



TEORIA MACROECONÔMICA II

ECO1217

Aula 11 – 19/setembro/2006

Professor:

Márcio Gomes Pinto Garcia

Monitor:

Fernanda Lima – fegcl@yahoo.com



Segunda Parte: Economia aberta

- **Objetivo:** estudar os fenômenos macroeconômicos (descrever equilíbrios, estudar efeitos de políticas macroeconômicas em economias nas quais há transações relevantes entre residentes e não-residentes: de bens e serviços (conta-corrente) e ativos (conta de capitais))

- Referências:
- **OB** - Caps. 18 (11), 19 (12), 20 (13) e 21 (14)
- **DFS** - Cap. 12
- **Complementar: AB** - Caps. 5 e 14



Macroeconomia Aberta

- Estudaremos agora com mais atenção os fundamentos dos mercados de divisas e da determinação da taxa de câmbio. Vamos também explorar os modelos macro no contexto de uma economia aberta.
- **ABERTURA cobre 3 noções distintas:**
 - 1) Abertura nos mercados de bens:
 - escolha entre bens domésticos e importados
 - tarifas
 - cotas
 - *level playing field*



Macroeconomia Aberta

2) Abertura dos mercados financeiros

- escolha entre ativos domésticos e estrangeiros
- controles de capitais
- integração dos mercados financeiros mundiais/ mobilidade de capitais.

3) Abertura nos mercados de fatores:

- liberdade para as firmas escolherem onde instalar suas fábricas e para os trabalhadores escolherem onde trabalhar;



Macroeconomia Aberta

- Os EUA, como o Brasil, **não são economias muito abertas**, com exportações e importações não ultrapassando muito os 10% do PIB.
- Olhando-se o gráfico da evolução temporal das razões X/Y e M/Y nos EUA, vê-se que ocorre um grande declínio de ambas as séries no período da grande depressão, 1929-36. Neste período, houve a **tristemente famosa Lei Smoot-Hawley** que aumentou espetacularmente as tarifas para **tentar** aumentar a demanda por bens domésticos. Os demais países retaliaram, levando a um grande declínio do comércio mundial.



Macroeconomia Aberta

- Os EUA registraram amplos superávits comerciais na segunda metade dos 40s (**reconstrução européia**) e amplos déficits desde o início dos 80s, devido ao *mix* fiscal-monetário.



Macroeconomia Aberta

Exportações de Bens e Serviços como Porcentagem do PIB*

Países OCDE	20.8%
Estados Unidos	9.7%
Japão	11.8%
Alemanha	36.0%
Reino Unido	25.1%
Suíça	44.2%
Áustria	51.8%
Bélgica	82.2%
Luxemburgo	140.1%
Brasil	22.5%

*Dados de 2004.

Fonte: World Development Indicators (Banco Mundial)



Macroeconomia Aberta

- O **grau de abertura** de uma economia não é só medido pelo comércio que efetivamente ocorre.
- É importante também levar em consideração os mercados que estão expostos à competição internacional, sem que necessariamente haja importações.
- Uma medida melhor do grau de abertura deve ser a proporção do produto agregado composto de bens comerciáveis (*tradables*).



Macroeconomia Aberta

- Pode-se concluir da tabela acima que os EUA têm mais restrições ao comércio do que UK ou Luxemburgo?
- Não. GEOGRAFIA e TAMANHO são as causas.
 - Japão – grau de abertura e seu isolamento geográfico.
 - Bélgica (5% do PIB dos EUA) e Luxemburgo (0.3% do PIB dos EUA) são pequenos.



Macroeconomia Aberta

- Pode um país **exportar mais do que seu PIB?**
- Como a abertura dos mercados de bens afeta o equilíbrio no mercado de bens?
- Em uma economia fechada, centramo-nos na decisão de consumir ou poupar.
- Agora, há adicionalmente a decisão de, em se consumindo, comprarem-se bens domésticos ou importados.
- A variável chave para esta última decisão é o preço dos bens estrangeiros em termos dos bens domésticos, que é a taxa real de câmbio. Ao contrário da taxa nominal de câmbio, a taxa real não é diretamente observável.



Macroeconomia Aberta

Taxa de câmbio nominal

- Convenciona-se aqui definir a **taxa de câmbio nominal E** como o número de unidades de moeda doméstica que se pode obter em troca de uma unidade de moeda estrangeira.
- Apreciação da moeda doméstica (R\$): **$E$** diminui
- Depreciação da moeda doméstica (R\$): **$E$** sobe
- Além do câmbio nominal, é importante saber **o poder de compra de cada moeda**, para decidir-se sobre comprar doméstico ou importado. Isto diz respeito à taxa de câmbio real.

Macroeconomia Aberta

Taxa de câmbio real

Suponha que os EUA só produzam hot-dogs e o Brasil só produza café. Para construir a taxa de câmbio real – o preço dos bens nos EUA em termos dos bens no Brasil – é simples:

- 1 hot-dog custa $US\$1 * 2.30R\$/US\$ = R\2.30
- 1Kg de café custa R\$9.20
- O preço do hot-dog em termos de café é $R\$2.30/R\$9.20 = 0.25$
- Para achar a *verdadeira* taxa de câmbio real, substitua hot-dog pela cesta de bens e serviços produzidos nos EUA e café pela cesta brasileira.
- Seja P o deflator do PIB do Brasil e P* o deflator do PIB dos EUA
- Então a taxa de câmbio real é dada por:
- $\varepsilon = EP^*/P$, P* sendo preço dos bens americanos em dólares, e P dos brasileiros em reais



Taxa de Câmbio do Big Mac

- Dois casos extremos que são úteis para entender a taxa de câmbio: especialização total (caso hot-dog e café) e caso nenhuma especialização – caso Big Mac

The hamburger standard

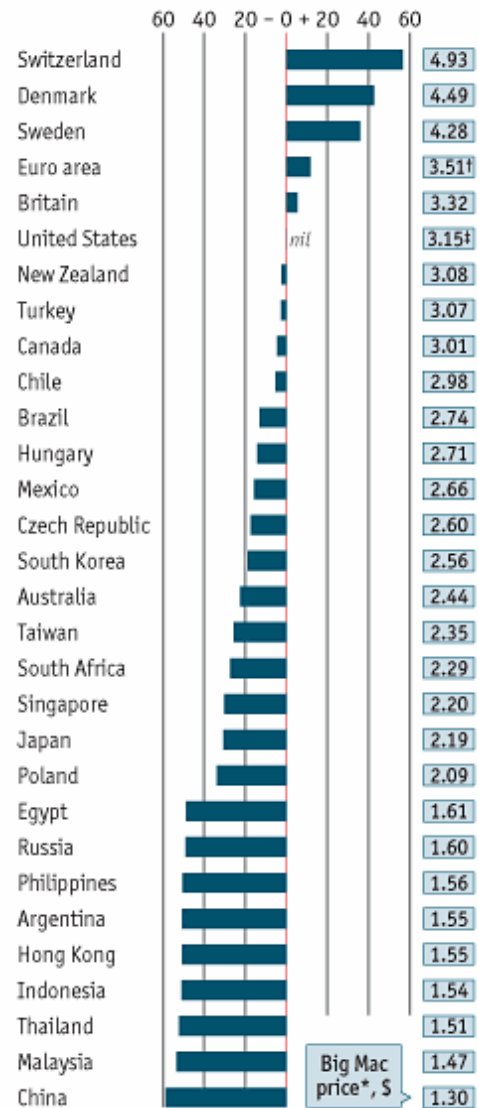
	Big Mac price in dollars*	Implied PPP [†] of the dollar	Under (-)/over (+) valuation against the dollar, %		Big Mac price in dollars*	Implied PPP [†] of the dollar	Under (-)/over (+) valuation against the dollar, %
United States [‡]	3.06	—	—	Aruba	2.77	1.62	-10
Argentina	1.64	1.55	-46	Bulgaria	1.88	0.98	-39
Australia	2.50	1.06	-18	Colombia	2.79	2124	-9
Brazil	2.39	1.93	-22	Costa Rica	2.38	369	-22
Britain	3.44	1.63 [§]	+12	Croatia	2.50	4.87	-18
Canada	2.63	1.07	-14	Dominican Rep	2.12	19.6	-31
Chile	2.53	490	-17	Estonia	2.31	9.64	-24
China	1.27	3.43	-59	Fiji	2.50	1.39	-18
Czech Republic	2.30	18.4	-25	Georgia	2.00	1.19	-34
Denmark	4.58	9.07	+50	Guatemala	2.20	5.47	-28
Egypt	1.55	2.94	-49	Honduras	1.91	11.7	-38
Euro area	3.58 ^{**}	1.05 ^{††}	+17	Iceland	6.67	143	+118
Hong Kong	1.54	3.92	-50	Jamaica	2.70	53.9	-12
Hungary	2.60	173	-15	Jordan	3.66	0.85	+19
Indonesia	1.53	4,771	-50	Latvia	1.92	0.36	-37
Japan	2.34	81.7	-23	Lebanon	2.85	1405	-7
Malaysia	1.38	1.72	-55	Lithuania	2.31	2.12	-24
Mexico	2.58	9.15	-16	Macau	1.40	3.66	-54
New Zealand	3.17	1.45	+4	Macedonia	1.90	31.0	-38
Peru	2.76	2.94	-10	Moldova	1.84	7.52	-40
Philippines	1.47	26.1	-52	Morocco	2.73	8.02	-11
Poland	1.96	2.12	-36	Nicaragua	2.11	11.3	-31
Russia	1.48	13.7	-52	Norway	6.06	12.7	+98
Singapore	2.17	1.18	-29	Pakistan	2.18	42.5	-29
South Africa	2.10	4.56	-31	Paraguay	1.44	2941	-53
South Korea	2.49	817	-19	Qatar	0.68	0.81	-78
Sweden	4.17	10.1	+36	Saudi Arabia	2.40	2.94	-22
Switzerland	5.05	2.06	+65	Serbia & Montenegro	2.08	45.8	-32
Taiwan	2.41	24.5	-21	Slovakia	2.09	21.6	-32
Thailand	1.48	19.6	-52	Slovenia	2.56	163	-16
Turkey	2.92	1.31	-5	Sri Lanka	1.75	57.2	-43
Venezuela	2.13	1,830	-30	Ukraine	1.43	2.37	-53
				UAE	2.45	2.94	-20
				Uruguay	1.82	14.4	-40

*At current exchange rates †Purchasing-power parity
[‡]Average of New York, Chicago, San Francisco and Atlanta
[§]Dollars per pound **Weighted average of member countries
 Sources: McDonald's; *The Economist* ††Dollars per euro

Índice Big Mac

Big Mac index

Local currency under (-)/over (+) valuation against the dollar, %



*At market exchange rate (January 9th)

†Weighted average of member countries

‡Average of four cities

Source: *The Economist* using McDonald's price data



Macroeconomia Aberta

Taxa de câmbio real

- A taxa de câmbio real é um número índice. Em geral, fixa-se arbitrariamente $=1$ para um dado ano. Já os movimentos não são arbitrários.
- Um aumento no preço relativo dos bens domésticos em termos dos bens importados é uma apreciação real;
- Uma diminuição no preço relativo dos bens domésticos em termos dos bens importados é uma depreciação real; ou seja:



Macroeconomia Aberta

Taxa de câmbio real

- Apresiasição real: Os bens estrangeiros tornam-se relativamente mais baratos; o preço dos bens estrangeiros em termos dos bens domésticos cai; ε cai.
- Depreciação real: Os bens estrangeiros tornam-se relativamente mais caros; o preço dos bens estrangeiros em termos dos bens domésticos sobe; ε sobe.



Regimes Cambiais

breve caracterização

- Regimes puros – câmbio fixo versus flutuação pura (Banco Central intervém sempre ou não intervém nunca no mercado de câmbio)
- Regimes práticos (graus variáveis de intervenção do Banco Central no mercado de câmbio) – paridades ajustáveis, flutuação dentro de bandas pré-anunciadas, bandas informais, intervenções episódicas



Equilíbrio no Mercado de Bens

- $Y = A(Y, i) + NX(Y, Y^*, R)$, onde $R = EP^*/P$
- Determinantes do equilíbrio do mercado de bens na economia aberta: além do dispêndio doméstico, a renda mundial e a taxa de câmbio real afetam a IS.
- Mesmo com taxa de câmbio fixa, o preço relativo R pode ser afetado pelos preços domésticos P
- “vazamentos externos” do multiplicador



Duas Formas de Abordar

- Demanda Global e Oferta Globais na economia aberta sem transações financeiras: demanda global \equiv absorção mais exportações líquidas. Oferta interna \equiv PIB.
- Oferta Global de Bens e Serviços (PIB mais Importações) para atender à demanda Global (Absorção mais Exportações) Oferta Global \equiv PIB + importações = Demanda Global \equiv Absorção interna mais exportações



Equilíbrio Macro – versão 1

- Oferta Interna igual ao que foi visto na unidade anterior
- Demanda Global agora – suponhamos ausência de transações financeiras, com taxa de câmbio flexível, e preços internos fixos: o **equilíbrio externo** é promovido pelo mercado de câmbio, dadas as políticas macroeconômicas (fiscal e monetária)



PARA AS PRÓXIMAS AULAS

- Papel dos **preços relativos** e da **política macroeconômica** no equilíbrio entre demanda global por bens e serviços e oferta interna (preços internos fixos, versus preços internos flexíveis)
- Dilemas da política macro na economia aberta: equilíbrio interno versus equilíbrio externo: com preços fixos – conflitos entre taxa natural e equilíbrio externo
- ABERTURA FINANCEIRA – CONTA DE CAPITAL (TRANSAÇÕES ENTRE RESIDENTES E NÃO RESIDENTES, NOS MERCADOS DE ATIVOS FINANCEIROS)