

DÍVIDA E INFLAÇÃO: O CASO DO BRASIL – FLUXO E CONTROLE DE CAPITAIS NO BRASIL

Aluno: Mauricio Kopke
Orientador: Ilan Goldfajn

Introdução

Nos últimos anos, tem havido a retomada da idéia de que controles de capital são um mal necessário. O argumento para isso é a crença em que a mobilidade excessiva de capital é em parte responsável por crises de financiamento e, portanto, controles de capital são necessários para evitar tais crises. Pesquisas recentes, no entanto, não acharam evidências de que países com maior mobilidade de capital têm maior tendência a passarem por crises.

Objetivos

O objetivo deste projeto é a análise da experiência brasileira com a mobilidade de capitais e seus controles. Como o Brasil possui uma economia relativamente integrada ao mundo financeiro e passou por crises de financiamento e volatilidade macroeconômica, o estudo de sua experiência com controles de capital pode lançar luz à discussão.

Metodologia

O caso brasileiro será investigado através da análise do comportamento da conta corrente, da tendência e composição dos fluxos de capital, dos padrões de acumulação de dívida, da evolução da regulação de controle de capital e da relação entre o setor externo e a performance macroeconômica.

Nas últimas décadas, o Brasil passou por dois grandes ciclos de déficit em conta corrente. O primeiro foi durante os anos setenta, e durou até a crise da dívida no início dos anos oitenta. O segundo foi durante os anos noventa. Esses longos períodos foram financiados por fluxo voluntários de capital. O comportamento da conta de capital foi dominado, em geral, pela dinâmica da balança comercial. Nos momentos em que ela se encontrou em déficit, foi financiada por grande expansão na entrada de capitais.

Na segunda metade dos anos noventa, o aumento dos fluxos de capital para o Brasil foi acompanhado de um aumento na dívida externa. O aumento da dívida foi, em maior parte, causado pelo setor privado. No entanto, com a depreciação da moeda e adoção do regime de câmbio flutuante, o padrão de acumulação de dívida se modificou. Houve um declínio da dívida externa privada, e aumento da dívida externa pública. No total, o nível de endividamento externo vem diminuindo.

Durante os anos noventa, houve liberalização da conta de capital no Brasil. Foi um processo de criação e estabelecimento de novas regras para a entrada e saída de capitais. Cada nova regra foi adicionada à legislação então existente, o que criou um conjunto complexo de regulação. Muito deve ainda ser feito para simplificar e consolidar a regulação vigente.

Através da análise das contas nacionais, pode-se perceber o papel dos fluxos de capital no Brasil durante os anos noventa. Entre 1992 e 1996, houve forte acumulação de reservas internacionais, financiada pelos fluxos de capital. Entre 1995 e 1997, eles também financiaram a expansão no déficit em conta corrente, devido à expansão do investimento e do consumo. Finalmente, entre 1998 e 2001, eles financiaram o déficit em conta corrente devido a um maior déficit na renda líquida do exterior.

Conclusões

Houve bastante progresso na redução da vulnerabilidade externa. Primeiramente, houve mudança no regime fiscal. Além disso, houve mudança no padrão do balanço de pagamentos. O perfil do endividamento externo também tem melhorado, com o setor privado reduzindo a emissão de dívida externa e com o investimento estrangeiro direto como fonte principal de financiamento.

Nos últimos anos, houve também grande liberalização da conta de capital. Novas regras garantem maior conversibilidade à moeda.

Referências

- 1 - Goldfajn, Ilan. Capital Flows and controls in Brazil: What have we learned?. **International Capital Flows**, The University of Chicago Press, 2005