



NOVA School of Business and Economics

Determinants of Portuguese External Imbalances
(janeiro de 2013)

Gabinete de Estratégia e Estudos - GEE

6 de agosto de 2015

Diana Correia
Mestre em Economia

Orientador: Prof. Luís Campos e Cunha
Agradecimentos: Prof Paulo Júlio (GEE) e Prof. Ricardo Alves (GEE)

Sumário

- Motivação
- Objetivos
- Breve revisão de literatura
- Estratégia empírica
- Dados
- Resultados
- Principais conclusões

Motivação

Objetivos

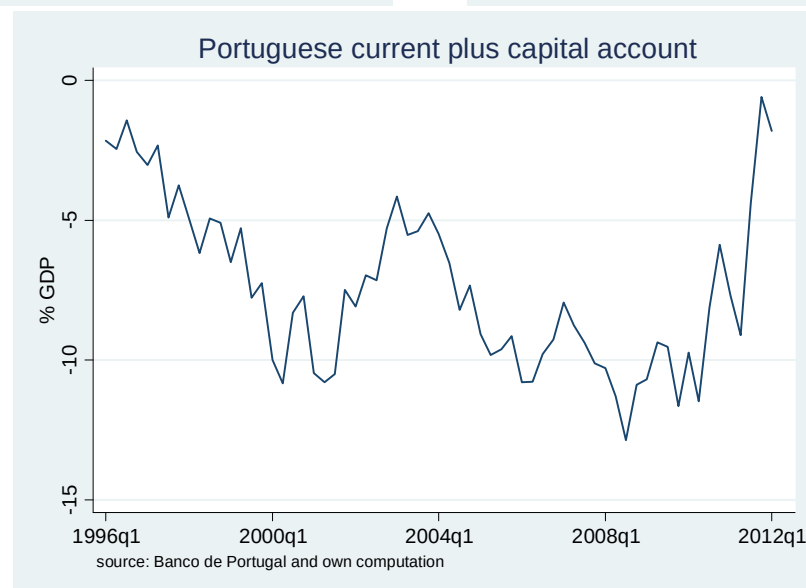
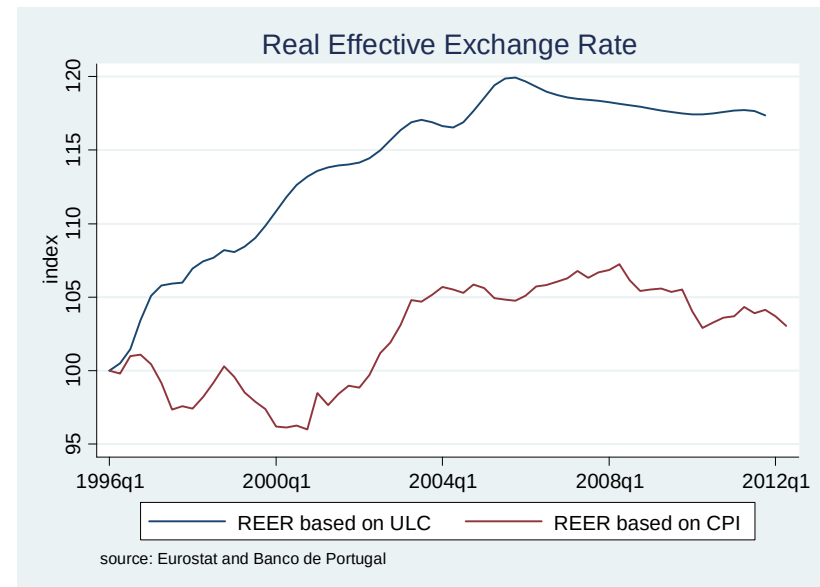
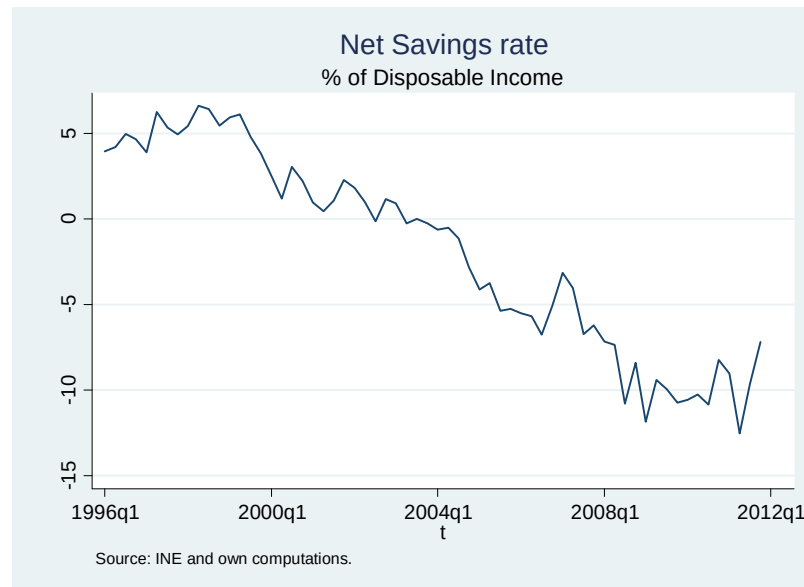
Breve revisão
de literatura

Estratégia
empírica

Dados

Resultados

Principais
conclusões





OBJETIVOS:

1. Avaliar possíveis determinantes da evolução da Balança Corrente e de Capital portuguesa:

- PIB português
- PIB estrangeiro
- Taxa de câmbio real
- Preço do petróleo

2. Efetuar testes de robustez ao impacto da taxa de câmbio real na Balança Corrente e de Capital portuguesa

- Diferentes medidas de taxa de câmbio real

Deflatores de preços relativos	
Designação	Variável
PIB	REER_GDP
Exportações	REER_EXP
Índice de Preços no Consumidor (IPC)	REER_CPI
IPC de bens excluindo serviço	REER_GOODS

Deflatores de custos unitários do trabalho relativos (CUT)	
Designação	Variável
CUT relativo do Eurostat	REER_EUR
CUT relativo do BdP	REER_BdP



Blanchard and Giavazzi (2002,2006)
Franco (2011)

“Current account deficits take part of the financial convergence process”

Campos e Cunha (2008)

“Real exchange rate appreciation was the consequence rather than the cause of current account deficits”

Jaumotte and Sodsriwiboon (2010)

“Decline in savings were the major factor behind current account deficits”



1. Vector Autoregressive model (VAR)

$$X_t = C + A_1X_{t-1} + A_2X_{t-2} + A_3X_{t-3} + \dots + A_pX_{t-p} + e_{it}$$

2. Testes de causalidade *Granger*

3. Pressupostos:

Variáveis endógenas	Variáveis exógenas
Balança Corrente e de Capital	PIB estrangeiro
PIB português	Preço do petróleo
REER	

Nota: Todas as variáveis estão definidas em logaritmo, exceto a variável Balança Corrente e de Capital que está definida em percentagem do PIB



Dados trimestrais: 1º trim. 1996 – 4º trim. 2011

Designação	Variável	Fonte
Balança Corrente e de Capital, % PIB	CCA	<i>Banco de Portugal; cálculos da autora</i>
PIB português	Y	<i>INE</i>
PIB estrangeiro	Y*	<i>Eurostat; cálculos da autora (média ponderada)</i>
Taxa de câmbio real	REER_ "xxx"	<i>Eurostat, Banco de Portugal e INE; cálculos da autora</i>
Preço do petróleo	OIL	<i>Banco de Portugal</i>



Tabela 9 – Sinal esperado vs sinal obtido para os determinantes da Balança Corrente e de Capital (pág. 24)

Variável	Sinal esperado	Sinal obtido
Y	Negative	Negative
Y*	Positive	Positive
REER_GDP	Negative	Positive
REER_EXP	Negative	Positive
REER_CPI	Negative	Positive
REER_GOODS	Negative	Positive
REER_EUR	Negative	Negative
REER_BdP	Negative	Negative
OIL	Ambiguous	Negative*

NOTE: A ordem de seleção é um *lag*

* Estatisticamente Significante



Tabela 10 – Causalidades *Granger* (pág. 24)

	→	
Oil	(-)	CCA
CCA	(-)	Y REER_GDP
Y	(+)	Y REER_GDP REER_GOODS REER_CPI
REER_EUR REER_BdP	(+)	Y
Y*	(+)	Y
Y*	(-)	REER_GDP REER_BdP REER_GOODS REER_CPI
OIL	(+)	REER_EXP



- 1. A apreciação da taxa de câmbio real não é a causa dos défices da Balança Corrente e de Capital portuguesa**
- 2. A apreciação da taxa de câmbio rela poderá ser a causa e não a consequência dos défices da Balança Corrente e de Capital portuguesa**
 - Cunha, Luís C. (2008) “Is the Dutch Disease Pandemic in the South?”**
- 3. A estratégia baseada em diminuição de salários para aumentar a competitividade é questionável**

Obrigada

diana_correia27@hotmail.com

912646511