

## Economia Internacional II - 2º semestre 2022

### Lista de exercícios para entrega – Aulas 4 a 6

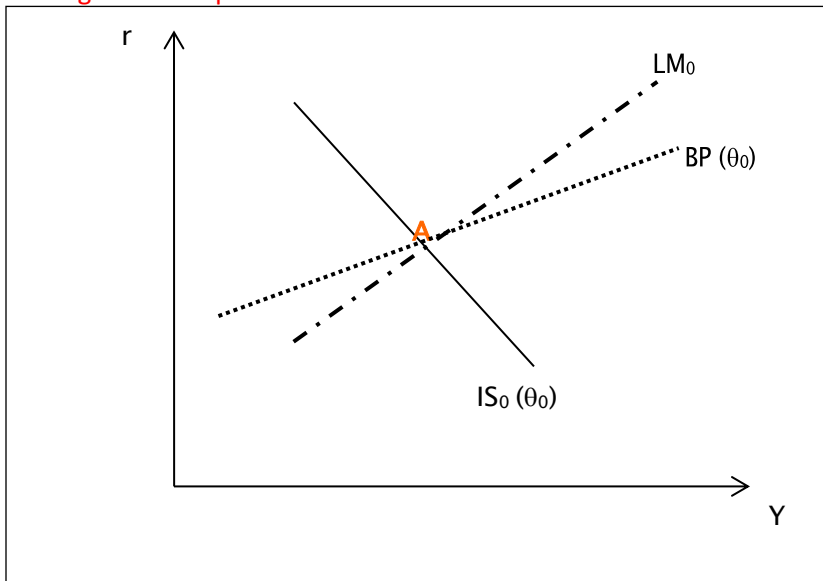
#### 1. Modelo Mundell-Fleming

- a. Defina o modelo, explique em que consiste e que relações permite estudar / analisar. Diga o que representa cada uma das curvas.

Aqui é ver as definições de aula.

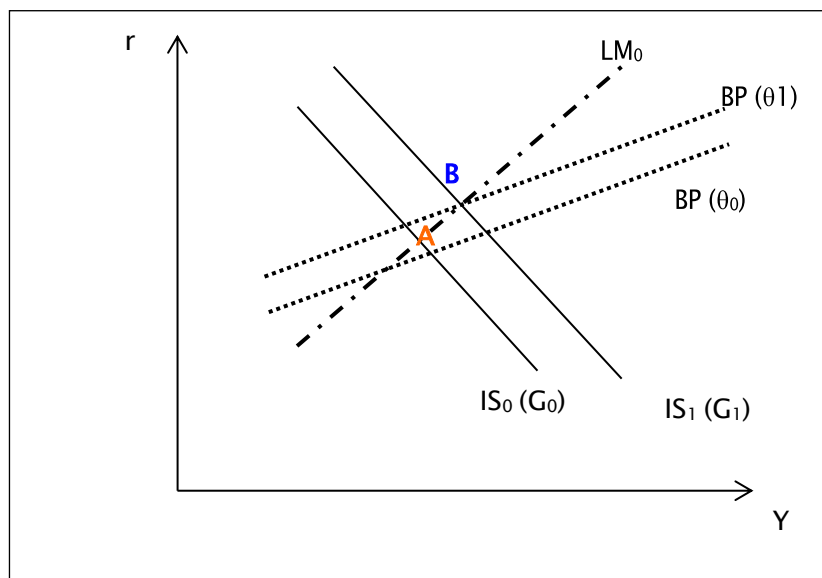
- b. Considere a seguinte situação: um país que adota o regime de câmbio flutuante e onde haja mobilidade imperfeita de capitais. Mostre graficamente a situação de equilíbrio inicial neste país e explique.

Algo bem simples. Pode ser como o caso abaixo.



- c. Imagine que o governo amplie seus gastos. O que aconteceria? Mostre graficamente todos os deslocamentos e explique.

Aqui estamos supondo alta mobilidade e câmbio flutuante. Aumento de gastos desloca a IS para a direita (ponto B). Na nova situação, temos superávit no BP, pois os juros sobem e entra capital (apesar de haver também o aumento de importações), o que levaria a uma apreciação da taxa de câmbio, o que desloca a BP para a esquerda. Resultado da política: crescimento de  $Y$  e subida da taxa de juros.



## 2. 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 e/ou autonomia da política monetária

No regime de câmbio flutuante, a política monetária é autônoma, isto é, o governo pode aumentar ou diminuir a taxa de juros sem se preocupar com as oscilações na taxa de câmbio. Em um regime de câmbio fixo, o país perde essa autonomia, porque se ele aumentar os juros, haverá maior entrada de moeda estrangeira, pressionando a apreciação do câmbio. Como o governo não quer essas oscilações, ele deve retirar o excesso de moeda estrangeira do mercado, comprando dólares e aumentando a oferta de moeda. Para restaurar o equilíbrio no mercado monetário, pois, nesse caso, haveria excesso de oferta em relação à demanda por moeda, ele deve diminuir a taxa de juros (revertendo a política inicial) ou praticar uma política de esterilização (diminuir a oferta de moeda, por meio da emissão de títulos e aumento da dívida pública – custo fiscal)

- Volatilidade cambial

Em regime de câmbio fixo, não há problemas de volatilidade cambial, o que torna os investimentos em moeda estrangeira ou captação de dívida externa mais seguros. Da mesma forma, os investidores internacionais se sentem mais atraídos a investir, porque sabem que a paridade é garantida pelo governo.

- Vulnerabilidade externa

Em regimes de câmbio flutuante, o país fica mais exposta à vulnerabilidade externa, já que fugas repentinas de capital (causadas, às vezes, por choques externos) podem provocar desvalorizações excessivas da moeda doméstica. Por outro lado, a taxa de câmbio flexível permite que o país diminua os efeitos de choques externos, por exemplo, por meio do estímulo às exportações.

Países em regime de câmbio fixo também estão sujeitos a fugas repentinas de capital e ataques especulativos. Eles sofrem ainda mais, uma vez que para garantir a paridade em meio a fuga, eles devem gastar suas reservas internacionais, ao mesmo tempo que não conseguem estimular as exportações.

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?

A principal razão para adotar o regime de câmbio fixo em países da América Latina foi procurar conter processos crônicos de inflação, que ocorria em vários países da região. As três maiores economias da região fizeram esta opção: Argentina, Brasil e México.

No caso de países como Argentina e Brasil, inúmeras outras políticas foram tentadas para combater a inflação na década anterior.

Para além da América Latina, outras economias emergentes fizeram escolhas semelhantes.

Um grande problema destes regimes cambiais é o fato de fazer com que a política monetária fique refém da manutenção da taxa de câmbio. Este sistema também aumenta a vulnerabilidade cambial. A administração desta política pelos bancos centrais, em muitos casos, levou ao crescimento da dívida pública, o que, ao longo do tempo, aumenta o déficit orçamentário.

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*?

Para garantir a paridade cambial, o país deve manter a mesma quantidade de moeda doméstica e moeda estrangeira e, portanto, um nível alto de reservas internacionais.

- 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)?

Elementos de resposta estão no item b. A liberalização é uma forma de garantir ingressos de capital para que os países possam manter reservas com o objetivo de sustentar o regime de câmbio fixo. O detalhamento das origens de crise será visto depois.

A perda de credibilidade na política pode levar a fugas de capital, trazendo instabilidade à taxa de câmbio e ao sistema financeiro.

### 3. Política cambial brasileira

#### **O DÓLAR AGORA É ‘MEIO-FIXO’** por Thais Herédia 18/09/12

(disponível em:<http://g1.globo.com/platb/thaisheredia/2012/09/18/o-dolar-agora-e-meio-fixo>)

*Desde 1999 o Brasil adota o chamado regime de câmbio flutuante. Isso quer dizer que o valor do real contra o dólar deveria “flutuar” de acordo com a oferta e a procura da moeda americana no mercado. Desde o final do ano passado e com mais intensidade nos últimos dois meses, o Brasil passou a adotar o regime de câmbio “meio-fixo”.*

*Outra novidade do momento é que a política cambial, até então comandada pelo Banco Central como parte da tarefa de manter os preços sob controle e a moeda em equilíbrio, agora está nas mãos do Ministério da Fazenda, ou melhor, na cabeça. Já que o BC é quem executa o que quer que o ministro da economia decida fazer com o câmbio.*

*Não há mais nenhum mistério no fato de que o governo quer o dólar valendo mais de R\$ 2,00 e menos do que R\$ 2,10. Esse intervalo parece ser a fórmula encontrada para não atrapalhar a indústria nem comprometer a inflação.*

*O BC já está tendo, e deverá ter mais ainda, um bom trabalho nos próximos meses para seguir a vontade da Fazenda. Com a decisão dos Estados Unidos de despejarem US\$ 40 bilhões na economia todos os meses, foi dado o alerta para um novo tsunami monetário no mundo.*

*Quando nos comparamos com outros países – emergentes, ricos ou qualquer outra característica – não nos destacamos. Muitos estão fazendo o mesmo movimento para proteger suas moedas. Até a Suíça, considerada o mais puritano de todos quando o assunto é política cambial, estabeleceu um teto para o valor do franco suíço frente ao euro.*

*O que ainda não sabemos é o que o governo brasileiro vai fazer se houver um choque externo, um evento agudo que provoque um movimento mais brusco do dólar, chacoalhando o real. (...)*

*Por enquanto, o governo deve manter a estratégia do câmbio “meio-fixo” para assegurar alguma competitividade ao país. Se a coisa lá fora mudar por algum motivo, o ideal é que o BC volte aos bons tempos e deixe o dólar “flutuar” para proteger o Brasil de um desequilíbrio nas contas externas com contágio para toda economia.*

- a. Explique quando, como e por que o Brasil adotou um regime de câmbio administrado até 1999.

**Ver resposta acima, item b.**

- b. Que outros instrumentos/configurações de política econômica acompanharam o regime de câmbio administrado?

**Muitas vezes a adoção de um regime de câmbio administrado faz com que a política monetária seja utilizada como forma de atrair capitais para acumular reservas para que o banco central tenha capacidade de atuar no mercado de câmbio.**

**Uma das formas de garantir este ingresso de divisas, é ter mobilidade de capitais, mesmo se imperfeita.**

- c. O que é esse regime cambial ‘meio-fixo’ a que a autora se refere? Como o BC consegue determinar o valor do dólar em termos de real?

Isso é o fato de que o banco central acaba intervindo com frequência no mercado cambial para evitar muitas flutuações, ou para manter a taxa de câmbio em algum nível que seja coerente com outros objetivos de política econômica. O BC compra e vende moeda estrangeira no mercado interbancário e assim atua sobre a cotação.

- d. Enuncie e explique os dilemas de política econômica com os quais um governo deve lidar para determinar sua política cambial e o grau de liberalização financeira.

Aqui pode-se usar a chamada trindade impossível, que é a impossibilidade de o país alcançar ao mesmo tempo autonomia monetária, integração financeira e estabilidade cambial. Só é possível executar dois lados do triângulo. Por exemplo, a ausência de integração financeira permite autonomia monetária e estabilidade cambial. O regime de câmbio fixo proporciona integração e estabilidade cambial. O regime de câmbio flutuante garante integração e autonomia monetária.