

Fundamentos de Economia

Macroeconomia da Economia Aberta

Conceitos Básicos

Uma Economia Aberta

compra e vende
produtos e serviços
nos mercados
mundiais

Compra e vende ativos
financeiros nos
mercados financeiros
mundiais

Fluxo de Bens: Importações e Exportações

Importações são produtos e serviços produzidos no Exterior e vendidos no mercado doméstico

Exportações são produtos e serviços produzidos no mercado doméstico e vendidos no Exterior

Exportações Líquidas (Balança Comercial) é a diferença entre Exportações e Importações

Fluxo de Bens: Balança Comercial (EL)

Déficit Comercial: Importações $>$ Exportações

Superávit Comercial: Exportações $>$ Importações

Equilíbrio Comercial: Importações $=$ Exportações

Fatores que Afetam a Balança Comercial (EL)

Gostos e preferências dos consumidores

Preços dos produtos e serviços no país e no Exterior

A taxa de câmbio através da qual as pessoas podem comprar moeda estrangeira

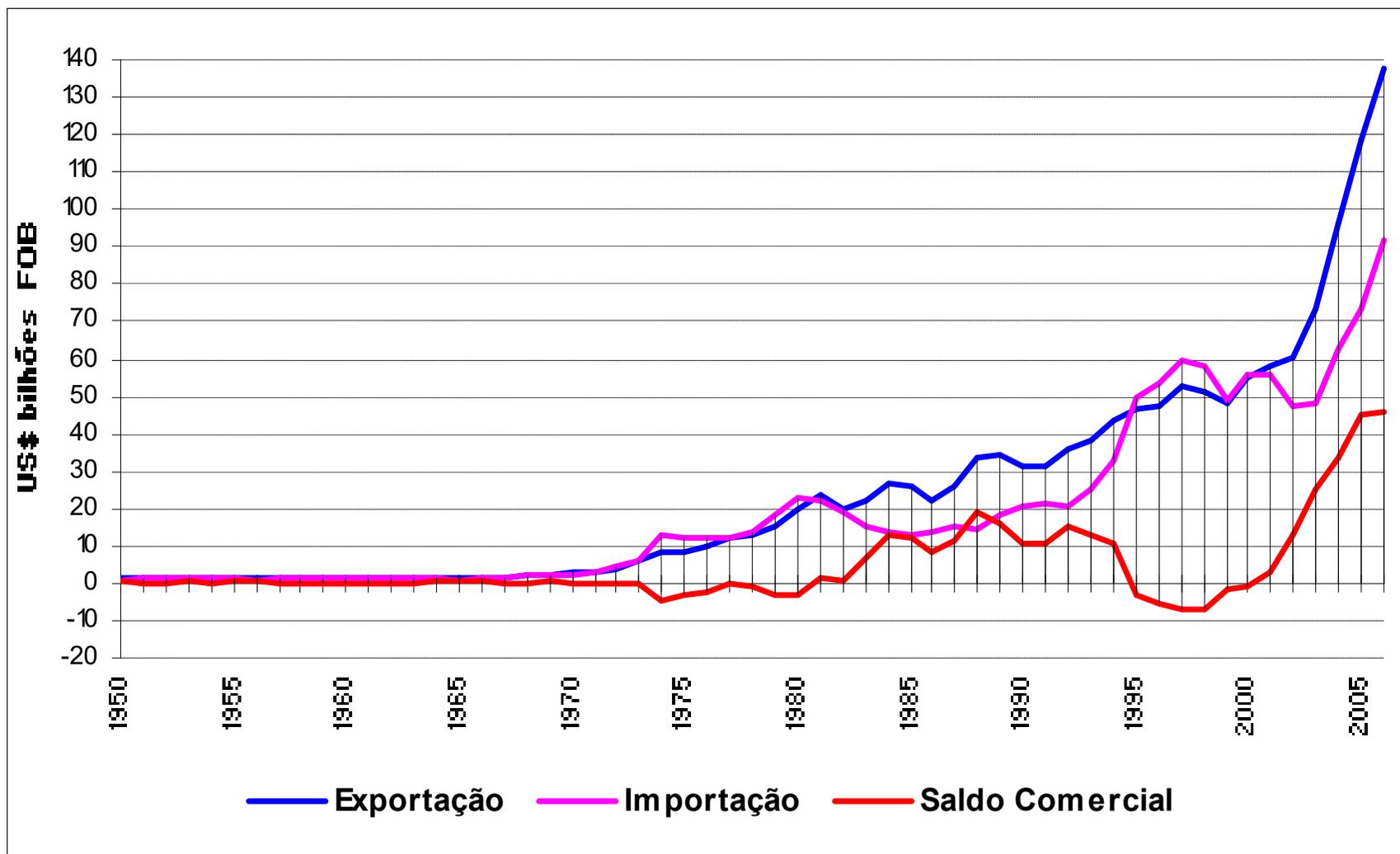
Fatores que Afetam a Balança Comercial (EL)

A renda dos habitantes de um país

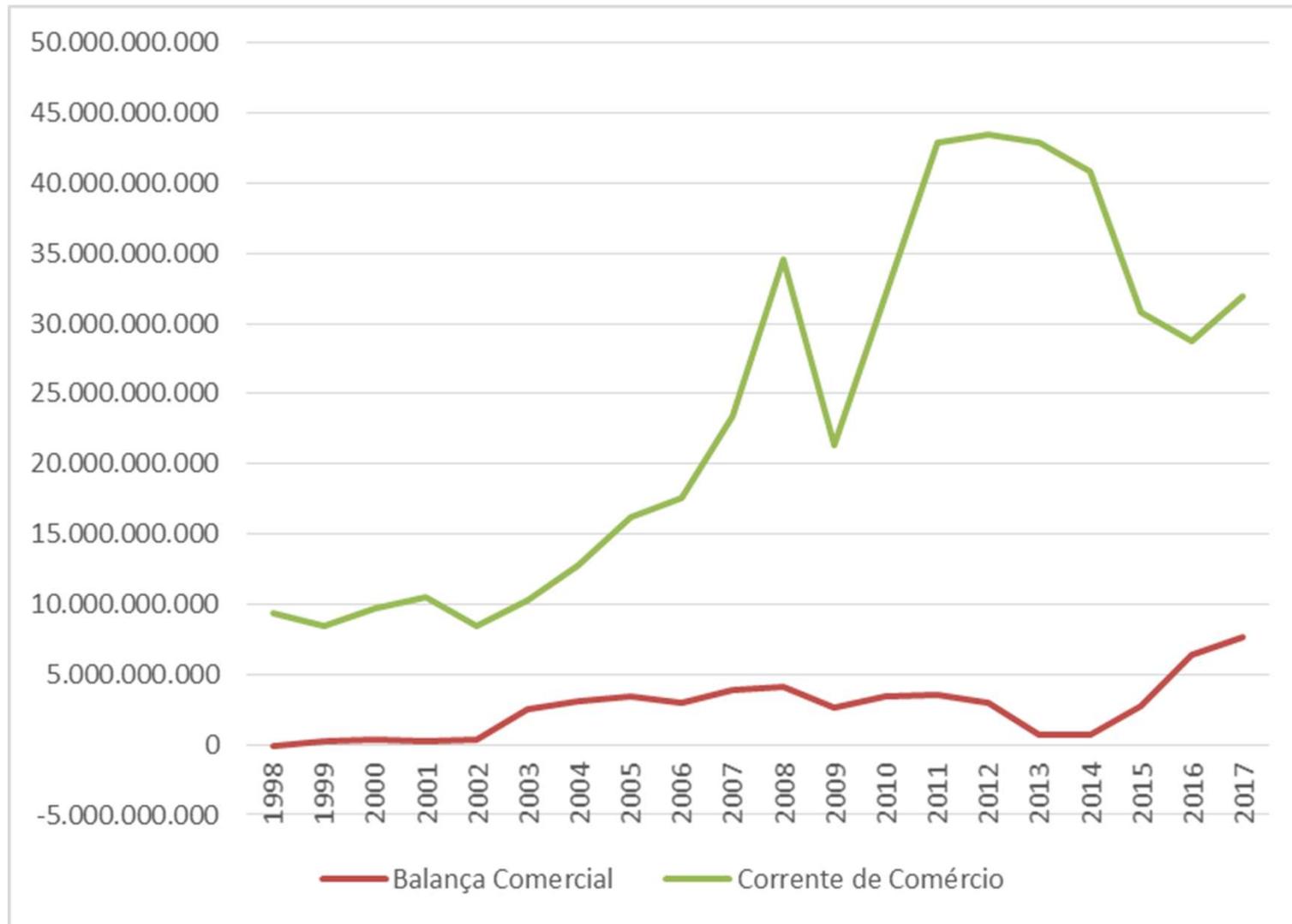
Os custos logísticos para enviar um produto de um país
para outro

As políticas do país a respeito do comércio
internacional

O Comércio Internacional Brasileiro



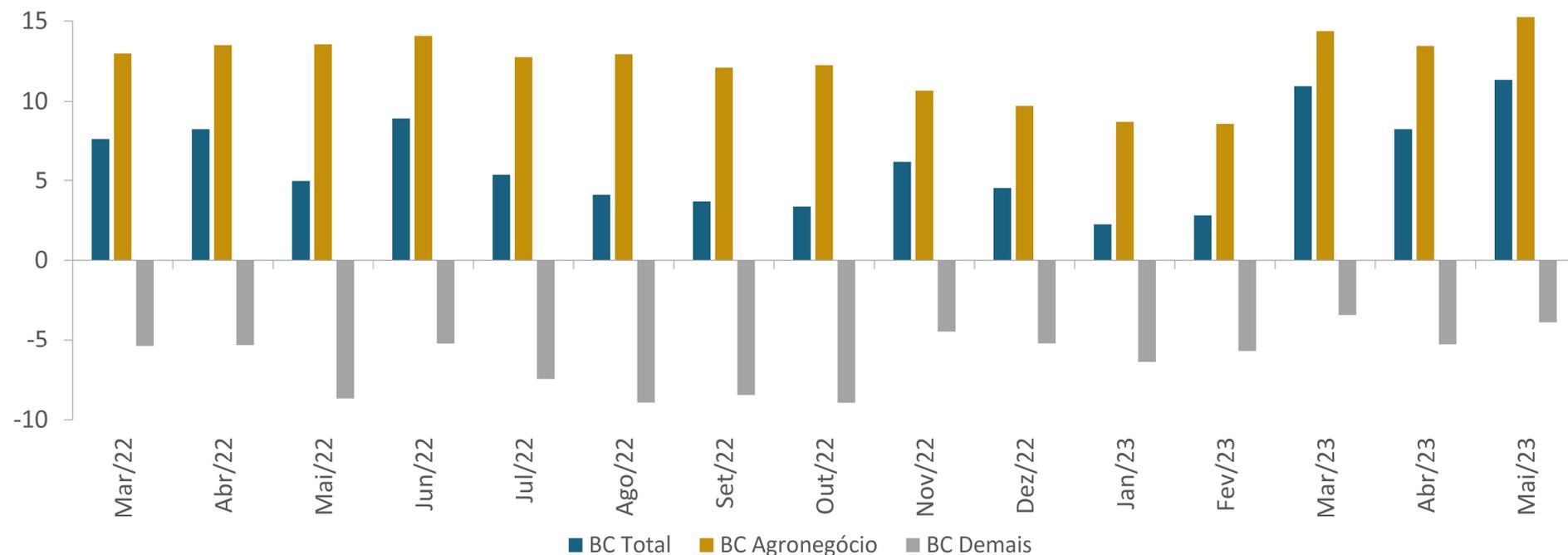
Balança Comercial Brasileira



Balança Comercial

Saldo da balança comercial: total, agronegócio e demais setores (mar./2022-maio/2023)

(Em US\$ bilhões)



Fonte: Comex Stat/Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais (Secint).

Elaboração: Coordenação de Crescimento e Desenvolvimento Econômico da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Di-mac/Ipea).

Exemplo

Como as seguintes transações afetariam as exportações, importações e a balança comercial?

Consumidoras francesas compram Havaianas nas Galerias Laffayette

Você compra uma Ferrari

Você vai a Ciudad del Leste fazer compras

O Fluxo Internacional de Capitais

Fluxo de líquido de capitais é a diferença entre as compras de ativos estrangeiros por residentes no país e as compras de ativos locais por estrangeiros

Quando um residente no Brasil compra ações de uma empresa na NYSE, o FLC aumenta

Quando um investidor estrangeiro compra títulos do governo brasileiro, o FLC diminui

Tipos de Investimento Externo

Investimento Direto: o comprador administra diretamente seus recursos

Ex: a Renault abre uma fábrica no Paraná

Investimento de Portfólio: o comprador não administra diretamente seus recursos

O fundo de pensão Petros (funcionários da Petrobrás) compra ações da Microsoft na NYSE

Exemplo

Quem tem mais propensão ao investimento direto:

Grandes empresas ou um investidor individual?

E para o investimento de portfólio?

Investimento Direto

IDP: dados acumulados em doze meses
(Em US\$ milhões e % do PIB)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Variáveis que influenciam o FLC

A taxa de juros real paga pelos ativos estrangeiros

A taxa de juros real para pelos ativos nacionais

A percepção de risco (econômico e político) da posse de ativos estrangeiros

Políticas governamentais que afetam a posse de ativos nacionais por estrangeiros

Igualdade entre EL e FLC

As Exportações Líquidas (Balança Comercial) e o Fluxo Líquido de Capitais estão intimamente relacionados

Para a economia como um todo, as Exportações Líquidas devem ser iguais ao Fluxo Líquido de Capitais

$$EL = FLC$$

Igualdade entre EL e FLC

$$EL = FLC$$

Um país precisa pagar pelo que compra no Exterior

Um país recebe pelo que vende ao Exterior

Se $EL > 0$ (exportações > importações)

Então $FLC > 0$ (capital estrangeiro entra no país)

E vice-versa

Poupança, Investimento e FLC

As Exportações Líquidas são um componente do PIB

$$Y = C + I + G + EL$$

A Poupança Nacional é o total produzido pelo país menos o consumo das famílias e os gastos do governo

$$Y - C - G = I + EL$$

Poupança, Investimento e FLC

A Poupança Nacional (**S**) é igual a **Y - C - G**

Portanto **S = I + EL**

Como **EL = FLC**

Poupança
Nacional

Investimento
doméstico

Fluxo Líquido
de Capitais

$$\mathbf{S = I + FLC}$$

Evolução da Taxa de Investimento do Brasil

Gráf. 2: Taxa de Investimento (% PIB)



Fontes: IBGE - Contas Nacionais e Estatísticas do Século XX e FGV - Monitor do PIB.

*Dados de 2021 referente ao 1T21 do Monitor do PIB-FGV.

Investimentos por atividade

Gráf. 4: Taxa de Investimento de 2011-21 (% PIB)



Fontes: IBGE - Contas Nacionais e Estatísticas do Século XX e FGV - Monitor do PIB.

*Dados de 2021 referente ao T21 do Monitor do PIB-FGV.

Fluxos Internacionais de Bens e Capital

Déficit
Comercial

Export < Import

$$EL < 0$$

$$Y < C + I + G$$

$$S < I$$

$$IEL < 0$$

Equilíbrio
Comercial

Export = Import

$$EL = 0$$

$$Y = C + I + G$$

$$S = I$$

$$IEL = 0$$

Superávit
Comercial

Export > Import

$$EL > 0$$

$$Y > C + I + G$$

$$S > I$$

$$IEL > 0$$

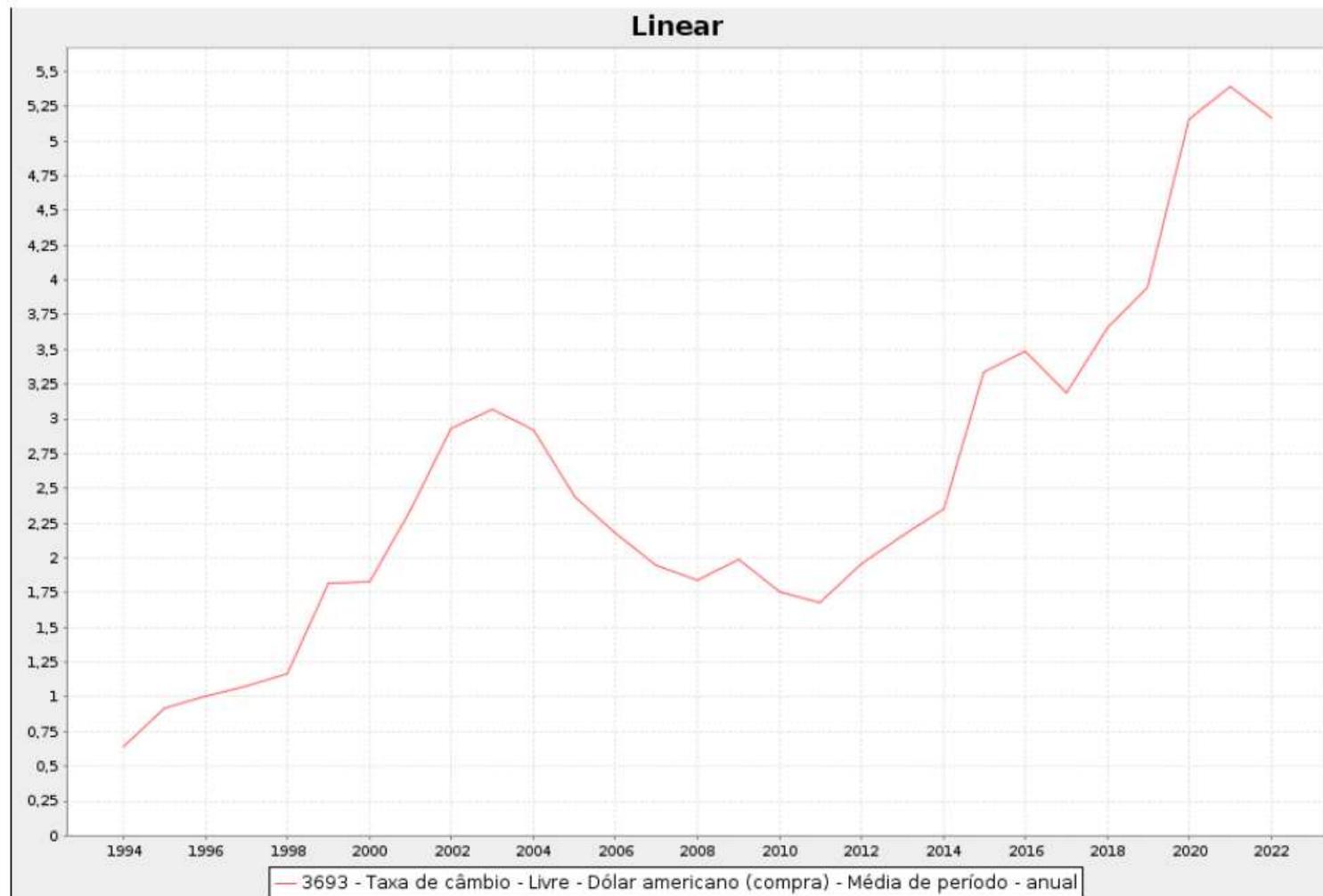
Preços nas Transações Internacionais

As transações entre países são influenciadas pelos preços internacionais

Os dois preços mais importantes nas transações internacionais são a taxa de câmbio nominal e a taxa de câmbio real

Taxa de Câmbio Nominal

A taxa de câmbio nominal é a taxa através da qual uma pessoa trocar moeda de um país pela de outro



Mercado Cambial – compra e venda de moeda estrangeira

- A taxa de câmbio é o preço que equilibra a oferta e a demanda no mercado de câmbio

Oferta – Moeda estrangeira por local (ex. Exportadores)

Demanda – Moeda local por estrangeira (ex. Investidores)

Mercado Cambial

- No curto prazo, a taxa de câmbio é resultado das oscilações de oferta e demanda de moeda estrangeira
- Fatores que afetam a oferta e a demanda de moeda estrangeira:
 - Comércio internacional
 - Instabilidade política e fuga de capitais
 - Política de Comércio Internacional
 - Déficits orçamentários do Governo

Regimes de Câmbio

Câmbio Fixo: O Banco Central estabelece uma taxa de câmbio e compra ou vende moeda para manter a taxa no valor estabelecido

Câmbio Flexível ou flutuante: a taxa de câmbio varia livremente de acordo com a oferta e demanda

Outros Regimes de Câmbio

Crawling peg: a taxa de câmbio varia dentro de uma banda pré-estabelecida, que pode se deslocar

Flutuante sujo: a taxa de câmbio varia de acordo com a oferta e a demanda, mas o Banco Central intervém para limitar a variação

Flutuação administrada: Banco Central atua no mercado

Bandas de flutuação (Target zone): Paridade central fixa e um intervalo de flutuação definido pelo “teto” e pelo “piso” da taxa de câmbio. O Banco Central só atua no mercado quando a taxa atinge as extremidades da banda

Regimes Cambiais no Brasil

- Até 1917: Câmbio livre
- 1918 a 1926: Câmbio Fixo
- 1927 a 1930: Câmbio Fixo
- 1931 a 1938: Câmbio Fixo múltiplo
- 1939 a 1946: Câmbio livre
- 1947 a 1953: Câmbio fixo supervalorizado
- 1953 a 1961: Câmbio Fixo múltiplo
- 1961 a 1968: Câmbio Fixo
- 1968 a 1990: Crawling peg passivo- minidesvalorizações cambiais cujo objetivo era manter a competitividade externa do país face a alta inflação
- 1990 a 1994: Flutuação Administrada
- 1994 até 1996: “Câmbio fixo para baixo”, câmbio dólar-real abaixo da paridade de 1 para 1.
- 1996: Crawling-peg ativo - desvalorização do câmbio fixada em 0,6 % ao mês, independente da inflação passada;
- 1999: Flutuação suja

Taxa de Câmbio Real

A taxa de câmbio real é aquela pela qual uma pessoa pode trocar bens e serviços de um país por bens e serviços de outro país

A taxa de câmbio real compara os preços de produtos em uma economia com os preços desses produtos em outra economia, em moeda local

Taxa de Câmbio Real

A taxa de câmbio real depende da taxa de câmbio nominal e dos preços praticados nas duas economias em moeda local

$$\text{Taxa de Câmbio Real} = \frac{\text{Taxa de Câmbio Nominal} \cdot \text{Preço Local}}{\text{Preço no país estrangeiro}}$$

Taxa de Câmbio Real

A taxa de câmbio real é fator importante para determinar quanto um país importa e exporta

Uma apreciação da taxa de câmbio real torna os produtos domésticos mais caros em relação aos estrangeiros

Uma depreciação da taxa de câmbio real torna os produtos domésticos mais baratos em relação aos estrangeiros

Taxa de Câmbio Real

No estudo da Economia como um todo, no lugar de se estudar os preços individuais de cada mercadoria, são utilizados os índices de preços

$$\text{Taxa de Câmbio Real} = \frac{\text{Taxa de Câmbio Nominal} \cdot \text{Índice de Preços Local}}{\text{Índice de Preços no país estrangeiro}}$$

Teoria da Paridade do Poder de Compra

Teoria mais simples para explicar a taxa de câmbio entre moedas (no longo prazo)

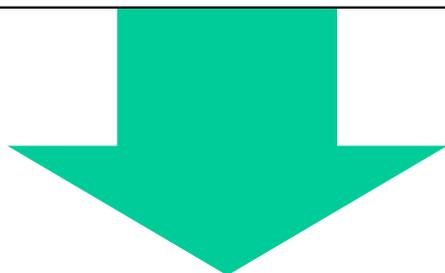
Uma unidade de uma moeda deveria comprar a mesma quantidade de um produto em qualquer país

(PPP – *Purchasing Power Parity*)

Teoria da Paridade do Poder de Compra

Lei do Preço Único

Se houver diferenças de preço entre países, os agentes econômicos farão arbitragem e e levarão os preços à igualdade



Arbitragem: Realizar vantagens devido à diferença de preços em diferentes mercados

Se houver diferenças de preço entre países, há a possibilidade de realização de lucros



Comprar onde é barato e vender onde é caro

Teoria da Paridade do Preço de Compra

Devido à arbitragem, os preços devem convergir, o que garante o poder de compra da moeda

De acordo com a Teoria da Paridade do Poder de Compra, uma moeda deve ter o mesmo poder de compra em diferentes países, e a taxa de câmbio deve ser tal que garanta esse poder de compra

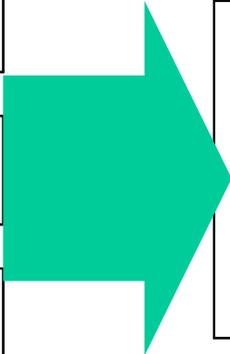
Implicações da Teoria do Preço Único

A taxa de câmbio nominal depende do nível de preços dos dois países

e – Taxa de Câmbio Nominal

P – nível de preços local

P^* - nível de preços em um país estrangeiro


$$e = \frac{P^*}{P}$$

Limitações da Teoria da Paridade

A Teoria da Paridade ajuda a explicar as tendências do câmbio a longo prazo

De acordo com ela, a taxa de câmbio real no longo prazo deveria convergir para 1

$$R = e \frac{P^*}{P}$$

Teoria da Paridade do Poder de Compra

Limitações

Dificuldades de comercialização
ou logísticas

Produtos não perfeitamente
substitutos

Big Mac Index (The Economist)

Burgernomics is based on the theory of purchasing-power parity, the notion that a dollar should buy the same amount in all countries. Thus in the long run, the exchange rate between two countries should move towards the rate that equalises the prices of an identical basket of goods and services in each country. Our "basket" is a McDonald's Big Mac, which is produced in about 120 countries. The Big Mac PPP is the exchange rate that would mean hamburgers cost the same in America as abroad. Comparing actual exchange rates with PPPs indicates whether a currency is under- or overvalued

Exemplo

Uma lata de refrigerante custa US\$0,75 nos EUA e 12 pesos no México. Qual a taxa de câmbio peso-dólar na vigência da paridade do poder de compra?