



# ECONOMIA INTERNACIONAL

Prof. Marcelo Leandro Ferreira

## Sistema Financeiro Internacional

### Aula 3

#### Programa:

**3 Economia internacional.** 3.1 Teorias clássicas do comércio. 3.1.1 Vantagens absolutas e comparativas. 3.1.2 Pensamento neoclássico. 3.2 A crítica de Prebisch e da Cepal. 3.2.1 Deterioração dos termos de troca. 3.3 Macroeconomia aberta. 3.3.1 Os fluxos internacionais de bens e capital. 3.3.2 Regimes de câmbio. 3.3.4 Taxa de câmbio nominal e real. 3.3.5 A relação câmbio-juros. 3.4 Comércio internacional. 3.4.1 Efeitos de tarifas, quotas e outros instrumentos de política governamental. 3.4.2 Principais características do comércio internacional ao longo das décadas. 3.4.3 Sistema multilateral de comércio: origem e evolução. 3.4.4 As rodadas negociadores do GATT. 3.4.5 A Rodada Uruguai. 3.4.6 A Rodada Doha. 3.5. Política comercial brasileira. 3.5.1 Negociações comerciais regionais. 3.5.2 Integração econômica na América do Sul. 3.5.3 Protecionismo e liberalização. **3.6 Sistema financeiro internacional.** 3.6.1 **Padrão-ouro.** 3.6.2 **Padrão dólar-ouro.** 3.6.3 **Fim da conversibilidade.** 3.6.4 **Crises econômico-financeiras nos últimos 20 anos.** 3.6.5 **Governança internacional e os novos atores estatais e não-estatais.** 3.6.6 **Características dos fluxos financeiros internacionais.**

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL



## BIBLIOGRAFIA

**BAUMANN, R. & GONÇALVES, S.** Manual do Candidato: economia. Brasília: FUNAG, 2016. Pág. 219-230.

**LUZ, Rodrigo.** Relações Econômicas Internacionais. Capítulos 12 e 13.

**KRUGMANN, Paul e OBSTFELD, Maurice.** Economia Internacional. Capítulos 18, 20, 21 e 22.

**Ministério das Relações Exteriores (MRE).** G-20 Financeiro. (Texto disponível no site e para download em <http://www.itamaraty.gov.br/temas/temas-multilaterais/governanca-global/g-20-financeiro>).

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## SISTEMAS MONETÁRIOS INTERNACIONAIS

❑ **Sistema Monetário Internacional:** sistema de organização das várias moedas em nível internacional, que define a **relação entre as moedas** e o equilíbrio monetário entre os países.

❑ **Requisitos** de um Sistema Monetário Internacional:

- **Regime de Taxa de Câmbio:** taxas de câmbio fixas ou quase fixas.
- **Regime de Reservas:** define quais ativos serão usados como reservas e serão transferidos em caso de déficit ou superávit no balanço de pagamentos.
- **Mecanismos de Ajustes:** mecanismos de correção de desequilíbrios

❑ **Sistemas Monetários Internacionais na história:**

- **Padrão-ouro:** 1873-1914
- **Padrão câmbio-ouro:** 1925-1931
- **Padrão dólar-ouro (Sistema Bretton Woods):** 1946-1971

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL: PADRÃO-OURO (1873-1914)

- ❑ **Regime de Taxa de Câmbio:** países definiam o valor de sua moeda em relação ao ouro. Taxas de câmbio poderiam variar dentro dos **gold-points** (**bandas** em torno da relação entre preço doméstico e externo do ouro, definida pelos **custos de transporte** e de **seguro**).
- ❑ **Regime de Reservas:** reservas em **ouro**.
- ❑ **Mecanismo de Ajuste:** mecanismo de **ajustamento automático** do balanço de pagamentos (mecanismo **fluxo-espécie-preço** proposto por David Hume).

Exercício: **(CESPE/CACD/2014)**. No século XIX, o padrão-ouro internacional manteve as taxas de câmbio em faixa determinada pelos custos de transporte, o que impediu movimentos persistentes das taxas de câmbio.



# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL: PADRÃO DÓLAR-OURO (1946-71)

☐ Contexto histórico: retomada da **ordem liberal** após a Segunda Guerra Mundial, definida na **Conferência de Bretton-Woods**. Criação do **Banco Mundial (BIRD)** e do **FMI**.

☐ Características:

- **Regime de Taxa de Câmbio:** países definiam o valor de sua moeda em relação ao dólar. E o dólar, por sua vez, era definido em termos de ouro. A variação das taxas de câmbio era limitada a 1% para mais ou para menos, cabendo ao Fundo Monetário Internacional – FMI fiscalizar o cumprimento desses limites. Principal **objetivo** do sistema: **eliminar as desvalorizações cambiais competitivas**.
- **Regime de reservas:** reservas mantidas em **ouro** e em **moedas conversíveis** em ouro (principalmente dólar).
- **Mecanismo de Ajuste:** compromisso dos bancos centrais de suprir qualquer excesso de demanda por divisas e de comprar qualquer excesso de oferta de divisas, de modo a manter a taxa de câmbio fixa dentro dos limites de variação. Em situações de **crise:** socorro do **FMI**.

☐ **Fim da Conversibilidade.** Fatores de **desconfiança** que levaram ao **colapso** do sistema: **déficits persistentes** no balanço de pagamentos dos **EUA** ao longo dos anos 60 (causados pela Guerra Fria, Guerra do Vietnã e pela Corrida Espacial).

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL



## FLUXOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

- ❑ **1958: sistema de conversibilidade de moedas.** Aumento sem precedentes do comércio internacional.
  
- ❑ **Anos 60: aumento de liquidez internacional** devido aos déficits comerciais dos EUA e desenvolvimento do **euromercado** (circulação de dólares no continente europeu).
  
- ❑ **1974: EUA** começam processo de **liberalização da contas de capital**. Início do processo de **globalização financeira**.
  - ✓ Década de 70: aumento de liquidez gerado pelos **petrodólares**.
  
- ❑ **Anos 90:** liberalização das contas de capital chega à América Latina.

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

JB

## FLUXOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS E VULNERABILIDADE EXTERNA

- ❑ Maior **integração** e **desregulamentação** dos mercados financeiros aumentaram o grau de **interdependência** e o risco de **incompatibilidade** entre as políticas monetária e financeira dos países.
  
- ❑ A maior **mobilidade de capitais no curto prazo** contribui para aumentar a **fragilidade externa** das economias domésticas, independentemente do regime cambial adotado.
  - Ex: **guerra cambial** (*currency war*);
  
- ❑ **Dificuldade de sustentar regimes de ancoragem cambial**
  - Resultados: crises cambiais e financeiras nos países em desenvolvimento [México (1994), Ásia (1997), Rússia (1998), Brasil (1999), Argentina (2001)].

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS NOS ÚLTIMOS 20 ANOS (1)

### ❑ Crise da libra esterlina (Quarta-feira Negra, 16.9.1992)

- **Fragilidade macroeconômica** da economia britânica levou o especulador **George Soros** a apostar contra a libra esterlina.
- O evento levou à Inglaterra a **abandonar o Mecanismo Monetário Europeu** (European Exchange Rate Mechanism - ERM), mecanismo de câmbio fixo (pequenas flutuações) entre as moedas europeias, adotado desde 1979.

### ❑ Crise do México (1994)

- Entre 1988 e 1994 (Carlos Salinas), o mecanismo de ***crawling-peg*** não conseguiu evitar a **sobrevalorização do peso**. Resultado: **aumento do déficit em conta-corrente**.
- **Mudança na política monetária dos EUA** (aumento dos juros norte-americanos). Dificuldade crescente de financiar o déficit em conta-corrente com entrada de capitais.
- Dez/1994: **mudança política** (Ernesto Zedillo). Novo governo amplia a banda cambial. Desconfiança dos investidores e corrida contra o peso. Resultado: **desvalorização cambial**.
- o contágio de outras economias do Cone Sul, inclusive o Brasil: **“efeito Tequilla”**.



# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS NOS ÚLTIMOS 20 ANOS (2)

### ❑ Crise da Ásia (1997)

- Gatilho da crise: em 2/7/1997, anúncio de que o **baht** (moeda tailandesa) começaria a flutuar, seguindo-se uma rápida **desvalorização**.
- Crise explicada *menos* por desequilíbrios macroeconômicos e *mais* pelo **excesso de alavancagem financeira doméstica** (excesso de endividamento) - que levou a uma “**bolha imobiliária**” - e pela **regulação/supervisão bancária inadequada**.
- Primeira grande crise do mundo globalizado.
- Resultados: **desvalorização cambial** e **queda no preço das ações** nos mercados locais, devido a **fuga de capitais**. **Expressiva queda no PIB** das economias asiáticas afetadas.

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS NOS ÚLTIMOS 20 ANOS (3)

### ❑ Crise da Rússia (1998)

- Economia russa afetada pela **curta recessão global** que seguiu à crise asiática e pela **redução do preço de *commodities*** (agrícolas, minerais e energéticas), principalmente **petróleo**.
- Gatilho da crise: em 17/8/1998, **desvalorização do rublo** e **moratória da dívida externa** (interrupção dos pagamentos por 90 dias).

### ❑ Crise do Brasil (1999)

- Efeito “contágio” da crise russa.
- **Abandono da âncora cambial** do Plano Real (em janeiro de 1999).

### ❑ Crise da Argentina (2001)

- Crise do ***currency board*** argentino
- Moratória da dívida externa

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL



## CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS NOS ÚLTIMOS 20 ANOS (4)

### ❑ Crise financeira de 2007/2008

- Traço distintivo das crises da década de 90: início da crise nos EUA.
- Origem da crise em uma **bolha no mercado imobiliário norte-americano**.
- **Taxas de juros muito baixas** e o uso de agências governamentais como a **Fannie Mae** e **Freddie Mac** incentivaram a concessão de **empréstimos hipotecários de alto risco a taxas de juros variáveis** às famílias **NINJA** (“no income, no job, no assets”).
- Os bancos que criaram essas hipotecas **subprime** securitizaram esses créditos por meio de sofisticados instrumentos financeiros.
- As **agências de classificação de risco** não perceberam o problema e deram *rating* AAA para esses instrumentos.
- Quando a partir de 2005 o Federal Reserve – FED **subiu a taxa de juros**, o **preço dos imóveis começou a cair** e as famílias NINJA começaram a ter **dificuldades de pagar** os empréstimos e de refinanciá-los.

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## GOVERNANÇA INTERNACIONAL: ATORES ESTATAIS E NÃO-ESTATAIS

- ❑ **Disputa por representatividade:** maior **espaço de países emergentes** nos conselhos de gestão de instituições como o **Banco Mundial** e o **FMI**.

Participação nos votos – out/2014

	BIRD	FMI
EUA	16,07	17,69
Japão	8,02	6,56
Alemanha	4,50	6,12
França	4,01	4,51
Reino Unido	4,01	4,51
BRICs	13,46	11,51

Fonte: extraído do Manual da FUNAG.

- ❑ Grandes **empresas transnacionais** têm tido cada vez mais influência em processos negociadores (e.g., negociações comerciais).

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## GOVERNANÇA INTERNACIONAL: O PAPEL DO G-20 FINANCEIRO

- ❑ Resposta às crises financeiras dos anos 90. Resultado da **ampliação do G-8**.
  
- ❑ Fórum informal que reúne **19 países** e a **União Europeia**.
  
- ❑ **Objetivos:**
  - Promover o debate entre países desenvolvidos e emergentes sobre a **estabilidade econômica global**.
  - Apoiar o crescimento e o desenvolvimento mundial por meio do **fortalecimento da arquitetura financeira internacional**.
  
- ❑ Trabalho em estreita cooperação com BIRD, FMI e outras instituições e fóruns internacionais como a OCDE, o *Bank of International Settlements* – BIS e o *Financial Stability Board*.

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL



## GOVERNANÇA INTERNACIONAL: AS REGRAS DE BASILEIA

- ❑ **1930:** criação do **BIS**.
  
- ❑ **1975:** criação do **Comitê de Supervisão Bancária da Basileia**
  - foco na **regulação bancária prudencial**.
  
- ❑ **1988: Acordo de Capital da Basileia (Basileia I)**
  - cria **exigências mínimas de capital** para instituições financeiras como forma de fazer face ao **risco de crédito**.
  - **Emenda de 1996:** incorporou ao capital exigido a cobertura de **risco de mercado**.

# SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

## GOVERNANÇA INTERNACIONAL: AS REGRAS DE BASILEIA

### □ 2004: Revisão do Acordo de Capital da Basileia (Basileia II)

- O objetivo da revisão era aperfeiçoar a supervisão sobre os **grandes bancos**.
- Define os *Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz (Princípios da Basileia)*
- Os três pilares da **regulação bancária prudencial**:
  - **Pilar 1**: requerimentos de capital para risco de crédito, de mercado e operacional.
  - **Pilar 2**: fortalecimento da supervisão partir da avaliação da adequação de capital dos bancos.
  - **Pilar 3**: disciplina de mercado (aumento da transparência)

### □ 2010: Basileia III

- Basileia I e II se mostraram insuficientes para impedir a crise financeira de 2008.
- Basileia III **busca melhorar a capacidade de as instituições financeiras absorverem choques**, reduzindo o risco de transferência de crises financeiras para a economia real.
- Fortalecimento dos requerimentos de capital dos bancos.