

## Economia Internacional II - 2º semestre 2022

### Lista de exercícios para prova parcial

Eis aqui uma série de exercícios para a preparação para a prova.  
Vale a pena estudar e tentar fazer as questões.

1. Paridade de juros: condição de equilíbrio.

*"O mercado de câmbio está em equilíbrio quando os depósitos de todas as moedas oferecem a mesma taxa de rendimento esperada"* Krugman-Obstfeld, p.357

- a. Tendo em conta esta afirmação, explique porque ela é verdadeira, ou seja, como se estabelece a condição de paridade de juros.

$$R_{US\$} = R_{\epsilon} + (E^e_{US\$/\epsilon} - E_{US\$/\epsilon}) / E_{US\$/\epsilon}$$

- b. Faça um gráfico para ilustrar sua resposta.  
c. De que forma as atuações dos bancos centrais (de distintos países) pode influir sobre uma situação de equilíbrio de paridade de juros?

2. Analise o balanço de pagamentos brasileiro e responda ao que está proposto.

Discriminação	1998	2000	2001	2003	2004	2006	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Balança comercial (FOB)	- 6 575	- 698	2 650	24 794	28 122	46 457	24 836	25 290	20 147	29 793	19 415	2 402	- 3 959
Exportações	51 140	55 086	58 223	73 084	79 121	137 807	197 942	152 995	201 915	256 040	242 580	242 034	225 101
Importações	57 714	55 783	55 572	48 290	51 000	- 91 351	- 173 107	- 127 705	- 181 768	- 226 247	223 164	239 631	- 229 060
Serviços e Rendas	- 28 300	- 25 048	- 27 502	- 23 652	- 20 175	- 37 120	- 57 252	- 52 930	- 70 322	- 85 251	- 76 492	- 86 984	- 89 251
Transferências unilaterais correntes	1 458	1 521	1 638	2 867	2 663	4 306	4 224	3 338	2 902	2 984	2 846	3 366	1 922
<b>Transações correntes</b>	<b>- 33 416</b>	<b>- 24 225</b>	<b>- 23 215</b>	<b>4 177</b>	<b>11 679</b>	<b>13643</b>	<b>- 28 192</b>	<b>- 24 302</b>	<b>- 47 273</b>	<b>- 52 473</b>	<b>- 54 230</b>	<b>- 81 215</b>	<b>- 91 288</b>
<b>Conta capital e financeira</b>	<b>29 702</b>	<b>19 326</b>	<b>27 052</b>	<b>10 175</b>	<b>11 006</b>	<b>16 299</b>	<b>29 352</b>	<b>71 301</b>	<b>99 912</b>	<b>112 381</b>	<b>70 154</b>	<b>74 287</b>	<b>98 399</b>
Conta capital <sup>1/</sup>	320	273	- 36	498	595	869	1 055	1 129	1 119	1 573	- 1 877	1 193	590
Conta financeira	29 381	19 053	27 088	4 613	- 9 671	15 430	28 297	70 172	98 793	110 808	72 030	73 094	97 809
Investimento direto (líquido)	26 002	30 498	24 715	9 894	4 749	- 9 380	24601	36033	36919	67689	68 093	67 491	66 035
Investimentos em carteira	18 125	6 955	77	5 308	- 4 531	9 081	1 133	50 283	63 011	35 311	8 770	25 689	30 691
Erros e omissões	- 4 256	2 637	- 531	- 624	- 1 701	628	1 809	- 347	- 3 538	- 1 271	2 976	521	3 722
Resultado do balanço	- 7 970	- 2 262	3 307	8 496	- 167	30 569	2 969	46 651	49 101	58 637	18 900	2 441	10 833
Transações correntes/PIB	- 4,24	- 4,02	- 4,19	0,75	1,76	1,25	- 1,71	- 1,49	- 2,20	- 2,12	- 2,41	- 3,66	- 4,42

1/ Inclui transferências de patrimônio .

- a. Comente a evolução do saldo em conta corrente, procurando explicar alguns movimentos que lhe pareçam marcantes à luz da história recente do país, de outros países emergentes e da América Latina. (não se esqueça que ocorreram importantes crises financeiras no período)
- b. Relacione o comportamento das transações correntes com a evolução da conta de capital e financeira.
- c. Discuta a composição da conta financeira. Quais são os principais movimentos que se pode observar?
- d. O que você percebe de mais marcante nos anos 2002 e 2003? Explique os fenômenos relacionados.

3. Modelo Mundell-Fleming

- a. Defina o modelo, explique em que consiste e que relações permite estudar / analisar. Diga o que representa cada uma das curvas.
- b. Considere a seguinte situação: um país que adota o regime de câmbio flutuante e onde haja mobilidade imperfeita de capitais. Mostre graficamente a situação de equilíbrio inicial neste país e explique.
- c. Imagine que o governo amplie seus gastos. O que aconteceria? Mostre graficamente todos os deslocamentos e explique.

#### 4. Modelo Mundell-Fleming

Para responder aos itens a e b abaixo, considere o modelo IS-LM-BP (Mundell-Fleming) para uma economia que opera com baixa mobilidade de capitais, representado no gráfico abaixo, onde  $r$  é a taxa real de juros e  $y$ , a renda real. Suponha que, na situação inicial, a economia está em equilíbrio interno e externo (ponto A no gráfico).

a. No regime de taxa fixa de câmbio, uma política fiscal expansionista, até a economia encontrar uma nova situação de equilíbrio interno e externo, tem como consequência:

	Deslocamento da curva IS	Deslocamento da curva LM	Taxa real de juros	Nível de renda real
(A)	para a direita	nenhum	aumenta	aumenta
(B)	para a direita	para a esquerda	aumenta	aumenta
(C)	para a direita	para a direita	aumenta	diminui
(D)	para a esquerda	para a esquerda	diminui	diminui
(E)	nenhum	para a direita	diminui	aumenta

b. No regime de taxa flexível de câmbio, quais são os efeitos sobre o Balanço de Pagamentos de uma elevação dos gastos do governo, após a economia encontrar uma nova situação de equilíbrio interno e externo?

Mostre graficamente. (lembre-se que a B é mais inclinada que a LM)

#### 5. Moeda e câmbio

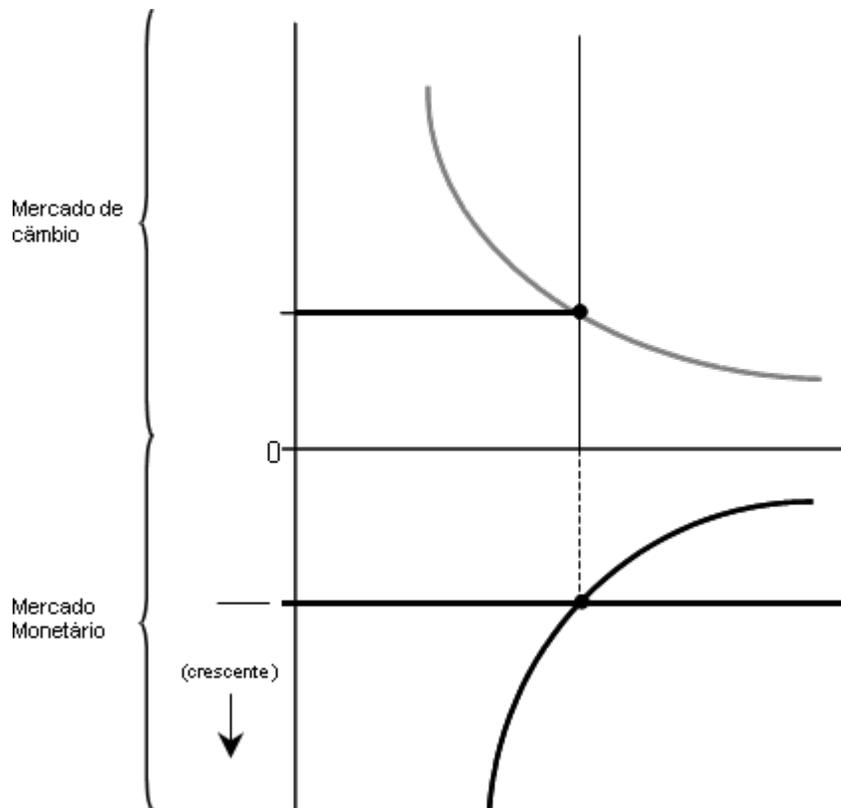
- Que alterações na política econômica de um país e outro podem levar a alterações no equilíbrio inicial, nesse modelo?
- Qual é a premissa fundamental do modelo, sem a qual ele não se sustenta?
- Suponha que o governo norte-americano finalmente resolva reverter a tendência de depreciação do dólar. Como ele poderia fazer, com os instrumentos descritos nesse modelo? O que aconteceria? Mostre os deslocamentos de curvas decorrentes e descreva o novo equilíbrio. Como ficará a taxa de câmbio dólar-euro?

6. Entre os argumentos utilizados na defesa do regime de câmbio flutuante está a ideia de que este mecanismo permite maior autonomia aos bancos centrais dos países que o adotam.

- Explique em que consiste esta autonomia.
- Descreva a experiência brasileira com o câmbio fixo e o flutuante, explicando as formas de sustentação dos dois regimes cambiais pela autoridade monetária.

#### 7. Política monetária e câmbio

- Explique, com palavras, como se estabelece a relação entre a taxa de juros doméstica dos Estados Unidos e a taxa de câmbio dólar/euro. Quais são as premissas do modelo descrito pelo gráfico?
- Complete o gráfico nomeando as curvas e variáveis e explique como se dá o equilíbrio.



c. Considere, agora, que o banco Central Europeu põs em prática uma política monetária expansionista. O que aconteceria? Mostre os deslocamentos de curvas decorrentes e descreva o novo equilíbrio. Como ficará a taxa de câmbio dólar-euro?

#### 8. Regimes cambiais e es(ins)tabilidade financeira

a. Explique por que os fatores abaixo são cruciais para a escolha de um regime cambial.

- Espaço para a gestão da política monetária
- Autonomia da política monetária
- Volatilidade cambial
- Vulnerabilidade externa

b. A América Latina viveu várias experiências de câmbio fixo (ou relativamente fixo) nos anos 1990. Por que foi tão ampla a adoção destes regimes cambiais no período? Que ganhos (se for o caso) esses regimes trouxeram? E quais foram os maiores problemas/efeitos colaterais deles?

c. Que relação existe entre o nível de reservas internacionais de um país e sua opção por um regime cambial extremo, como o *currency board*?

d. Por que os processos de liberalização financeira podem, por vezes, dar origem a instabilidades nos sistemas financeiros nacionais e, eventualmente, conduzir a 'crises gêmeas' (cambiais e bancárias)?

#### 9. Regimes cambiais, contas externas e reservas internacionais

**O Câmbio e o Banco Central**, por Márcio G. P. Garcia - *Valor Econômico*, 15 de maio de 2003

*Um importante resultado de finanças internacionais é o da trindade inconsistente: um país não pode ter simultaneamente liberdade dos fluxos internacionais de capitais, controle sobre a taxa de juro, e sobre a taxa*

de câmbio. Se um país pratica o regime de meta de inflação—segundo o qual a taxa de juro deve ser gerenciada de forma a fazer a inflação futura convergir para uma meta—, ele não pode pretender controlar a taxa de câmbio. Se tentasse fixar o câmbio, movimentos de arbitragem financeira (compra barato e vende caro) frustrariam tal objetivo.

Mas qual é a taxa de câmbio ideal? Não é incomum, como ocorre hoje no Brasil, que objetivos distintos levem a diferentes respostas. Para o controle da inflação, quanto mais baixa a taxa de câmbio melhor. Para o saldo do balanço comercial, quanto mais alta melhor. Ou seja, ainda que se pudesse controlar a taxa de câmbio, provavelmente não haveria consenso sobre qual ela deveria ser. De qualquer forma, tal discussão não é relevante, porque não é possível controlar a taxa de câmbio real, que é a que importa.

O trecho acima, apesar de ter sido escrito/publicado há bastante tempo, apresenta de forma clara o dilema subjacente à definição da política cambial.

- a. O que é a tal “trindade” e por que é inconsistente?
- b. Explique a situação atual da determinação da política cambial no Brasil. Que conflitos estariam, supostamente, frente a frente?
- c. Nas teorias de crises financeiras, a liberalização poderia estar na origem de distintos desequilíbrios nas economias nacionais. Explique como se dariam estas crises e situe o caso brasileiro nas interpretações correntes das crises financeiras.
- d. Está em curso um debate acerca da acumulação de reservas internacionais pelo Brasil. Em que consiste esse debate? Quais são os benefícios e os custos da acumulação de reservas?
- e. Como você avalia a vulnerabilidade externa do país após 2010?

#### 10. Ajustamento macro de curto prazo

Considere o modelo IS-LM-BP (Mundell-Fleming) para uma economia que opera com baixa mobilidade de capitais, representado no gráfico abaixo, onde  $r$  é a taxa real de juros e  $Y$ , a renda real. Suponha que, na situação inicial, a economia está em equilíbrio interno e externo (ponto A no gráfico).

- a. No regime de taxa fixa de câmbio, uma política fiscal expansionista, até a economia encontrar uma nova situação de equilíbrio interno e externo, teria que consequências? Mostre graficamente e explique.
- b. No regime de taxa flexível de câmbio, quais seriam os efeitos sobre o balanço de pagamentos da mesma política, após a economia encontrar uma nova situação de equilíbrio interno e externo?
- c. Mostre graficamente. (leve em conta a inclinação da BP)
- d. Se você quisesse representar essas políticas com a ajuda do modelo de curto prazo apresentado por Krugman-Obstfeld-Melitz, como seria? Comente as diferenças e eventuais limitações.

#### 11. Ajustamento macroeconômico de curto prazo

Considere o modelo IS-LM-BP (Mundell-Fleming) para uma economia que opera com alta mobilidade de capitais, embora imperfeita (pense na inclinação da BP em relação à LM). Suponha que, na situação inicial, a economia está em equilíbrio interno e externo.

- a) Em um primeiro momento, consideremos que o país adote um regime de taxa fixa de câmbio. Se o governo praticar uma política fiscal expansionista, o que aconteceria? Mostre graficamente e explique.
- b) Vejamos, agora, o caso de outro país que impõe limites à mobilidade de capitais, mantendo o mesmo regime cambial. Refaça o exercício essa situação.
- c) Qual desses dois casos seria melhor estudado com o suporte do modelo de curto prazo apresentado por Krugman-Obstfeld-Melitz? Por que? Faça o exercício para este caso. Comente as eventuais diferenças de resultados e limitações.
- d) A que conclusões se pode chegar quanto à escolha do regime cambial e à abertura da conta de capitais e financeira e à efetividade da política econômica? (1 pt)

## 12. Ajustamento macroeconômico de curto prazo

Considere o modelo IS-LM-BP (Mundell-Fleming) para uma economia que opera com mobilidade imperfeita de capitais, embora elevada mobilidade. Na situação inicial, a economia está em equilíbrio interno e externo.

- a) Trata-se de um governo relativamente liberal, que adota o regime de câmbio flutuante e o sistema de metas de inflação. Diante de um cenário desfavorável na economia mundial e tendo em vista a aproximação de eleições no ano seguinte, o governo decide adotar uma política fiscal expansionista, mesmo já estando com um pequeno déficit orçamentário. Como se daria a política? Mostre graficamente e explique.
- b) Represente agora a mesma situação (mesmo arcabouço de política econômica e mesmo governo) com o auxílio do modelo de Krugman-Obstfeld-Melitz. Comente o resultado.
- c) Realizadas as eleições, venceu a oposição populista, que resolveu mudar completamente a política econômica. O novo governo adotou um regime de câmbio fixo e instituiu uma série de controles de capital. Primeiro represente as novas curvas no modelo IS-LM-BP. Em seguida, mostre graficamente e explique os efeitos de uma nova rodada de políticas fiscais expansionistas adotadas pelo governo. Lembre-se que o governo anterior já havia deixado um déficit orçamentário e sabemos também que o estoque de reservas internacionais do país não é muito alto.
- d) A que conclusões se pode chegar quanto à escolha do regime cambial, à abertura da conta de capitais e financeira e à efetividade da política econômica?

## KO&M, cap. 14

11. Os negociantes nos mercados de ativos aprendem que a taxa de juros dos dólares vai cair em um futuro próximo. Utilize a análise diagramática do capítulo 14 de Krugman, Obstfeld e Melitz para determinar o efeito na taxa de câmbio dólar/euro atual, supondo que as taxas de juros atuais dos depósitos de dólar e de euro não mudem.

12. A afirmação a seguir apareceu no *New York Times* de 7 de agosto de 1989 (“O fortalecimento do dólar, uma surpresa”, P.D1):

Mas agora o sentimento é que a economia está se dirigindo para um “pouso suave”, com a economia desacelerando significativamente e a inflação retrocedendo, mas sem uma recessão.

Esse panorama é bom para o dólar por duas razões. Um pouso suave não é tão prejudicial quanto uma recessão, então os investimentos estrangeiros que suportam o dólar estão mais propensos a permanecerem.

Também, um pouso suave não forçaria a Reserva Federal a puxar as taxas de juros drasticamente para baixo para estimular o crescimento. Taxas de juros em queda podem exercer uma pressão para baixo no dólar, porque elas fazem os investimentos em títulos em dólares serem menos atrativos para os estrangeiros, levando à venda de dólares. Além disso, o otimismo suscitado pela expectativa de um pouso suave pode até mesmo compensar algumas das pressões das baixas taxas de juros do dólar.

- a. Mostre como você interpretaria o terceiro parágrafo dessa afirmação utilizando o modelo de determinação da taxa de câmbio do capítulo 14 de Krugman, Obstfeld e Melitz.
- b. Quais fatores adicionais na determinação da taxa de câmbio poderiam ajudá-lo a explicar o segundo parágrafo?

13. Algumas discussões do capítulo 14 (Krugman, Obstfeld e Melitz) levou-o a acreditar que os depósitos em dólar podem ter características de liquidez diferentes daquelas em depósitos de outras moedas? Se sim, como essas diferenças afetariam o diferencial de juros entre, digamos, os depósitos de dólar e de peso mexicano? Você tem algum palpite sobre como a liquidez dos depósitos de euro podem mudar com o tempo?

14. Imagine que todo mundo no planeta paga um imposto de  $\tau$  por cento em ganhos de juros e em ganhos de qualquer capital por causa de mudanças na taxa de câmbio. Como tal imposto altera a análise de condição de paridade de juros? Como sua resposta muda se o imposto se aplica aos ganhos de juros, mas não aos ganhos de capital, que não são taxados?

$$R_S = R_\epsilon + \frac{(E_{S/\epsilon}^e - E_{S/\epsilon})}{E_{S/\epsilon}}$$

Onde:

$R_{US\$}$  = taxa de juros sobre depósitos em dólar durante um ano

$R_\epsilon$  = taxa de juros atual sobre depósitos em euro durante um ano

$E_{US\$/\epsilon}$  = taxa de câmbio dólar/euro (quantidade de dólares por euro)

$E_{US\$/\epsilon}^e$  = taxa de câmbio dólar/euro que se espera dentro de um ano  
(quantidade de dólares por euro)

$$R_S \left(1 - \frac{t}{100}\right) = R_\epsilon \left(1 - \frac{t}{100}\right) + \left(1 - \frac{t}{100}\right) \frac{(E_{S/\epsilon}^e - E_{S/\epsilon})}{E_{S/\epsilon}}$$

15. Suponha que haja uma redução na demanda agregada por moeda real, isto é, um deslocamento negativo da função de demanda agregada por moeda real. Mostre os efeitos de curto prazo e longo prazo sobre a taxa de câmbio, a taxa de juros e o nível de preços.

16. Como você esperaria que uma queda na população de um país alterasse a função da demanda agregada por moeda? Faria diferença se a queda na população acontecesse em virtude de uma queda no número de famílias ou de uma queda no tamanho da família média?

17. Quais efeitos a queda na produção de um país pode ter sobre sua função de demanda agregada por moeda? O fato de essa queda dever-se a uma diminuição no número de famílias ou a uma diminuição no tamanho médio das famílias é relevante?

18. Qual é o efeito de curto prazo do aumento do PNB real sobre a taxa de câmbio, dadas as expectativas sobre as taxas de câmbio futuras?

19. Nossa discussão sobre a utilidade da moeda como meio de troca e unidade de conta explica porque algumas moedas se tornaram moedas veículo para transações de câmbio? (o conceito de moeda veículo foi discutido no capítulo 14 –KOM).

#### **KO&M, cap. 17**

20. Se houver um declínio na demanda por investimento, como a curva *DD* vai se mover?

21. Suponha que o governo imponha uma tarifa sobre as importações. Utilize o modelo *DD-AA* para analisar os efeitos que essa medida teria sobre a economia. Analise tanto as tarifas temporárias quanto as permanentes.

22. Suponha que haja uma queda permanente na demanda agregada privada pelo produto de um país (um deslocamento para baixo de toda a demanda agregada). Qual é o efeito sobre o produto? Que resposta de política econômica do governo você recomendaria?

23. Se um governo tem um orçamento inicialmente equilibrado e depois reduz impostos, ele está incorrendo em um déficit que deve financiar de alguma forma. Suponha que o público julgue que o governo financiará seu déficit emitindo a moeda adicional de que precisa para cobrir seus gastos. Nesse caso ainda é de esperar que a redução dos impostos cause uma apreciação da moeda?

24. Um novo governo é eleito e anuncia que, ao tomar posse, aumentará a oferta monetária. Use o modelo *DD-AA* para estudar a resposta da economia a esse anúncio.

#### **KO&M, cap. 18**

25. Indique por que algum governo poderia estar disposto a abrir mão de sua capacidade de usar a política monetária em troca de taxas de câmbios estáveis.

26. Muitas vezes, os países lançam mão da desvalorização para melhorar suas transações correntes, uma vez que as transações correntes são iguais à poupança nacional menos o investimento doméstico (veja o capítulo 13)

27. – Krugman & Obstfeld). Essa melhoria pode ocorrer apenas se o investimento cair, a poupança aumentar, ou as duas coisas. Como a desvalorização afetaria a poupança nacional e o investimento doméstico? (ex 8, capítulo 18, edição nova)

28. Usando o modelo *DD-AA*, analise os efeitos de uma tarifa de importação sobre o produto e o balanço de pagamentos, sob taxas de câmbio fixas. O que ocorreria se todos os países do mundo tentassem simultaneamente melhorar seu nível de emprego e seu balanço de pagamentos por meio da imposição de tarifas? (ex 9, capítulo 18, 10ª edição)