

Teoria Macroeconômica da Economia Aberta



Oferta e Demanda de Fundos para Empréstimos e de Câmbio

- **O Mercado de Fundos para Empréstimos**
 - Numa economia aberta
 - $S = I + IEL$
 - Poupança = investimento interno + investimento externo líquido
 - Oferta de fundos para empréstimo
 - Vem da poupança nacional (S)
 - Demanda de fundos para empréstimo
 - Vem do investimento interno (I)
 - E do investimento externo líquido (IEL)

Oferta e Demanda de Fundos para Empréstimos e de Câmbio

- **O Mercado de Fundos para Empréstimos**
- Fundos para empréstimo - interpretados como
 - Fluxo de recursos disponíveis, gerado internamente, para o acúmulo de capital
- Compra de um ativo de capital
 - Acrescenta à demanda por fundos de empréstimo
 - Ativo – localizado no país: I
 - Ativo – localizado no exterior: IEL
 - Se $IEL > 0$, investimento externo líquido – aumenta a demanda
 - Se $IEL < 0$, investimento interno líquido – reduz a demanda

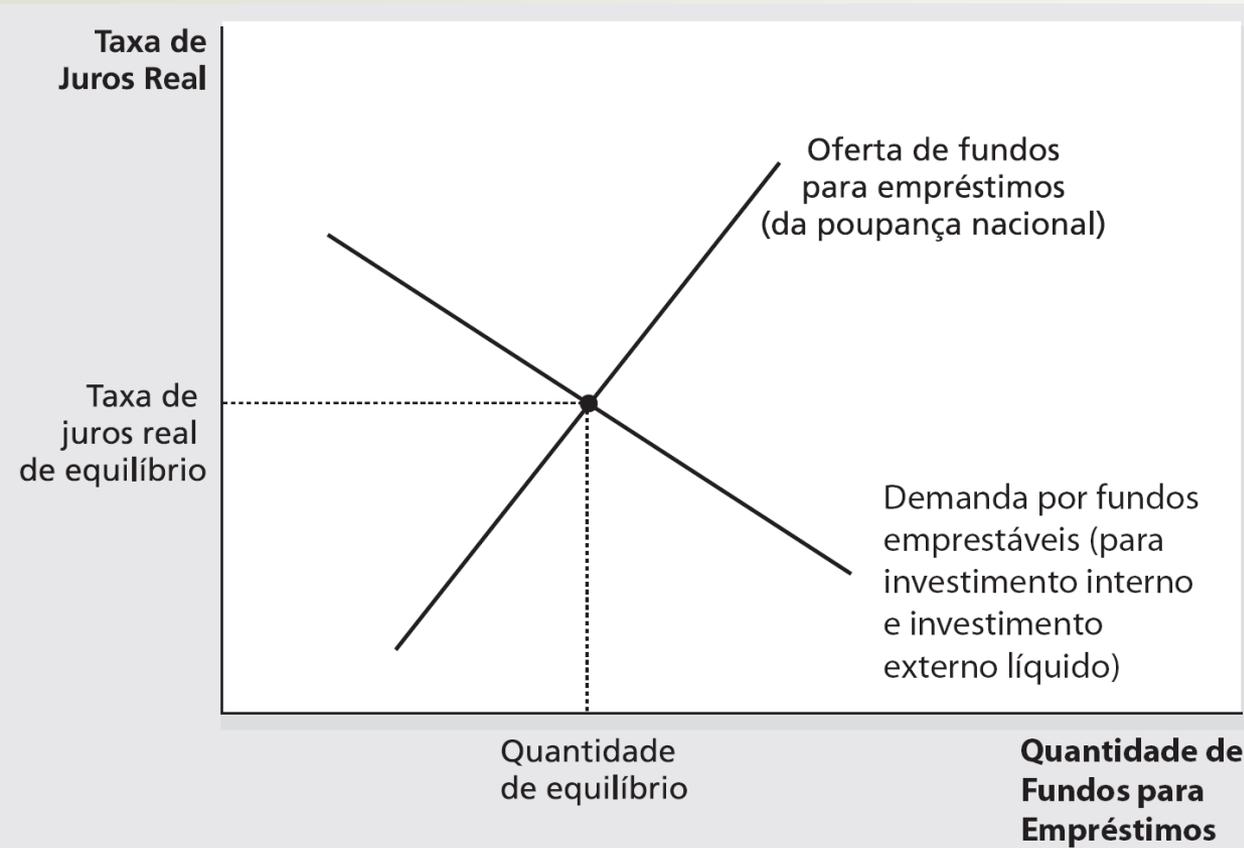
Oferta e Demanda de Fundos para Empréstimos e de Câmbio

- **O Mercado de Fundos para Empréstimos**
- Taxa real de juros elevada
 - Incentiva as pessoas a poupar
 - Aumenta a quantidade de fundos para empréstimo ofertados
 - Desencoraja o investimento
 - Diminui a quantidade demandada de fundos para empréstimo
 - Desencoraja os americanos a comprar ativos do exterior
 - Reduz o investimento externo líquido
 - Encoraja os estrangeiros a comprar ativos dos EUA
 - Reduz o investimento externo líquido

Oferta e Demanda de Fundos para Empréstimos e de Câmbio

- **O Mercado de Fundos para Empréstimos**
- Oferta de fundos para empréstimo
 - Inclinação positiva
- Demanda de fundos para empréstimo
 - Inclinação negativa
- À taxa de juros de equilíbrio
 - A quantia que as pessoas desejam poupar
 - exatamente igual à quantidade desejada de investimento interno e de investimento externo líquido

O Mercado de Fundos de Empréstimos



A taxa de juros, tanto em uma economia aberta quanto em uma economia fechada, é determinada pela oferta e demanda de fundos para empréstimos. A poupança nacional é a fonte de oferta de fundos para empréstimos. O investimento interno e o investimento externo líquido são as fontes de demanda por fundos para empréstimos.

À taxa de juros de equilíbrio, a quantidade que as pessoas desejam poupar é exatamente igual à quantidade que as pessoas querem tomar emprestado para comprar capital interno e ativos estrangeiros.

Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

- **O Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira**
 - Identidade: $IEL = EL$
 - Investimento externo líquido = Exportações líquidas
- **Se há um superávit comercial, $EL > 0$**
 - Estrangeiros – compram mais bens e serviços dos Estados Unidos
 - Que Americanos – compram do estrangeiro
 - Americanos – usam a moeda do exterior
 - Comprar ativos do exterior
 - Capital flui para o exterior, $IEL > 0$

Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

- O Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira
- Se há um déficit comercial, $EL < 0$
 - Americanos – compram mais bens e serviços do exterior
 - Do que estrangeiros compram deles
 - Parte dessa despesa financiada pela venda de ativos americanos no exterior
 - Capital estrangeiro entra nos EUA
 - $IEL < 0$

Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

- O Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira
- Oferta pela troca de moeda estrangeira
 - Investimento externo líquido
 - Quantidade de dólares ofertada – comprar ativos estrangeiros
 - Curva da oferta – vertical
 - Quantidade de dólares ofertada destinada ao investimento externo líquido
 - Não depende da taxa de câmbio real

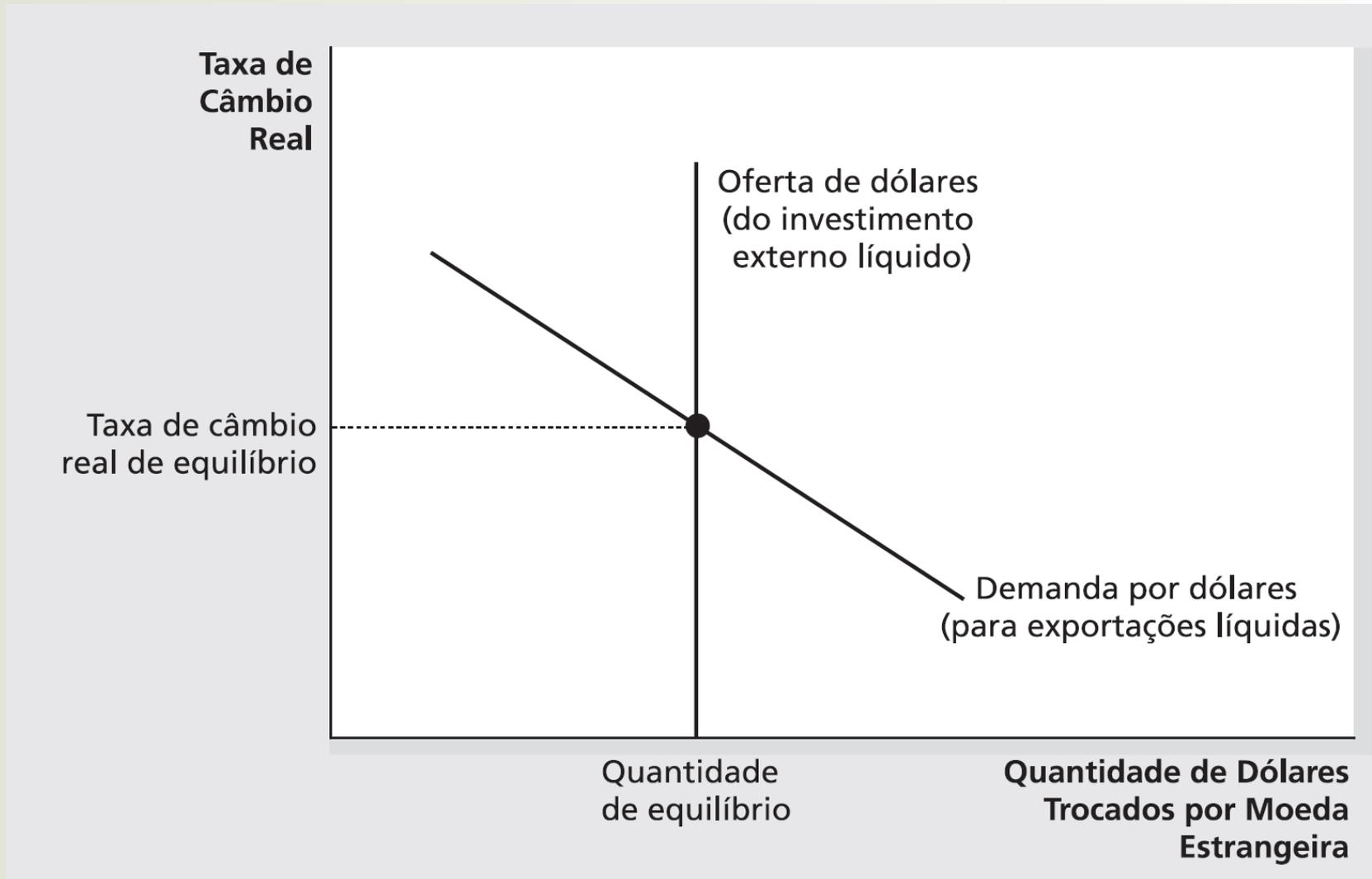
Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

- O Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira
- Demanda pela troca de moeda estrangeira
 - Exportações líquidas
 - Quantidade de dólares demandada – comprar exportações líquidas de bens e serviços dos EUA
 - Curva da demanda- inclinação negativa
 - Taxa de câmbio real mais elevada
 - Torna os bens norte-americanos mais caros
 - Reduz a quantidade demandada de dólares para comprar esses bens

Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

- O Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira
- À taxa de câmbio real de equilíbrio
 - A demanda de dólares por estrangeiros
 - Para comprar exportações líquidas de bens e serviços
 - Exatamente igual à oferta de dólares
 - Por americanos
 - Destinados à compra líquida de ativos no exterior

O Mercado de Câmbio da Moeda Estrangeira



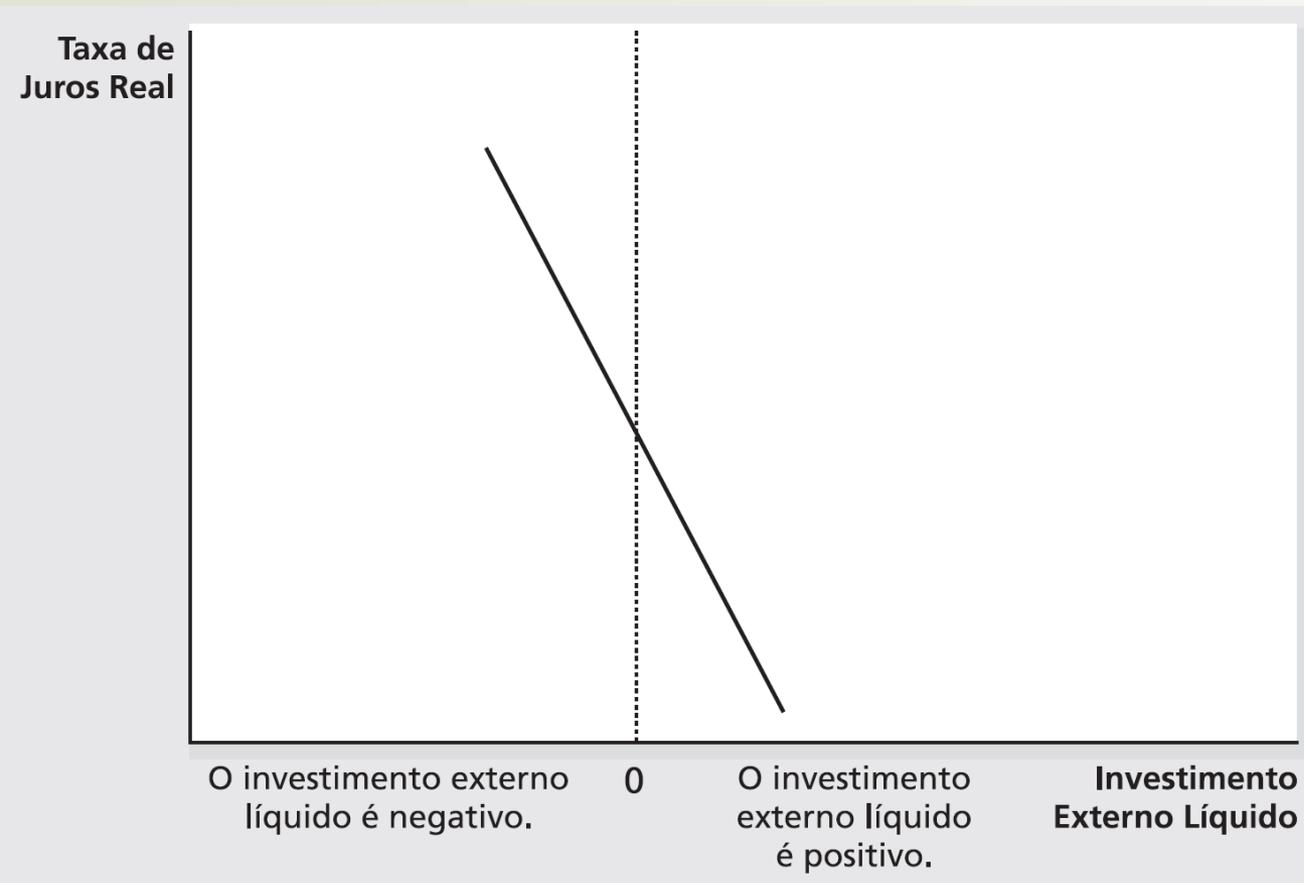
O Mercado de Câmbio da Moeda Estrangeira

A taxa de câmbio real é determinada pela oferta e demanda de câmbio. A oferta de dólares a serem trocados por moeda estrangeira é determinada pelos investimentos externos líquidos. Como o investimento externo líquido não depende da taxa de câmbio real, a curva de oferta é vertical. A demanda por dólares vem das exportações líquidas. Como uma taxa de câmbio real mais baixa estimula as exportações líquidas (e, assim, aumenta a quantidade de dólares demandada para pagar por essas exportações líquidas), a curva de demanda tem inclinação negativa. À taxa de câmbio real de equilíbrio, a quantidade de dólares que as pessoas ofertam para comprar os ativos estrangeiros é igual à quantidade de dólares que as pessoas demandam para comprar exportações líquidas.

Equilíbrio na Economia Aberta

- Investimento Externo Líquido: O Elo entre os Dois Mercados
- Identidades
 - Mercado de fundos de empréstimo: $S = I + IEL$
 - Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira: $IEL = EL$
- Curva do investimento externo líquido
 - Elo entre
 - Mercado de fundos de empréstimo
 - Mercado de Câmbio de Moeda Estrangeira

Como o Investimento Externo Líquido Depende da Taxa de Juros



Como uma taxa de juros real interna mais elevada torna os ativos nacionais mais atraentes, ela reduz o investimento externo líquido. Observe a posição do zero no eixo horizontal: o investimento externo líquido pode ser tanto positivo quanto negativo. Um valor negativo no investimento externo líquido significa que a economia passa por um investimento interno líquido.

Equilíbrio na Economia Aberta

- **Equilíbrio Simultâneo nos Dois Mercados**
 - Mercado de fundos de empréstimo
 - Oferta: poupança nacional
 - Demanda: investimento interno e investimento externo líquido
 - Taxa de juros real de equilíbrio, r
 - Investimento externo líquido
 - Inclinação negativa
 - Taxa de juros real de equilíbrio, r

Equilíbrio na Economia Aberta

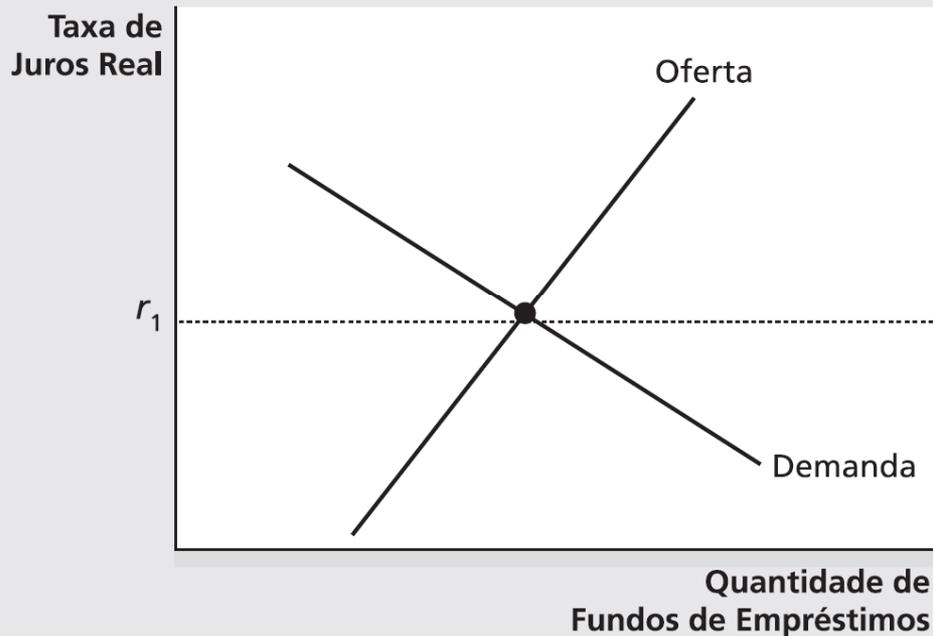
- **Equilíbrio Simultâneo nos Dois Mercados**
 - Mercado de câmbio de moeda estrangeira
 - Oferta: investimento externo líquido
 - Demanda: exportações líquidas
 - Taxa de juros real de equilíbrio, E
 - Taxa de juros real de equilíbrio, r
 - Preço de bens e serviços no presente
 - Em relação ao preço dos bens e serviços no futuro
 - Taxa de juros real de equilíbrio, E
 - Preço de bens e serviços internos
 - Em relação ao preço dos bens e serviços estrangeiros

Equilíbrio na Economia Aberta

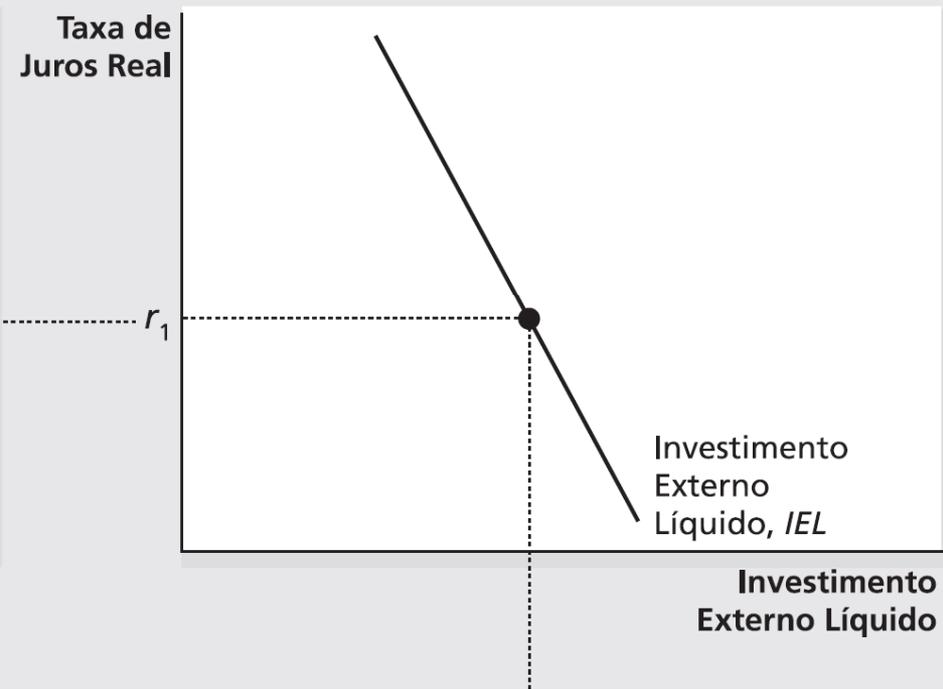
- **Equilíbrio Simultâneo nos Dois Mercados**
- E e r – se ajustam simultaneamente
 - Para equilibrar a oferta e a demanda
 - Nos dois mercados
 - De fundos de empréstimo
 - De câmbio de moeda estrangeira
 - Determinam
 - Poupança nacional
 - Investimento interno
 - Investimento externo líquido
 - Exportações líquidas.

O Equilíbrio Real numa Economia Aberta

(a) O Mercado de Fundos de Empréstimos



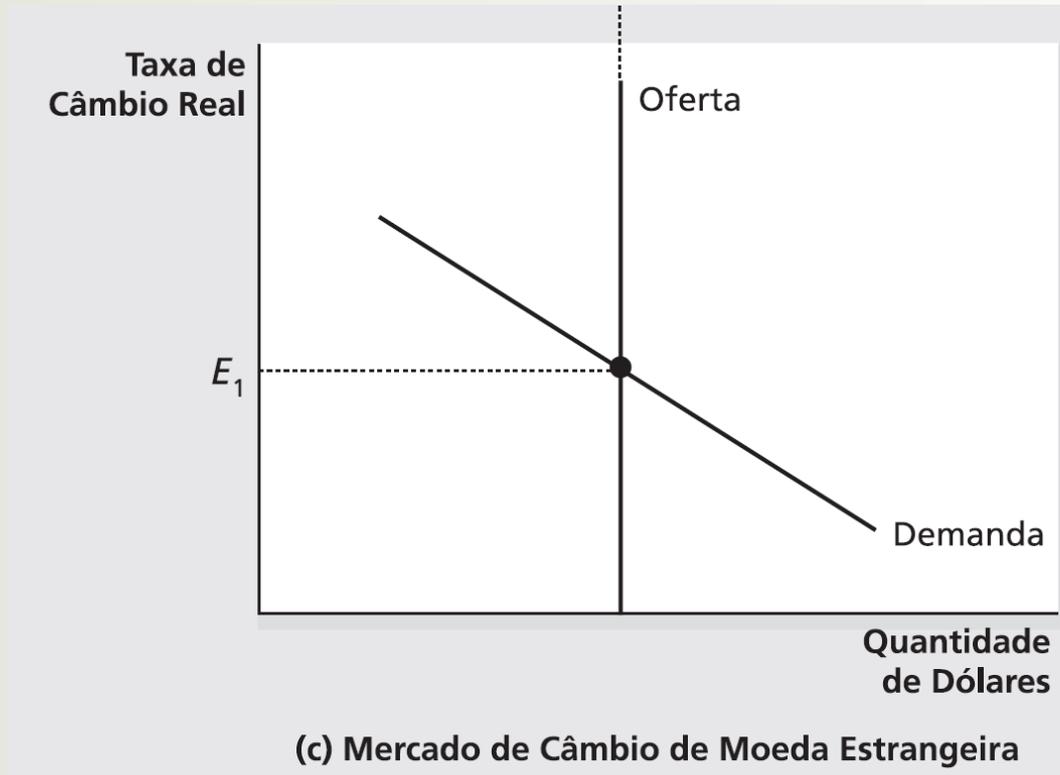
(b) Investimento Externo Líquido



No painel (a), a oferta e a demanda por fundos para empréstimos determinam a taxa de juros real.

No painel (b), a taxa de juros determina o investimento externo líquido, que provê a oferta de dólares no mercado de câmbio.

O Equilíbrio Real numa Economia Aberta

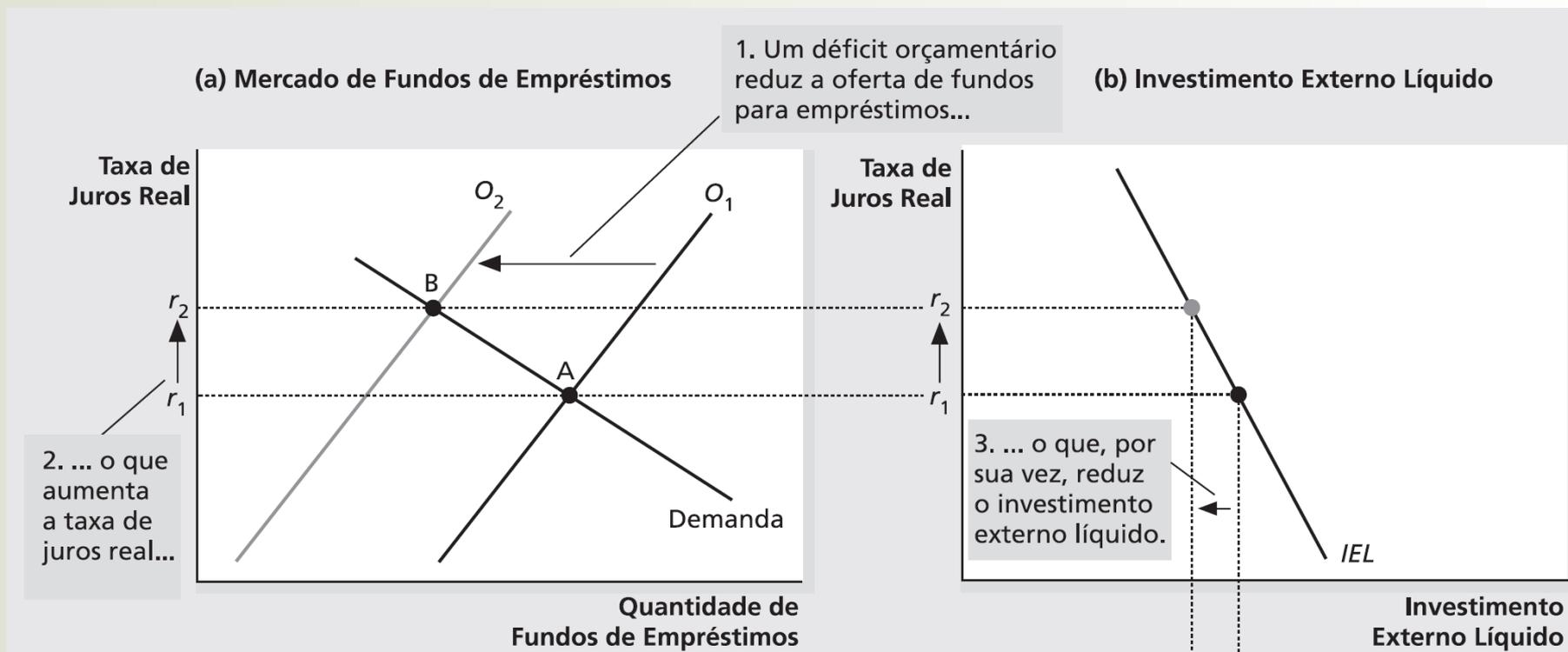


No painel (c), a oferta e a demanda de dólares no mercado de câmbio determinam a taxa de câmbio real.

Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

- **Déficits Orçamentários do Governo**
 - Poupança pública negativa
 - Reduz poupança nacional
 - Reduz oferta de fundos para empréstimo
 - Aumenta a taxa de juros
 - Reduz investimento externo líquido
 - Desloca o investimento interno
 - Diminui a oferta de dólar no mercado de câmbio
 - Causam apreciação na taxa de câmbio
 - Exportações líquida caem
 - Empurram a balança comercial em direção ao déficit

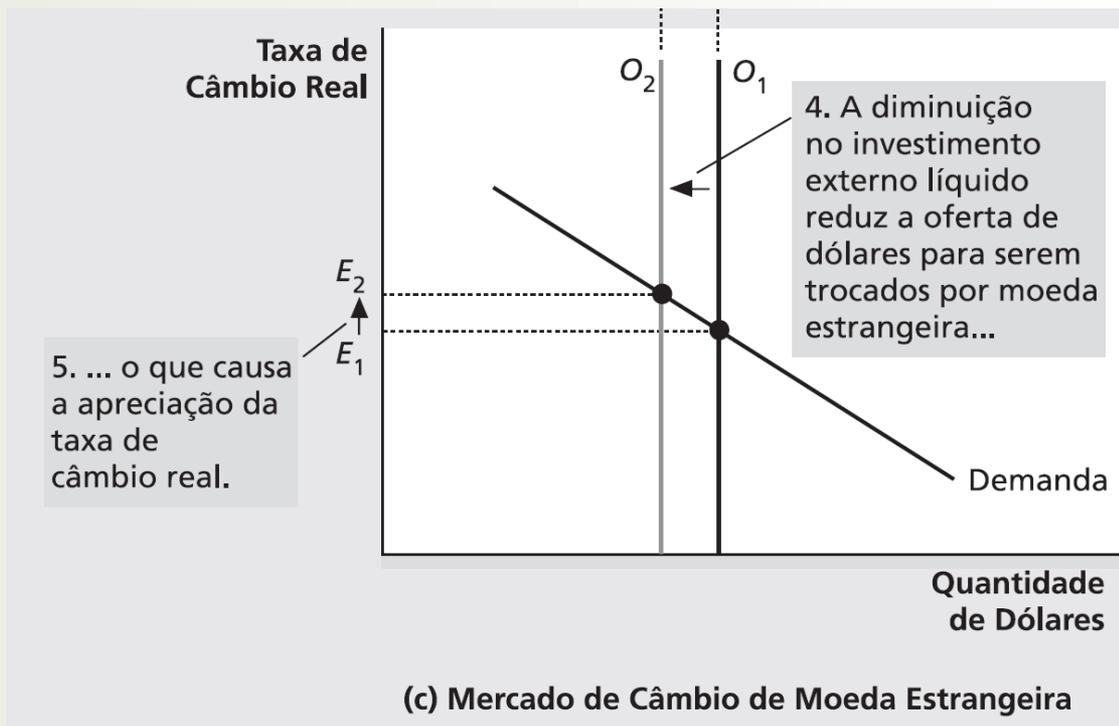
Os Efeitos de um Déficit Orçamentário do Governo



Quando o governo apresenta déficit orçamentário, a oferta de fundos para empréstimos se reduz de O_1 para O_2 no painel (a). A taxa de juros aumenta de r_1 para r_2 para equilibrar a oferta e a demanda por fundos para empréstimos. No painel (b), a taxa de juros mais elevada reduz o investimento externo líquido. A redução no investimento externo líquido, por sua vez, reduz a oferta de dólares no mercado de câmbio, de O_1 para O_2 no painel (c). Essa queda na oferta de dólares provoca uma apreciação da taxa de câmbio real de E_1 para E_2 . A apreciação da taxa de câmbio empurra a balança comercial em direção ao déficit.

Os Efeitos de um Déficit Orçamentário do Governo

Quando o governo apresenta déficit orçamentário, a oferta de fundos para empréstimos se reduz de O_1 para O_2 no painel (a). A taxa de juros aumenta de r_1 para r_2 para equilibrar a oferta e a demanda por fundos para empréstimos. No painel (b), a taxa de juros mais elevada reduz o investimento externo líquido. A redução no investimento externo líquido, por sua vez, reduz a oferta de dólares no mercado de câmbio, de O_1 para O_2 no painel (c). Essa queda na oferta de dólares provoca uma apreciação da taxa de câmbio real de E_1 para E_2 . A apreciação da taxa de câmbio empurra a balança comercial em direção ao déficit.



Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

- **Política Comercial**

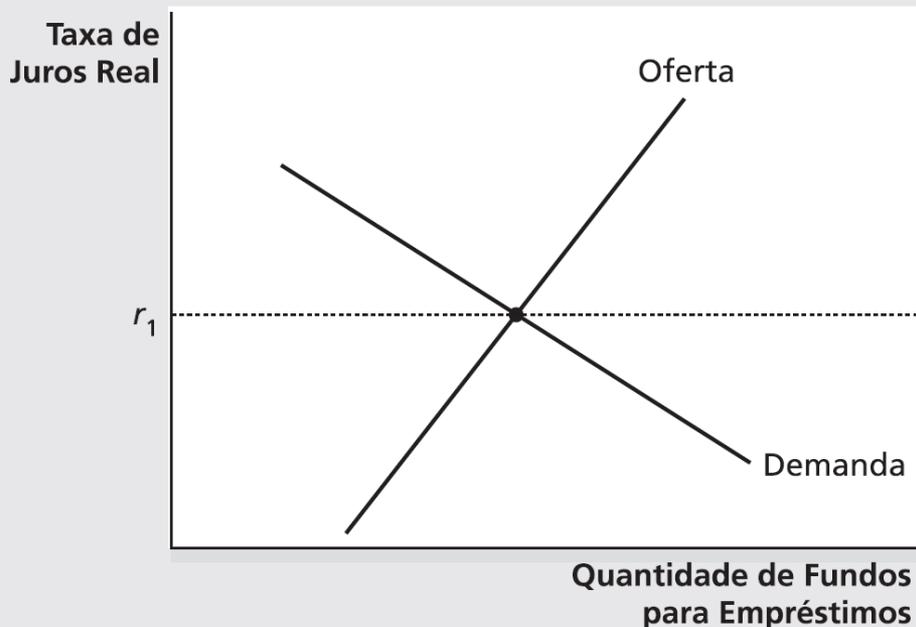
- Política do governo que influencia diretamente a quantidade de bens e serviços que um país importa ou exporta
- Tarifa
 - Imposto de importação
- Cota de importação
 - Limite sobre a quantidade de importação

Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

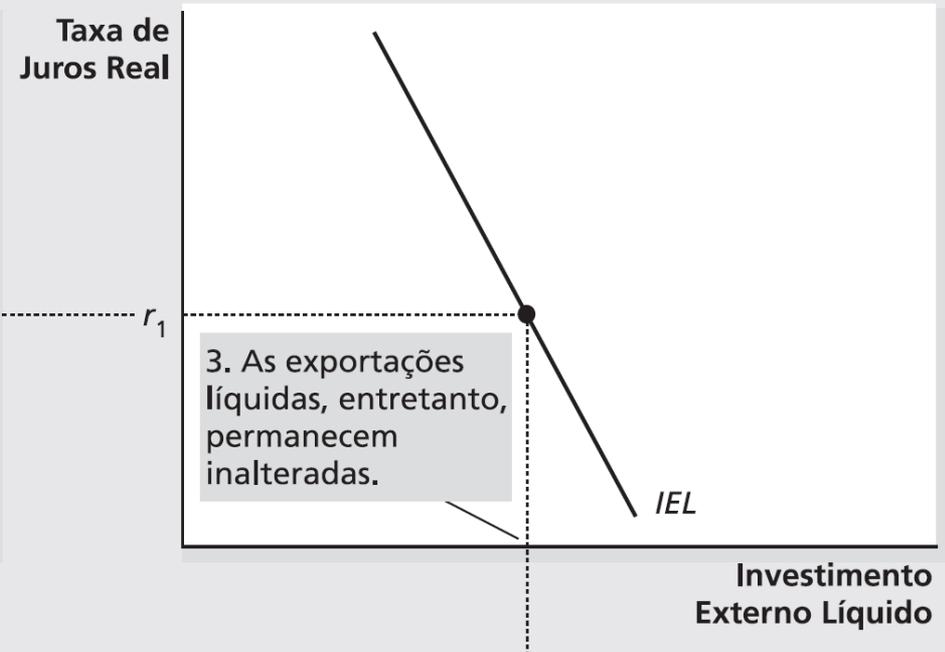
- **Política Comercial**
- Impacto macroeconômico da política comercial
 - Diminui a importação
 - Aumenta a exportação líquida
 - Aumenta a demanda por dólares
 - Apreciação da taxa de câmbio real
 - desencoraja exportação
 - Sem mudanças na taxa de juros real
 - Sem mudanças no investimento líquido externo
 - Sem mudanças nas exportações líquidas

Os Efeitos de um Cota de Importação

(a) Mercado de Fundos de Empréstimos



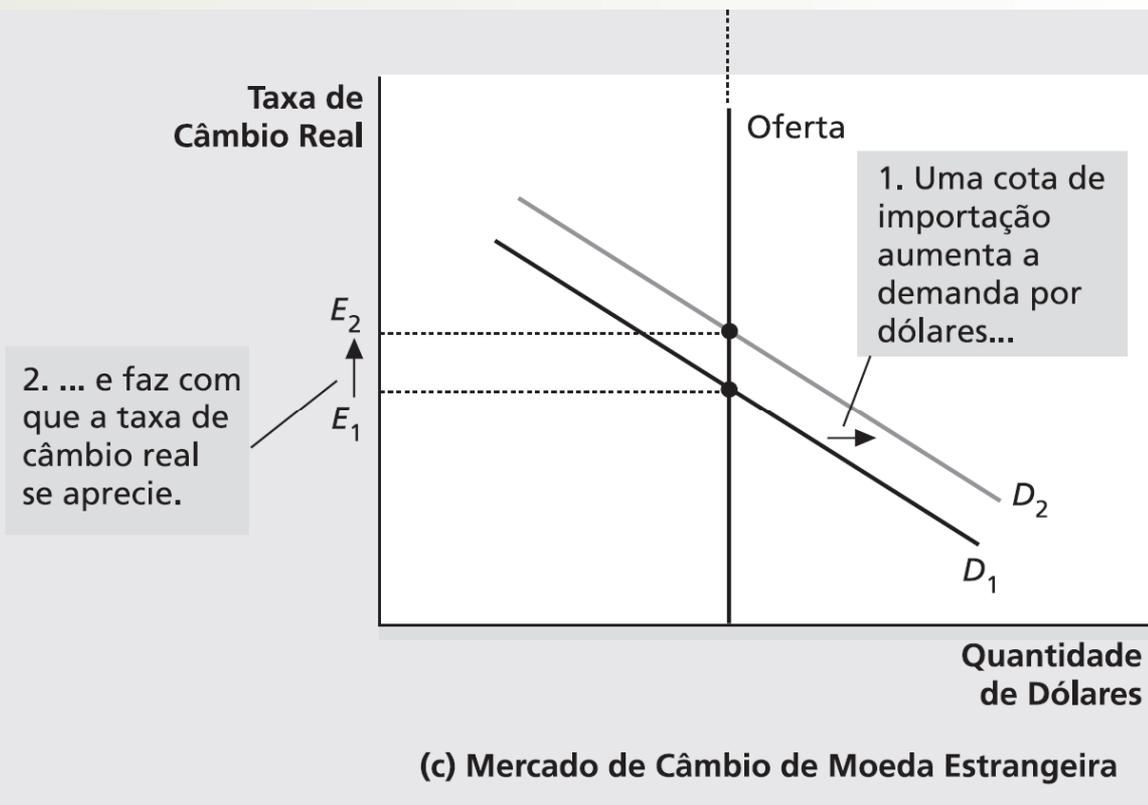
(b) Investimento Externo Líquido



Quando o governo americano impõe uma cota sobre a importação de carros japoneses, nada acontece no mercado de fundos emprestáveis, no painel (a), ou com o investimento externo líquido, no painel (b). O único efeito é o das exportações líquidas (exportações menos importações) para qualquer taxa de câmbio real dada.

Os Efeitos de um Cota de Importação

Como resultado, a demanda por dólares no mercado de câmbio aumenta, conforme mostra o deslocamento de D_1 para D_2 , no painel (c). Esse aumento na demanda por dólares faz que o valor do dólar tenha uma apreciação de E_1 para E_2 . Essa apreciação do dólar tende a reduzir as exportações líquidas, compensando o efeito direto da cota de importação sobre a balança comercial.



Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

- **Política Comercial**
- Impacto macroeconômico da política comercial
 - As políticas comerciais não afetam a balança comercial dos Estados Unidos
 - $EL = IEL = S - I$
 - Políticas comerciais afetam específicos (as)
 - Empresas
 - Indústrias
 - Países

Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

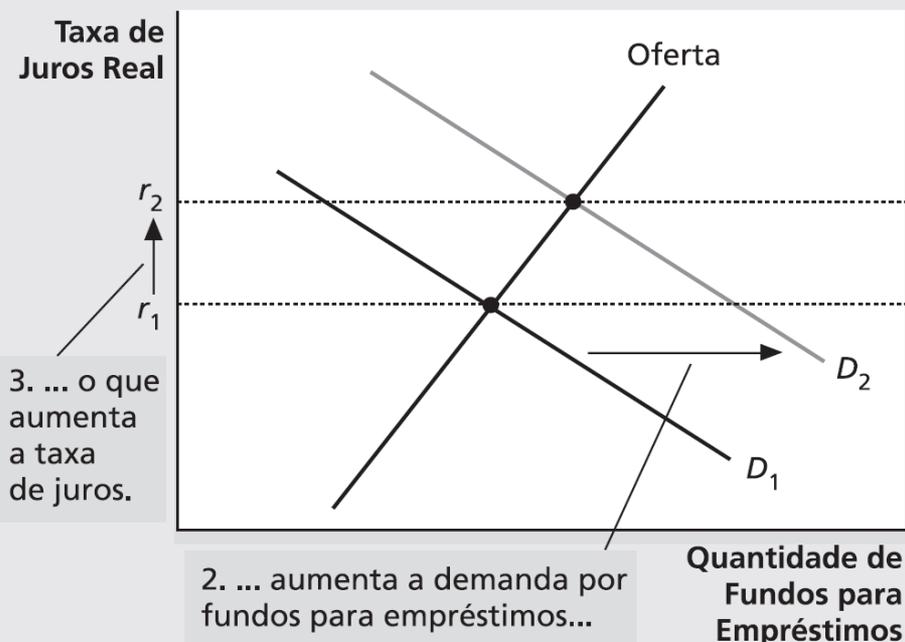
- **Instabilidade Política e Fuga de Capitais**
- Instabilidade política
 - Guia à fuga de capitais
- Fuga de capitais
 - Grande e súbita redução da demanda pelos ativos localizados em um país

Como Políticas e Eventos Afetam uma Economia Aberta

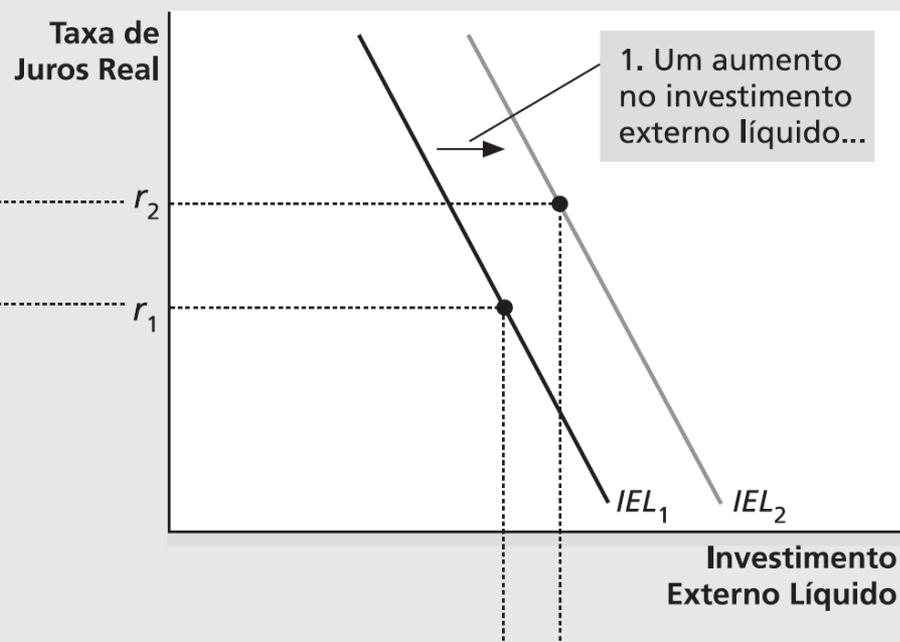
- México – fuga de capitais afeta dois mercados
 - Investidores
 - Vendem ativos do México e compram ativos dos Estados Unidos
 - Curva do investimento externo líquido – cresce
 - Oferta de pesos no mercado de câmbio – aumenta
 - Curva da demanda no mercado de fundos para empréstimo - aumenta
 - Taxa de juros – aumenta
 - O peso – deprecia

Os Efeitos de uma Fuga de Capitais

(a) Mercado de Fundos de Empréstimos



(b) Investimento Externo Líquido do México

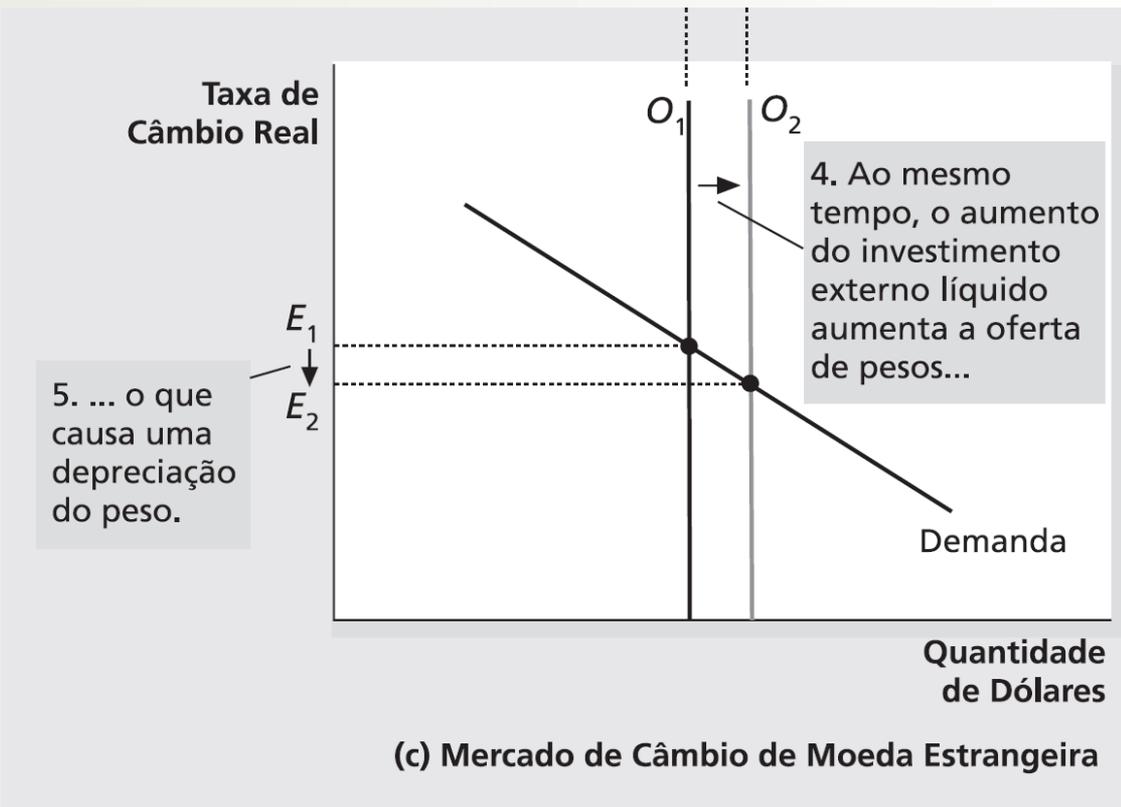


Se as pessoas concluírem que o México é um lugar arriscado para manter suas poupanças, deslocarão seu capital para portos seguros como os Estados Unidos, resultando em um aumento do investimento externo líquido mexicano.

Consequentemente, a demanda por fundos para empréstimos no México aumenta de D_1 para D_2 , como mostra o painel (a), e isso leva para cima a taxa de juros real mexicana de r_1 para r_2 . Como o investimento externo líquido é maior para qualquer taxa de juros, essa curva também se desloca para a direita de IEL_1 para IEL_2 no painel (b).

Os Efeitos de uma Fuga de Capitais

Ao mesmo tempo, no mercado de câmbio, a oferta de pesos aumenta de O_1 para O_2 , como mostra o painel (c). Esse aumento da oferta de pesos causa uma depreciação do peso de E_1 para E_2 , de modo que o peso se torna menos valioso quando comparado com outras moedas.



Investimento de Capital Chinês

- País que experiencia fuga de capital
 - Investimento externo de capital
 - Sua moeda se enfraquece no mercado de câmbio
 - Depreciação
 - Aumenta as exportações líquidas de um país
- País em que o capital é investido
 - Sua moeda se fortalece
 - Apreciação
 - Provoca o déficit na balança comercial

Investimento de Capital Chinês

- O governo de um país – política:
 - Incentiva o fluxo de capital para outro país fazendo investimentos externos ele próprio
 - Efeito?
 - País que incentiva o investimento externo de capitais
 - Moeda mais fraca
 - Superávit comercial
 - País que recebe o investimento externo
 - Moeda mais forte
 - Déficit comercial

Investimento de Capital Chinês

- Disputa política atual: EUA e China
 - China – tenta depreciar sua moeda (renminbi) nos mercados de câmbio
 - Promover suas indústrias de exportação
 - Através do acúmulo de ativos externos
 - Inclusive títulos do governo americano
 - Em 2007: \$1,5 trilhão
 - Produtos chineses – mais baratos
 - Contribui para o déficit comercial americano
 - Afeta os produtores americanos que competem com as importações da China

Investimento de Capital Chinês

- Disputa política atual: EUA e China
 - Governo americano
 - Encoraja a China a parar de influenciar o valor cambial de sua moeda
 - Impacto da política chinesa na economia americana
 - Consumidores americanos de importados da China
 - Beneficiam com menores preços
 - Aumenta o investimento com o capital que vem da China
 - Diminui as taxas de juros nos EUA
 - Aumenta o investimento na economia americana
 - Governo chinês – financia o crescimento econômico americano

Investimento de Capital Chinês

- Política chinesa de investimento na economia dos EUA
 - Cria ganhadores e perdedores na economia americana
 - Impacto líquido na economia americana – provavelmente pequeno
- Motivos por trás dessa política
 - China – quer acumular uma reserva de ativos externos
 - “fundo nacional para dias ruins”
 - Política mal-orientada