

O Brasil e o ciclo de liquidez internacional – Mensuração e Impactos

André M. Biancarelli (PQ), Camila Ap. P. Franco (IC).

Resumo

A disponibilidade de financiamento externo para economias emergentes caracteriza o ciclo de liquidez. O trabalho se dedica à evolução e análise do ciclo e seus impactos nas contas externas brasileiras. Um dos resultados observados é a maior atração de investimentos em carteira e outros investimentos para o Brasil, devido à subida na taxa de juros desde 2013, caracterizando um movimento distinto entre os fluxos de capitais para o país e os fluxos para o conjunto dos emergentes.

Palavras chaves: Fluxos de Capitais, Ciclo de Liquidez, Economia Brasileira

Introdução

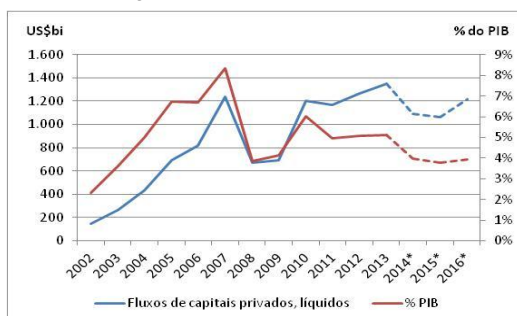
Os fluxos internacionais de capital para países em desenvolvimento são cíclicos. A pesquisa se baseia na visão crítica de que o ciclo de liquidez é determinado em maior grau pela política monetária nos países centrais, somada ao nível de aversão ao risco dos investidores e em menor grau pelos fundamentos do país.

O Brasil, enquanto país emergente, se enquadra nos países que dependem da política monetária do centro para ter maior ou menor financiamento externo e, portanto, é mais vulnerável externamente. Diante disso, o objetivo deste trabalho é acompanhar os dados sobre o ciclo de liquidez e seus impactos nas contas externas brasileiras.

Resultados e Discussão

Na Figura 1 é possível perceber, como já observado em trabalhos anteriores consultados, um ciclo tendo início em 2003, com a fase de cheia até a crise de 2008, e encerrando em 2009.

Figura 1: Fluxos de capitais privados, líq., para mercados emergentes, US\$bi e % do PIB

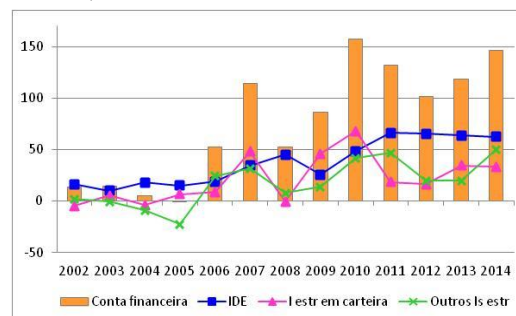


Fonte: *Institute of International Finance, Capital Flows to Emerging Markets*. Elaboração própria. *estimativa e projeções de 14/01/2015.

A novidade seria então o ciclo que se inicia em 2010, com uma rápida retomada depois de superada a crise e, pelas estimativas e projeções feitas pelo Instituto de Finanças Internacionais (IIF), o movimento parece se reverter em 2014, com queda nos volumes totais. O principal determinante nessa retração dos fluxos é a perspectiva de subida nas taxas de juros dos Estados Unidos.

Enquanto o ciclo total para emergentes declina nos últimos anos, os montantes totais sobem para o Brasil. Esse movimento distinto ocorre, do ponto de vista do investimento direto estrangeiro (IDE), pelas oportunidades de investimento, e do ponto de vista dos outros fluxos, pelo diferencial de juros, devido ao aumento da taxa de juros brasileira desde 2013. No Brasil, o ciclo é puxado pelos investimentos estrangeiros em carteira e por outros investimentos estrangeiros. (Figura 2)

Figura 2: Conta Financeira: estrangeiros por tipo, 2002-2014, US\$ bi



Fonte: Banco Central do Brasil, séries temporais. Elaboração própria.

Conclusões

Diante dos resultados, é possível perceber que o IDE tende a ser mais estável e muitas vezes sustenta o investimento estrangeiro no país. Os investimentos estrangeiros em carteira e outros investimentos estrangeiros, ao contrário, são aplicações mais voláteis e, apesar de contribuir para o saldo no balanço de pagamentos, deixam o setor externo brasileiro mais vulnerável. A volatilidade desses fluxos de capital sugere a visão crítica de que os ciclos de liquidez internacional são, em geral, comandados por fatores externos como a política monetária no centro e a aversão ao risco dos investidores.

¹ Biancarelli, A. M. (2012). *Uma nova realidade do setor externo brasileiro, em meio à crise internacional*. Textos para Discussão n. 13. Campinas: Rede D.

² Collyns, C. et al. (2015). *Capital Flows to Emerging Markets, May 28, 2015*. Instituto de Finanças Internacionais. Disponível em: <<https://www.iif.com/publications/capital-flows>>. Acesso em: 22 jul. 2015.