



APRESENTAÇÃO
DE APOIO

Sistema Financeiro Nacional e Macroeconomia

3º Encontro

Pós-Graduação em Finanças, Investimentos e Banking

PUCRS | ESCOLA DE
NEGÓCIOS

por Dr. Gustavo Moraes

Políticas Econômicas

OBJETIVOS E ESTRUTURA DE TÓPICOS



Objetivo 1

Debater as escolhas de política econômica



Objetivo 2

Demonstrar os prós e contras de cada estratégia de política econômica



Tópico 1

Definições e o “menu” de opções;



Tópico 2

As vantagens de cada estratégia;



Tópico 3

Os custos de cada estratégia.

Objetivos de uma Política Econômica

Crescimento Econômico

Desenvolvimento Econômico

Equilíbrio no Balanço de Pagamentos

Estabilidade Monetária

Para atingir esses **objetivos**, os formuladores de política econômica dispõe de quatro instrumentos



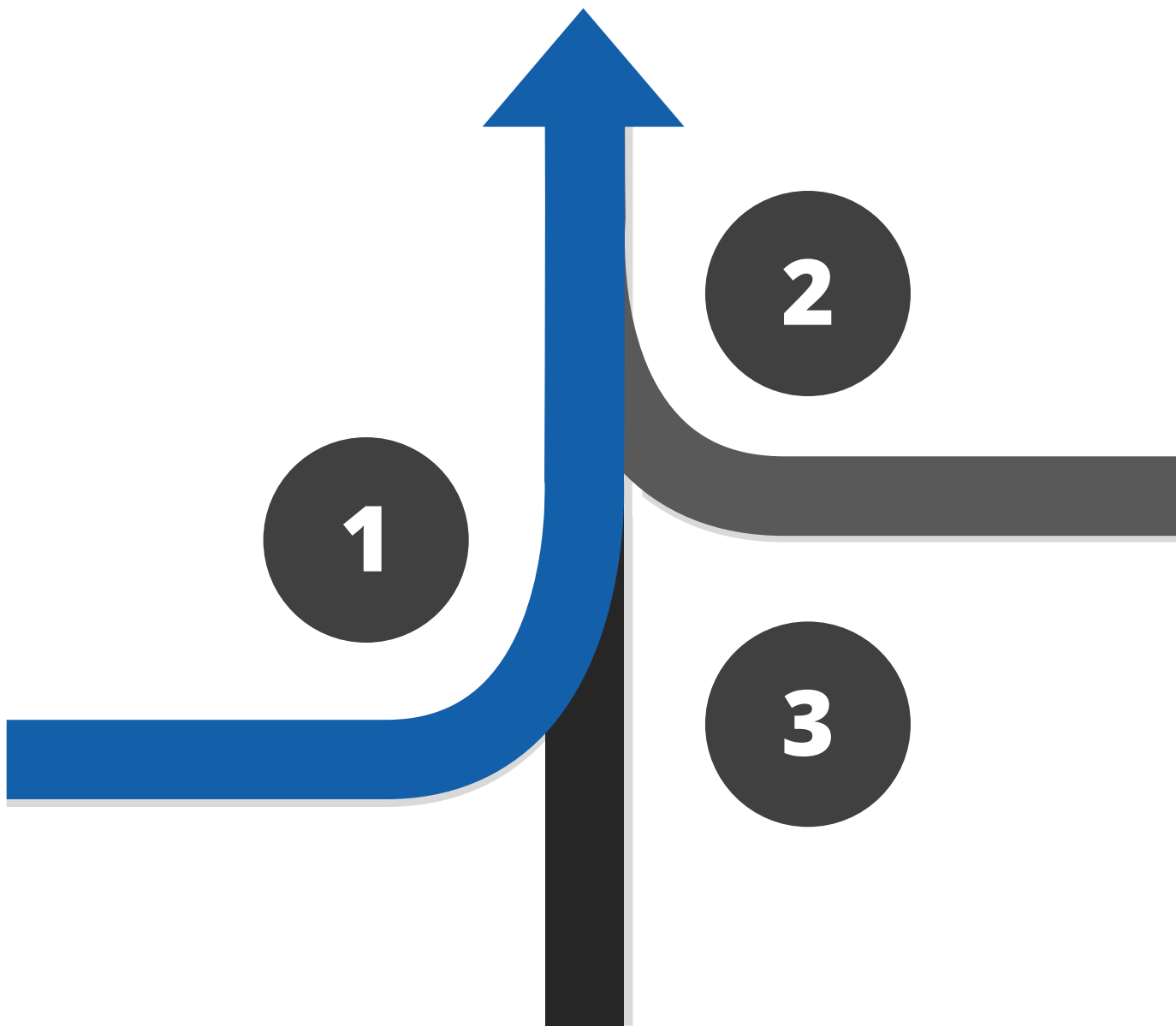
Política Monetária

Política Fiscal

Política Cambial

Política Comercial

Trindade impossível



Economias abertas enfrentam dilemas



OPÇÃO 01

Política monetária ativa.



OPÇÃO 2

Fluxo livre de divisas.



OPÇÃO 3

Taxa de câmbio fixo

Uma das três condições não poderá ser garantida

EXCEÇÃO

A EXCEÇÃO SÃO AS ECONOMIAS GRANDES



Até pouco tempo, apenas uma grande economia no mundo...

Previsão: Meados do século XXI teremos a posição de “grande economia” disputada.

OPÇÃO 1

Taxa de câmbio fixo



Perde-se a política monetária

Pois, essencialmente a taxa de juros local deve “igualar” a taxa de juros da grande economia.

Pois, em caso contrário, perderia investimentos, diante da ausência de retorno lucrativo.

Logo nessa opção o Banco Central deve procurar uma relação “de paridade descoberta” de juros, i

$$i = (1 + i^*) + (1 + \mu) + (1 + \rho)$$

Taxa Juros
Mundial

Desvalorização
“esperada” da
moeda

Risco país

OPÇÃO 2

Política Monetária Ativa

Perde-se a possibilidade de fixar o câmbio;

Pois, essencialmente a taxa de juros local deve “igualar” a taxa de juros da grande economia

Pois, em caso contrário, perderia investimentos

Modelo Mundell-Fleming



Se escolher **câmbio fixo**, a política monetária “não funciona” para estabelecer nível de renda;

Se escolher **câmbio flexível**, as políticas fiscal e comercial “não funcionam” para estabelecer nível de renda;

OPÇÃO 3

Conta capital fechada

Perde-se a possibilidade de transacionar recursos financeiros livremente com outras economias;



Vantagem: Recupera-se independência das políticas monetárias e fiscais para atuarem sobre o nível de renda.



Desvantagem: isolamento financeiro e de movimento de capitais do país.

Estrutura de um Balanço de Pagamentos

Conta capital fechada



1 Saldo de Transações Correntes

1.1 Balança Comercial

1.2 Balanço de Serviços

1.3 Renda Primária

1.4 Renda Secundária

Conta capital fechada



2 Conta Capital e Financeira

2.1 Investimento Direto Estrangeiro

2.2 Investimento em Portfólio (Renda Fixa, renda variável, derivativos etc)

2.3 Outros Itens

3. Erros e Omissões (obs. Residual)

Condições para fechamento da conta de capital

- 👍 Excelente reputação como economia;
- 👍 Mercado promissor e rentável;
- 👍 Instituições que não ofereçam risco;

! E depois? Ao abrir, eventualmente, seria possível ser “confiável” novamente?

BALANÇO DE PAGAMENTOS

Todo ajuste no equilíbrio do balanço de pagamentos (recorde-se, um dos nossos objetivos de política econômica) seria consequência do câmbio, nessa opção 3.

$TC < 0$ (DÉFICIT)



Câmbio deve desvalorizar

$TC > 0$ (SUPERÁVIT)



Câmbio deve valorizar

Mas se o movimento cambial necessário for grande?

- ✚ Ausência de previsibilidade para os agentes
- ✚ **Nível de Preços incertos**
- ✚ **Excessiva desvalorização: Inflação em matérias primas e produtos importados, além de desvalorizar ativos domésticos;**
- ✚ **Excessiva valorização: dificuldade de exportação e excessivo preço para ativos domésticos;**

Ademais, há três possibilidades de investimento na economia:



Investimento Privado (famílias, empresas);



Investimento Público (governos e suas receitas);



~~**Investimento Externo (agentes externos).**~~

Conta capital fechada

Evolução Histórica e Posicionamento das Taxas de Câmbio

Regras de flexibilidade

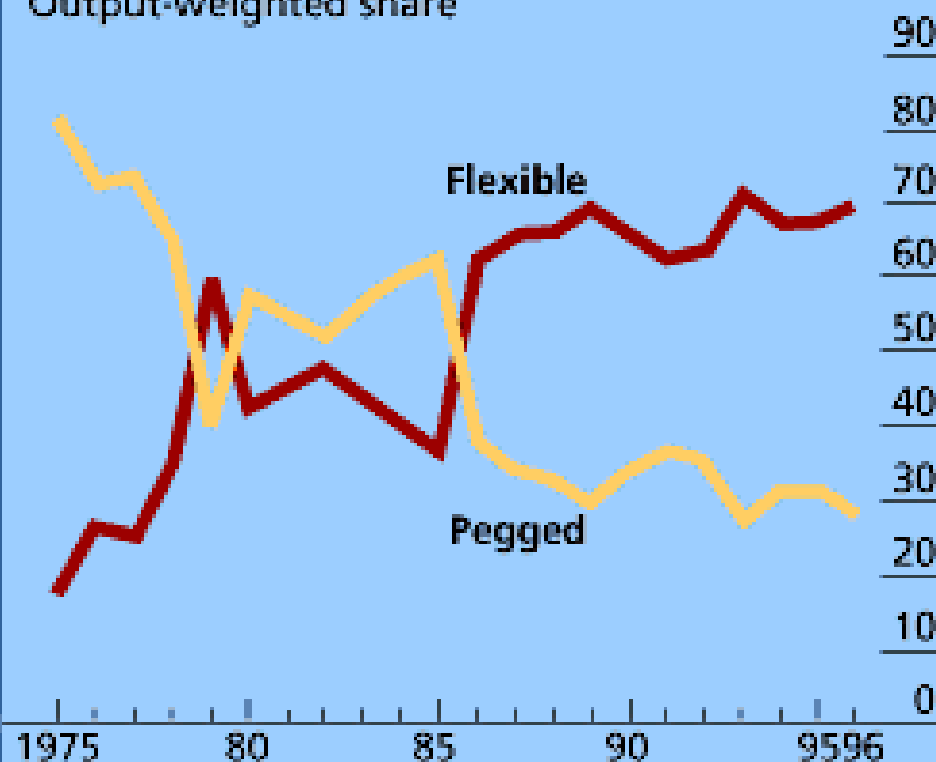
Flexibility rules

Exchange-rate regimes

6

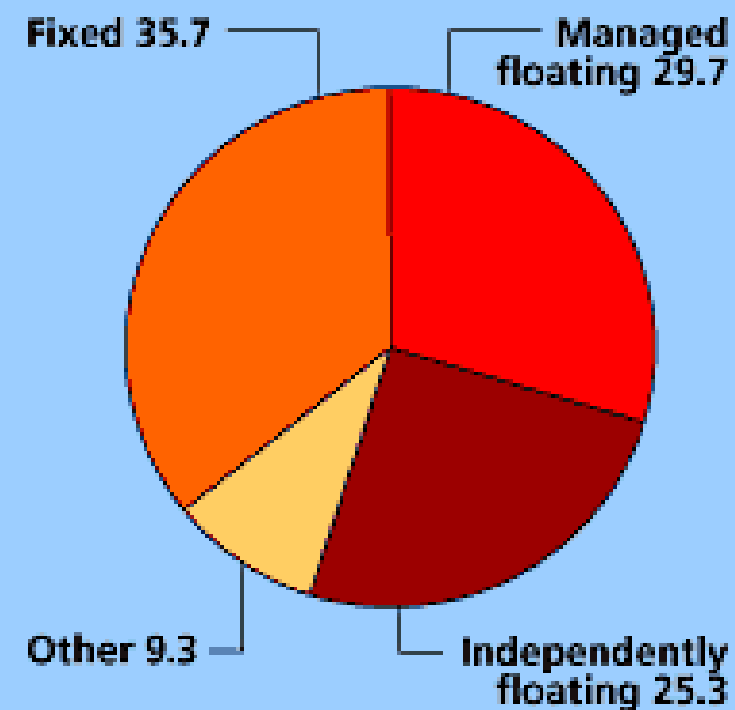
Developing countries

Output-weighted share



IMF members

Q1 1998, % of total



Sources: "Towards a New Financial Architecture", by Barry Eichengreen. Institute for International Economics, January 1999; IMF

US Department of Treasury

A few points merit emphasis in any debate about exchange rate regime choices. • In a pure fixed exchange rate regime, economic activity adjusts to the exchange rate. In a purely floating regime, the exchange rate is a reflection of economic activity. In either case, the economy's "fundamentals" are the chief determinant of whether economic stability

and prosperity are achieved, not the exchange regime per se. • There is probably no universally "optimal" regime. Regime choices should reflect the individual properties and characteristics of an economy.

(http://www.treasury.gov/resource-center/international/exchange-rate-policies/Documents/Appendix_2.pdf)

PRINCIPAIS CONCLUSÕES

1

Em uma economia dinâmica e de tamanho expressivo, as opções de política econômica implicam que algum instrumento de política seja sacrificado;

2

Instrumentos de credibilidade: anúncios prévios e compromissos públicos;

3

Não há um regime de câmbio “melhor”. Há prós e contras em qualquer regime;

4

Opções de políticas, no entanto, devem se adequar ao estágio de desenvolvimento da economia.

Pós-Graduação em Finanças, Investimentos e Banking

PUCRS | ESCOLA DE
NEGÓCIOS