

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL, GOVERNANÇA E CRISES 2023

# Nosso curso

2

Objetivos

Programa

Metodologia

Avaliação

Role-play





# Conceitos de macroeconomia aberta

# Lembrando (ou apresentando) alguns conceitos

4

- Balanço de pagamentos
- Contas nacionais e o BP
- Equilíbrio no BP
- O mercado de câmbio
- Condição de paridade
  
- O que nós temos a ver com isso?

Ref.: Terra, C. (2014) *Finanças Internacionais: Macroeconomia aberta*. Rio de Janeiro: Elsevier. Capítulos 2 e 3.

# As contas do balanço de pagamentos

- As contas do balanço de pagamentos de um país registram tanto seus pagamentos ao estrangeiro quanto seus recebimentos do estrangeiro.
- Cada transação internacional automaticamente lança o balanço de pagamentos duas vezes: uma vez como crédito (+) e uma vez como débito (-).

# Grandes contas do BP

6

	Crédito (+)	Débito (-)
<b>Conta corrente</b>		
Balança comercial		
Bens	exportação	importação
Serviços	venda	compra
Balança de rendas		
Rendas primárias	recebida	enviada
Rendas secundárias	recebida	enviada
<b>Conta Capital</b>		
Transferência de capital	recebida	enviada
Aquisição de ativos não financeiros, não produzidos	venda	compra
<b>Conta Financeira</b>		
Investimento direto	de estrangeiros no Brasil	de brasileiros no exterior
Investimento em carteira	venda de títulos	compra de títulos
Derivativos financeiros	venda de títulos	compra de títulos
Outros investimentos	venda de títulos	compra de títulos
Reservas internacionais	diminuição	aumento
<b>Erros e omissões</b>		
Total	=	=

Fonte: Terra, C. (2014) Finanças Internacionais: Macroeconomia aberta. Rio de Janeiro: Elsevier, p.8.

# Equilíbrio no balanço de pagamentos

7

- A identidade fundamental do balanço de pagamentos
  - Qualquer transação internacional automaticamente ocasiona dois lançamentos equivalentes no balanço de pagamentos, resultando em uma identidade fundamental:

$$\text{Conta corrente} + \text{conta financeira} + \text{conta capital} = 0$$

$$CC + CK + CF = 0 \Rightarrow CC = -CF - CK \Rightarrow CC + CK = -CF = \Delta R$$

- A variação no estoque das reservas internacionais é determinada pelo resultado do balanço de pagamentos
- Mas, para além da identidade contábil que mostra o equilíbrio do BP, **este está em equilíbrio quando sua composição pode ser sustentada sem intervenção ou choques bruscos**

# ○ mercado de câmbio

8

- Taxa nominal de câmbio: preço da moeda estrangeira; é o preço relativo de duas moedas.
- As taxas de câmbio são determinadas no **mercado de câmbio**.
  - O mercado em que se dá o comércio de moeda internacional
- **Os participantes**
  - Os principais participantes no mercado de câmbio são:
    - Bancos comerciais
    - Empresas
    - Instituições financeiras não bancárias
    - Bancos centrais

# Taxas de câmbio e transações internacionais

## ▣ Dois tipos de mudanças nas taxas de câmbio

### ■ **Depreciação da moeda de um país**

- Uma elevação no preço da moeda estrangeira em relação à moeda do país
- A depreciation da moeda de um país torna seus bens mais baratos para os estrangeiros.

### ■ **Apreciação da moeda de um país**

- Uma queda no preço da moeda estrangeira em relação à moeda do país
- A apreciação da moeda de um país torna seus bens mais caros para os estrangeiros e os produtos estrangeiros mais baratos para os residentes do país.

# Mercado de câmbio

10

- Governo atua diretamente no mercado de câmbio e interfere na cotação da moeda
- Governo pode adotar políticas que, indiretamente, afetem a taxa de câmbio  $\Rightarrow$  política monetária, sobretudo
- O limite à intervenção do governo é dado pelas contas externas, pelo saldo em conta corrente

# A demanda por ativos em moeda estrangeira

- Investidor compara rendimento de ativo financeiro em dois diferentes países, medido em uma mesma moeda.
- Diferencial de rendimento determina título a ser escolhido pelo investidor.
- Considerando que não há diferença de risco e liquidez, se comparará juros e câmbio.
- Em equilíbrio, não há arbitragem.
- A condição de paridade determinará uma taxa de câmbio à qual será indiferente comprar títulos em qualquer dos dois países.
- A condição de paridade dos juros iguala as diferenças internacionais entre as taxas de juros nominais à variação percentual esperada na taxa de câmbio nominal.

# A demanda por ativos em moeda estrangeira

12

## □ Taxas de juros

- Os participantes do mercado de câmbio precisam de duas informações para comparar os retornos sobre diferentes depósitos:
  - Como os valores monetários dos depósitos vão mudar
  - Como as taxas de câmbio vão mudar
- A **taxa de juros** de uma moeda é o montante daquela moeda que um indivíduo pode ganhar ao emprestar uma unidade dela por um ano.
  - Exemplo: A uma taxa de juros em dólar de 10% ao ano, o outorgante do empréstimo de US\$ 1 recebe US\$ 1,10 ao final de um ano.

# Condições de paridade de juros

13

- Paridade coberta da taxa de juros: está coberta para o risco cambial (F é câmbio futuro)

$$\frac{{}^tF_{t+1}}{S_t} (1 + i_t^*) = (1 + i_t) \Rightarrow \frac{{}^tF_{t+1}}{S_t} = \frac{(1+i_t)}{(1+i_t^*)}$$

- Paridade descoberta da taxa de juros: Quando os investidores não recorrem ao mercado futuro de câmbio, portanto assumem o risco cambial, a condição de paridade é dada pela seguinte equação:

- $$\frac{E(S_{t+1})}{S_t} = \frac{1+i_t}{1+i_t^*}$$

# *And so what???*

14

- Questões de determinação de política econômica
- Economia política da política cambial
- Mercados, riscos e importância relativa das moedas no mundo
- Liberalização financeira, tipos de controles de capitais, regulação financeira, governança econômica global
- E mais...

15

## Passando aos números...

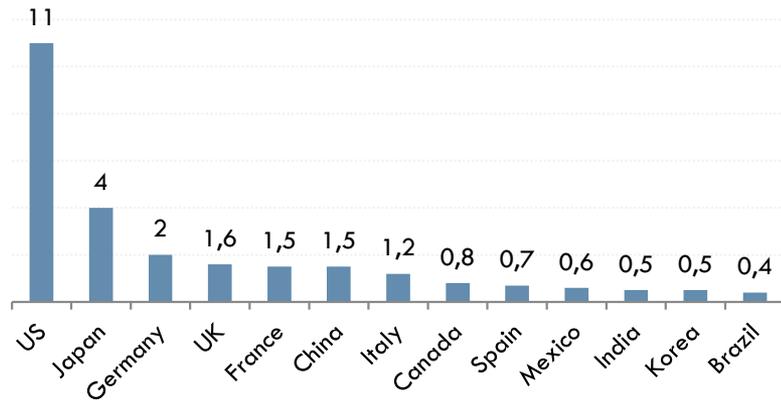
Brasil e outros emergentes na economia mundial

# Importância dos emergentes no PIB mundial

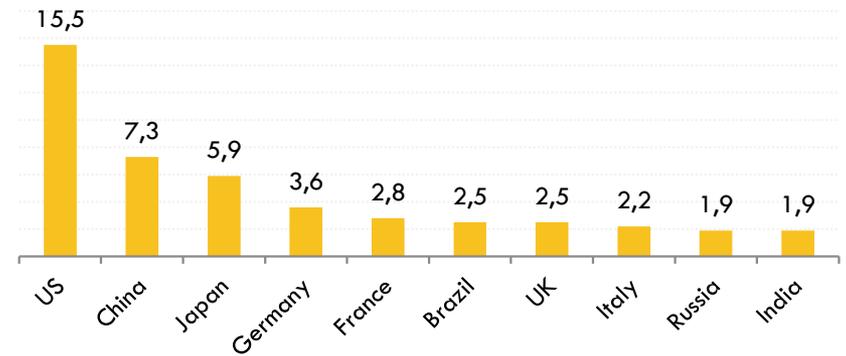
(em US\$ bilhões correntes)

16

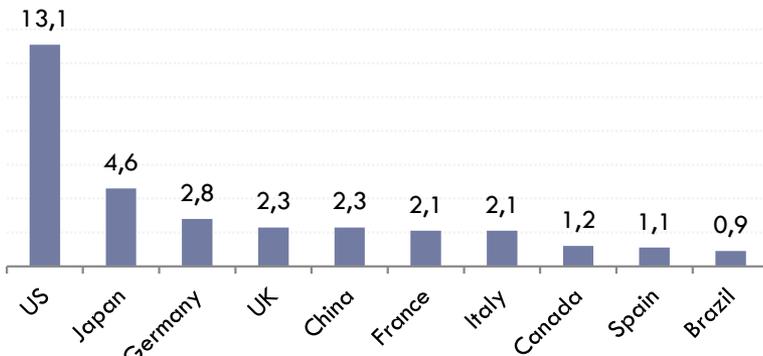
## 2002



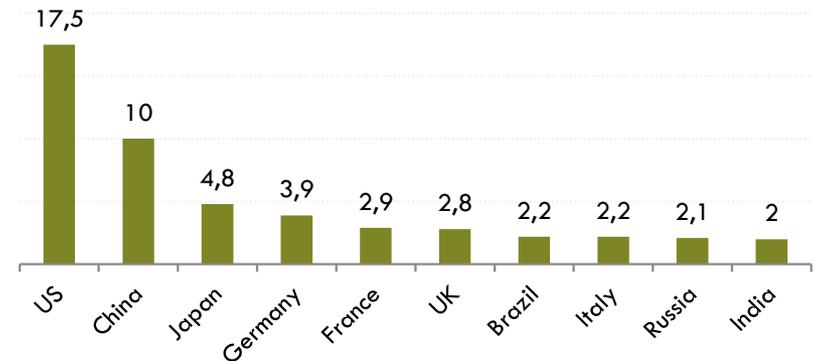
## 2011



## 2005



## 2014

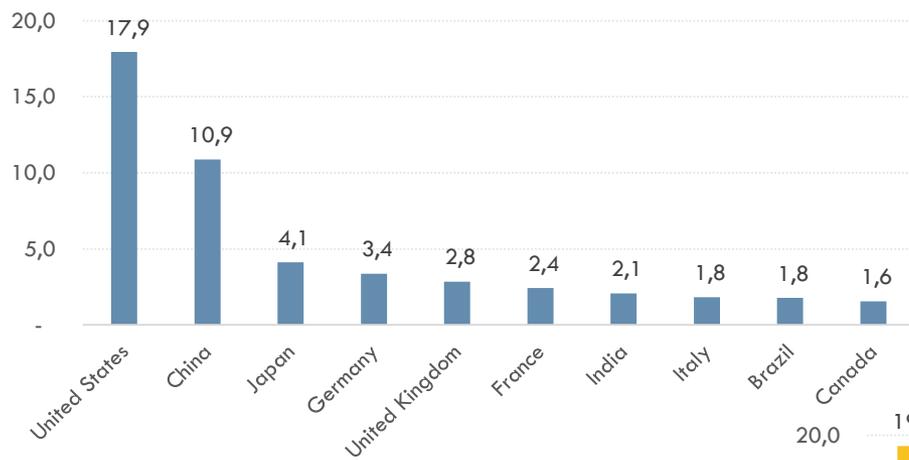


Fonte: FMI

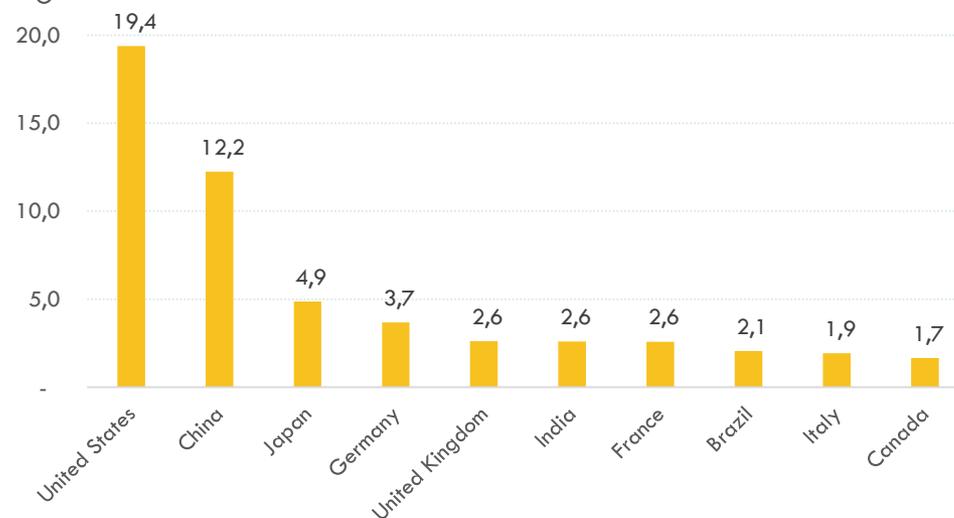
# Alguns emergentes ainda no topo do ranking do PIB mundial (em US\$ bilhões correntes)

17

2015



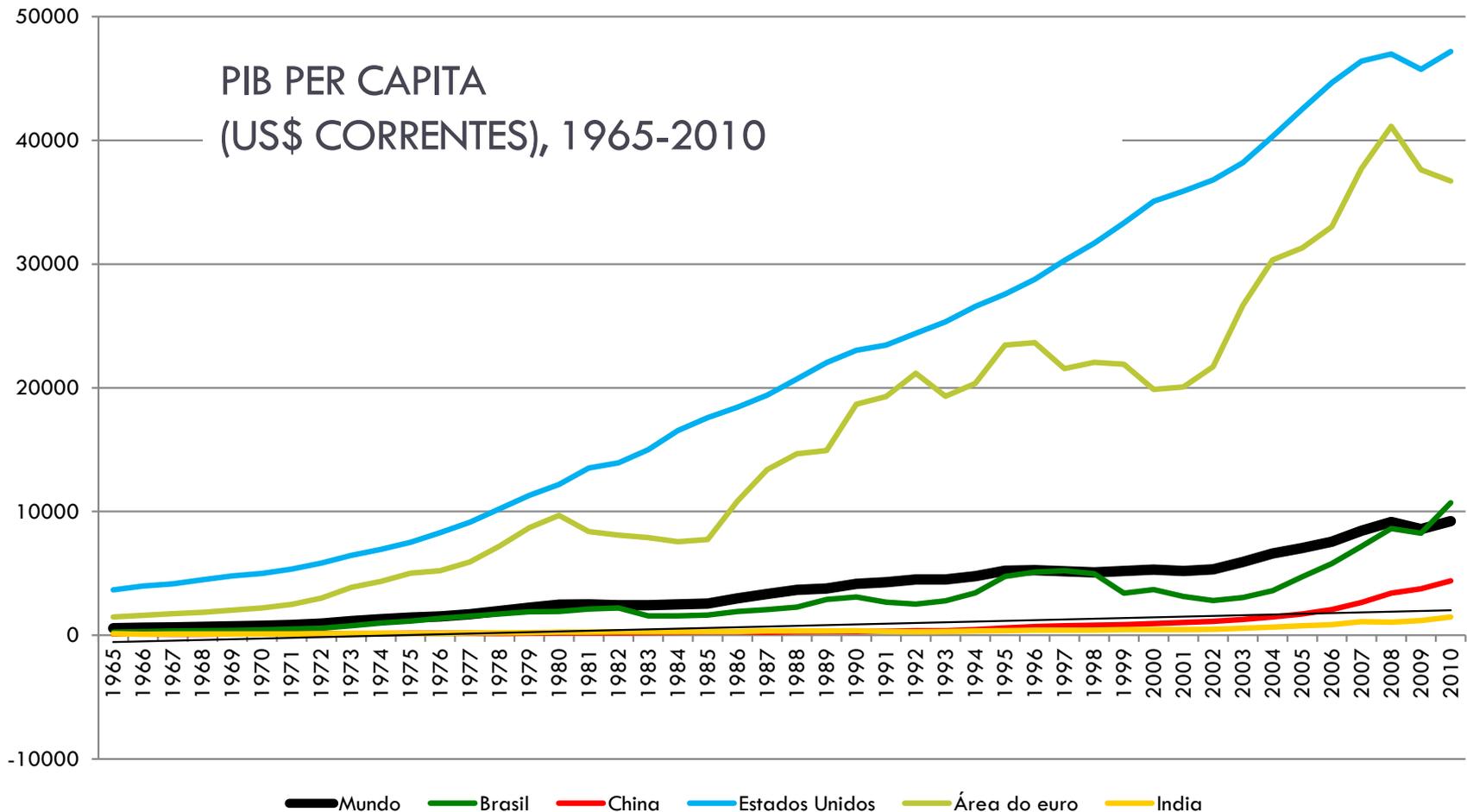
2017



Fonte: FMI

# Mais Ricos e emergentes evolução da renda média

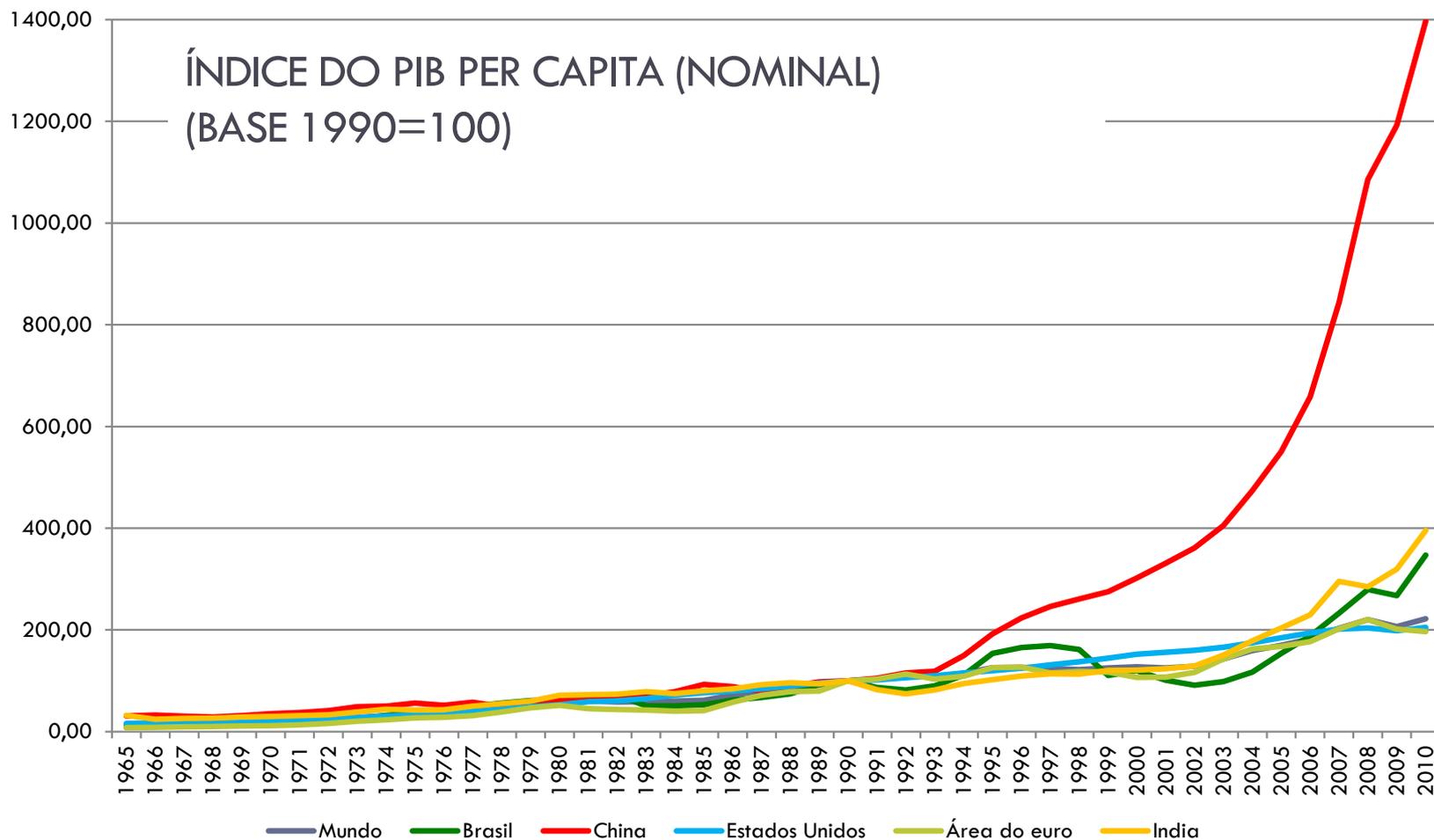
18



Fonte: Banco Mundial

# Mas ritmos de crescimento muito diferentes...

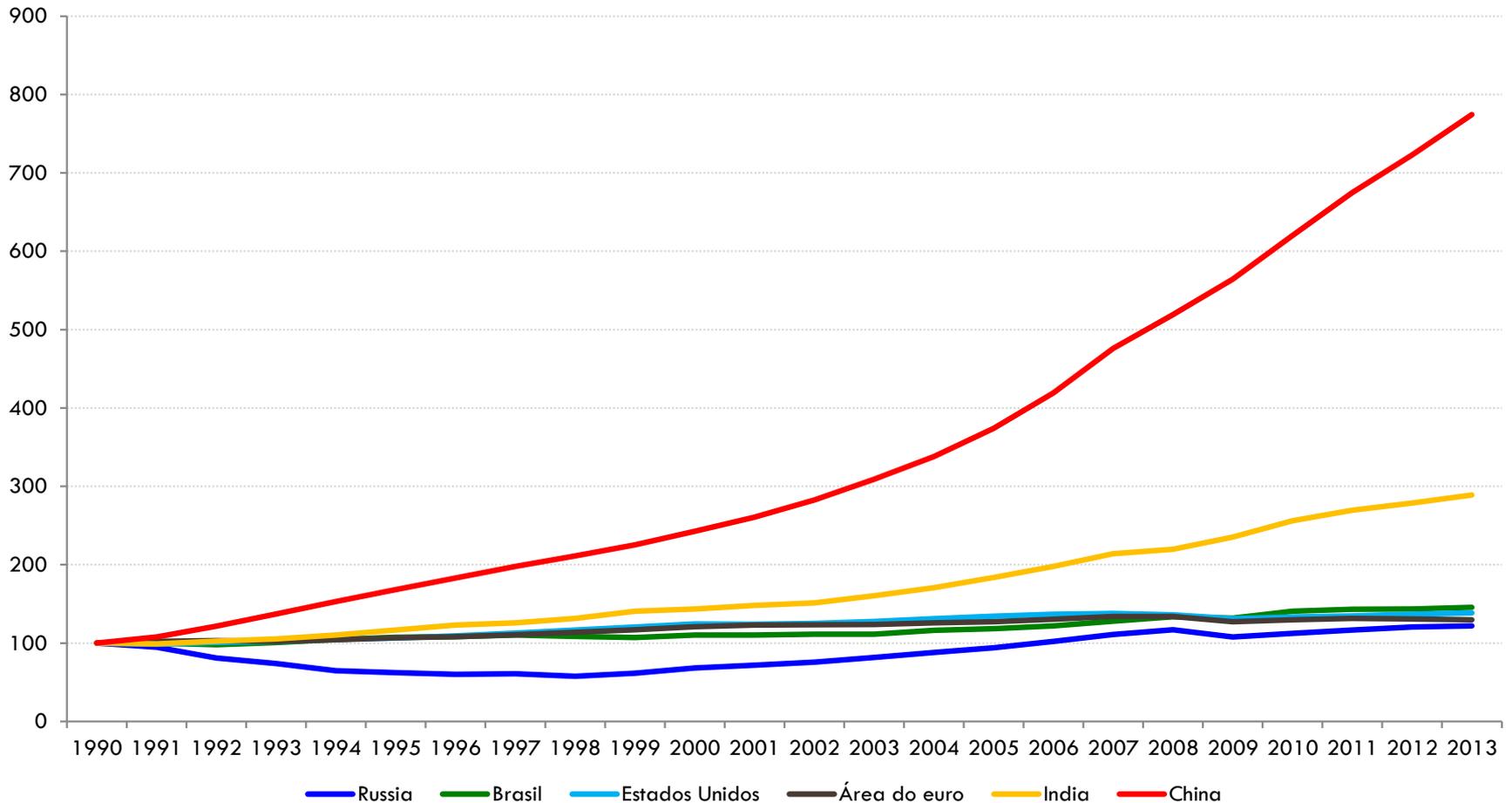
19



Fonte: Banco Mundial

# Ritmo de crescimento do PIB per capita real (índice base 1990=100, calculado sobre dados US\$ constantes de 2005)

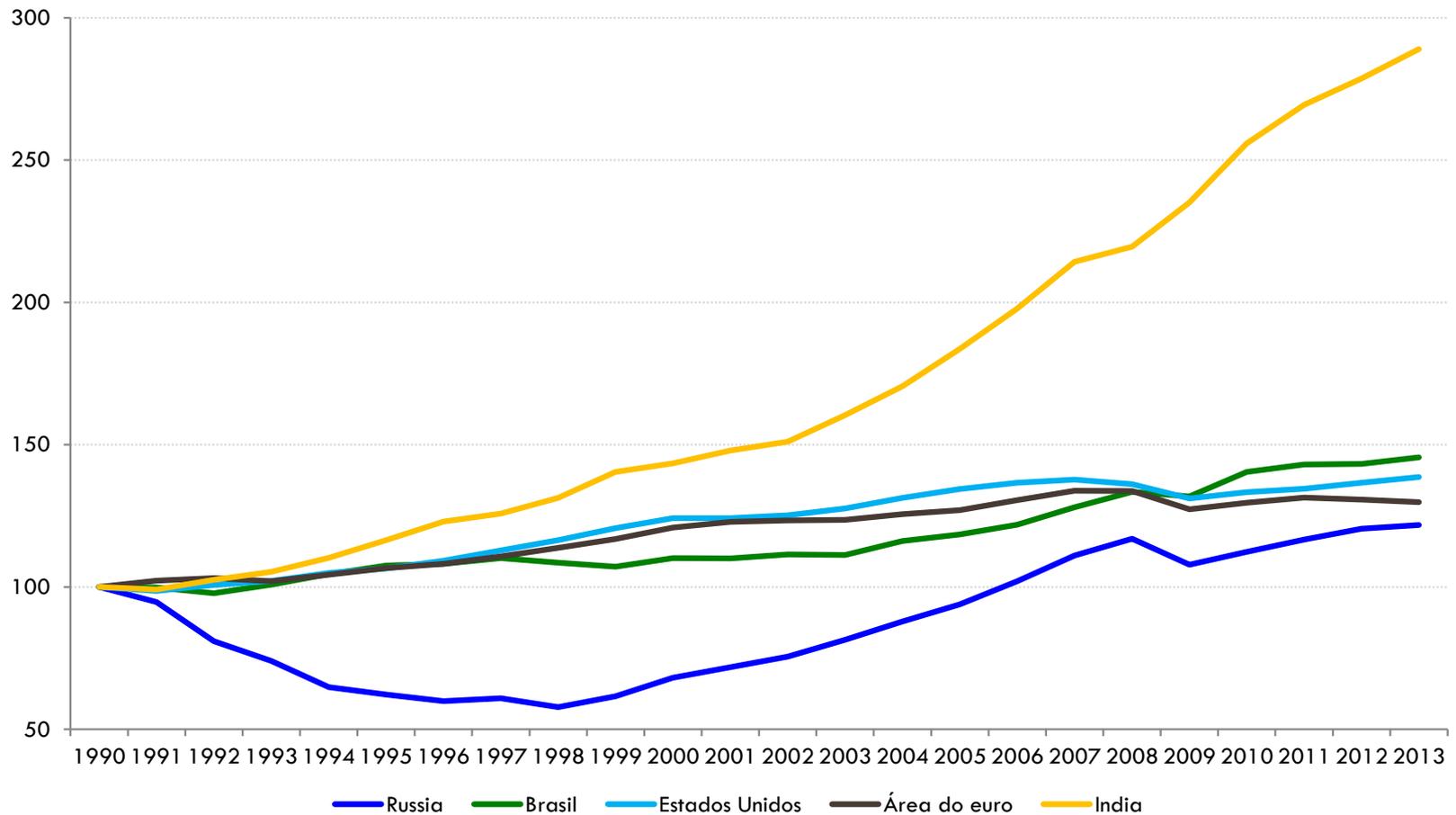
20



Fonte: Banco Mundial

# Ritmo de crescimento do PIB per capita real (índice base 1990=100, calculado sobre dados US\$ constantes de 2005) **sem China**

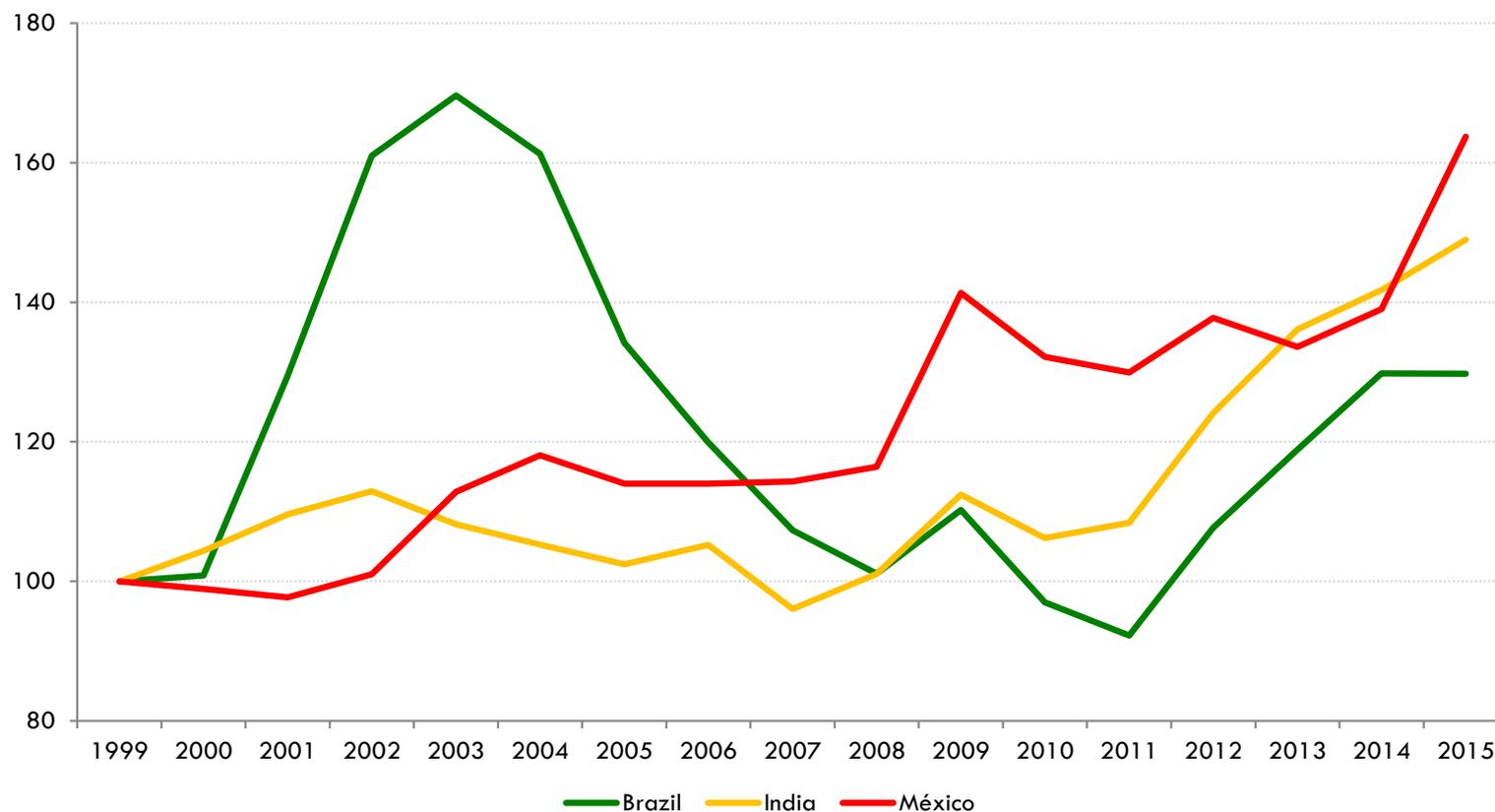
21



Fonte: Banco Mundial

# Índice da taxa de câmbio nominal média anual (base: 1999=100)

22



Fonte: Banco Mundial e BC's nacionais

# Distribuição de reservas internacionais

## (% do total de reservas mundiais)

	1980	1985	1990	1995	2000	2006	2007	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Argentina	1,7%	0,8%	0,6%	1,1%	1,4%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%	0,2%	0,4%	0,5%
Brazil	1,4%	2,6%	1,0%	3,8%	1,8%	1,8%	2,9%	2,8%	3,2%	3,6%	3,5%	3,2%	3,2%	3,4%	3,6%	3,5%
Chile	0,8%	0,6%	0,7%	1,1%	0,9%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
China	0,6%	3,1%	3,6%	5,7%	9,5%	22,0%	24,4%	28,4%	32,1%	32,5%	31,5%	34,0%	34,6%	32,2%	30,0%	29,4%
Germany	12,1%	10,8%	8,3%	6,5%	3,2%	0,9%	0,7%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Spain	2,9%	2,7%	6,2%	2,6%	1,8%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%
France	6,8%	6,5%	4,5%	2,0%	2,1%	0,9%	0,7%	0,5%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,5%
United Kingdom	5,1%	3,1%	4,4%	3,2%	2,6%	1,2%	1,1%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%	1,0%	1,3%	1,2%	1,3%
Indonesia	1,3%	1,2%	0,9%	1,0%	1,6%	0,8%	0,9%	0,7%	1,0%	1,1%	1,0%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%	1,2%
India	1,7%	1,6%	0,2%	1,4%	2,1%	3,5%	4,3%	3,6%	3,1%	2,7%	2,6%	2,4%	2,7%	3,2%	3,4%	3,6%
Ireland	0,7%	0,7%	0,6%	0,7%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Italy	5,7%	3,8%	7,7%	2,6%	1,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%	0,5%
Japan	6,1%	6,5%	9,6%	13,9%	20,1%	18,1%	15,2%	14,7%	11,9%	12,8%	11,6%	10,9%	11,0%	11,6%	11,8%	11,5%
Korea, Rep.	0,7%	0,7%	1,8%	2,5%	5,4%	4,9%	4,2%	2,9%	3,3%	3,1%	3,1%	3,0%	3,2%	3,5%	3,6%	3,6%
Mexico	0,7%	1,2%	1,2%	1,3%	2,0%	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%	1,6%
Thailand	0,4%	0,5%	1,6%	2,7%	1,8%	1,3%	1,4%	1,6%	1,9%	1,7%	1,6%	1,4%	1,4%	1,5%	1,6%	1,8%
Turkey	0,3%	0,3%	0,7%	0,9%	1,3%	1,3%	1,2%	1,0%	0,9%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,8%
United States	3,9%	7,8%	8,8%	5,7%	3,2%	1,1%	0,9%	1,0%	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,1%	1,0%	1,1%	1,0%
South Africa	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,3%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%

Fonte: Banco Mundial (Databank)

# Reservas internacionais, os 20 + países

(em US\$ bilhões)

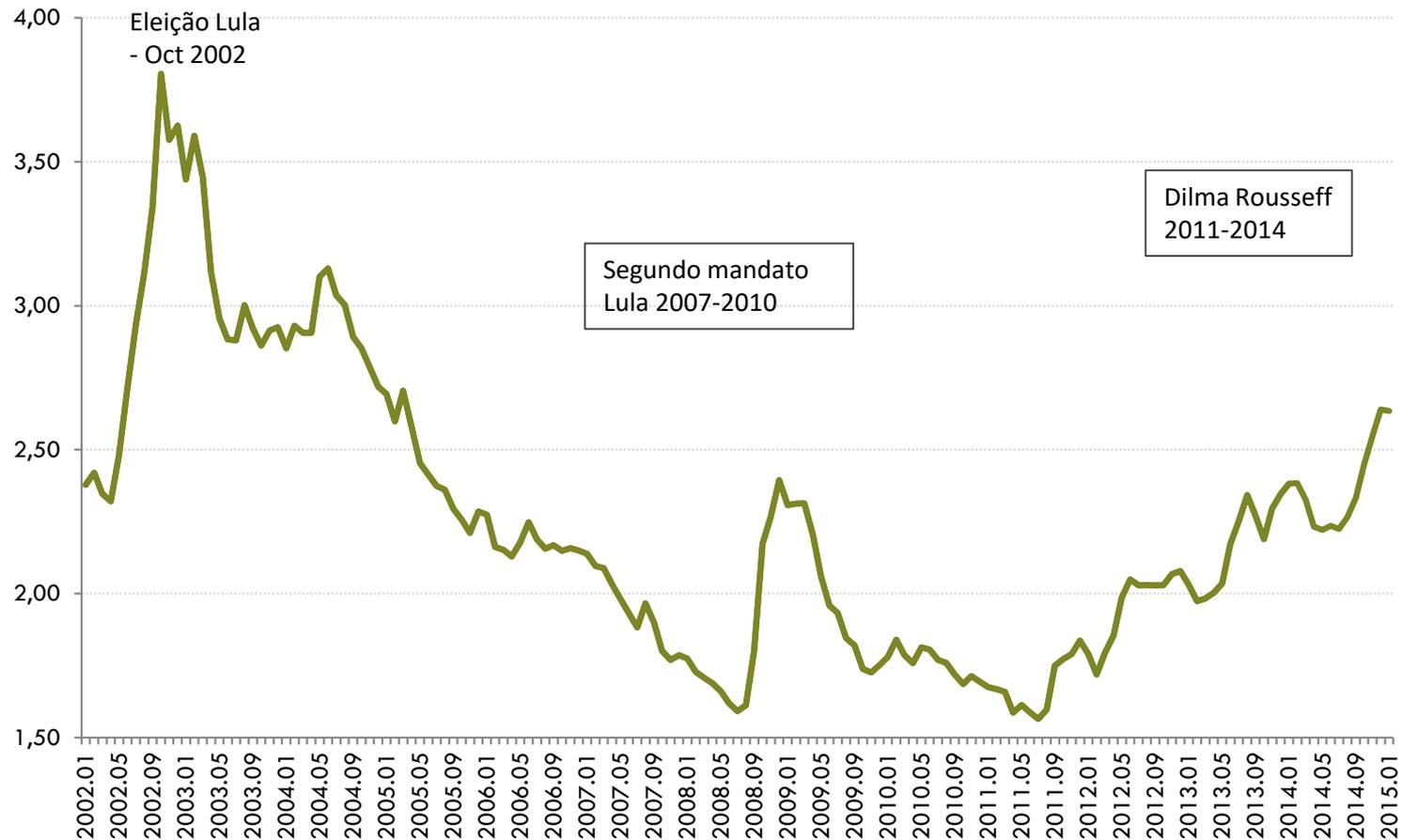
24

	1991		2000		2008		2017	
1	Japan	72,1	Japan	354,9	China	1949,3	China	3158,9
2	United States	66,7	China	168,3	Japan	1009,4	Japan	1232,2
3	Spain	65,8	Korea, Rep.	96,1	Saudi Arabia	442,2	Switzerland	767,7
4	Germany	63,0	Singapore	80,0	Russian Federation	411,7	Saudi Arabia	496,0
5	Italy	48,7	Germany	56,9	India	247,4	India	389,4
6	China	43,7	United States	56,6	Korea, Rep.	201,1	Korea, Rep.	384,5
7	United Kingdom	41,9	United Kingdom	46,6	Brazil	192,8	Brazil	371,2
8	Singapore	34,2	India	37,9	Singapore	174,0	Russian Federation	356,1
9	France	31,3	France	37,0	Algeria	143,2	Singapore	279,7
10	Switzerland	29,0	Mexico	35,5	Thailand	108,7	Thailand	196,1
11	Portugal	20,6	Brazil	32,4	Mexico	95,1	Mexico	170,5
12	Sweden	18,3	Switzerland	32,3	Libya	92,3	Czech Republic	147,6
13	Netherlands	17,8	Canada	32,1	Malaysia	91,1	United Kingdom	137,9
14	Mexico	17,7	Thailand	32,0	Turkey	70,4	Indonesia	126,9
15	Thailand	17,5	Spain	31,0	United States	66,6	Israel	113,0
16	Australia	16,5	Indonesia	28,5	Poland	59,3	United States	112,3
17	Canada	16,3	Malaysia	28,3	United Kingdom	56,1	Poland	109,0
18	Korea, Rep.	13,7	Norway	27,6	Nigeria	53,0	Malaysia	100,9
19	Norway	13,2	Poland	26,6	Norway	50,9	Algeria	97,6
20	Belgium	12,2	Italy	25,6	Iraq	49,9	United Arab Emirates	95,1

Fonte: Banco Mundial (Databank)

# Taxa de câmbio nominal, R\$/US\$ – construção de credibilidade, para além das ‘outras’ questões

25



Source: Central Bank