

Teoria Económica – Macroeconomia

Aula Teórica 3

- 4. Consumo Privado, Poupança das Famílias e Investimento
 - Bibliografia:
 - JFA, Cap. 2
 - FB, Cap. 8

Teoria Económica - ISEG

0



Consumo privado, poupança das famílias e riqueza

O que é o consumo privado?

É a despesa em bens e serviços de consumo (final), feita pelas famílias.

Em Portugal, representa cerca de 60 por cento do PIB.



Quais os determinantes das despesas em consumo por parte das famílias?

- rendimento disponível corrente;
- perspectivas de rendimento no futuro;
- riqueza;
- remuneração da poupança (taxa de juro);
- inflação;
- estrutura etária, educação, ocupação, composição das famílias;
- *marketing* e publicidade.



O que é o rendimento disponível?

Rendimento que as famílias dispõem no presente.

= Rendimento primário (terra, trabalho, capital).

+ Operações aditivas:

prestações sociais (reforma, invalidez, subsídio de desemprego);

transferências do resto do mundo.

- Operações substractivas:

impostos sobre o rendimento e património;

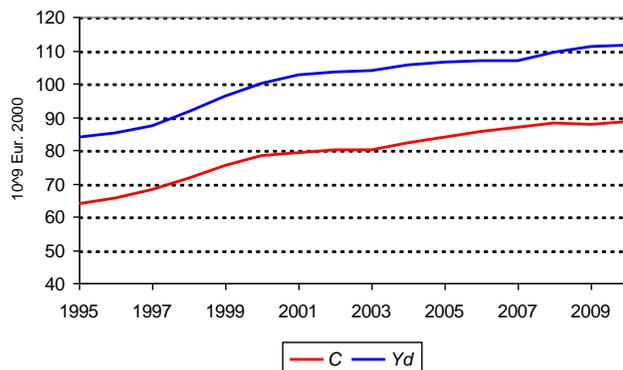
contribuições para a segurança social;

transferências para o resto do mundo.



O consumo privado surge empiricamente relacionado com o rendimento disponível

Consumo Privado e Rendimento Disponível das Famílias em Portugal (preços constantes de 2000)



Fonte: Comissão Europeia (2010)



A função de consumo keynesiana relaciona consumo com o rendimento disponível corrente (Keynes, 1936).

Versão linear:

$$C = \bar{C} + c.Y_d \quad 0 < c < 1$$

C - intenções de despesa em consumo privado;

Y_d - rendimento disponível das famílias;

c - propensão marginal a consumir;

\bar{C} - consumo autónomo:

nada impede que seja negativo, desde que $C \geq 0$.



c , propensão marginal a consumir:

$$\frac{dC}{dY_d} = c \in (0;1)$$

Quando o rendimento disponível aumenta em 1 u.m.

... as intenções de consumo privado aumentam em c u.m.

c é o declive da recta que representa função de consumo.



C/Y_d , propensão média a consumir:

$$\frac{C}{Y_d} = \frac{\bar{C}}{Y_d} + c$$

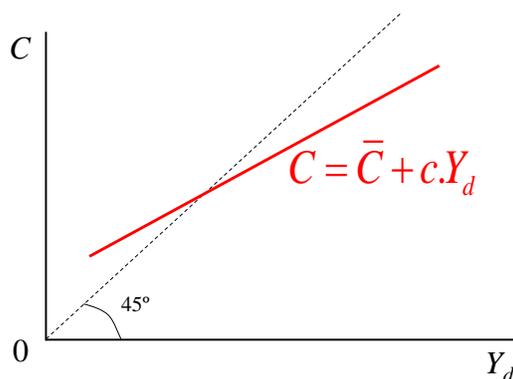
A propensão média a consumir:

Varia com o rendimento disponível (não é constante), mesmo neste caso linear.

É maior (menor) que a propensão marginal a consumir se o consumo autónomo for positivo (negativo).



Representação gráfica da função de consumo keynesiana, versão linear



Consumo autónomo, \bar{C} :

É a parte do consumo que não depende do rendimento disponível.

Representa a influência de outras determinantes do consumo.

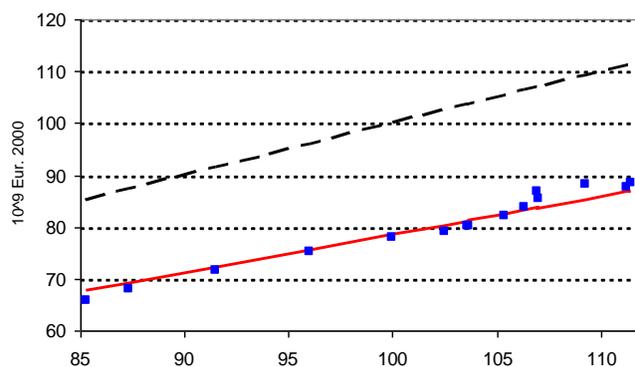
Geometricamente, é a ordenada na origem da função de consumo.

Não deve ser interpretado como valor do consumo quando o rendimento disponível é nulo...

... porque não se pode verificar essa situação.



Função de Consumo Keynesiana Linear para Portugal (1995-2010)



$$C = 5,03 + 0,73.Y_d$$



Poupança das Famílias: parte do seu rendimento disponível que não é consumida:

$$S = Y_d - C$$

Com a função de consumo keynesiana, obtemos as intenções de poupança das famílias:

$$S = Y_d - C \Leftrightarrow$$

$$\Leftrightarrow S = -\bar{C} + (1 - c).Y_d \Leftrightarrow$$

$$\Leftrightarrow S = -\bar{C} + s.Y_d$$



Função de poupança keynesiana:

$$S = -\bar{C} + s.Y_d$$

s - propensão marginal a poupar (dS/dY_d):

Montante pelo qual as intenções de poupança das famílias aumentam quando o rendimento disponível aumenta em 1 u.m.

De notar que $s = (1 - c)$, ou $s + c = 1$.

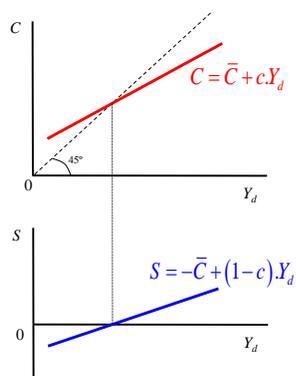
Nada impede que a poupança das famílias (S) seja negativa num determinado período.

Neste caso a família gastou mais em consumo do que o que “ganhou”.

Endividou-se ou usou património.



Representação gráfica das funções de consumo e poupança keynesianas





Consumo e perspectivas de rendimento futuro

- Teoria do rendimento permanente (Friedman, Nobel da Economia, 1976).
- Teoria do ciclo de vida (Modigliani, Nobel da Economia, 1985).
- Agentes racionais.
- Escolha intertemporal.
- Rendimento permanente:
rendimento “médio” que as famílias esperam receber ao longo das suas vidas.



Teoria do rendimento permanente:

Rendimento anormalmente elevado:

as famílias aproveitam para poupar.

Rendimento anormalmente baixo:

as famílias recorrem a poupanças anteriores (ou pedem emprestado).

As famílias preferem um padrão estável de consumo.

Logo, o consumo não depende estritamente do rendimento corrente.



Teoria do ciclo de vida

Período da vida activa.

Período da reforma.

Manutenção de um padrão estável de consumo:

implica que se poupe durante a vida activa...

... utilizando a poupança acumulada durante a reforma.

Estas duas teorias são formalmente equivalentes:

Fala-se em Teoria do Rendimento Permanente/Ciclo de Vida.



Argumentos contra as teorias do rendimento permanente e do ciclo de vida:

- Os consumidores têm uma grande “preferência pelo presente.”
- Os consumidores não conseguem obter empréstimos em períodos de baixo rendimento (“restrições de liquidez”).
- Os consumidores são “míopes” (não são racionais e “não vêem bem ao longe”).
- E como se mede o rendimento permanente?



Consumo e riqueza:

O rendimento é uma variável de fluxo:

mede-se para um período em u.m./u.t. (e. g. 5 mil euros por ano).

A riqueza é uma variável de stock:

mede-se num determinado momento em u.m. (e. g. 250 mil euros em 2 de Março de 2012).



Riqueza de uma família:

Valor dos seus activos, líquidos das responsabilidades financeiras (dívidas):

Automóveis, casas e recheio, jóias, dinheiro no banco, acções, etc.

Menos empréstimos bancários contraídos e outras dívidas.

A poupança constitui um aumento da riqueza.

As teorias do consumo orientadas para o futuro relacionam consumo com riqueza:

A riqueza “presente” também pode ter componentes futuras (ciclo de vida).



Consumo e taxa de juro:

A taxa de juro real remunera a poupança.

Taxas de juro reais mais elevadas podem levar a um aumento da parte poupada do rendimento.

Consumo e inflação:

Acréscimos nos preços acompanhados de acréscimos em igual proporção no rendimento nominal não deveriam influenciar o consumo:

nessas condições, o rendimento real permanece constante;

no entanto, os consumidores podem sofrer de “ilusão monetária”.



Investimento

Investimento, o que é?

- 1) Aquisição, pelas empresas, de bens de equipamento (incluindo instalações) novos.
- 2) Aquisição, pelas famílias, de habitações novas.
- 3) Aquisição, pelo Estado, de bens de equipamento (incluindo infra-estruturas) novos.
- 4) Valor líquido (entradas – saídas) de existências de matérias primas e produtos acabados nos armazéns das empresas.
- 5) Valor líquido (aquisição – alienação) de objectos de valor das famílias, empresas e Estado.



Estas categorias são agrupadas em:

FBCF: 1, 2 e 3;

VE: 4;

ACOV: 5.

$$I = FBCF + VE + ACOV$$

A FBCF é quantitativamente muito mais importante que a VE.

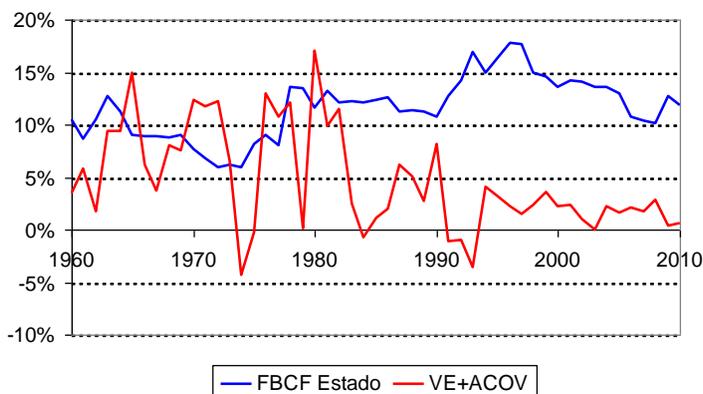
A FBCF do Estado (investimento público) representa menos de 20% do investimento total.

A despesa com investimento representa entre 18 e 36 por cento do PIB.

A ACOV tem um valor residual.



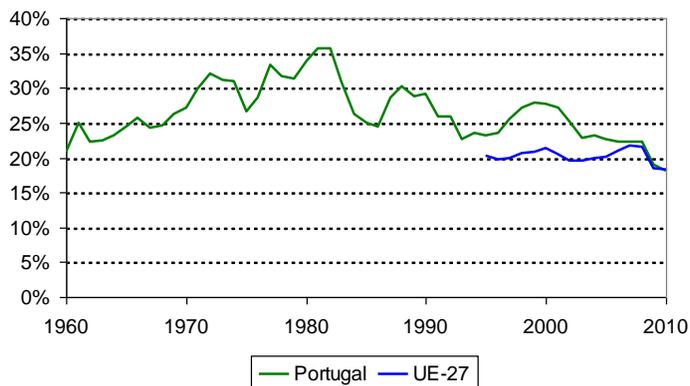
Peso da FBCF do Estado e da VE+ACOV no Investimento em Portugal (preços correntes, 1960-2010)



Fonte: Comissão Europeia (2010)



Peso do Investimento na Despesa Interna (PIBpm) em Portugal e na EU-27 (preços correntes, 1960-2010)



Fonte: Comissão Europeia (2010)



Determinantes do investimento:

Lucros esperados:

- expectativas de vendas futuras;
- riscos de mercado;
- evolução da conjuntura económica.



Quais são as escolhas de que dispõe um investidor?

Alternativa 1: aplicar o dinheiro (seu ou alheio) num activo financeiro sem risco e auferir juros a uma taxa real r .

Alternativa 2: aplicar o dinheiro (seu ou alheio) num activo real (e.g. uma nova máquina) e auferir lucros adicionais futuros, com risco.

O investidor escolhe aquela que gerar um maior ganho esperado.



Valor presente dos lucros do ano t :

$$\Pi_t^{Act} = \frac{\Pi_t}{(1+r)^t}$$

Π_t^{Act} – valor actualizado dos lucros de t .

r - taxa de juro real.

Π_t - lucros do ano t , a preços do ano 0.

Π_t^{Act} é o equivalente no ano 0 do montante (a preços constantes) Π_t que só será recebido daí a t períodos.



Exemplo:

Despesa de investimento: 450 000 euros.

Duração do projeto: 5 anos.

Taxa de juro real (r): 4,5%/ano.

Lucros esperados anuais (Π_t) a preços do ano base: 100 000 euros.

À partida este investimento parece valer a pena, já que $500 > 450$.

Mas este raciocínio não considera o custo de oportunidade do projecto (a alternativa 1).



Mapa financeiro do projecto, expresso em milhares de euros.

| t | Π_t | $\Pi_t^{Act} = \Pi_t/(1+r)^t$ |
|--------------|------------|-------------------------------|
| 0 | 0 | 0,0 |
| 1 | 100 | 95,7 |
| 2 | 100 | 91,6 |
| 3 | 100 | 87,6 |
| 4 | 100 | 83,9 |
| 5 | 100 | 80,2 |
| Total | 500 | 439 |



Valor presente dos lucros esperados totais:

$$VP = \sum_{t=1}^5 \Pi_t^{Act} = 95,7 + 91,6 + 87,6 + 83,9 + 80,2 =$$
$$= 439 \text{ milhares de euros}$$

Como $VP = 439 < 450$ (custo do investimento), o projecto não é viável.

É preferível aplicar o dinheiro no activo financeiro.

Uma descida suficientemente grande da taxa de juro real tornaria o projecto viável.



O valor presente de um projeto depende negativamente da taxa de juro real.

Logo, o investimento empresarial depende negativamente da taxa de juro real.

Da taxa de juro *real*, e não da taxa de juro *nominal*...

Porquê?

Assim, quanto maior for a taxa de juro real menor será o número de projectos viáveis numa economia.

Logo, menor será a despesa real em investimento.



Função (linear) de investimento

Assume que a taxa de juro real é o principal determinante do investimento:

$$I = \bar{I} - b.r \quad b \geq 0$$

I - intenções de despesa em investimento;

r - taxa de juro real;

b - sensibilidade do investimento à taxa de juro;

\bar{I} - investimento autónomo:

É obrigatoriamente positivo (porquê?).



Taxa de juro real e taxa de juro nominal

Recorde-se que a relação entre taxa de juro real e nominal:

$$r \approx i - \pi^e$$

Taxa de juro real e taxa de juro nominal coincidem quando a inflação esperada é nula.

Variações no juro nominal são variações no juro real, se a inflação esperada não variar.

Vamos supor que as expectativas de inflação são nulas (ou pelo menos exógenas).



Representação gráfica da função linear de investimento:

