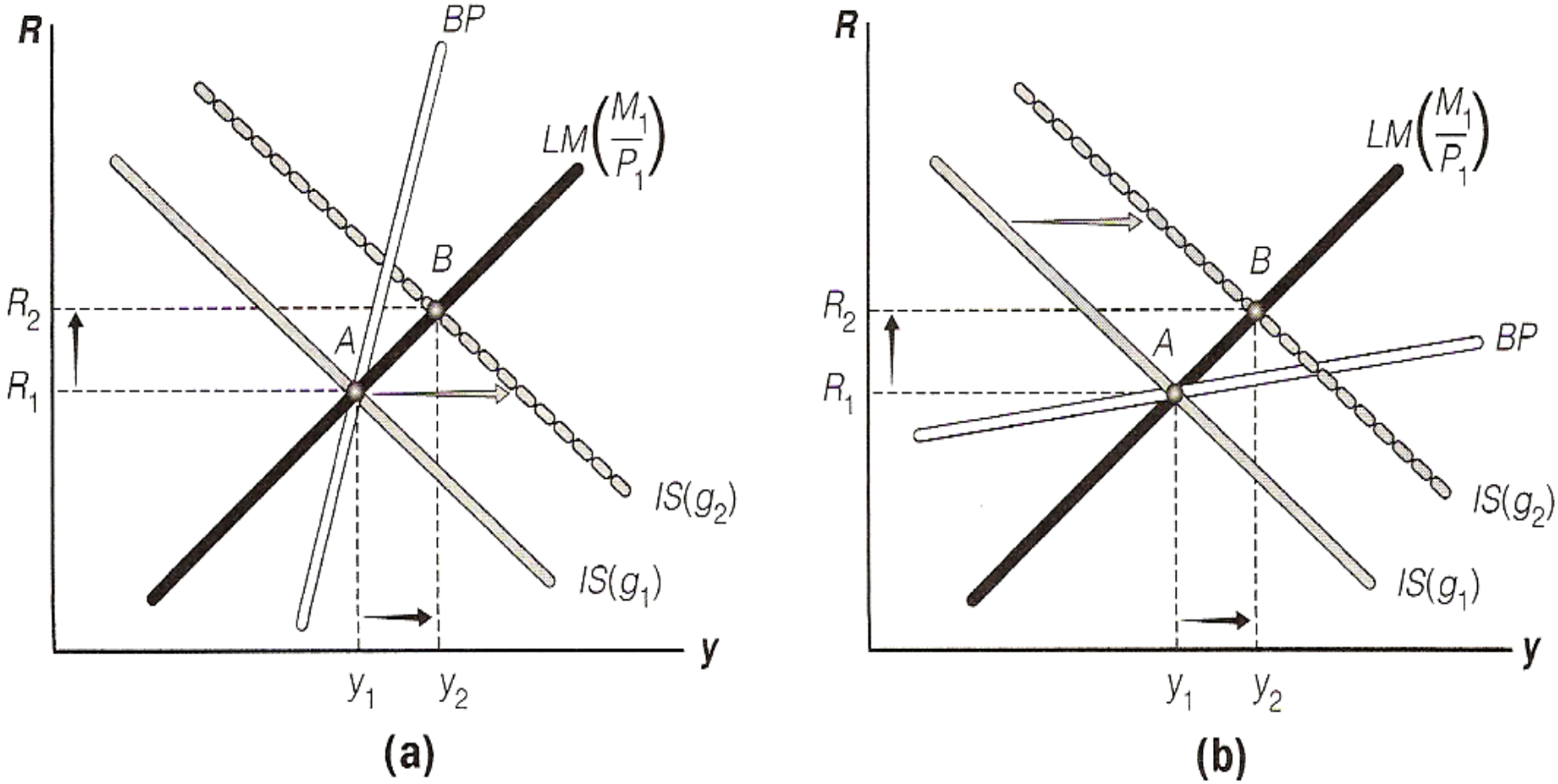
- E o que ocorre se, diante de um regime cambial fixo, o governo decide adotar polítca fiscal para intervir?

2 - Efeitos da política fiscal sob regime de câmbio fixo:

- em um espaço IS x LM, um aumento nos gastos do governo (ou redução na tributação), desloca IS para a direita o que causa um aumento na renda real e induz um aumento na demanda por moeda. Como resultado a taxa de juros se eleva. Mantendo a inflação esperada, a taxa de juros se eleva e isto diminui os gastos com investimento planejados. Assim, o aumento dos gastos do governo anula parte dos investimentos privados. Há aumento de renda real, e de taxa de juros nominal.

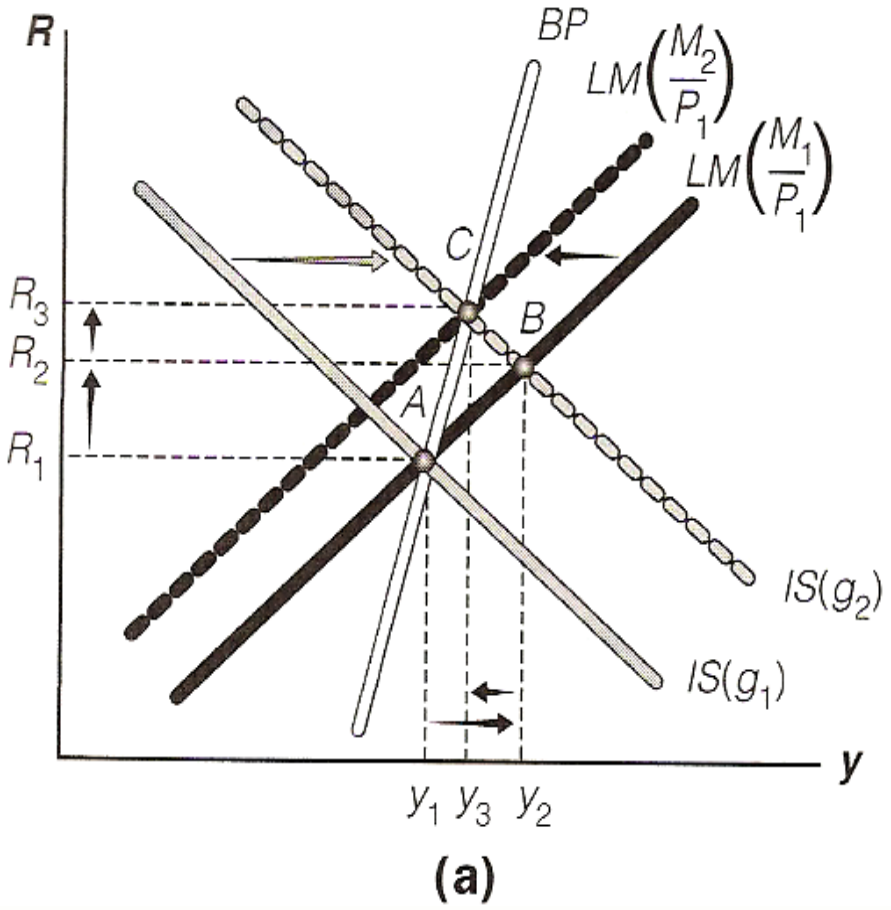
- **Crowding-out effect** = um declínio no investimento privado real induzido por um aumento na demanda por moeda e na taxa de juros nominal de equilíbrio causadas por uma elevação na renda real decorrente de uma política fiscal expansionista.

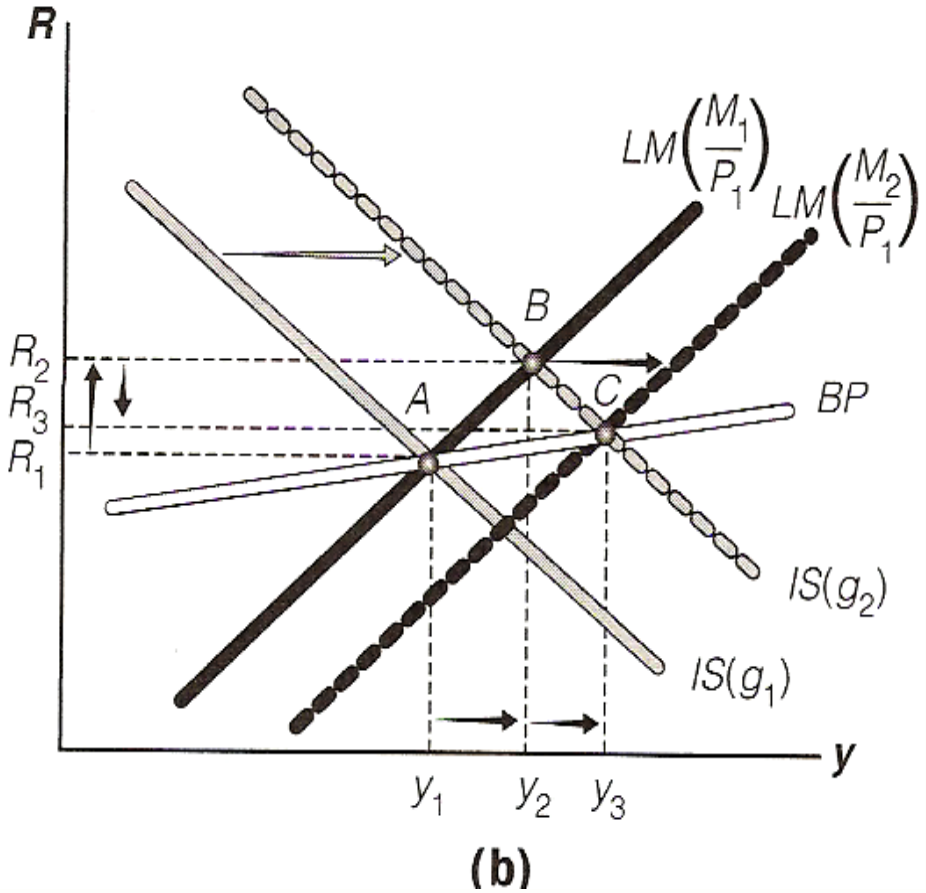
Efeitos iniciais da política fiscal expansionista em regime cambial fixo (11-7)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos finais de um aumento de Gastos do governo sem esterilização (regime cambial fixo) (11-8)





Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

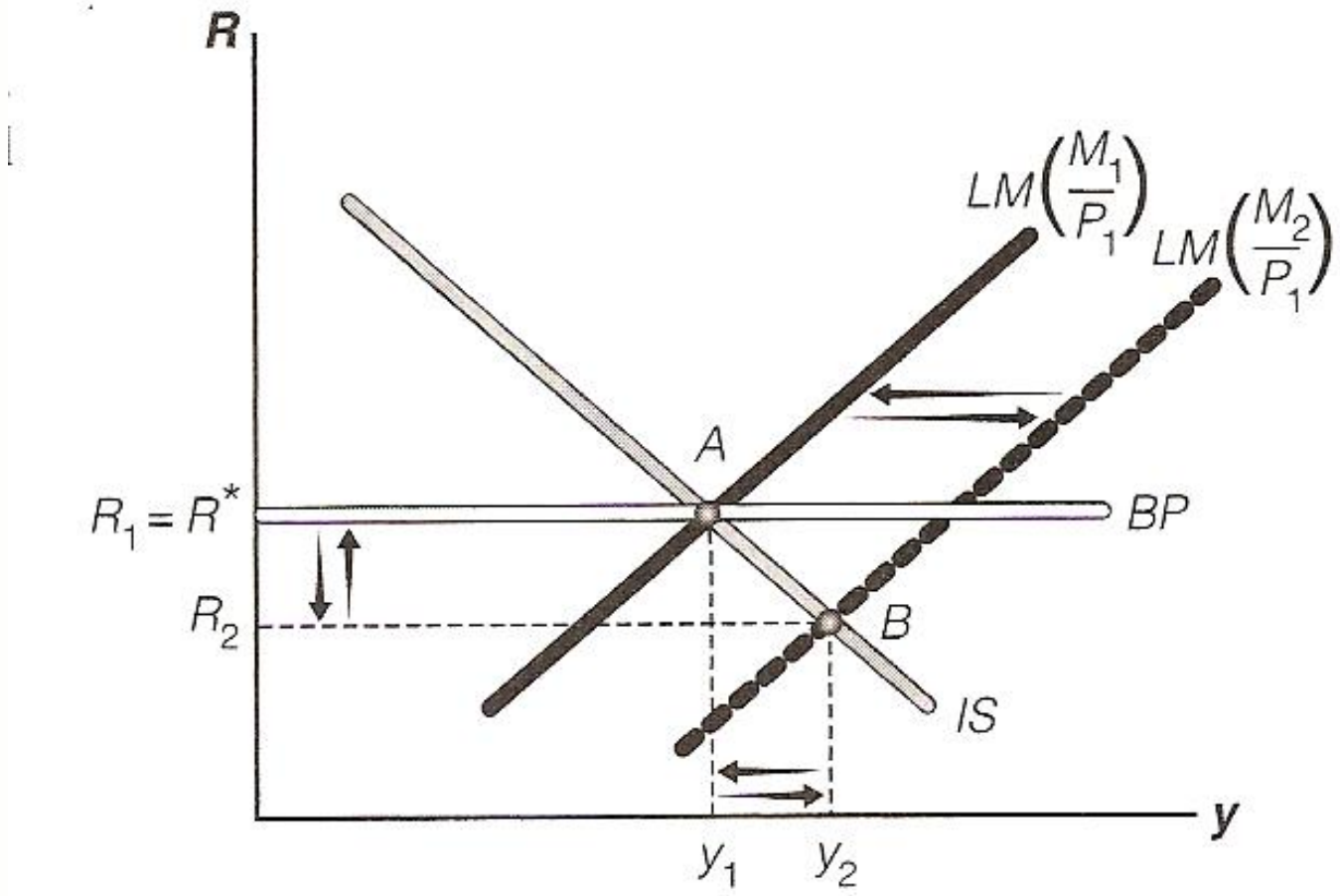
POLÍTICAS FISCAIS: MUDANÇAS TRIBUTÁRIAS

- **Efeito de mudanças tributárias**: dois fatores complicam os efeitos finais de variações nos tributos sobre a taxa de juros de equilíbrio e o nível de renda:
- potencial para a **Equivalência ricardiana**: para reduzir o efeito de uma mudança tributária sobre os gastos agregados.
  - Esta equivalência se refere a possibilidade de que os residentes um país possam ver um corte de taxas, que é financiado por um déficit, como uma indicação de que no futuro haverá aumento tributário para repagar os empréstimos do governo. Isto os induz a poupar e neste caso, os efeitos de uma política de cortes de tributos será deprimido.
- Os governos em geral coletam o grosso de suas receitas com a taxação sobre a renda. Avaliar plenamente os efeitos de políticas tributarias requer avaliar a interação entre mudanças na alíquota das taxas entre categorias de famílias e os níveis de renda das empresas.

Taxas de câmbio fixa e perfeita mobilidade de capital

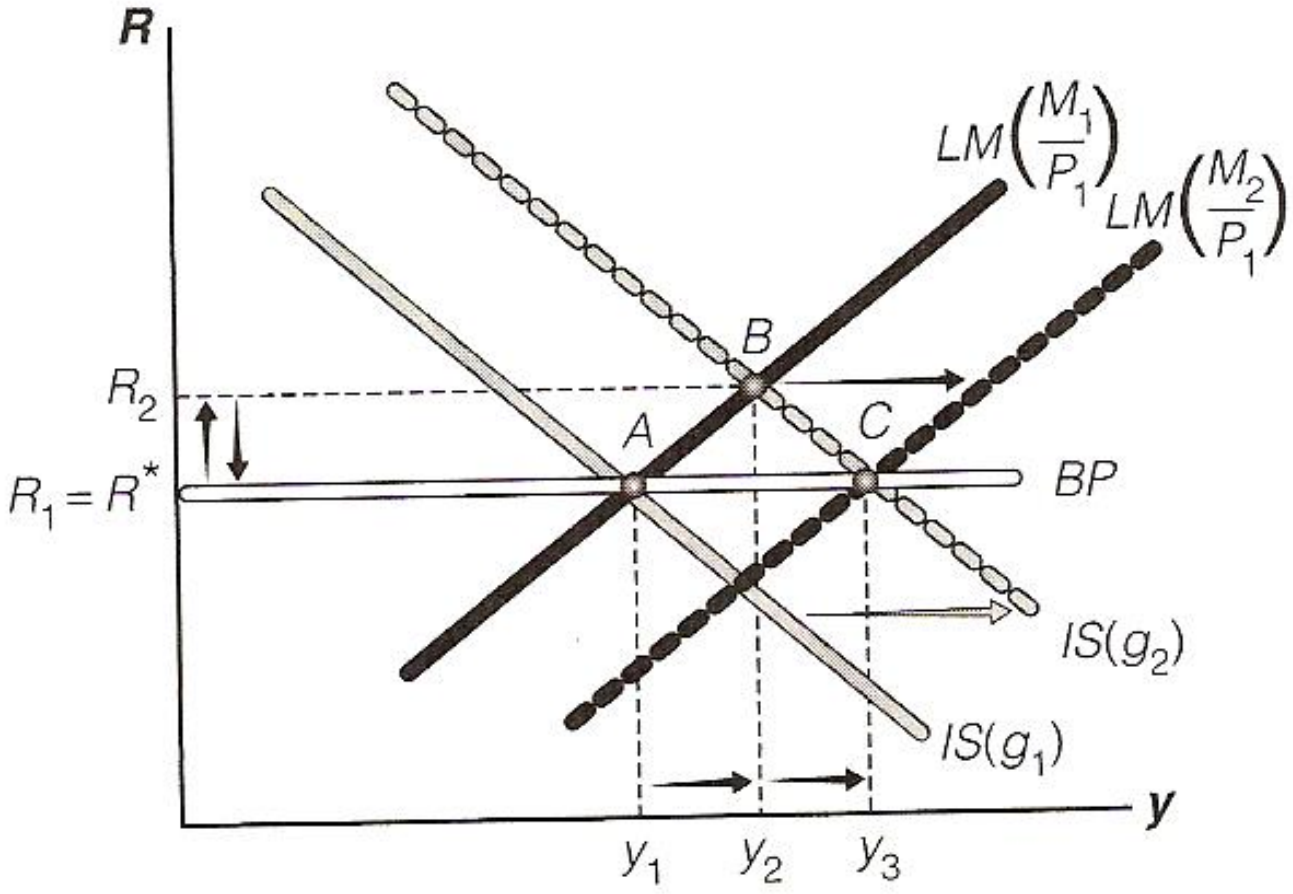
- **Com perfeita mobilidade de capital e taxa de câmbio fixa, os efeitos sobre a renda real de políticas monetárias são nulos. Sob uma política de não esterilização do banco central, estas políticas não tem efeitos sobre a renda de pequenos países com economia aberta.**
- **Em contraste, ações de políticas fiscais têm os efeitos mais altos possíveis de curto prazo sobre o nível de renda do país, particularmente quando o governo não esteriliza suas intervenções no mercado cambial.**

Política monetária com mobilidade perfeita de capital e taxa de câmbio fixa (11-9)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Política fiscal com perfeita mobilidade de capital e taxa de câmbio fixa (11-10)



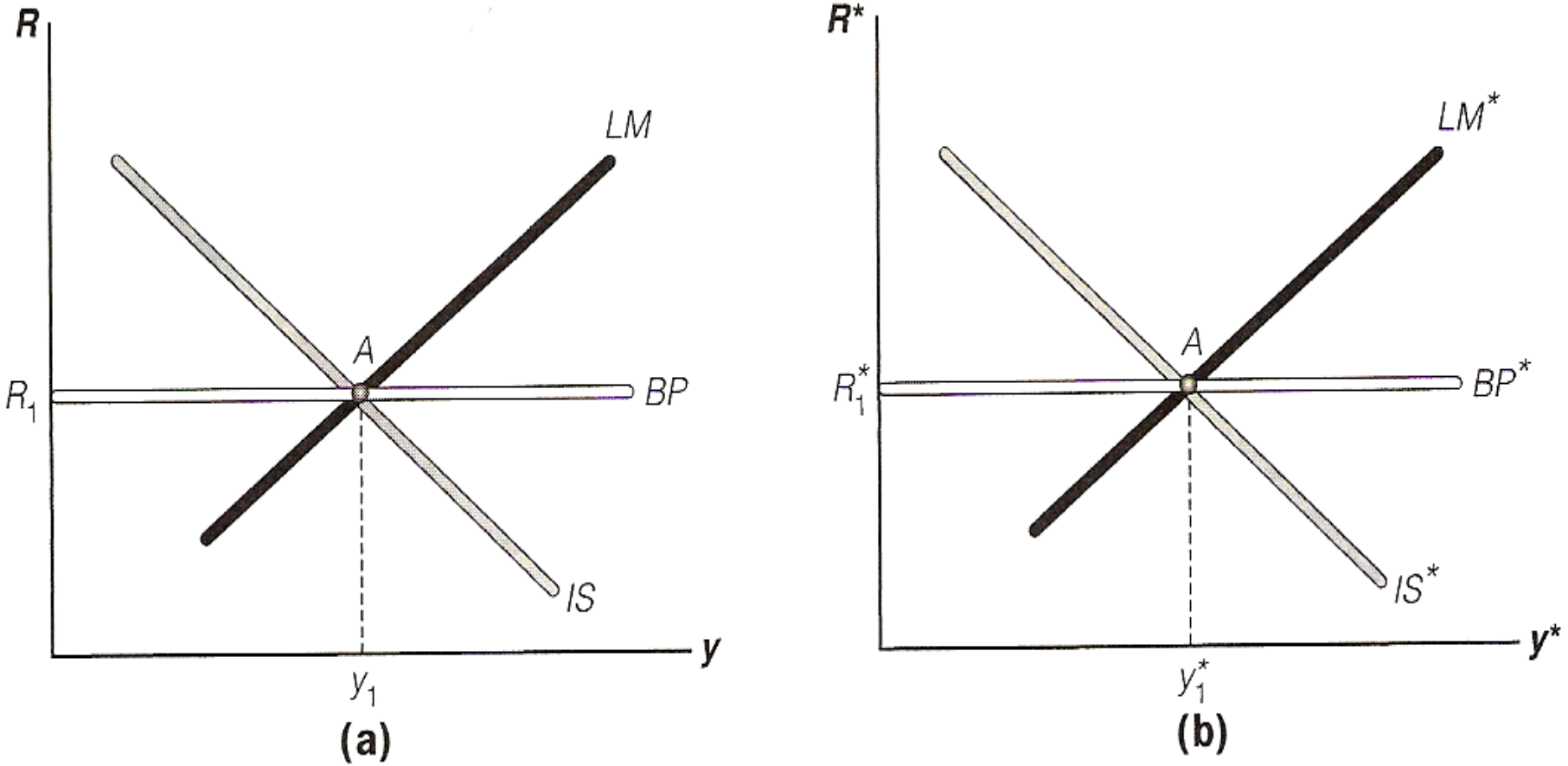
Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

II - Políticas econômicas com mobilidade perfeita de capitais e câmbio fixo: EXEMPLO DE DOIS PAÍSES

- A pressuposição de países pequenos é violada quando se consideram países como os EUA, Japão, Alemanha, já que seu desempenho econômico afeta o resultado de outros países.

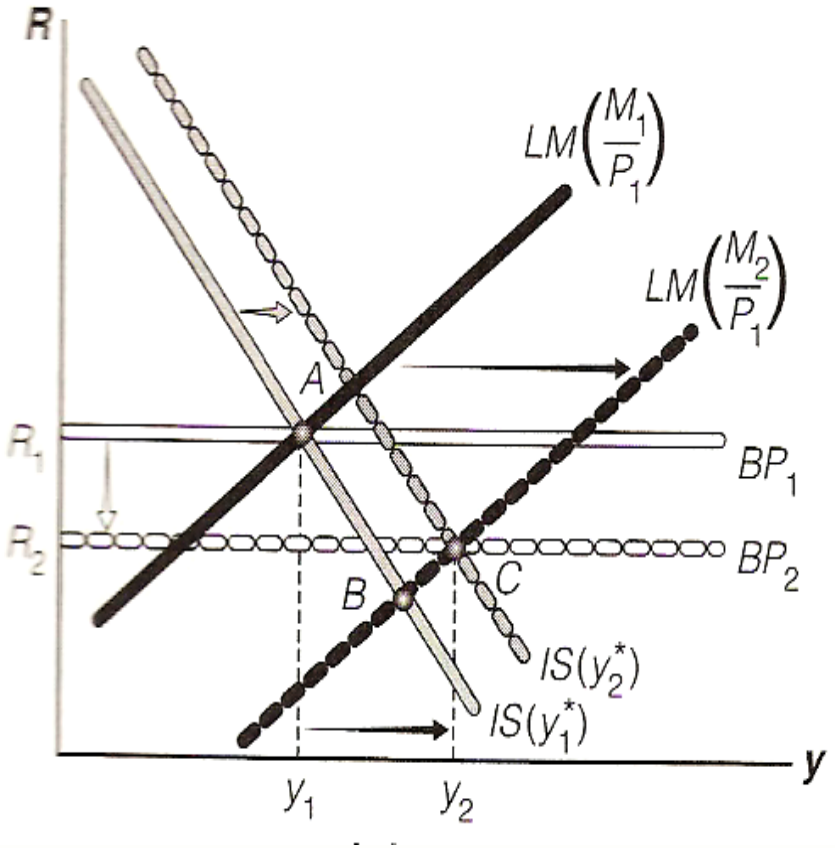
- Para entender estes efeitos de *spillover*: 2 países grandes e semelhantes em tamanho, comercializam bens, serviços e ativos financeiros. Há perfeita mobilidade de capital e vigora a paridade de taxa de juros descoberta. Ambos países terão a mesma taxa de juros de equilíbrio.

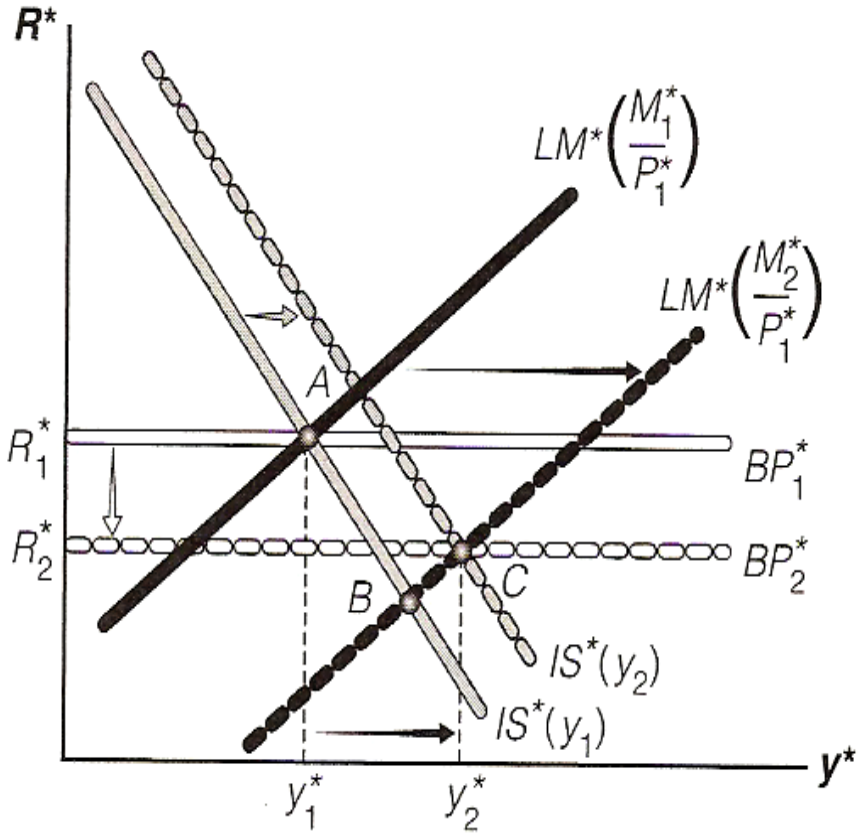
Estrutura de 2 países, com perfeita mobilidade de capital e taxa de câmbio fixa (11-11)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Expansão monetária no país Estrangeiro: modelo de 2 países e regime cambial fixo (11-12)





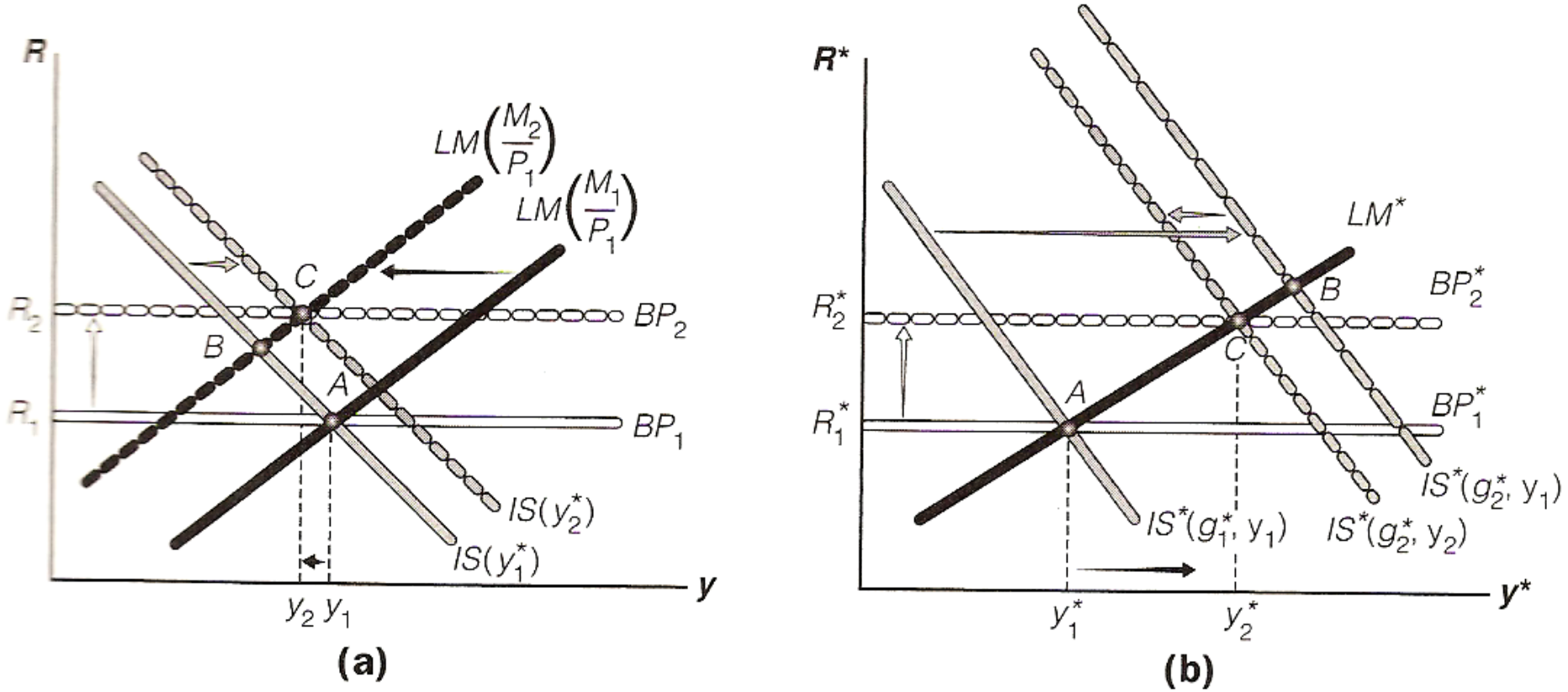
País Doméstico **País Estrangeiro**

Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

EFEITO LOCOMOTIVA

- **O fato de que um aumento na renda estrangeira devido a um aumento monetário pode levar a um aumento na renda doméstica é um exemplo de Efeito Locomotiva.**
- **Quando o banco central do país doméstico fixa o valor de sua moeda em relação a uma moeda estrangeira, uma elevação da renda estrangeira devido a políticas monetárias de expansão aumentam também a renda doméstica.**
  - *Exemplo: no **Mecanismo de Taxa de Câmbio do Sistema Monetário Europeu**, em que a Alemanha poderia ser considerada o país centro, cuja moeda seria a referência para definir as demais moedas e a França o país doméstico. A primeira teria a autonomia para alterar a política monetária. Foi característico nos anos 80 e na maior parte dos 90.*

Expansão fiscal no país Estrangeiro: modelo de 2 países e regime cambial fixo (11-13)



País Doméstico

País Estrangeiro

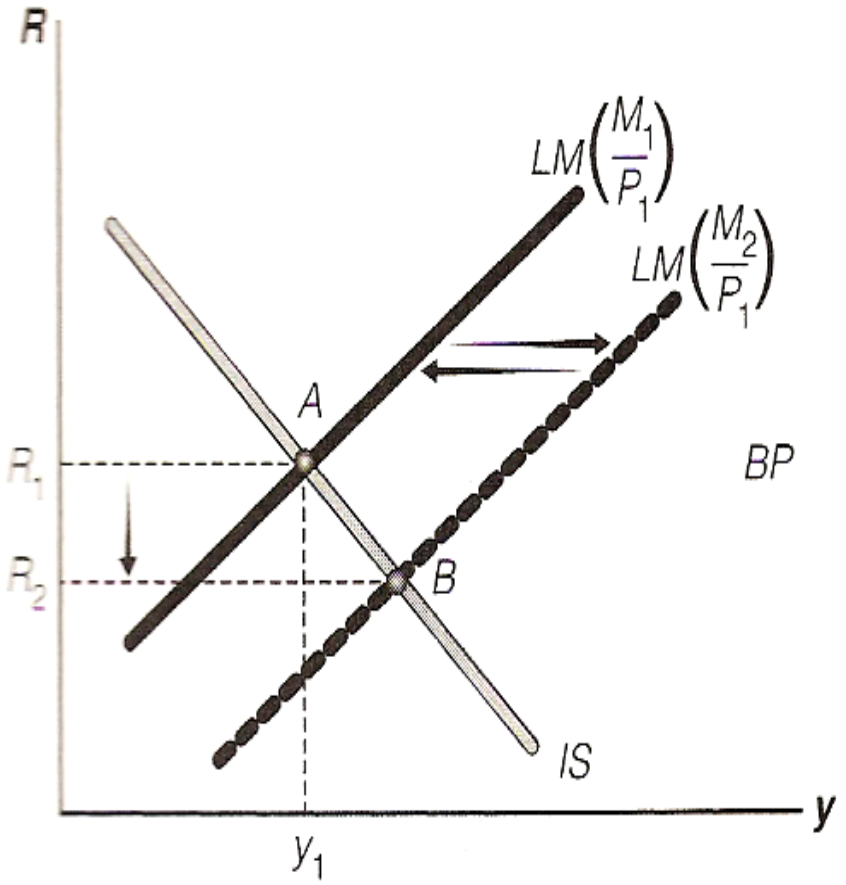
Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

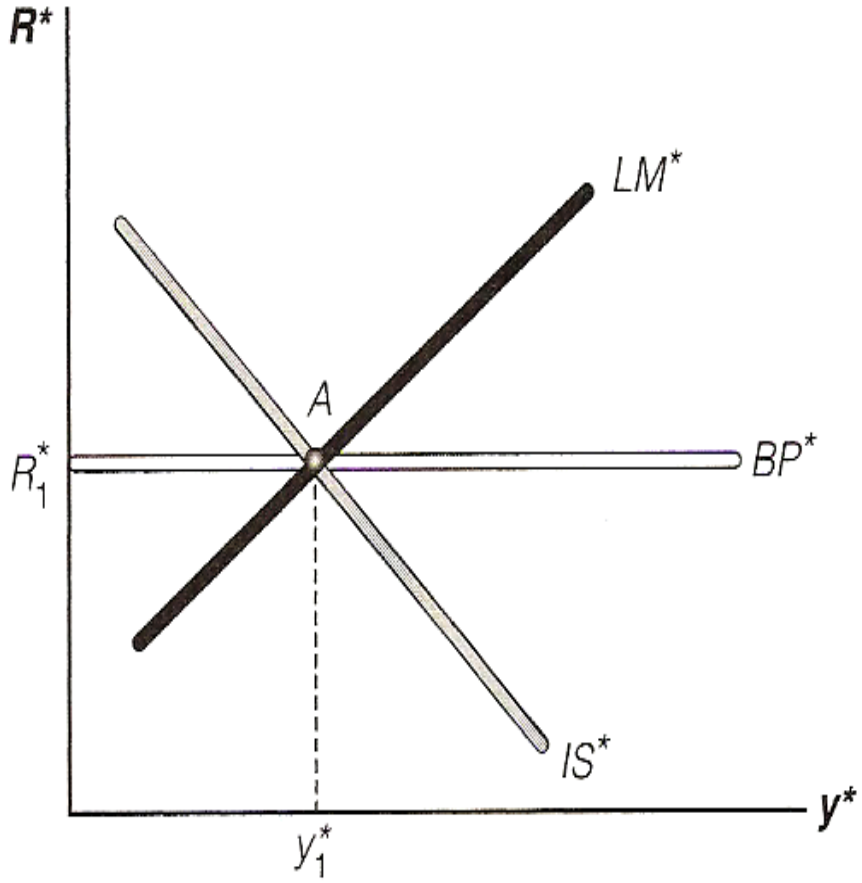
POLÍTICA BEGGAR-THY-NEIGHBOR

- **É possível ocorrer crescimento de renda em um país às expensas do crescimento de renda em outro país**.

- *Alguns observaram que esta política tomou conta da Europa no começo dos anos 90, após significativas expansões fiscais durante a reunificação da Alemanha. Os juros se elevaram na Alemanha e na França e uma recessão séria ocorreu na segunda, à medida que o banco central francês tentava manter os compromissos do Mecanismo Cambial Europeu (ERM).*

Efeitos da expansão monetária doméstica: modelo de 2 países e regime cambial fixo (11-14)



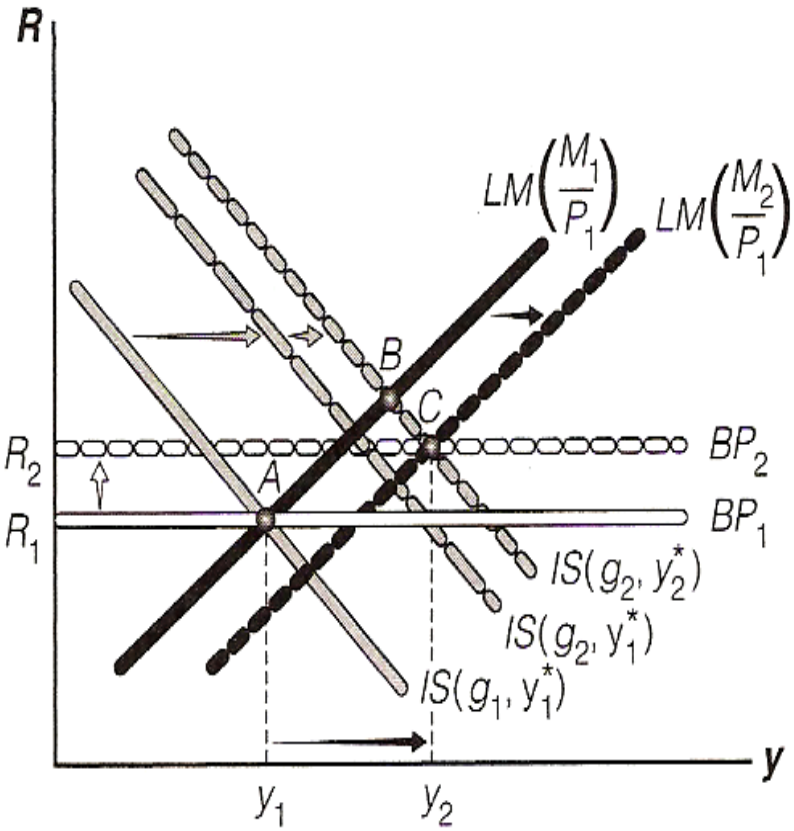


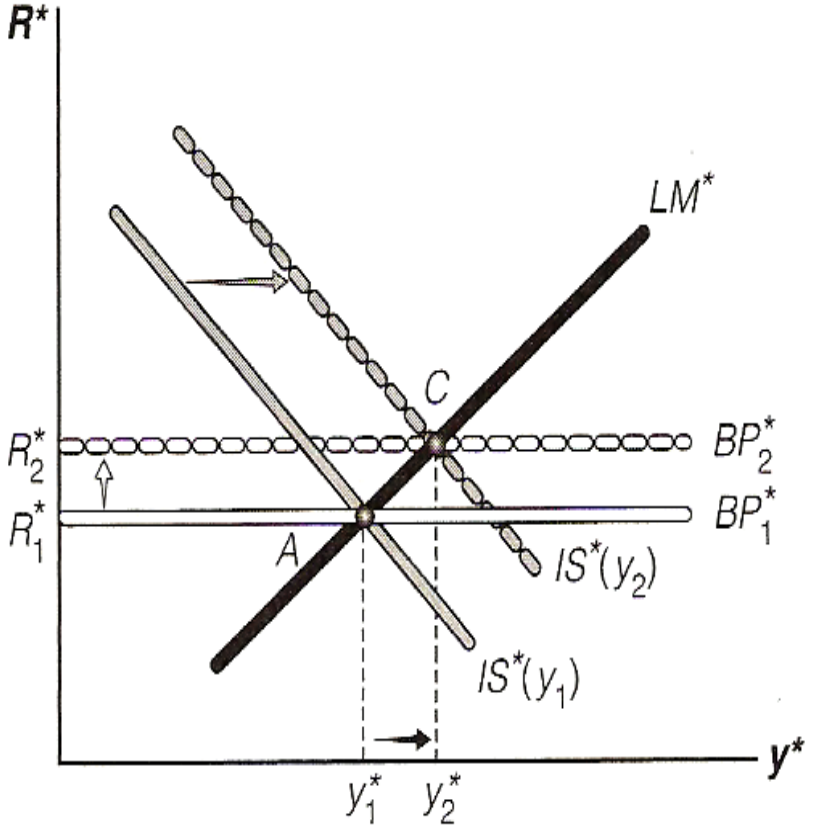
País Doméstico **País Estrangeiro**

Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

- *Se o país D mantém regime de câmbio fixo, os efeitos de empobrecimento ou de locomotiva só podem ocorrer em uma direção: do E para a economia D Implicações: esta opção exige um sacrifício do pais D quanto a sua habilidade de conduzir uma política monetária independente.*
- ***Sob o regime europeu comunitário de taxa de câmbio (ERM) nos anos 80 e 90, o Banco da França não podia adotar políticas monetárias para influenciar a sua renda real.***

Expansão fiscal doméstica: modelo de 2 países e regime cambial fixo (11-15)





País Doméstico **País Estrangeiro**

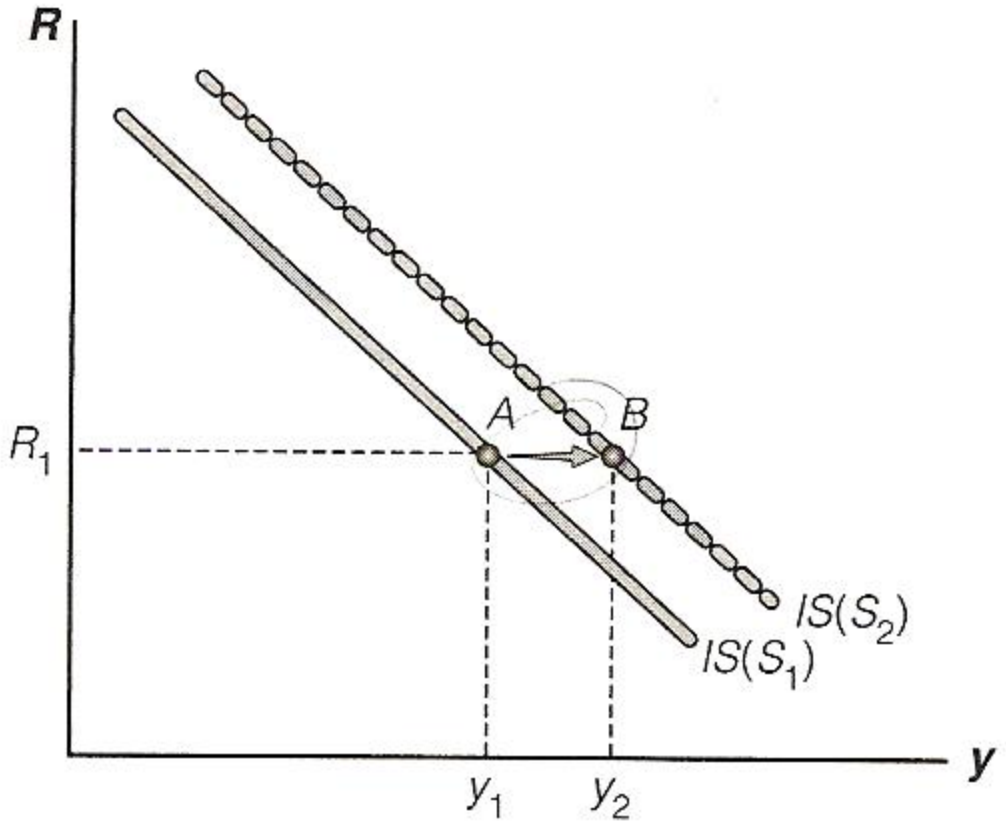
Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

III - Taxas de câmbio flututantes

- Uma depreciação no valor da moeda nacional influencia a **IS**, pois torna as importações mais caras, induzindo os residentes a reduzirem suas importações. Simultaneamente, os preços efetivos dos seus bens exportáveis observados pelos residentes de outros países caem, e as exportações do país se elevam.
- **Os dois efeitos geram um crescimento nos gastos agregados a cada taxa de juros, a renda real aumenta, assim. Portanto, a IS se desloca**

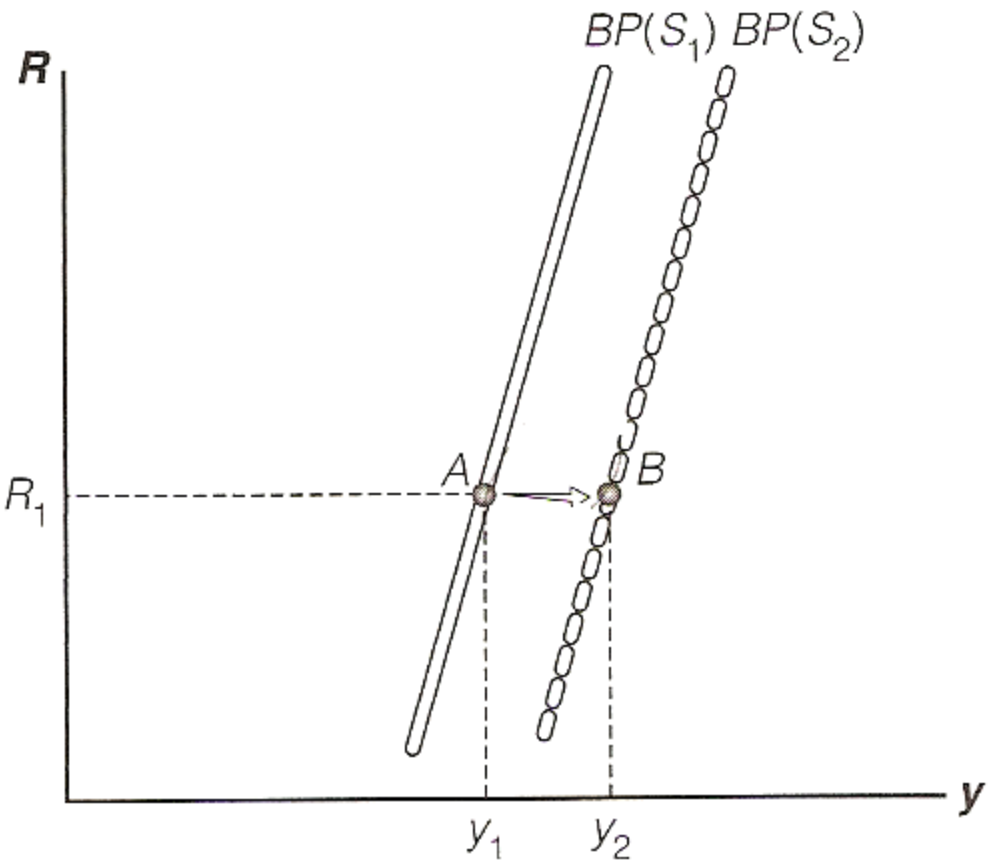
- A depreciação de uma moeda nacional também altera a posição da **BP.** U ma depreciação da moeda causa um aumento das exportações do país e queda nas importações a qualquer nível de renda e taxa de juros.
- Portanto, um aumento na taxa de câmbio gera uma melhoria na balança comercial que resulta em superávit no BP. Isto significa que para o BP voltar ao equilíbrio, a renda real deve aumentar a um nível tal que seja suficiente para importar e retornar o balanço comercial ao ponto inicial. **Uma depreciação da moeda nacional leva a deslocar para a direita a BP**

Efeitos da depreciação da moeda em IS (12-1)



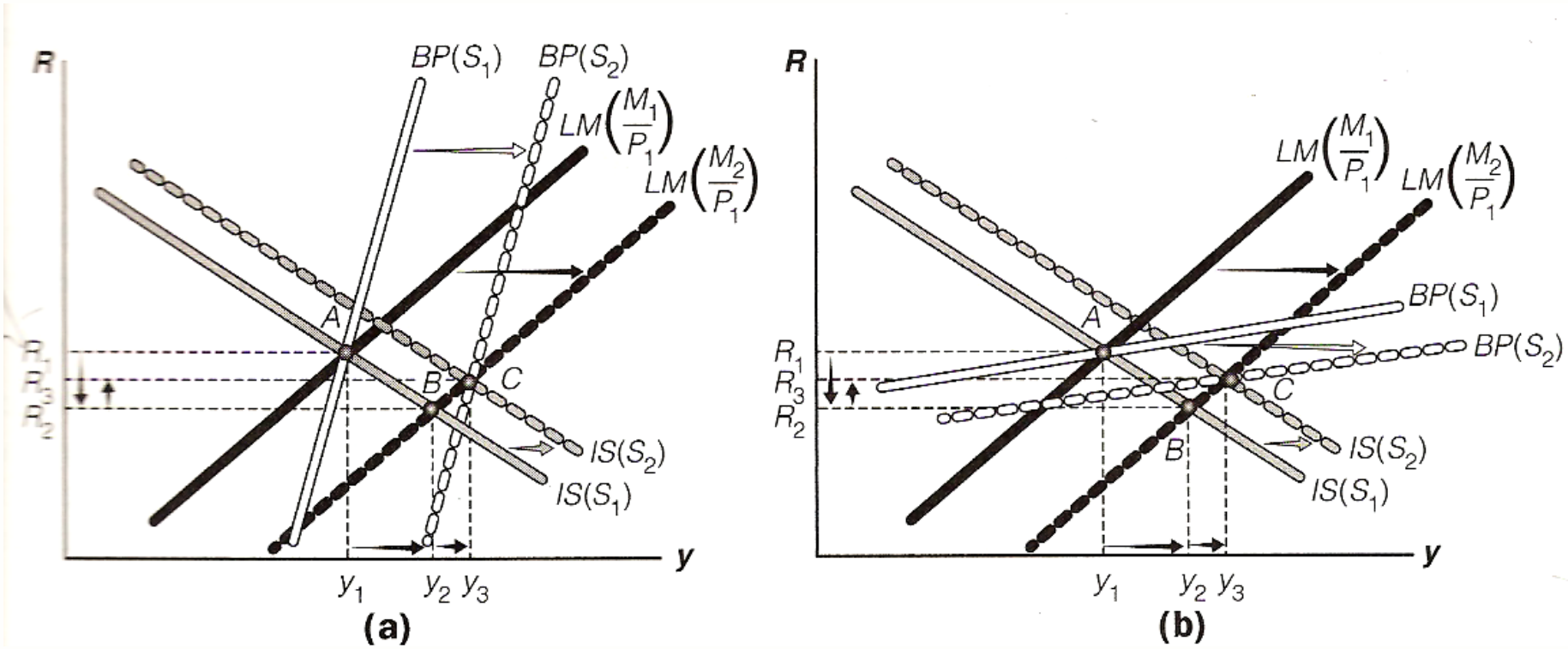
Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos da depreciação da moeda em BP (12-2)



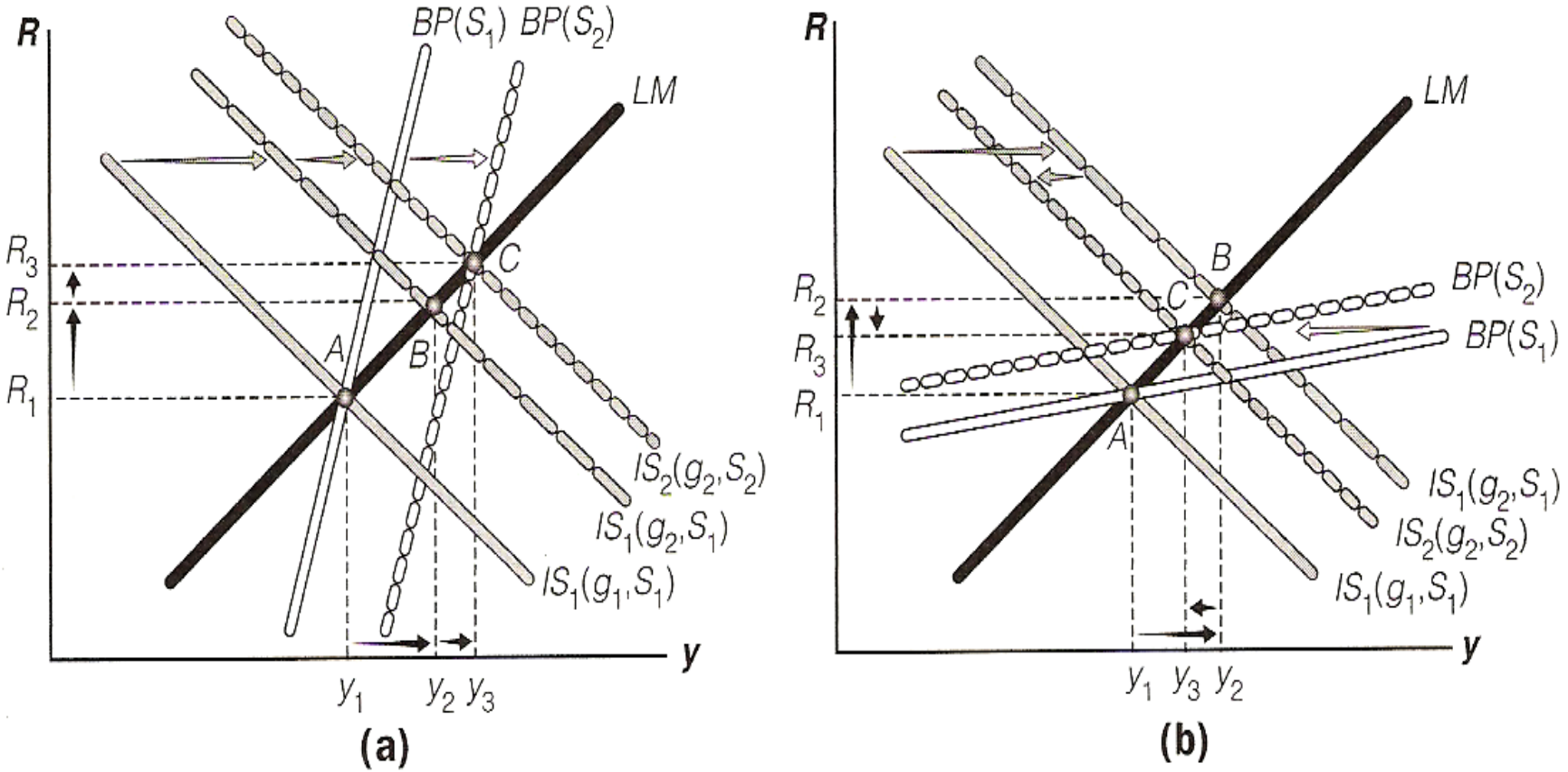
Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos do aumento da oferta monetária em regime cambial flutuante (12-3)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos do aumento nos gastos do governo em regime cambial flutuante (12-4)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

- **As políticas fiscais também podem afetar o valor de uma moeda num país pequeno se a taxa cambial é flutuante. Se a moeda nacional deprecia ou aprecia, depende do grau de mobilidade do capital.**

- A alta ou baixa mobilidade vão gerar diferenças na natureza do ajustamento para este novo ponto de equilíbrio final, dado um choque exógeno nos gastos do governo.

- No caso da alta mobilidade de capital, o resultado final apresentará uma renda mais alta, mas não tanto quanto o aumento da renda com baixa mobilidade e com taxa de juros também mais alta. **A alta mobilidade reduz a extensão do crescimento da renda real e dos juros.**

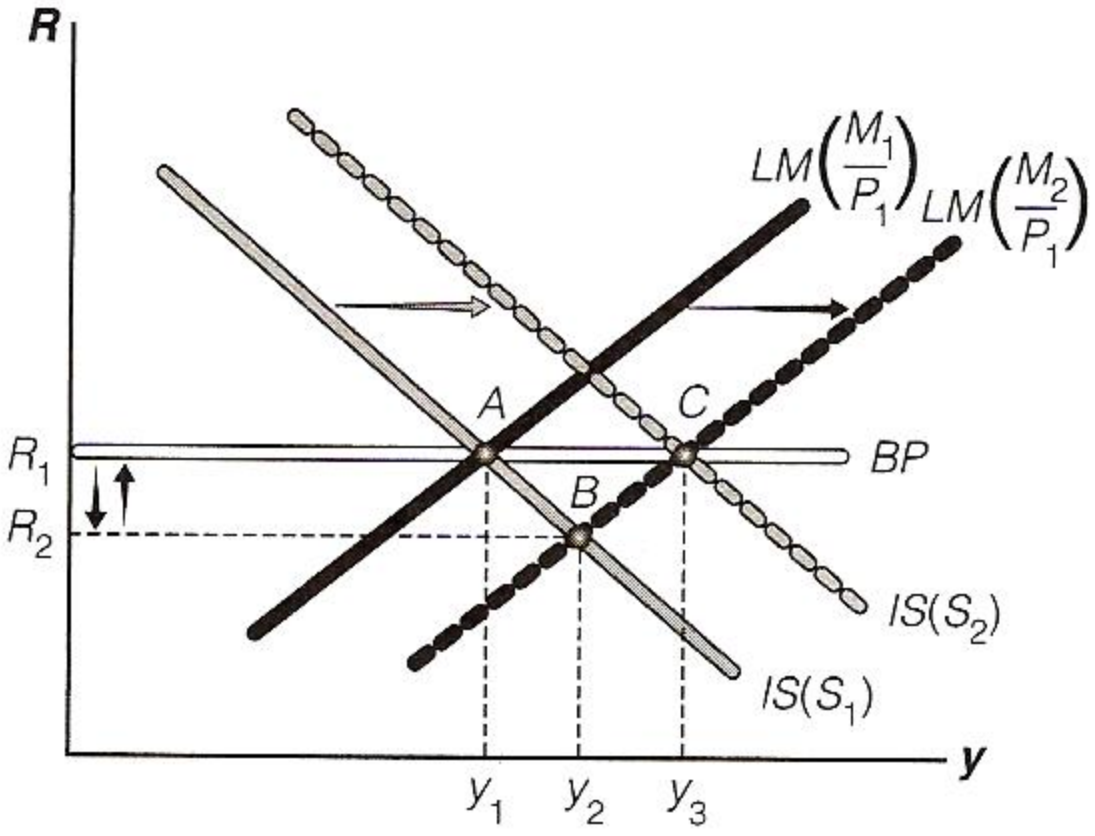
Perfeita mobilidade de capital e taxa de câmbio flutuante

- Pressuposição de pequeno país e pressuposição de que não há antecipação de depreciação da moeda ou apreciação, e assim, a condição de paridade de juros descoberta implica que a taxa de juros nominal é igual a do grande país R*.

- Pressuposição será mantida de que o P não varia.

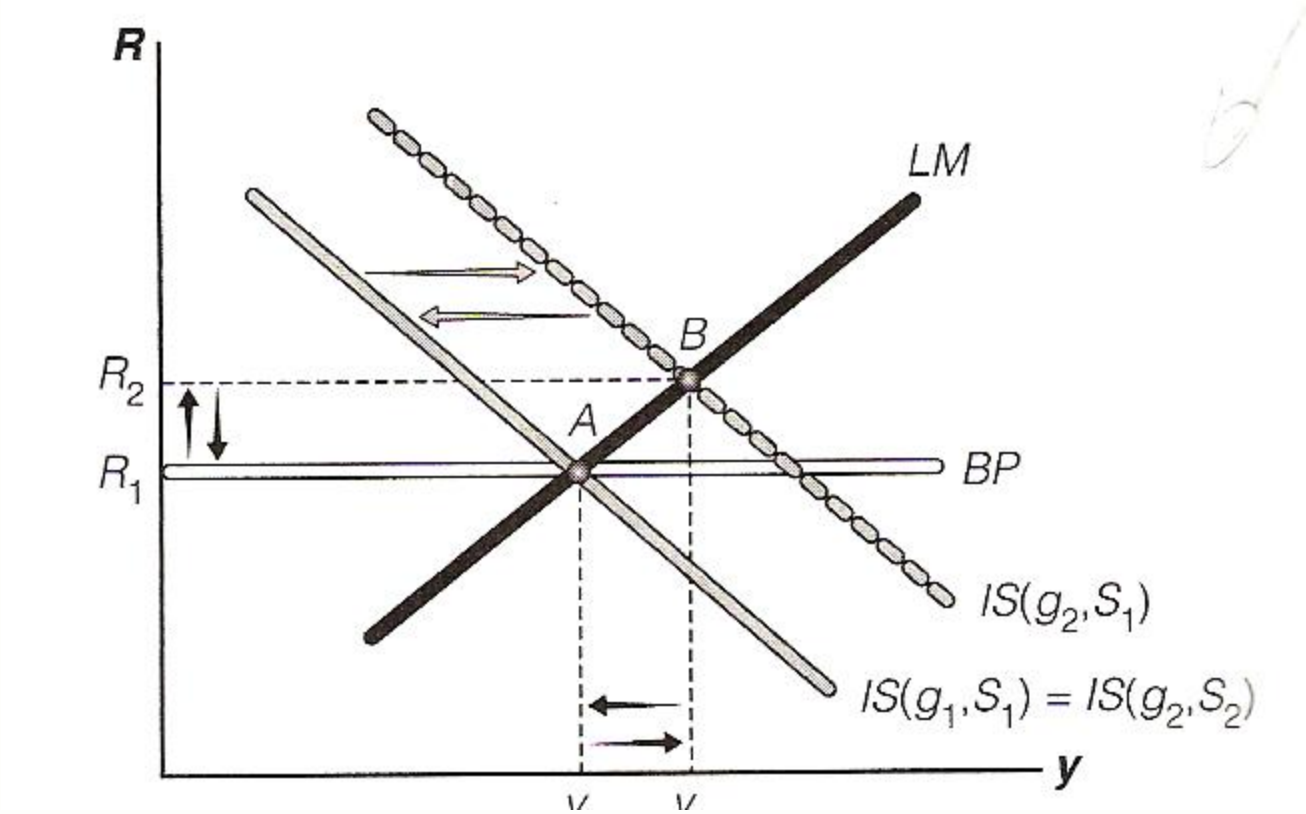
- País pequeno

Efeitos do aumento na oferta monetária em regime cambial flutuante e perfeita mobilidade de capital (12-5)



Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos do aumento nos gastos do governo em regime cambial flutuante e perfeita mobilidade de capital (12-6)



Ocorre efeito crowding-out

Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

RESULTADOS

- A política monetária tem o maior potencial para causar efeitos sobre a renda real com regime flexível e com perfeita mobilidade de capital.

- **Com mobilidade perfeita de capital, políticas fiscais têm efeitos completos de *crowding-out* e, assim, o efeito sobre a renda real se dissipa.**

Regime fixo x regime flutuante com perfeita mobilidade de capital:

- **com perfeita mobilidade, a política monetária tem efeitos mínimos na renda real de equilíbrio na economia pequena se a taxa de câmbio é fixa. Por outro lado, tem o maior efeito possível sobre a renda, se a taxa é flutuante.**

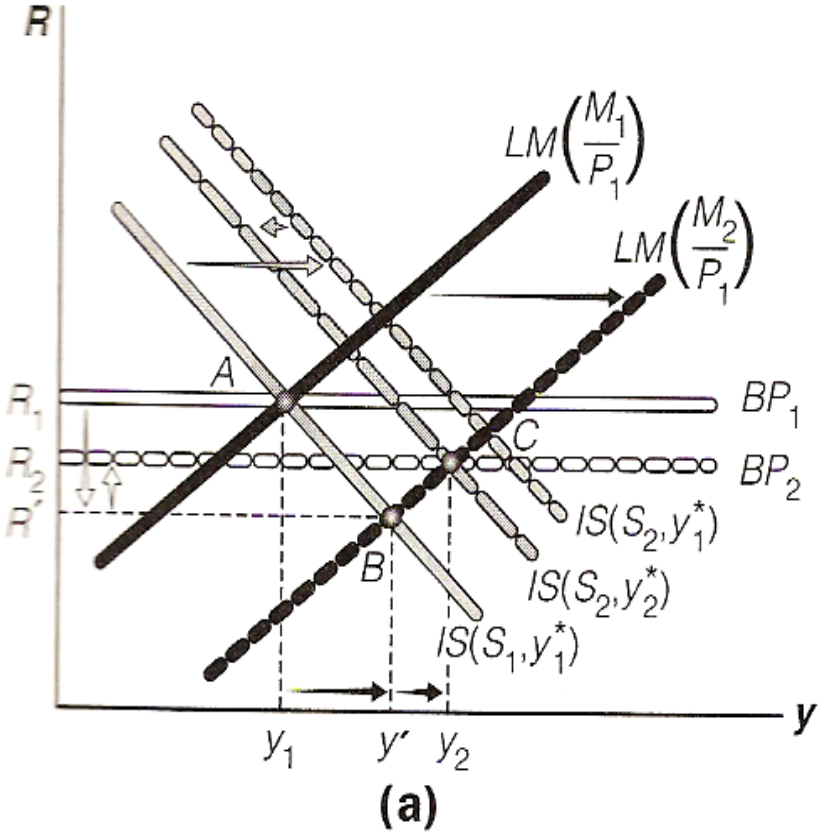
- **Com perfeita mobilidade, a política fiscal apresenta seu maiores efeitos sobre a renda real em pequenas economias, se a taxa é fixa. Tem efeitos mínimos sobre a renda real se a taxa é flutuante.**

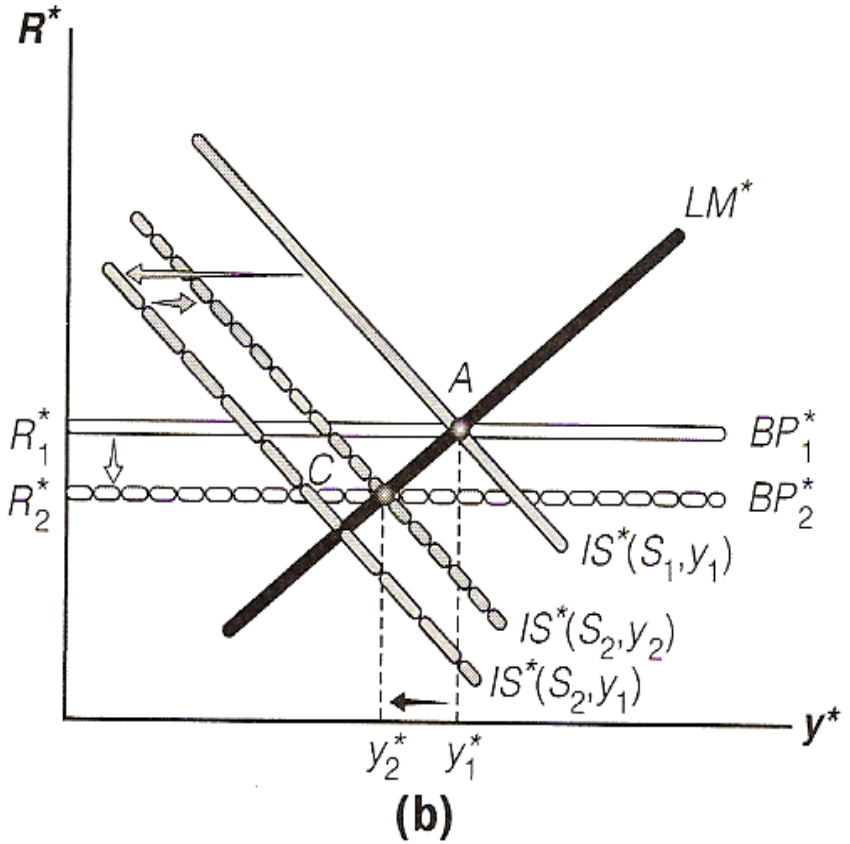
MODELO PARA DOIS PAÍSES GRANDES

- A expansão monetária em D (doméstico) tem um efeito *beggar-thy-neighbor* sobre o país E (Estrangeiro).

- **No sistema de câmbio flutuante, o país estrangeiro (E) não é mais isolado do efeito da política monetária do país doméstico**.

Efeitos da expansão monetária Doméstica em modelo de 2 países, em regime cambial flutuante (12-7)



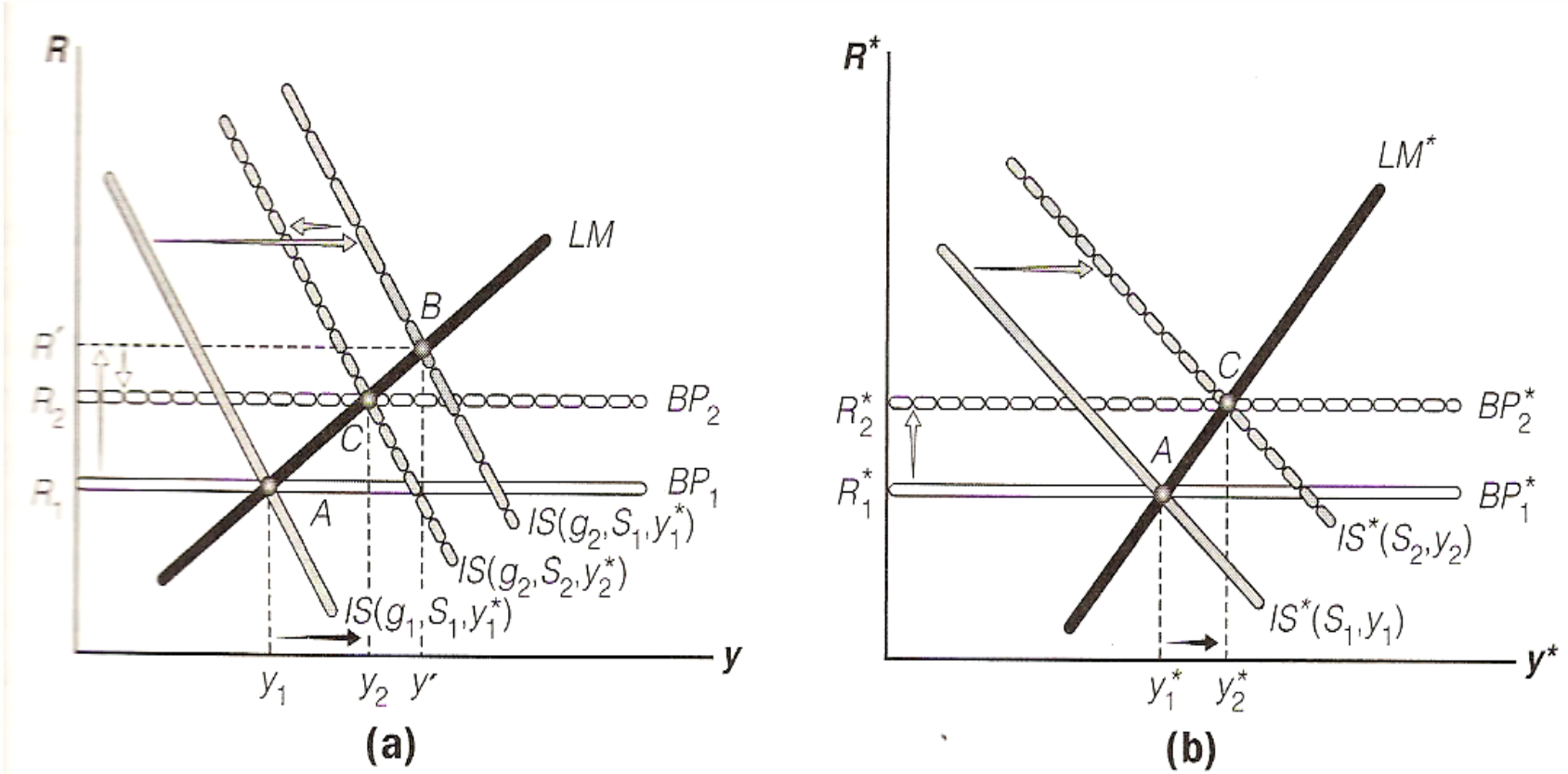


País Doméstico

País Estrangeiro

Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

Efeitos da expansão fiscal Doméstica em modelo de 2 países, em regime cambial flutuante (12-8)



País Doméstico

País Estrangeiro

Fonte: Daniels e VanHoose (2005)

CONCLUSÃO

- **Efeito de uma expansão na oferta monetária ou na política fiscal estrangeira:** Tem um efeito "espelho" em relação à expansão no país doméstico

- **Com taxas de câmbio flutuantes, até que ponto políticas em um país afetam a atividade econômica em outros países?**
  - Com uma taxa de câmbio flutuante e economias interdependentes, uma política monetária expansionista em um país tende a elevar a renda real de equilíbrio naquele país enquanto reduz a renda real de equilíbrio no outro.
  - Ao contrário, na política fiscal expansionista em uma nação, estimula-se aumento na renda real de ambos os países.

Fatores que favorecem ou desfavorecem a escolha do regime cambial

- Por taxa de câmbio fixa é entendida então aquele sistema em que apenas pequenos desvios do valor oficialmente declarado serão permitidos.

- Por taxa de câmbio flexível aquelas que são completamente livres para variar, ou seja, quando o mercado de câmbio é equilibrado sempre por mudanças na taxa e não por qualquer compra e venda de moedas pelas autoridades monetárias.

1 – Sobre a disciplina dos agentes públicos

- Vantagem do sistema fixo
  - permite uma disciplina necessária à política econômica para prevenir inflação contínua.
    - Ex: país com déficit contínuo no BP, devido à inflação mais alta do que em seus parceiros: poderia adotar uma política anti-inflacionária para proteger suas reservas de grandes perdas. A tendência resultante aqui seria uma deflação!
- Taxas flexíveis poderiam agravar tendências inflacionárias em um país, já que a inflação neste caso seria auto-perpetuada (hipótese do ciclo vicioso).
  - Supondo um excesso de oferta monetária e um excesso de demanda resultando em inflaçào, que causará uma depreciação da moeda nacional: a pressão sobre a Dem. Agregada aumentará a Inflação.

2 – Sobre o crescimento do C.I. e investimentos

- Crítica a favor do regime fixo e contra o flexível: este último não leva a uma expansão do comércio mundial e do IDE!
- **O regime flexível traria mais risco e incerteza**: teria os custos de transação de buscar uma operação de hedge para assegurar os contratos dos exportadores do risco de depreciação cambial, ou de impor um preço mais alto como forma de seguro = isto levaria a um volume menor transacionado
- **Quanto ao IDE**: se os preços nos países envolvidos (de origem do investimento e de destino) não se moverem na mesma direção, no momento de repatriar os lucros do investimento, pode ter ocorrido uma variação na taxa de câmbio e estes lucros serem menores do que os antecipados.
  - i. A alocação de recursos seria menos eficiente no sistema flexível
  - ii. **Neste caso, o argumento contra o regime flexível é pior do que no caso do comércio de bens, já que contratos de hedging são ainda mais complexos para investimentos de longo prazo**

- **Contudo, o regime flexível pode ter se constituído em importante estímulo para que houvesse IDE nos últimos anos na forma de transferir as plantas para os países estrangeiros e produzir nestes.**
  - Nos EUA, nos anos de regime flutuante, cresceram os IDE
- **- CRÍTICA dos que defendem o regime flexível contra o regime fixo**: os governos de países com regimes fixos podem ficar mais relutantes em adotar ajustes macroeconômicos internos, necessários para resolver problemas de déficit do BP.
  - Assim, estes governos buscariam resolver o problema impondo restrições ao comércio de bens e aos investimentos e movimento de capitais.

3 – Sobre alocação eficiente de recursos

- **Defesa do regime fixo**: em um sistema no qual o câmbio pode variar muito, pode haver constantes mudanças nos incentivos para os setores que comercializam bens. Se a moeda do país deprecia no mercado cambial, então fatores de produção serão induzidos de se moverem para os setores comercializáveis e fora dos não comercializáveis porque a produção dos primeiros é mais rentável;
- **Defesa do regime flexível:** criticam que o regime fixo determina o preço mais importante da economia – a taxa de câmbio.
  - **i. Do ponto de vista microeconômico:** fixar este preço interfere com a alocação eficiente de recursos porque o uso ótimo do mesmo é atingido quando os preços são livres para refletir a verdadeira escassez. Assim, distorce os sinais na economia
  - **ii. Em termos de eficiência, contra o regime fixo, há que os recursos precisam ser mantidos em reservas internacionais.** Uma operação bem sucedida de regime fixo requer que os países mantenham balanços de reservas a fim de financiar os déficits no BP. Assim, há uma Demanda de Precaução por reservas internacionais! Isto tem um custo (manter parte da riqueza do país em reservas) e um benefício (o de manter o equilíbrio do BP)

4 – Políticas macroeconômicas mais efetivas

- **Outro argumento a favor do regime de câmbio fixo:** a política fiscal é mais efetiva sobre a renda;
  - com o capital relativamente mais móvel internacionalmente, o efeito é melhor com regime fixo.
  - Nos países industrializados é o que se observa em geral.

- **Na política monetária:** é mais efetiva para afetar a renda nacional em um regime flexível
  - Este ponto é muito importante se na política macro, a fiscal for preferível à política monetária

Outro argumento a favor do regime flexível: este sistema permite que as políticas fiscal e monetária sejam direcionadas somente para objetivos domésticos econômicos.

Ou seja, no regime fixo, o governo precisa sacrificar objetivos domésticos em prol do equilíbrio das contas externas, o que não ocorre no regime flexível, em que a taxa de câmbio se ajusta e com isto regula o BP.

5 – Desestabilidade no mercado cambial

- **Uma crítica ao regime flexível** é que ele estaria sujeito à especulação desestabilizadora: ou seja, as flutuações normais das taxas de câmbio flexíveis seriam aumentadas pelo comportamento de agentes especuladores tentando obter lucros maiores na base de antecipações dos valores futuros do câmbio.
  - Ex: se o câmbio deprecia, especuladores vão projetar que continuará depreciando e assim vão adotar como estratégia ótima vender a moeda, contribuindo para maior depreciação do câmbio e para piorar as flutuações cíclicas, aumentando a amplitude.
  - **Ocorre também quando há overshooting** = quando, ao se mover de um equilíbrio para outro, a taxa de câmbio vai além do ponto de equilíbrio e, então, retorna ao mesmo.
- **Há também o caso contrário de <u>Especulação estabilizadora</u> =** supondo que após um movimento de depreciação, os especuladores pensem que a moeda já depreciou bastante em vista dos fundamentos do mercado, e que eles devem comprar moeda. As compras especulativas da moeda doméstica vão causar uma redução no movimento de subida do movimento cíclico. A mesma coisa pode acontecer no movimento de queda.

João Sayad

https://www.youtube.com/watch?v=QnKBWe9wjMQ

CASO DA ÍNDIA

- Este país via o investimento estrangeiro como uma forma de transferir tecnologia cujo custo de desenvolvimento doméstico seria muito elevado.
- Permitia o IDE num sistema de caso a caso, e limitava em não mais do que 40% do total do patrimônio em companhias receptoras, os recursos para investimento.
- Bania quase todo investimento em portfólio e o investimento de indianos residentes no exterior era controlado rigidamente, para manter a poupança doméstica.
- Em 1991, o governo decidiu permitir o IDE para 51% do valor patrimonial nas firmas em 35 setores-alvo da indústria, e abriu suas fronteiras para investimentos em portfolio, limitados, nestas indústrias.
- Em 1997, o governo tinha aumentado o limite para 74% para algumas indústrias, e aumentara o número de indústrias passíveis de receber o IDE.
- Em 2000, o governo aprovou o estabelecimento de corretores estrangeiros no país.
- Em 2003, permitiu fundos mútuos indianos a começarem a manter ações e títulos lançados no exterior.
- Foi um processo tão gradativo que não atraiu atenção e não foi dramático como o que ocorreu na Malásia e na Indonésia. Mas, o influxo de capital foi imenso, sendo o IDE pulou de quase nada em 1980 para mais de US$80 bilhões em 2004.
- ainda continua com restrições de capital na Índia.

Perguntas para entregar

1) Explique o que se entende por efeito locomotiva.

1) O que é a política “beggar-thy-neighbor”?

- ERM – Exchange rate mechanism
- Beggar thy neighbor
- Efeito locomotiva