MACROECONOMIA: NOTAS DE AULA

Este documento consiste em notas de aula para o capítulo 13 de Mankiw, N. Gregory (*Princípios de Macroeconomia.* Tradução da 6ª edição norte-americana. São Paulo: Cengage Learning, 2014).
Elaboração: Alexandre B. Cunha

4 Poupança, Investimento e Sistema Financeiro

- A aquisição de bens de capital usualmente requer que o comprador obtenha algum empréstimo.
- O sistema financeiro é composto por instituições presentes na economia que ajudam a promover o encontro dos agentes que poupam com aqueles que investem.
  - "instituição > organização"

4.1 Instituições Financeiras na Economia dos EUA

- Os *mercados financeiros* são instituições por meio das quais os agentes poupadores podem "diretamente" oferecer fundos para os agentes que desejam obter fundos.
  - Diretamente: sem intermediário.
- Principais mercados financeiros: mercado de títulos e mercado de ações.
  - Um *título* é um certificado de dívida que especifica as obrigações do emitente.
    - Exemplos: LTN, LFT, NTN, CDB, promissória, duplicata.
    - Características dos títulos:
      - taxa de juros (livro não mencionou; pode estar implícita)
      - prazo;

            - risco de crédito (probabilidade de inadimplência);
            - tratamento tributário.
    - Uma *ação* corresponde à propriedade de uma fração da empresa.
        - Recebimento de dividendos.

- Financiamento patrimonial vs. financiamento por endividamento.

    - As ações são mais arriscadas e tendem a apresentar maior rendimento.
    - Índices de ações: equivalentes a índices de preços.
        - Exemplos: Down Jones, Ibovespa, FGV-100.

- Os *intermediários financeiros* são instituições por meio das quais os agentes poupadores podem "indiretamente" oferecer fundos para os agentes que desejam obter empréstimos.

    - Bancos e fundos mútuos são dois dos mais importantes intermediários.
        - Banco: recebe depósitos e usa esses recursos para conceder empréstimos (empréstimos em um sentido abrangente).
            - Conforme discutiremos em outro capítulo, os depósitos à vista fazem parte do estoque de moeda da economia.
        - Fundo mútuo: vende cotas e usa esses recursos para comprar títulos e/ou ações e/ou...
            - Imóveis, ouro, derivativos, moedas estrangeiras...
    - Em um "mundo perfeito", os intermediários financeiros seriam desnecessários.
        - Mundo perfeito: com informação plena (e sem custo), sem incerteza, com contratos respeitados (e sem custo).

- Direta vs. indiretamente.

    - Eu posso solicitar para uma corretora que compre ações de minha escolha ou posso colocar os meus recursos em um fundo de ações. Nesse último caso, o gestor escolherá que ações comprar.
    - Eu posso procurar um banco para comprar um CDB e/ou comprar títulos do governo brasileiro através do Tesouro Direto ou posso colocar os meus recursos em um fundo de renda fixa.

4.2 Poupança e Investimento na Contabilidade Nacional

- Observe que já discutimos este assunto no Tópico 1.
- Economia fechada com governo:

$$\begin{aligned} S &= \underbrace{Y - C - T}_{S_P} + \underbrace{T - G}_{S_G} \\ S &= S_P + S_G \end{aligned}$$

$$I = I_P + I_G$$

$$S = I$$

4.3 O Mercado de Fundos Emprestáveis

- Estudaremos um modelo para a determinação de S, I e a taxa real de juros (r).
- Poupança: Figura 1.
  - Um aumento em S_G desloca a curva S para a direita.
- Investimento: Figura 2.
  - Um aumento em I_G desloca a curva I para a direita.
- Equilíbrio: Figura 3.
  - Ver Figura 1 do livro (p. 255). As variáveis (eixos e curvas) têm outros nomes.
- Exercícios:
  - Incentivo fiscal à poupança
    - curva $S \rightarrow$
      - O autor implicitamente assumiu que que S_G não se altera.
    - Figura 4.
    - resultado: $\Delta r < 0$, $\Delta S > 0$, $\Delta I > 0$
      - "fora do gráfico": $\Delta I_P > 0$, $\Delta S_p > 0$
    - **Atenção**: o aluno precisa saber explicar o gráfico; ver Apêndice.

- Incentivo fiscal ao investimento
  - O autor implicitamente assumiu que que S_G não se altera.
  - curva $I \rightarrow$
  - Figura 5
  - resultado: $\Delta r > 0$, $\Delta S > 0$, $\Delta I > 0$
    - "fora do gráfico": $\Delta S_p > 0$, $\Delta I_P > 0$
- Elevação no investimento governamental
  - curva $I \rightarrow$
  - Gráfico idêntico ao da Figura 5.
  - resultado: $\Delta r > 0$, $\Delta S > 0$, $\Delta I > 0$
    - "fora do gráfico": $\Delta S_p > 0$, $\Delta I_P < 0$
  - $\Delta I_P < 0$: *crowding out* (*deslocamento*) dos gastos privados

Apêndice: Explicando um Gráfico

- Estamos "fora do livro".
- **Sempre** que houver um exercício que envolva um gráfico será necessário explicá-lo.
- Segue-se uma "receita de bolo" para explicar um gráfico. Elabore um pequeno texto que aborde os seguintes cinco pontos:

  1. curvas iniciais;
  2. equilíbrio inicial;
  3. "deslocamento das curvas";
  4. novo equilíbrio;
  5. comparação dos equilíbrios.

- A título de ilustração, considere a Figura 4. Segue-se uma possivel explicação para a mesma.

Em um primeiro momento, a demanda por fundos emprestáveis é descrita pela curva I, ao passo que S_1 ilustra a oferta. Verificamos então que o equilíbrio inicialmente ocorre no ponto A_1, sendo que a taxa real de juros é igual a r_1 e o volume de fundos é igual a V_1. A introdução do incentivo fiscal faz com que a curva de oferta se desloque de S_1 para S_2. Podemos observar que o equilíbrio passa a ocorrer no ponto A_2, sendo que os valores de equilíbrio da taxa real de juros e do volume de fundos são, respectivamente,

iguais a r_2 e V_2. Como $r_1 > r_2$, verificamos que houve uma queda na taxa real de juros. Por outro lado, como $V_1 < V_2$, sabemos que ocorreu uma elevação no volume de fundos emprestados. Tendo em vista que em equilíbrio $S = V = I$, concluímos que ambos poupança e investimento cresceram.

Figura 1

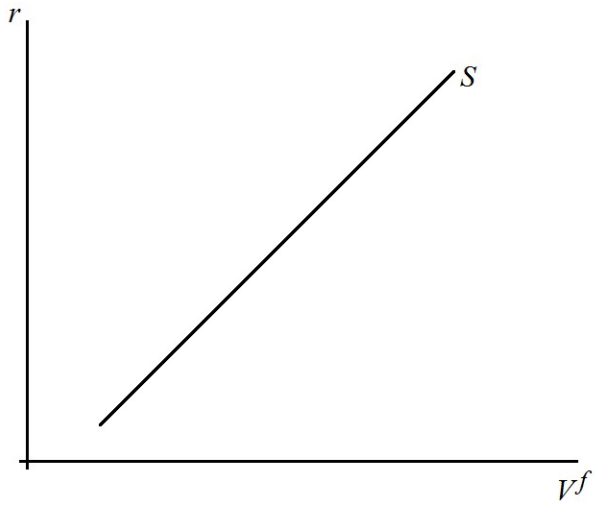

Figura 2

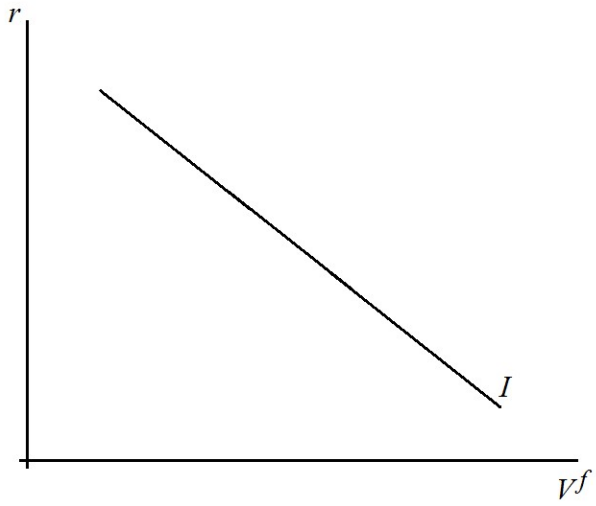

Figura 3

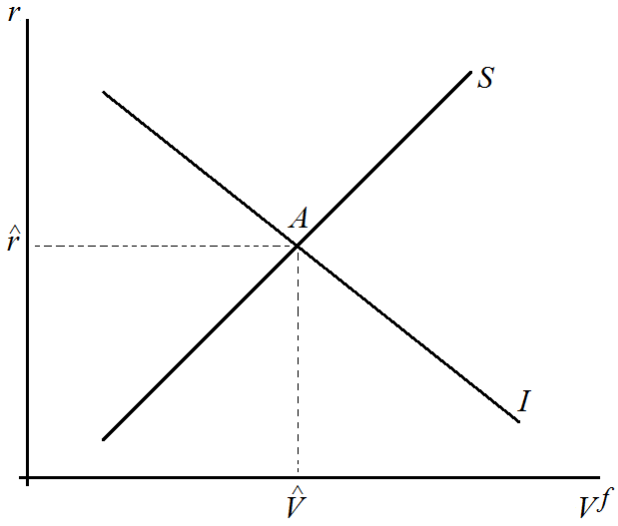

Figura 4

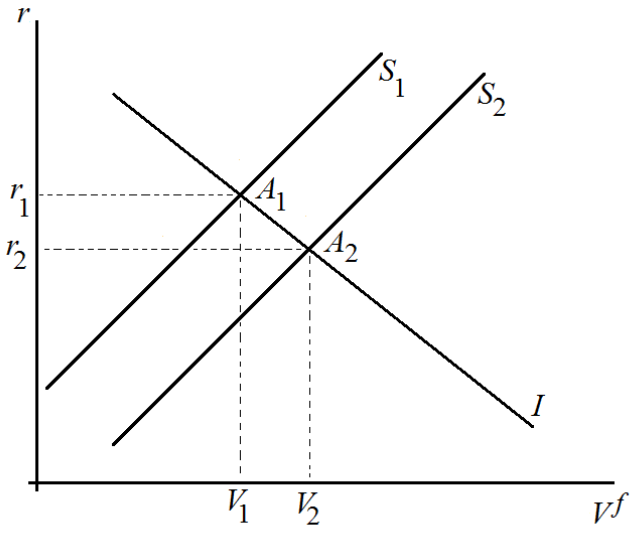
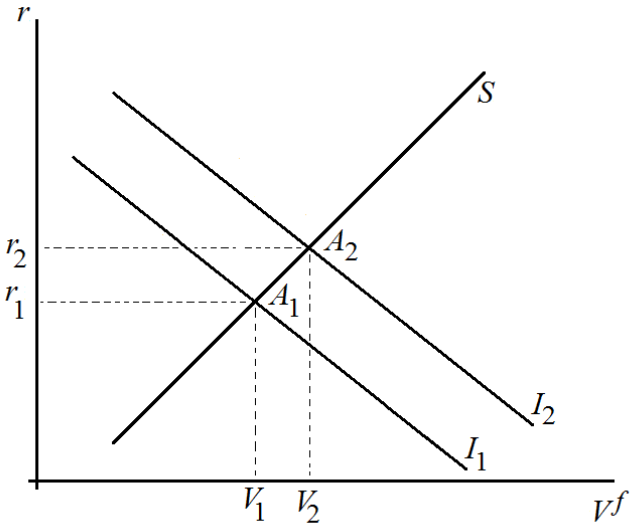
Figura 5