

Aula 5 - Produto e a Taxa de Câmbio no Curto Prazo

Agenda

- Demanda Agregada em uma Economia Aberta
- Determinação do Produto no Curto Prazo
- Equilíbrio do Mercado de Produto no Curto Prazo: Curva *DD*
- Equilíbrio do Mercado de Ativos no Curto Prazo: Curva *AA*
- Equilíbrio Conjunto de Curto Prazo: *DD* e *AA* juntas
- Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal
- Problemas na Formulação da Política Econômica

Agenda

- Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal
- Políticas Macroeconômicas e Transações Correntes
- Ajuste Gradual do Fluxo de Comércio e a Dinâmica das Transações Correntes
- Resumo
- Anexo I: O Modelo *IS-LM* e o Modelo *DD-AA*
- Anexo II: A Condição Marshall-Lerner e as Estimativas Empíricas das Elasticidades de Comércio

Introdução

- As mudanças macroeconômicas que afetam as taxas de câmbio, as taxas de juros e os níveis de preços também podem afetar o produto:
 - Este capítulo apresenta uma nova teoria de como o mercado de produto se ajusta às mudanças da demanda quando os preços dos produtos se ajustam lentamente.
- Um modelo de curto prazo do mercado de produto em uma economia aberta será utilizado para analisar:
 - Os efeitos das ferramentas da política macroeconômica sobre o produto e as transações correntes
 - O uso das ferramentas da política macroeconômica para a manutenção do pleno emprego

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- **Demanda agregada:**

- A quantidade dos bens e serviços de um país demandada por famílias e firmas em todo o mundo.

- **A demanda agregada pelo produto de uma economia aberta consiste em quatro componentes:**

- Demanda por consumo (C)

- Demanda por investimento (I)

- Demanda pelo governo (G)

- Transações correntes (TC)

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

▪ Determinantes da demanda por consumo

- A demanda por consumo aumenta à medida que aumenta a renda disponível (i.e., renda nacional menos impostos) de maneira agregada.
- O aumento da demanda por consumo é menor que o aumento da renda disponível porque parte do aumento da renda é poupada.
- Isto porque a propensão a consumir é menor do que 1

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

▪ Determinantes das Transações Correntes

- O saldo em transações correntes é visto como a demanda pelas exportações de um país (EC) menos a demanda desse mesmo país por importações (IM).
- O balanço das TC é determinado por dois fatores principais:
 - A taxa de câmbio real da moeda doméstica em relação à moeda estrangeira ($q = EP^*/P$)
 - Renda interna disponível (Y^d)

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- **Como as mudanças na taxa de câmbio real afetam as transações correntes?**
 - Um aumento de q aumenta as EX e melhora as TC domésticas de um país
 - Um aumento de q pode aumentar ou diminuir as IM e exerce um efeito ambíguo nas TC .
 - IM representa o valor das importações medido em termos do produto interno.

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- **Existem dois efeitos de uma taxa de câmbio real:**
 - **Efeito volume:**
 - Mudança nas quantidades de exportações e importações consumidas
 - **Efeito valor:**
 - Mudança no valor do produto interno de um dado volume de importações estrangeiras.
- Se as transações correntes vão melhorar ou piorar, depende de qual efeito é dominante.
- Pressupomos que o efeito volume de uma mudança na taxa de câmbio real sempre tem magnitude superior ao efeito valor.

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- Como as mudanças na renda disponível afetam as transações correntes?
 - Um aumento na renda disponível (Y^d) piora as TC .
 - Um aumento de Y^d faz com que os consumidores domésticos aumentem seus gastos em todos os bens.

Mudança	Efeito sobre as transações correntes, TC
Taxa de câmbio real, $EP^*/P \uparrow$	$TC \uparrow$
Taxa de câmbio real, $EP^*/P \downarrow$	$TC \downarrow$
Renda disponível, $Y^d \uparrow$	$TC \downarrow$
Renda disponível, $Y^d \downarrow$	$TC \uparrow$

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- Os quatro componentes da demanda agregada são combinados para obter a demanda agregada total:

$$D = C(Y - T) + I + G + TC(EP^*/P, Y - T)$$

- Esta equação mostra que a demanda agregada por produtos domésticos pode ser expressa como:

$$D = D(EP^*/P, Y - T, I, G)$$

Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- **A taxa de câmbio real e a demanda agregada:**
 - Um aumento de q aumenta as TC e a D .
 - Torna os bens e serviços domésticos mais baratos em relação aos bens e serviços estrangeiros.
 - Desloca os gastos domésticos e estrangeiros dos bens estrangeiros para os bens domésticos.
 - Uma depreciação real da moeda doméstica aumenta a demanda agregada pelo produto local.
 - Uma apreciação real diminui a demanda agregada pelo produto local.

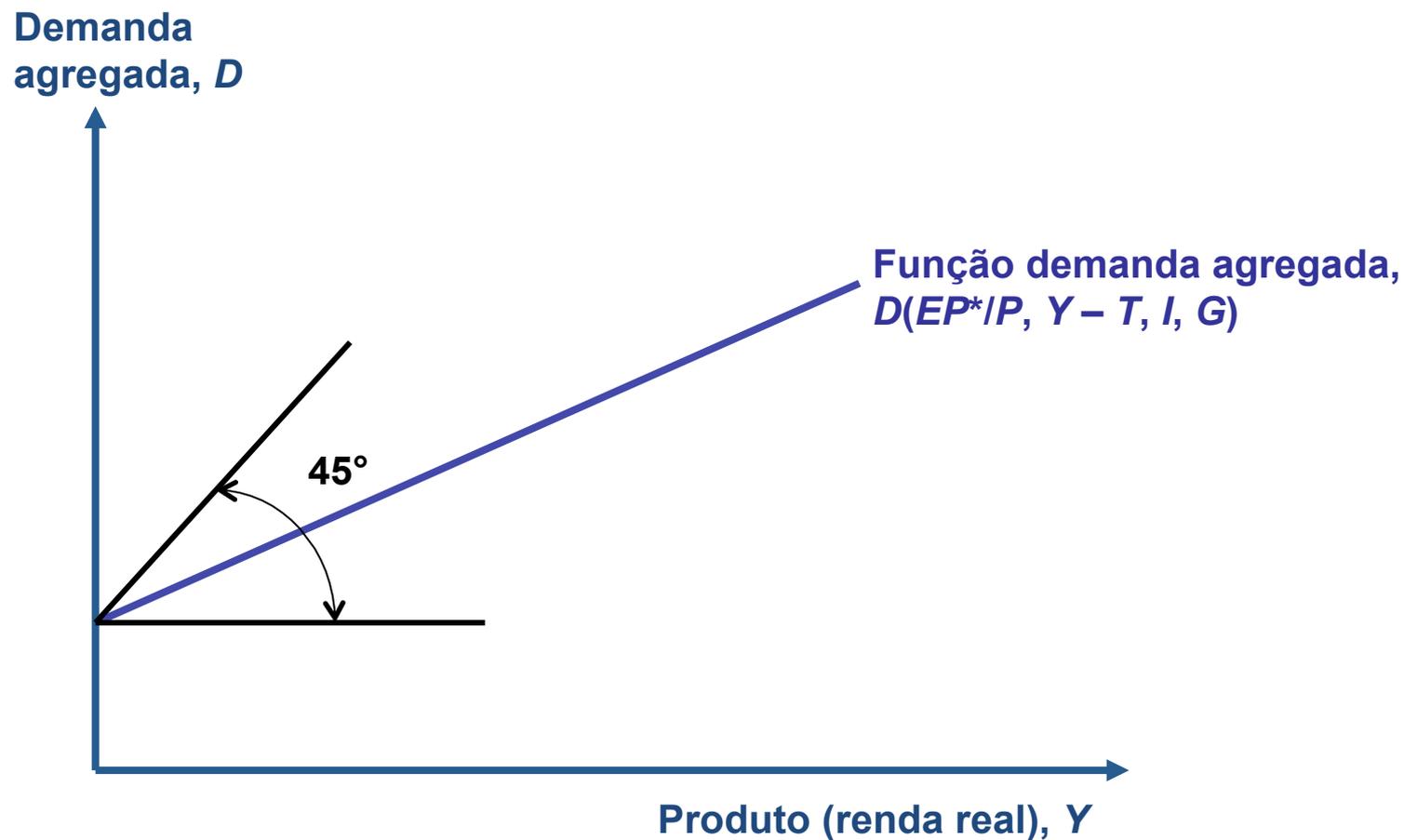
Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- **Renda real e a demanda agregada:**

- Um aumento na renda interna real aumenta a demanda agregada pelo produto local.
- Uma queda na renda interna real diminui a demanda agregada pelo produto local.

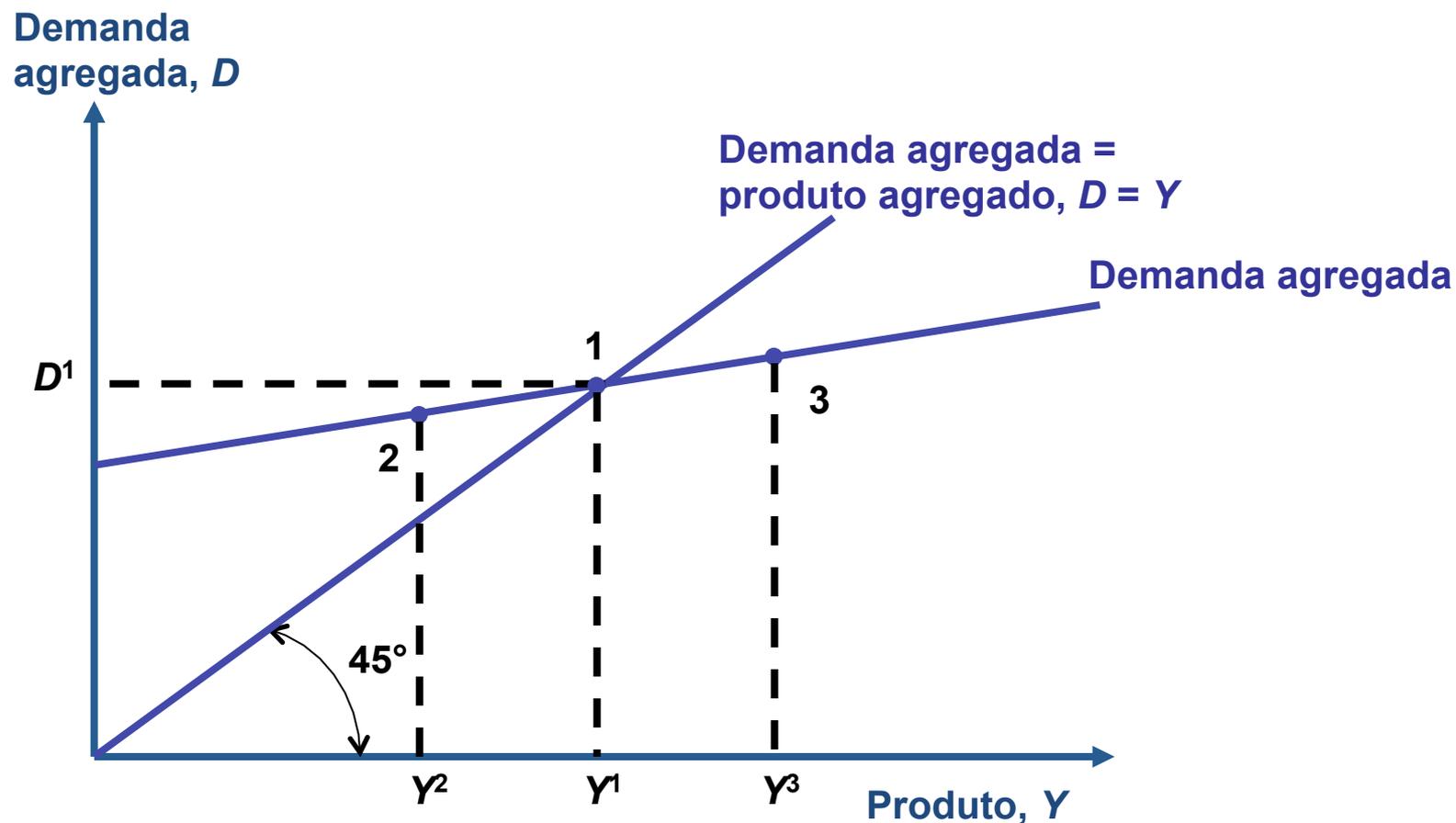
Demanda Agregada em uma Economia Aberta

- Demanda Agregada como uma função do produto:



Determinação do Produto no Curto Prazo

- Determinação do Produto no Curto Prazo:

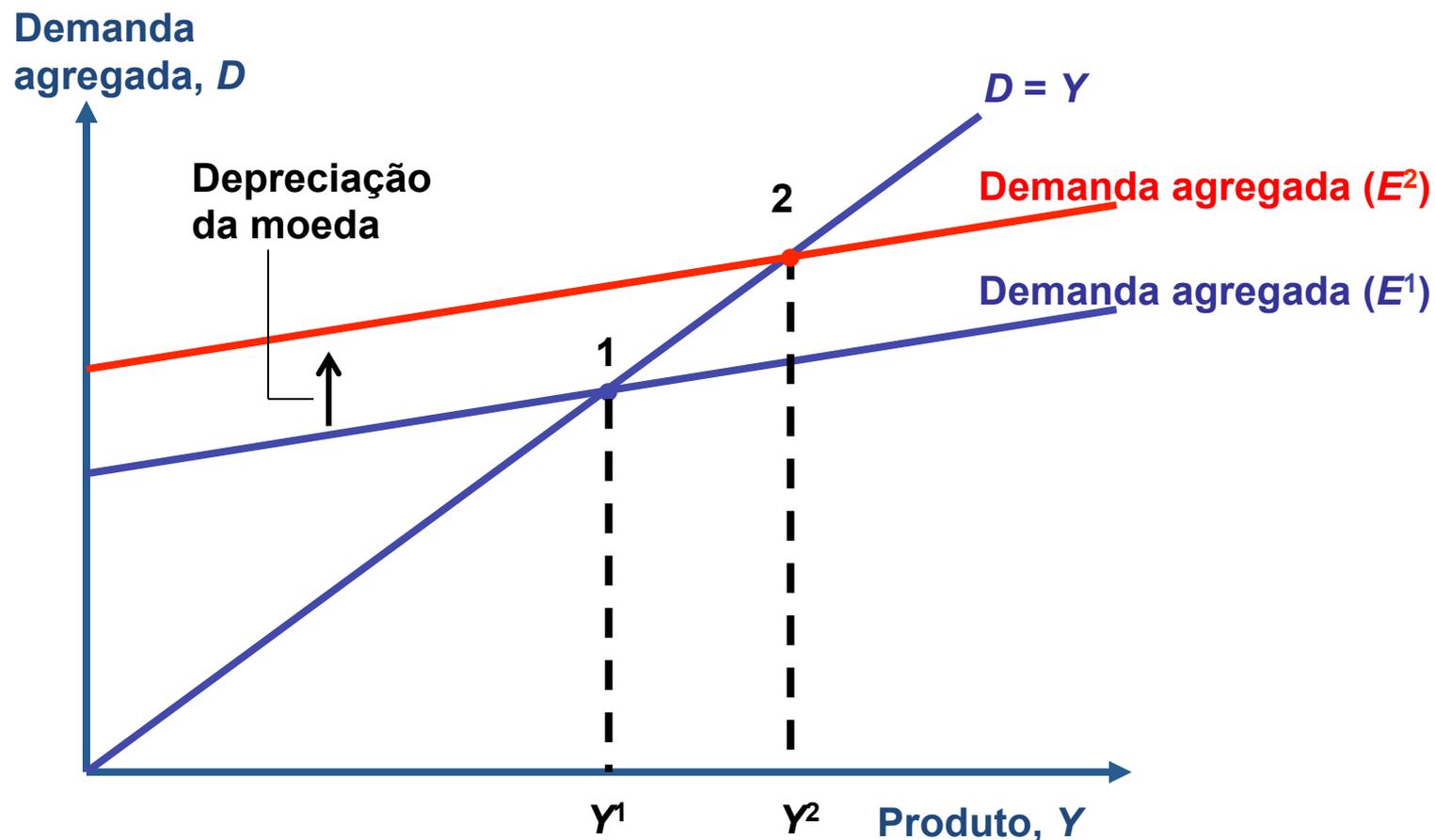


Determinação do Produto no Curto Prazo

- **Produto, taxa de câmbio e equilíbrio do mercado de produto:**
 - Com os níveis de preços fixos no local e no exterior, o aumento na taxa de câmbio nominal torna os bens e serviços estrangeiros mais caros em relação aos bens e serviços domésticos.
 - Qualquer aumento em q causará um deslocamento para cima na função da demanda agregada e uma expansão do produto.
 - Qualquer queda em q fará com que o produto diminua.

Determinação do Produto no Curto Prazo

- Efeito de uma depreciação da moeda sobre o produto, a preços fixos do produto:



Equilíbrio do Mercado de Produto no CP: Curva *DD*

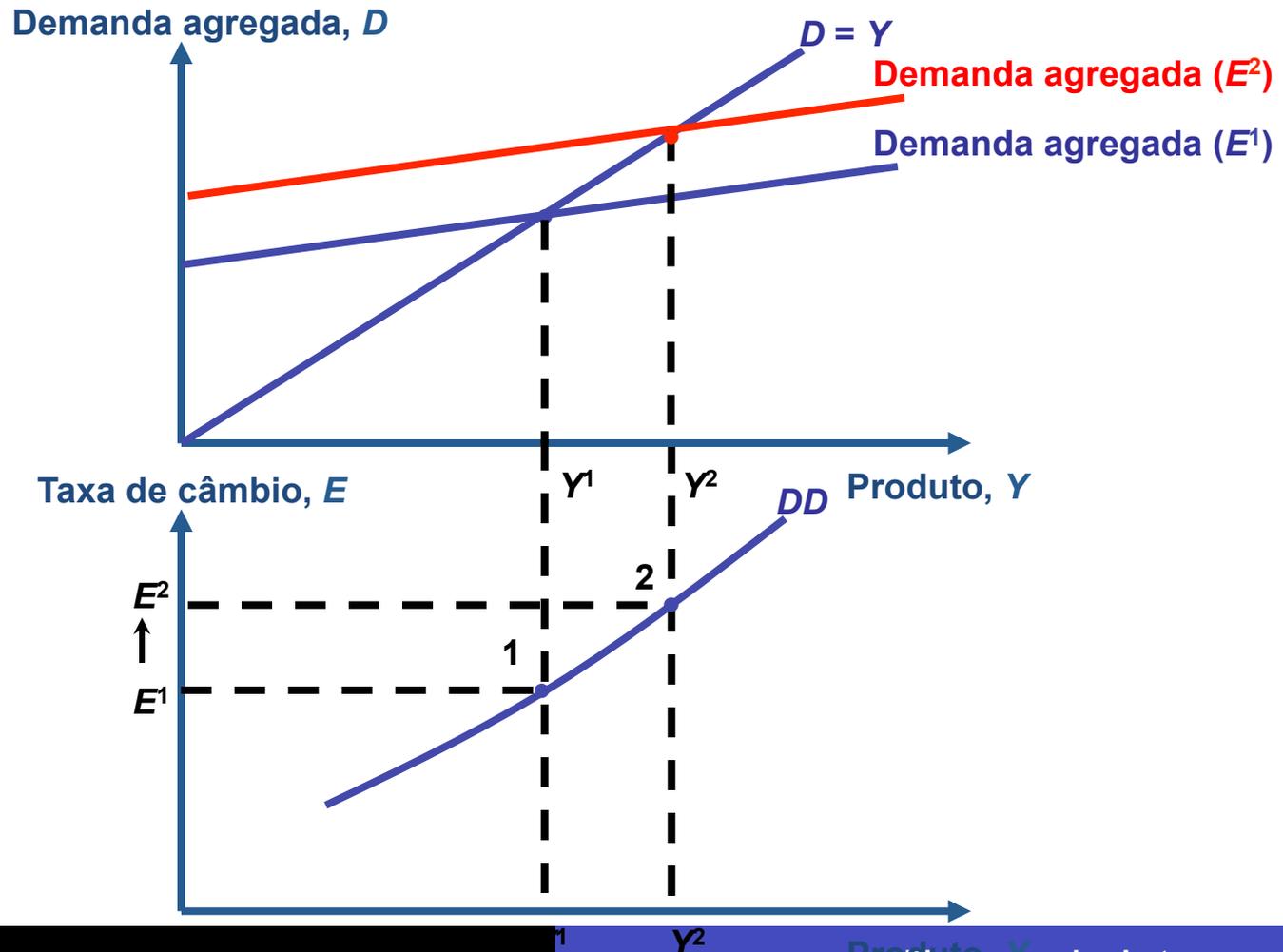
- **Derivando a curva *DD***

- **A curva *DD*:**

- Mostra todas as combinações de produto e a taxa de câmbio nas quais o mercado de produto fica no equilíbrio de curto prazo (demanda agregada = produto agregado).
- Desloca-se para cima porque um aumento na taxa de câmbio faz o produto subir.

Equilíbrio do Mercado de Produto no CP: Curva *DD*

- Derivando a curva *DD*:

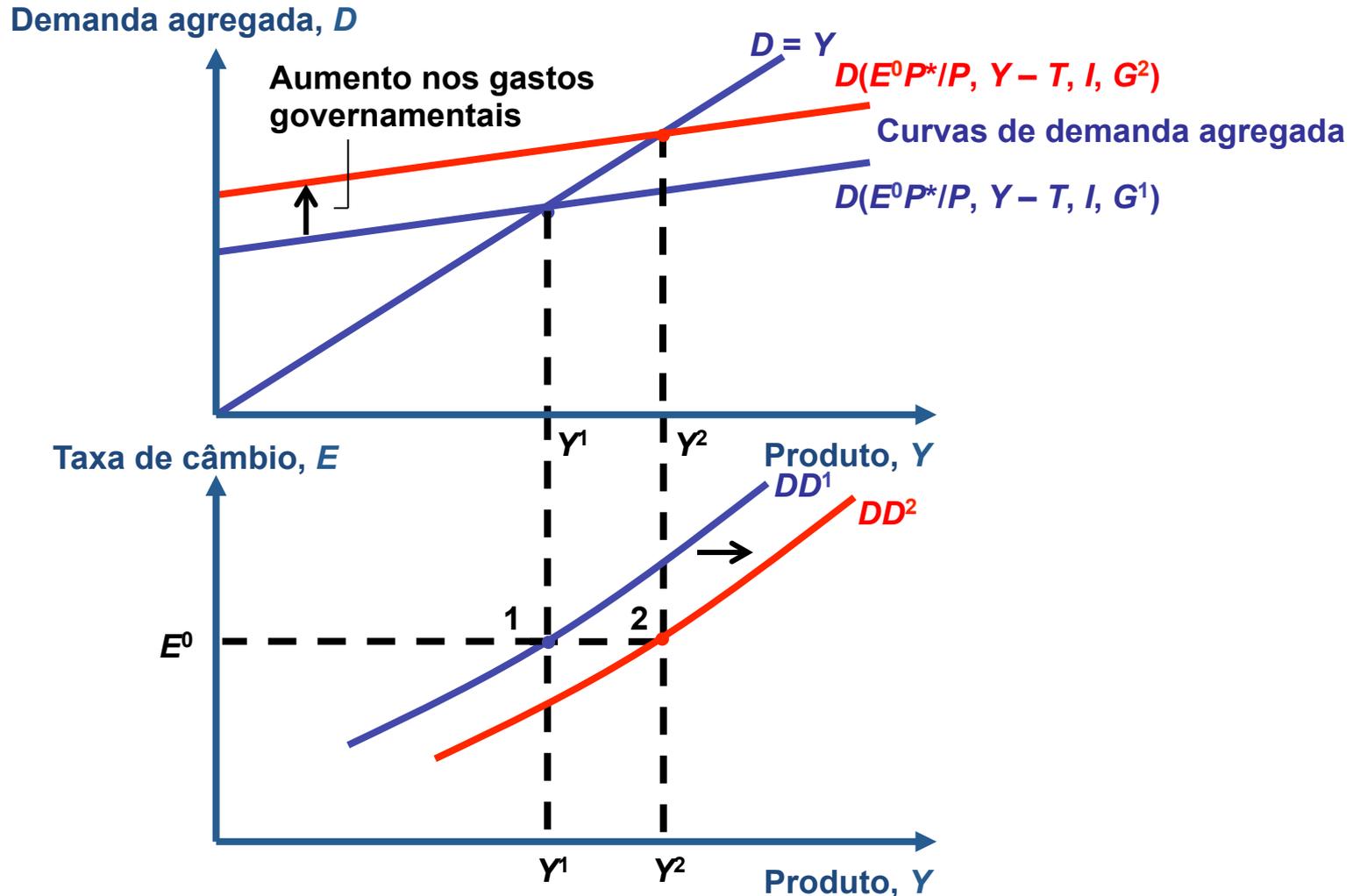


Equilíbrio do Mercado de Produto no CP: Curva *DD*

- **Fatores que deslocam a curva *DD***
 - Demanda pelo governo
 - Impostos
 - Investimentos
 - Níveis dos preços domésticos
 - Níveis dos preços estrangeiros
 - Variações do consumo doméstico
 - Demanda estrangeira pelo produto
- Uma perturbação que eleva (diminui) a demanda agregada por produtos domésticos desloca a curva *DD* para a direita (esquerda)

Equilíbrio do Mercado de Produto no CP: Curva *DD*

- **Gastos do Governo e a posição da curva *DD*:**



Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- **A curva AA:**

- Mostra todas as combinações de taxas de câmbio e níveis de produto que levam ao equilíbrio do mercado monetário doméstico e do mercado de câmbio.

Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- **Produto, taxa de câmbio, e equilíbrio do mercado de ativos:**
 - Vamos combinar a condição de paridade dos juros com o mercado monetário para derivar o equilíbrio do mercado de ativos no curto prazo.
 - A condição de paridade dos juros que descreve o equilíbrio de mercado da taxa de câmbio é:

$$R = R^* + (E^e - E)/E$$

onde:

E^e é a taxa de câmbio futura esperada

R é a taxa de juros sobre os depósitos domésticos correntes

R^* é a taxa de juros sobre os depósitos estrangeiros correntes

Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

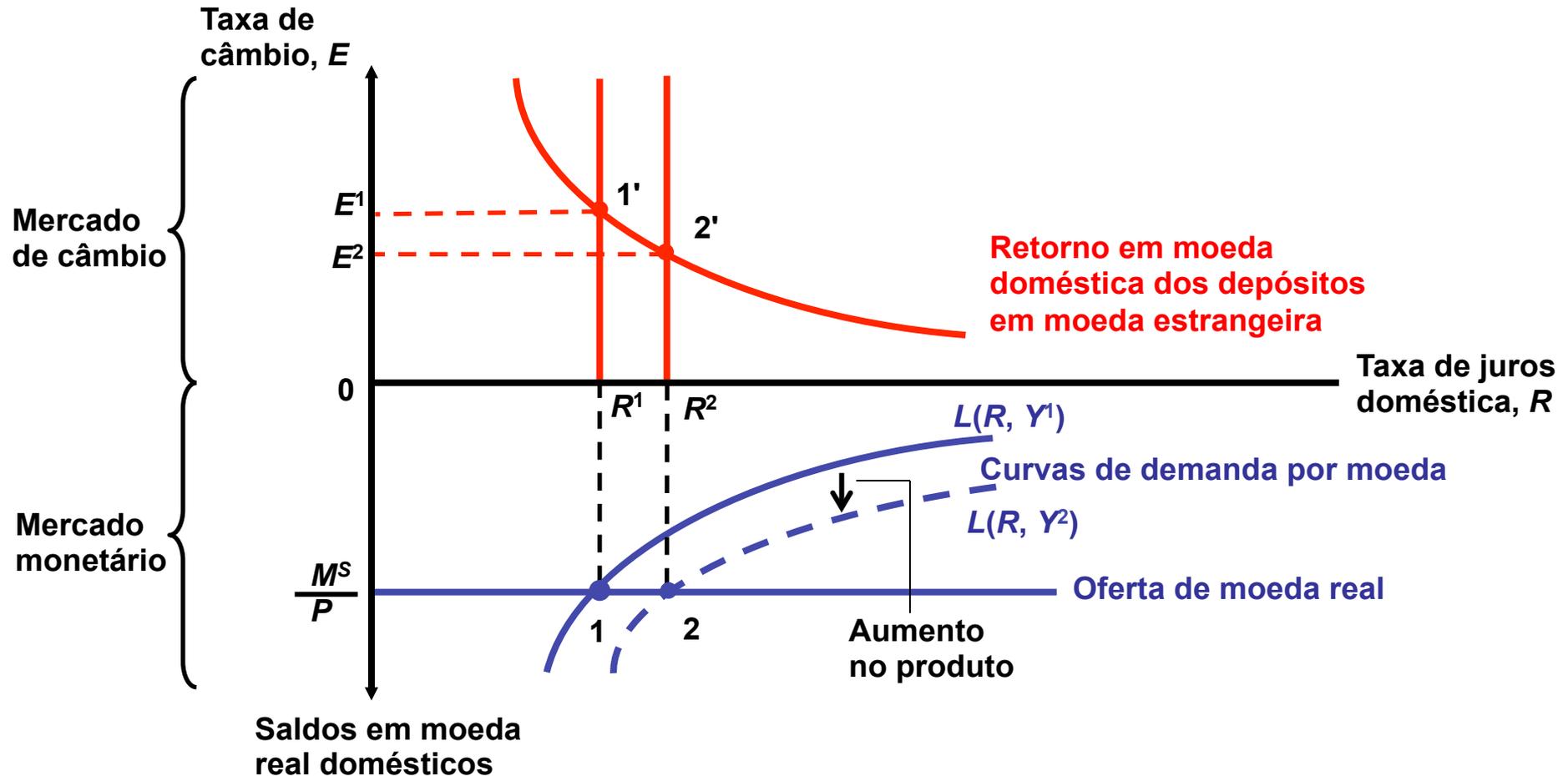
- A taxa de juros, R , que satisfaz a condição da paridade dos juros, também deve igualar a oferta de moeda real doméstica à demanda agregada por moeda real:

$$M^s/P = L(R, Y)$$

- A demanda agregada por moeda real $L(R, Y)$ aumenta quando a taxa de juros cai, porque uma queda em R torna menos atraentes os ativos não monetários que rendem juros.

Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- Produto, taxa de câmbio, e equilíbrio do mercado de ativos:



Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- **Para que os mercados de ativos permaneçam em equilíbrio:**
 - Um aumento no produto interno deve ser acompanhado de uma apreciação da moeda doméstica.
 - Uma queda no produto doméstico deve ser acompanhada de uma depreciação.

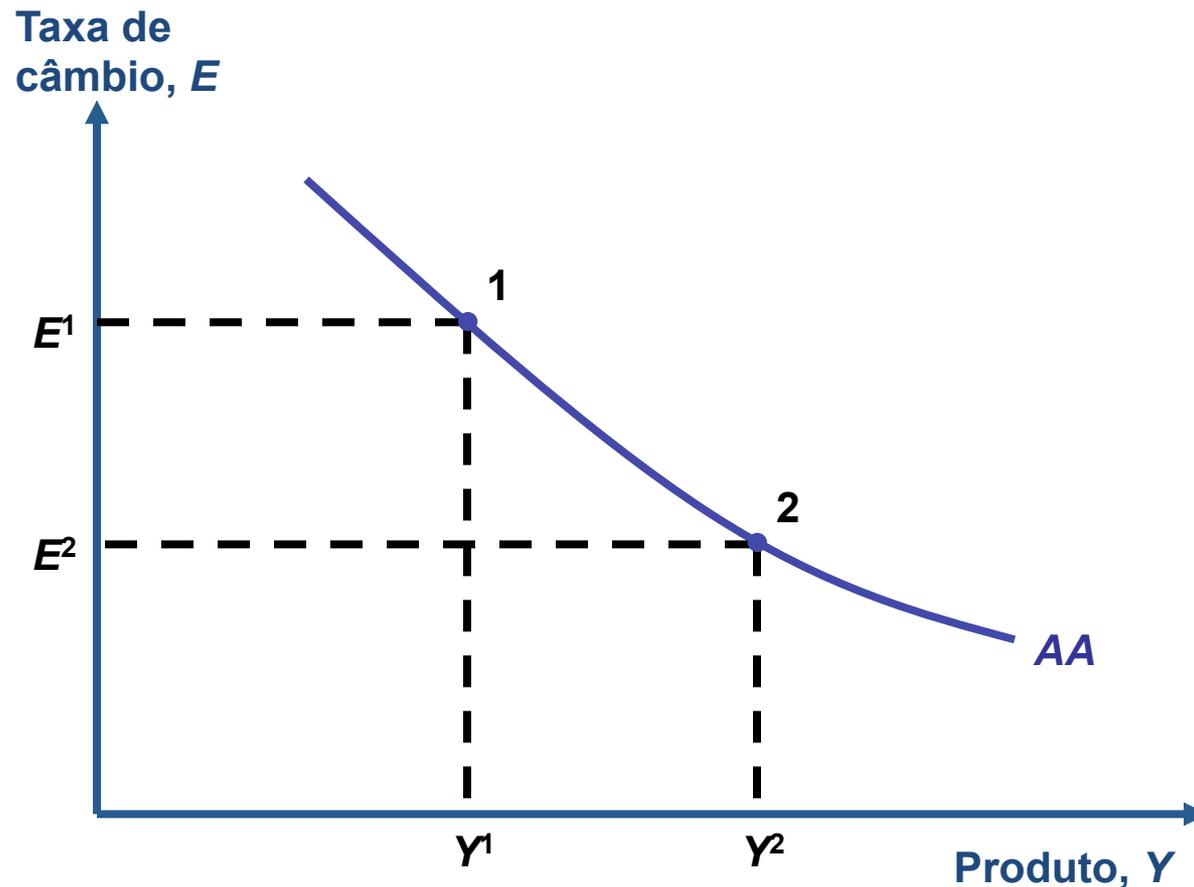
Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- **Derivando a curva AA:**

- A curva AA relaciona as taxas de câmbio e os níveis de produto que mantêm o mercado monetário e o mercado de câmbio em equilíbrio.
- Ela é negativamente inclinada porque um aumento de produto causa um aumento na taxa de juros doméstica e uma apreciação da moeda doméstica.

Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- Derivando a curva AA:



Equilíbrio do Mercado de Ativos no CP: Curva AA

- **Fatores que deslocam a curva AA:**

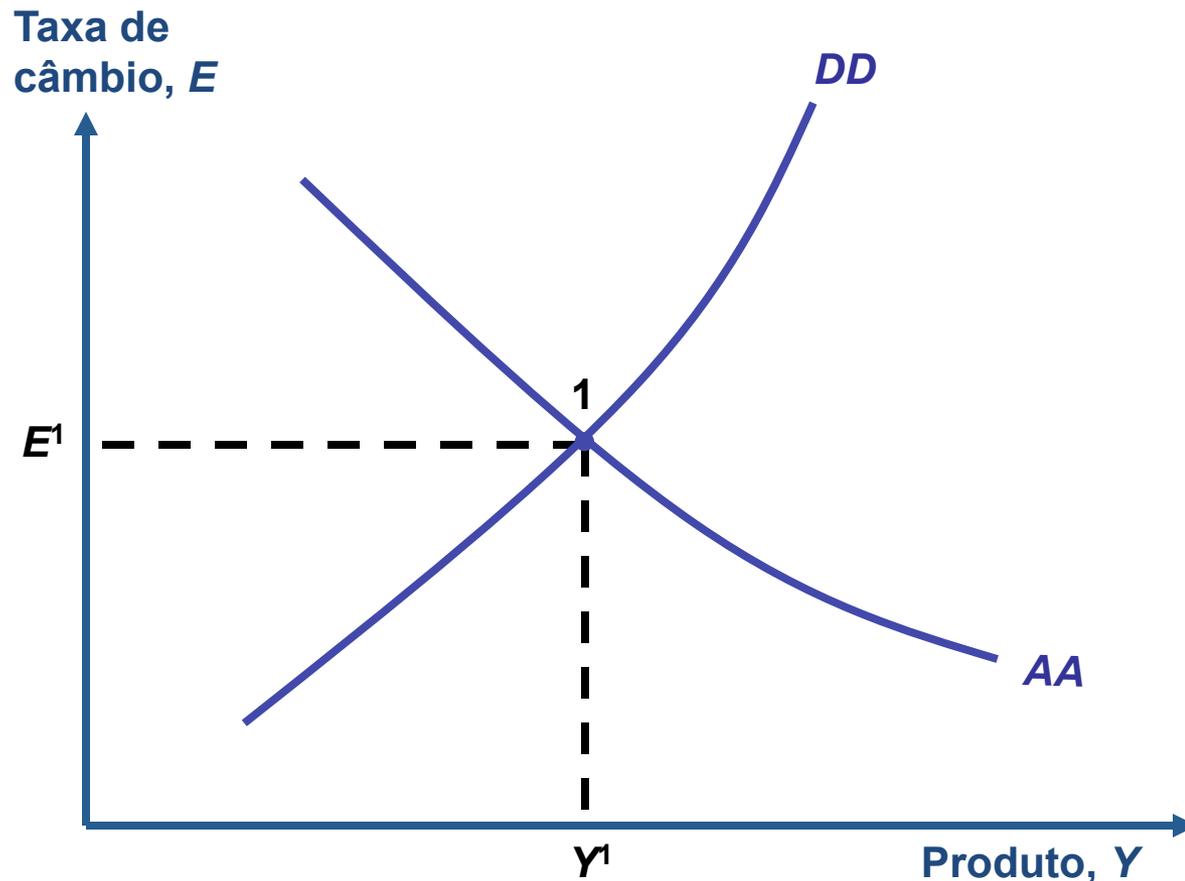
- Oferta de moeda doméstica
- Nível de preços domésticos
- Taxa de câmbio futura esperada
- Taxa de juros estrangeira
- Deslocamentos da curva da demanda agregada por moeda real

Equilíbrio Conjunto de Curto Prazo: *DD* e *AA* juntas

- Um equilíbrio de curto prazo para a economia como um todo deve provocar equilíbrio simultaneamente nos mercados de produto e de ativos.
- Isto é, deve estar simultaneamente sobre ambas as curvas, *DD* e *AA*.

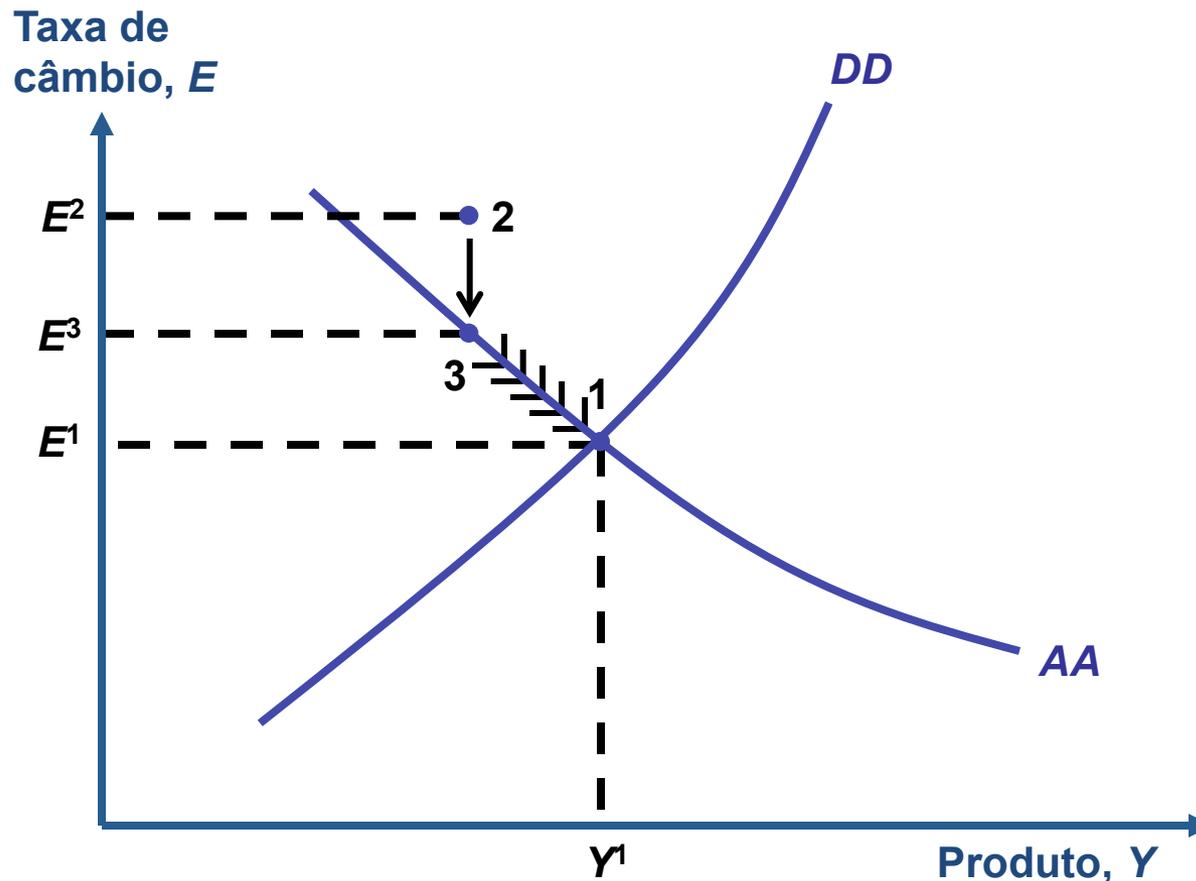
Equilíbrio Conjunto de Curto Prazo: *DD* e *AA* juntas

- Equilíbrio de curto prazo: a interseção entre *DD* e *AA*



Equilíbrio Conjunto de Curto Prazo: *DD* e *AA* juntas

- Como a economia atinge seu equilíbrio de curto prazo:



Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- Dois tipos de política governamental
 - **Política monetária**
 - A política monetária funciona por meio de mudanças na oferta de moeda.
 - **Política fiscal**
 - A política fiscal funciona por meio das mudanças nos gastos governamentais ou nos impostos.
 - Mudanças temporárias na política são aquelas que o público espera sejam revertidas em futuro próximo e que não afetam a taxa de câmbio de longo prazo esperada.
 - Pressupõem-se que as mudanças políticas não influenciam a taxa de juros estrangeiros e o nível de preços estrangeiros.

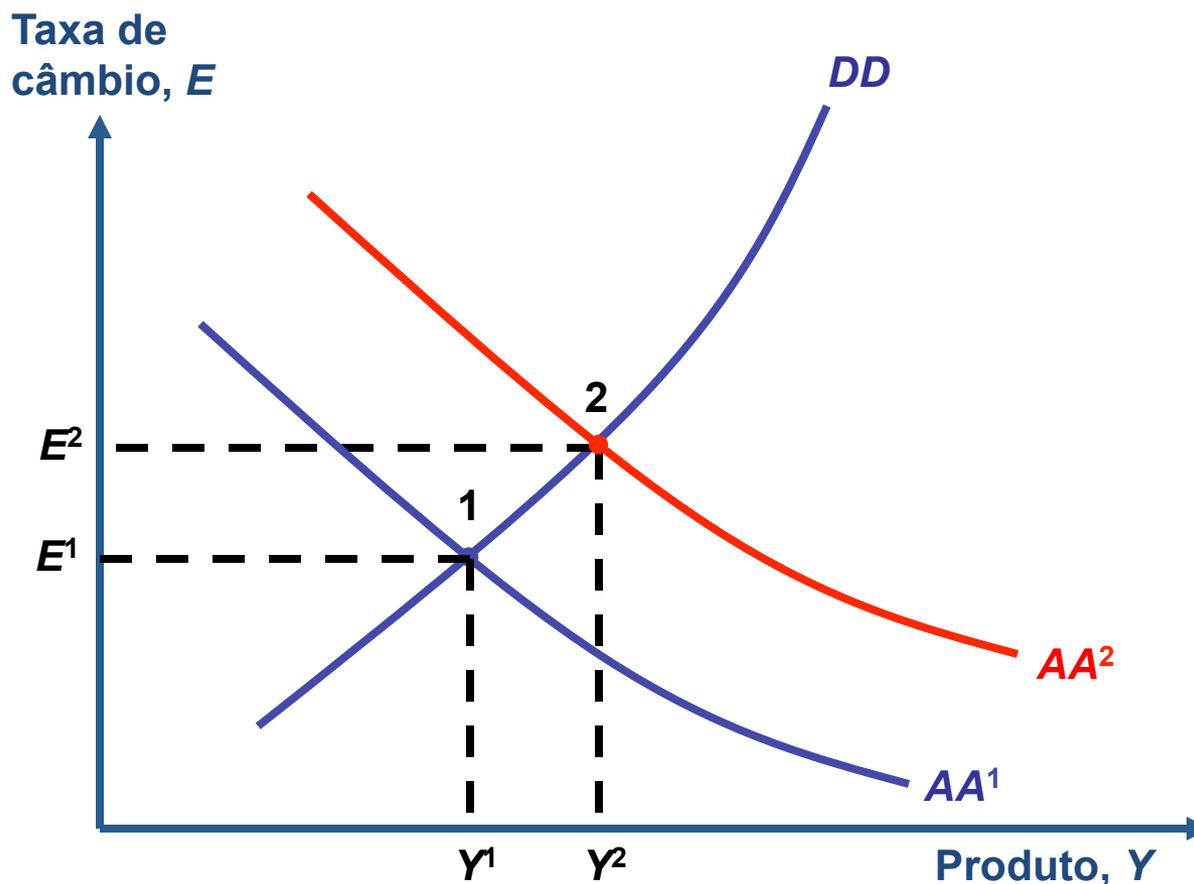
Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

▪ Política monetária

- Um aumento na oferta de moeda (i.e., política monetária expansionista) causa uma expansão do produto.
- O aumento na oferta de moeda cria um excesso de oferta de moeda, que reduz a taxa de juros interna.
- Como resultado, a moeda doméstica precisa se depreciar (i.e., produtos domésticos mais baratos em relação aos produtos estrangeiros) e aumenta a demanda agregada.

Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- Efeitos de um aumento temporário na oferta de moeda:



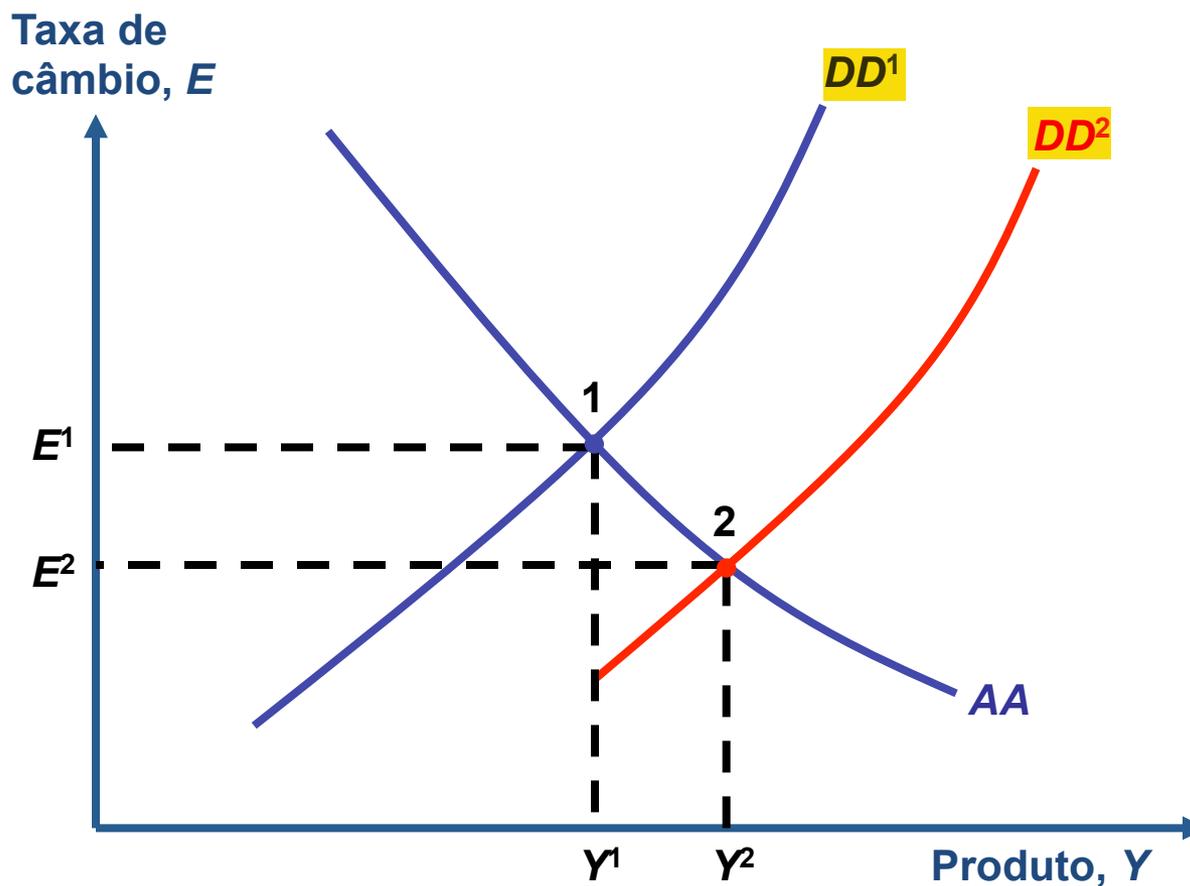
Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

▪ Política fiscal

- Um aumento nos gastos governamentais, uma redução nos impostos, ou uma combinação dos dois (i.e, política fiscal expansionista), aumenta o produto.
- O aumento no produto aumenta a demanda de transações por saldos em moeda real, o que por sua vez aumenta a taxa de juros doméstica.
- Como resultado, a moeda doméstica deve sofrer uma apreciação.

Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- Efeitos de uma expansão fiscal temporária

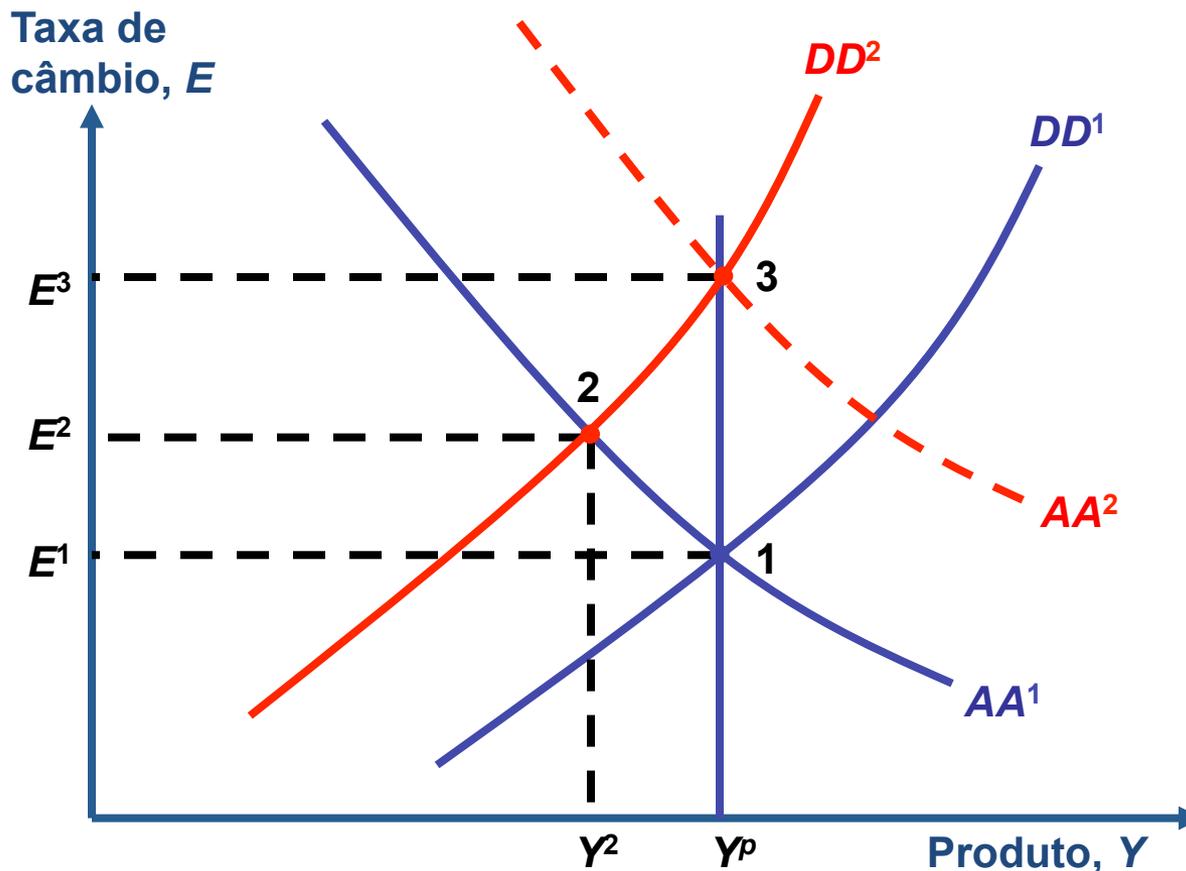


Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- **Políticas para manutenção do pleno emprego**
 - Perturbações temporárias que levem à recessão podem ser compensadas por políticas monetárias ou fiscais expansionistas.
 - Perturbações temporárias que levem ao sobreemprego podem ser compensadas por políticas macroeconômicas contracionistas.

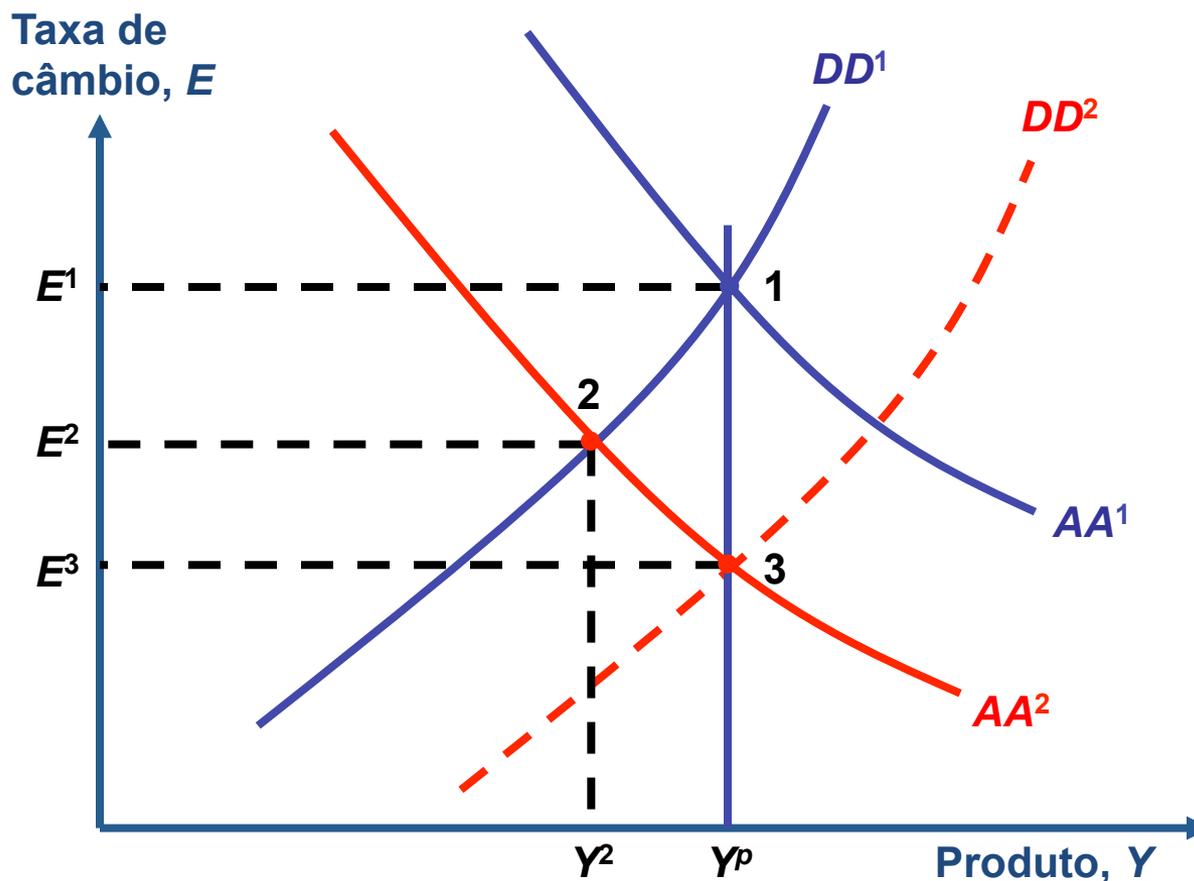
Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- Mantendo o pleno emprego após uma queda temporária na demanda mundial pelos produtos nacionais:



Mudanças Temporárias nas Políticas Monetária e Fiscal

- Políticas para manter o pleno emprego após um aumento na demanda por moeda

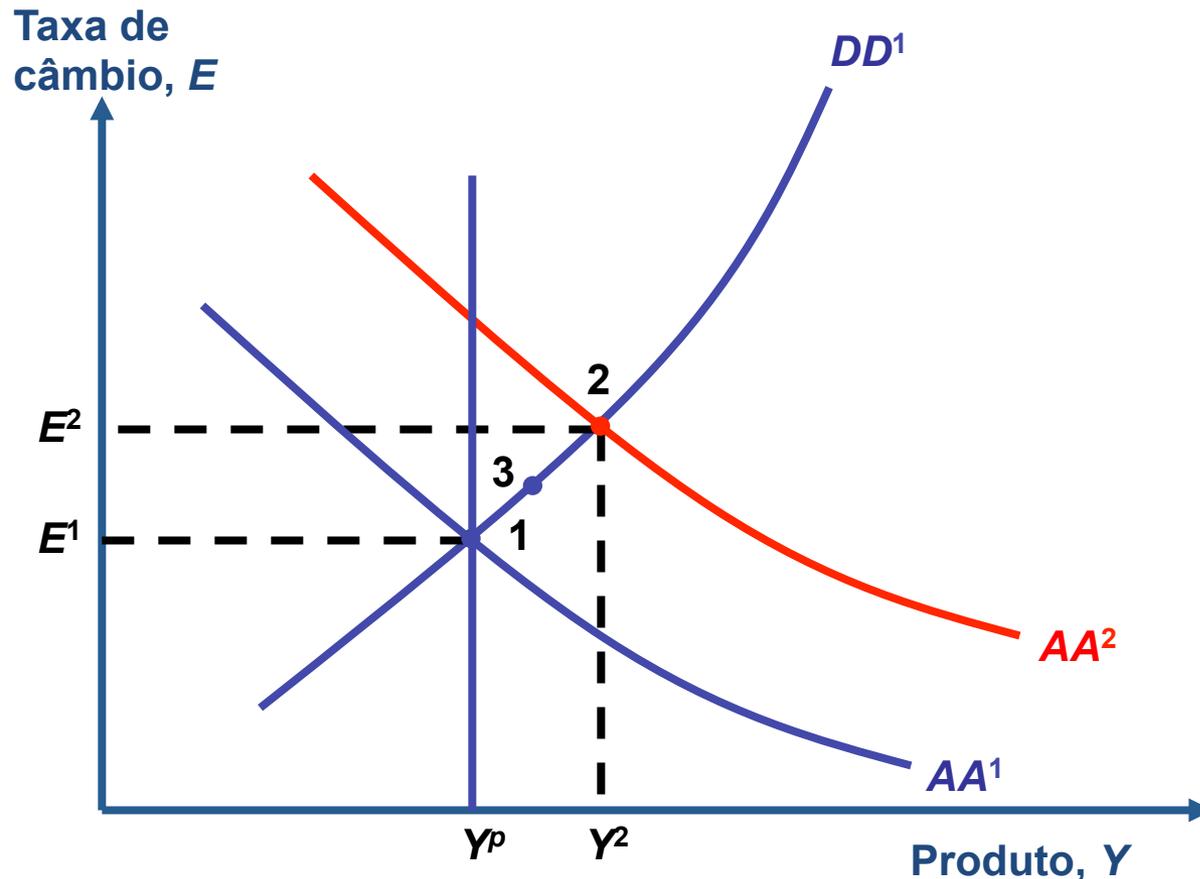


Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- Uma mudança permanente de política econômica afeta não somente o valor corrente do instrumento de política econômica do governo, mas também a taxa de câmbio de *longo prazo*.
 - Isso afeta as expectativas quanto às taxas de câmbio futuras.
- Aumento permanente na oferta de moeda
 - Um aumento permanente na oferta de moeda provoca um aumento proporcional na taxa de câmbio futura esperada.
 - Como resultado, o deslocamento ascendente na curva AA é maior do que aquele causado por uma aumento igual, mas transitório (compare o ponto 2 com o ponto 3 na Figura 16-14).

Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- Efeitos de curto prazo de um aumento permanente na oferta de moeda

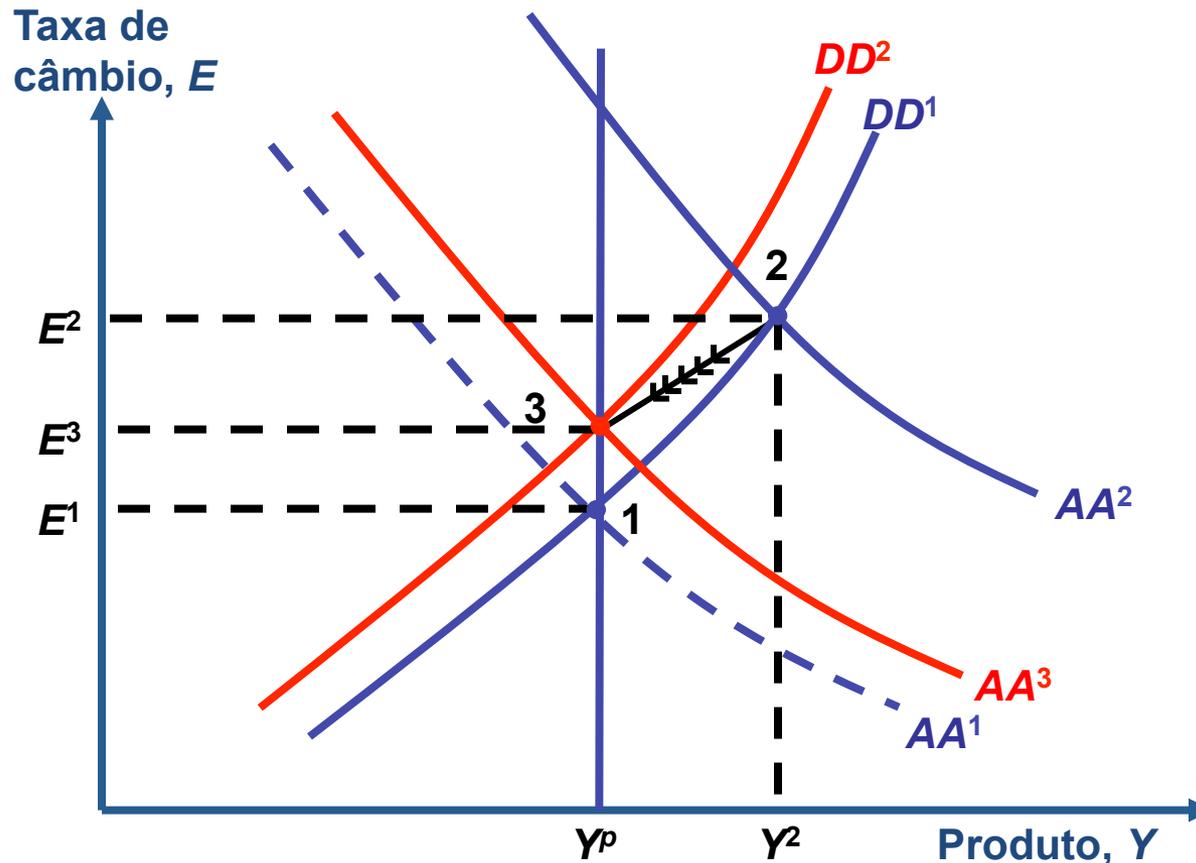


Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- **Ajuste a um aumento permanente na oferta de moeda**
 - O aumento permanente na oferta de moeda aumenta o produto acima do seu nível de pleno emprego.
 - Como resultado, o nível de preço aumenta para trazer a economia de volta ao pleno emprego.
 - A Figura 16-15 mostra o ajuste que restaura o pleno emprego.

Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- Ajuste de longo prazo a um aumento permanente na oferta de moeda:



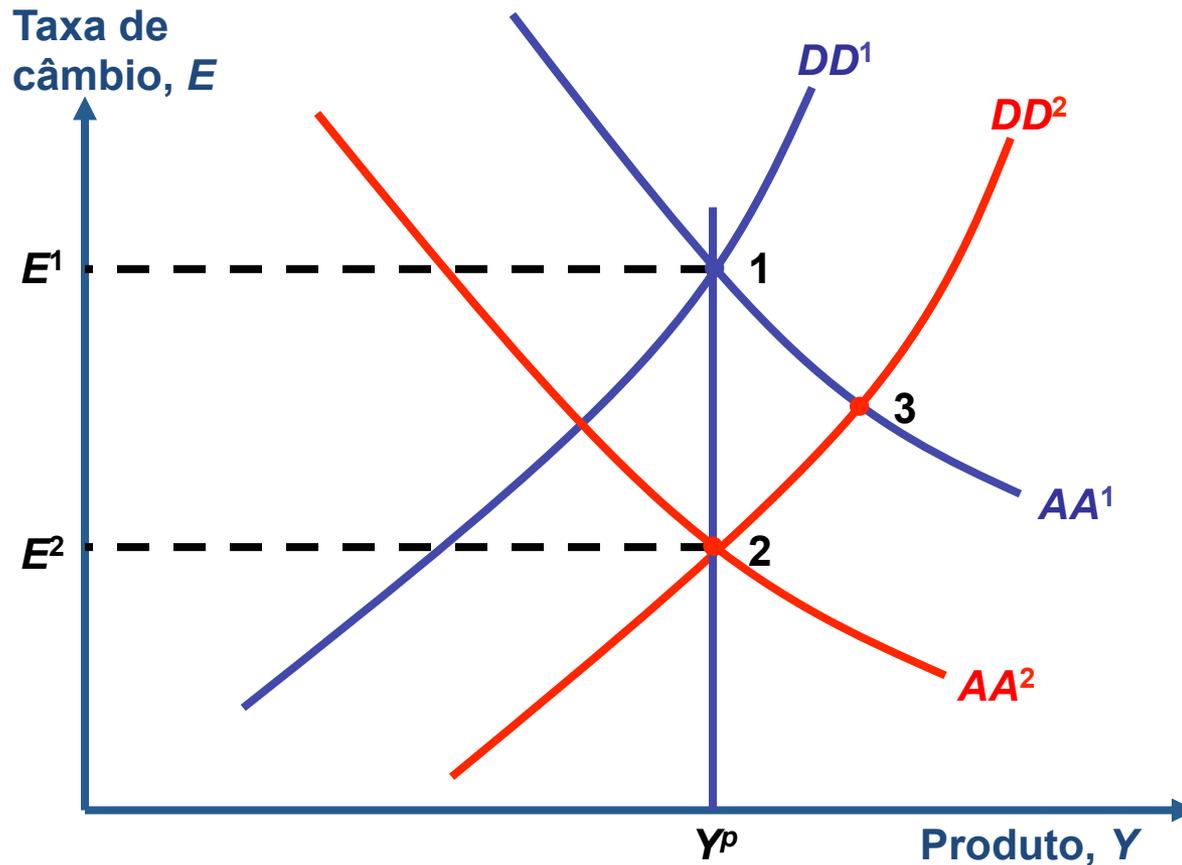
Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- **Uma expansão fiscal permanente**

- Uma expansão fiscal permanente muda a taxa de câmbio de longo prazo esperada.
- Se a economia estiver inicialmente no equilíbrio de longo prazo, uma mudança permanente na política fiscal não tem efeito líquido sobre o produto.
 - Ela causa um salto da taxa de câmbio imediato e permanente que compensa exatamente o efeito direto da política fiscal sobre a demanda agregada.

Mudanças Permanentes nas Políticas Monetária e Fiscal

- Uma expansão fiscal permanente:



Políticas Macroeconômicas e Transações Correntes

■ A curva *XX*

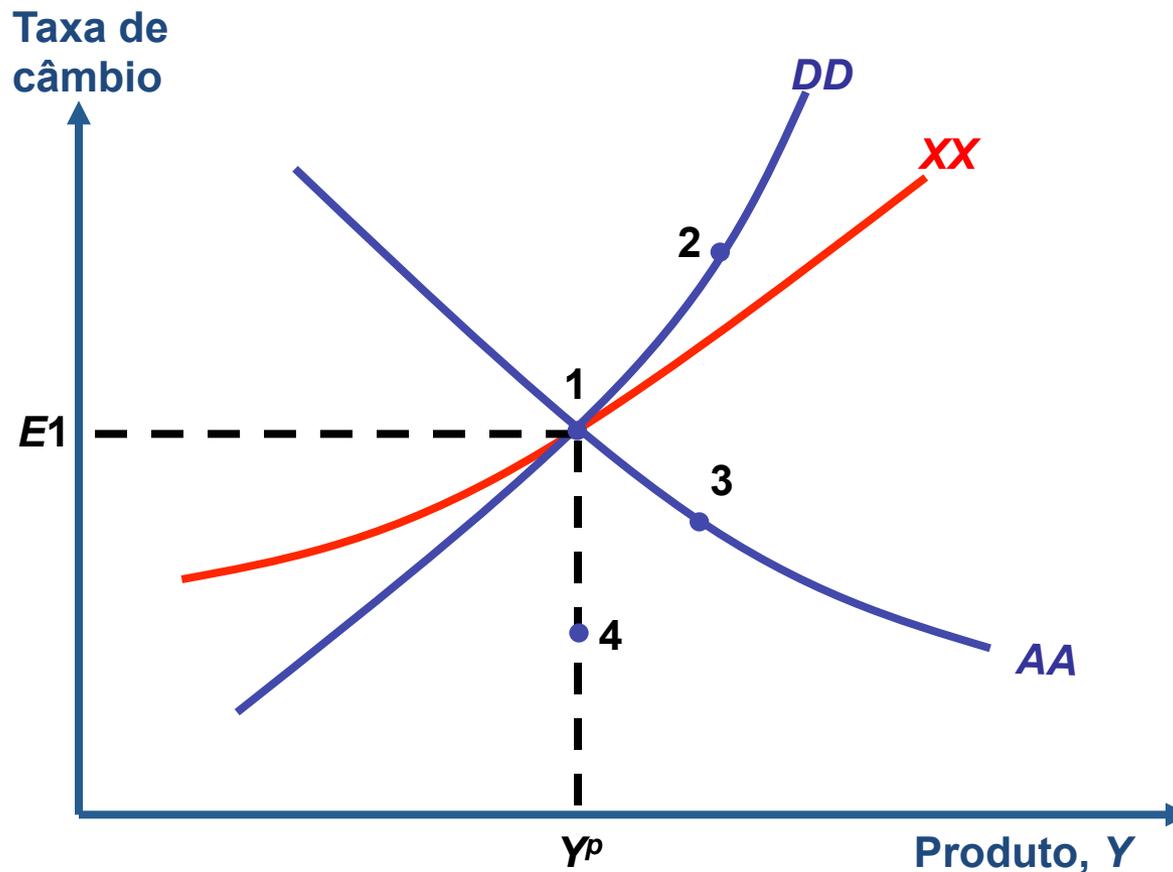
- Mostra combinações entre taxa de câmbio e do produto às quais o equilíbrio das transações correntes seria igual a algum nível desejado.
- Ela se inclina positivamente porque um aumento no produto incentiva os gastos em importações e, dessa forma, piora as transações correntes se não for acompanhado de uma depreciação da moeda).
- Ela é menos inclinada que *DD*.

Políticas Macroeconômicas e Transações Correntes

- A expansão monetária faz com que aumente o equilíbrio das TC no curto prazo (ponto 2).
- A política fiscal expansionista reduz o equilíbrio das TC .
 - Se for temporária, a curva DD se desloca para a direita (ponto 3).
 - Se for permanente, tanto as curvas AA quanto DD se deslocam (ponto 4).

Políticas Macroeconômicas e Transações Correntes

- Como as políticas macroeconômicas afetam as transações correntes:



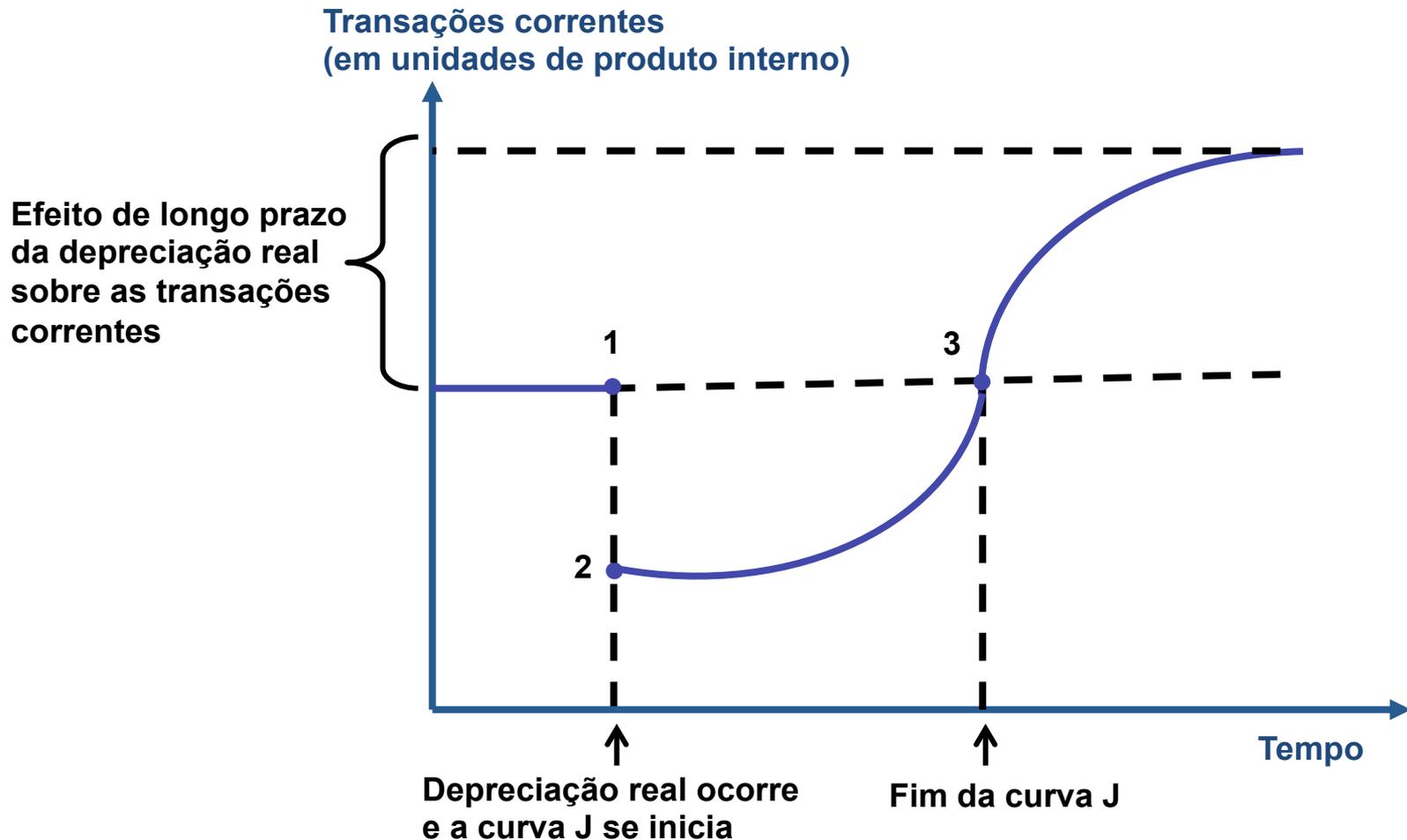
Ajuste Gradual do Fluxo de Comércio e a Dinâmica das Transações Correntes

▪ A curva J:

- Se as importações e exportações se ajustam gradualmente às mudanças na taxa de câmbio real, as *TC* podem seguir o padrão de curva J após uma depreciação real da moeda, primeiro piorando e, depois, melhorando.
- A depreciação da moeda pode ter um efeito inicial contraditório sobre o produto.
- Ela descreve a defasagem com que uma depreciação real da moeda melhora as *TC*.

Ajuste Gradual do Fluxo de Comércio e a Dinâmica das Transações Correntes

- A curva J:



Ajuste Gradual do Fluxo de Comércio e a Dinâmica das Transações Correntes

- Repasse da taxa de câmbio e inflação
 - Ao discutir as transações no modelo *DD-AA*, supusemos que as mudanças na taxa de câmbio nominal causam, no curto prazo, mudanças proporcionais nas taxas de câmbio reais.
 - Grau de repasse
 - É a porcentagem em que os preços das importações aumentam quando a moeda local se deprecia em 1%. No modelo *DD-AA*, o grau de repasse é igual a 1.
 - O repasse da taxa de câmbio pode ser incompleto por causa da segmentação do mercado internacional.
 - Os movimentos das moedas têm efeitos menos que proporcionais sobre os preços relativos que determinam os volumes do comércio.

Sumário

- A demanda agregada pelo produto de uma economia aberta é formada por quatro componentes: demanda por consumo, demanda por investimento, demanda pelo governo e as transações correntes.
- No curto prazo, o produto é determinado pela igualdade entre demanda agregada e oferta agregada
- Um aumento temporário na oferta de moeda causa uma depreciação da moeda e um aumento do produto.

Sumário

- As mudanças permanentes na oferta de moeda levam a movimentos mais abruptos da taxa de câmbio e, portanto, têm efeitos de curto prazo mais fortes sobre o produto do que as mudanças transitórias.
- Uma vez que as importações e exportações se ajustam gradualmente às mudanças na taxa de câmbio real, após uma depreciação real da moeda as transações correntes podem seguir um padrão chamado curva J, primeiro pioram e depois melhoram.