

POLÍTICA CAMBIAL NO BRASIL: UM ESQUEMA ANALÍTICO

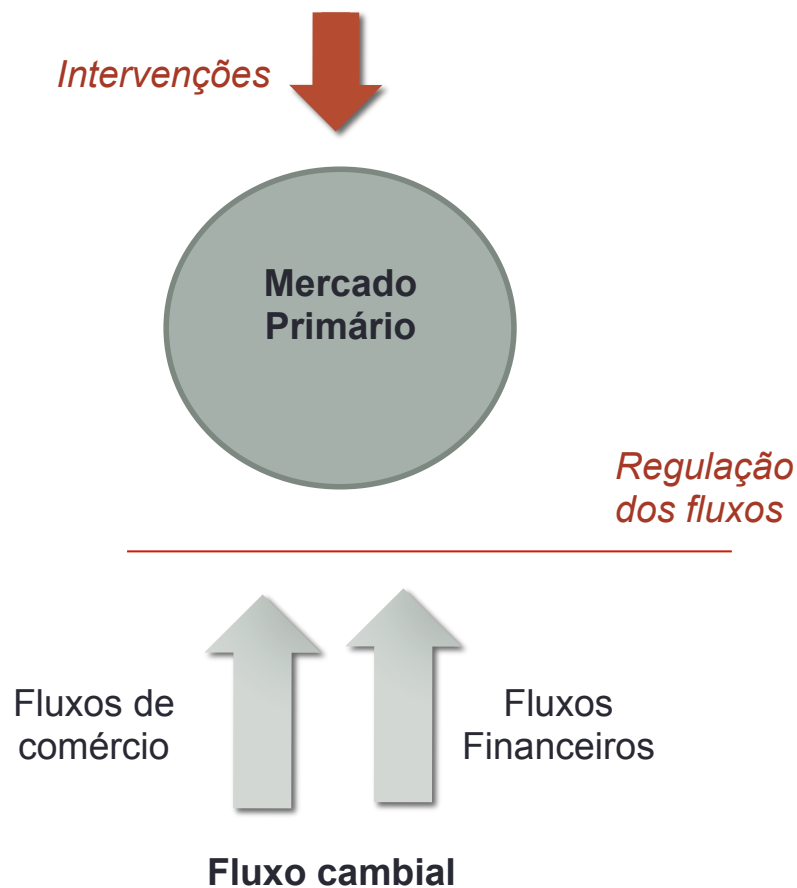
Pedro Rossi
IE/UNICAMP

10º FORUM DE ECONOMIA
Outubro de 2013

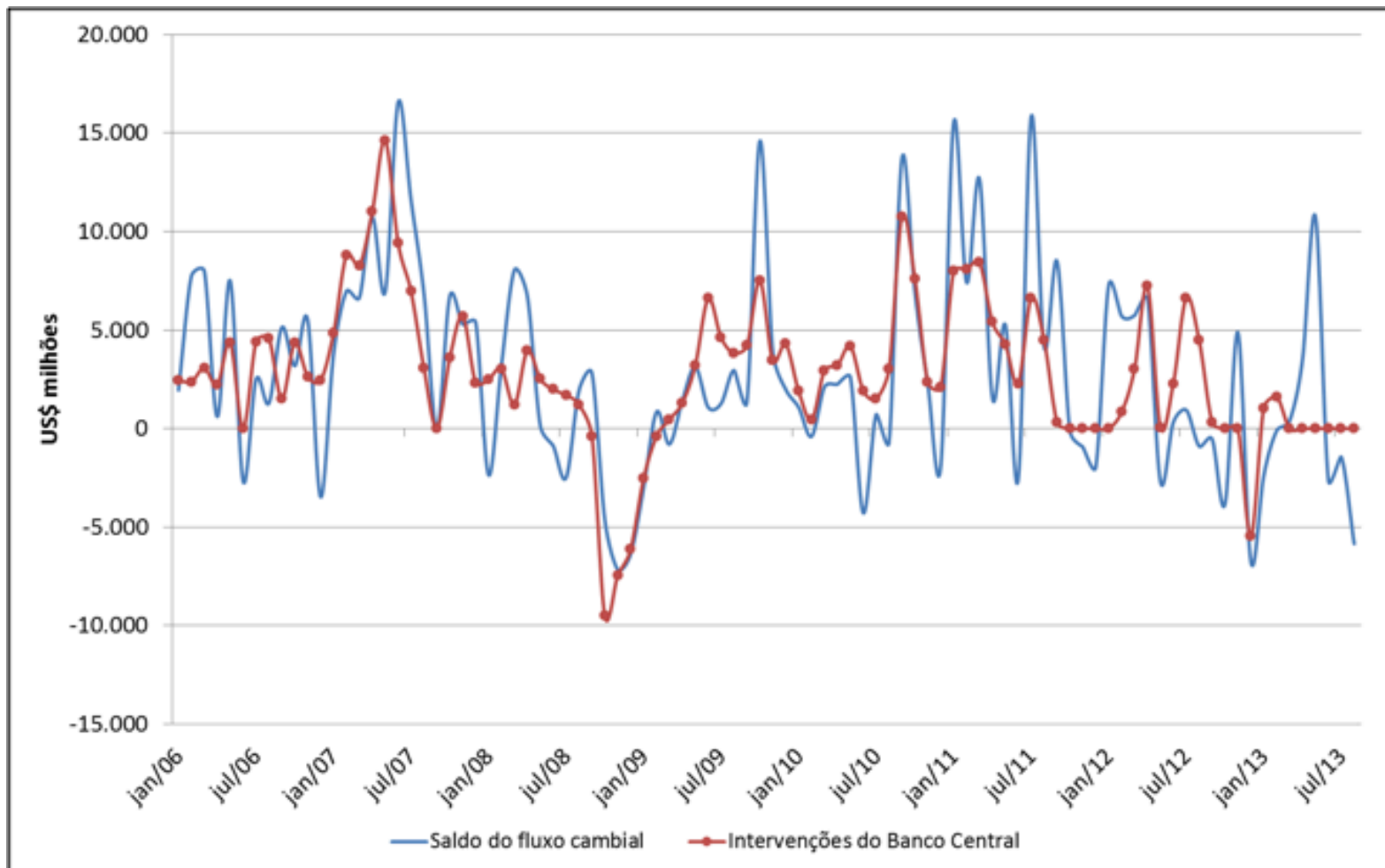
Questão introdutória: Motivos para uma política cambial ativa

Motivos Política cambial	Reais	Financeiros
Administração da volatilidade	1. Ciclo de preços de <i>commodities</i>	3. Ineficiência dos mercados financeiros
Administração do patamar	2. Doença holandesa	4. Carry trade

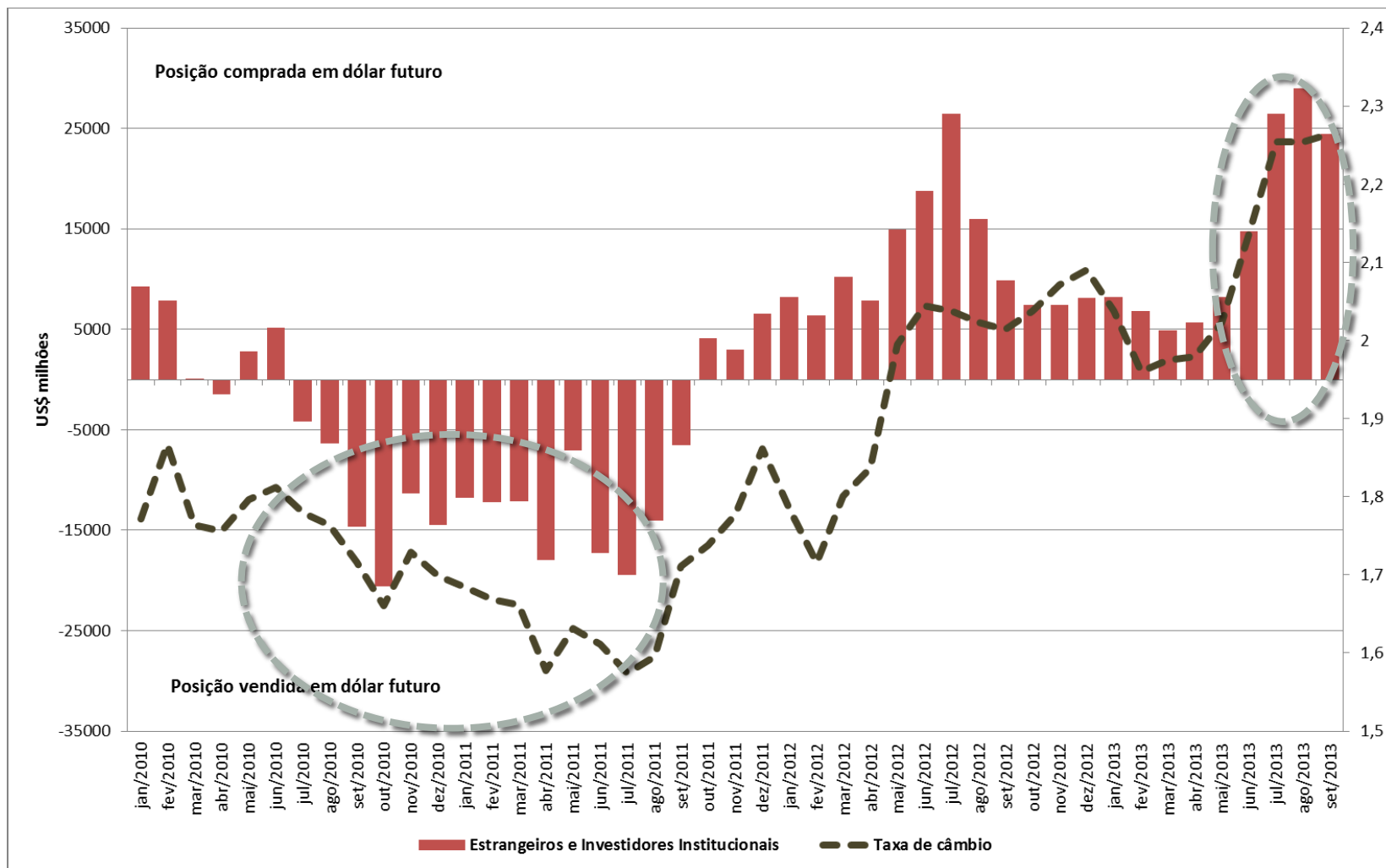
Esquema parcial: mercado primário e a política cambial



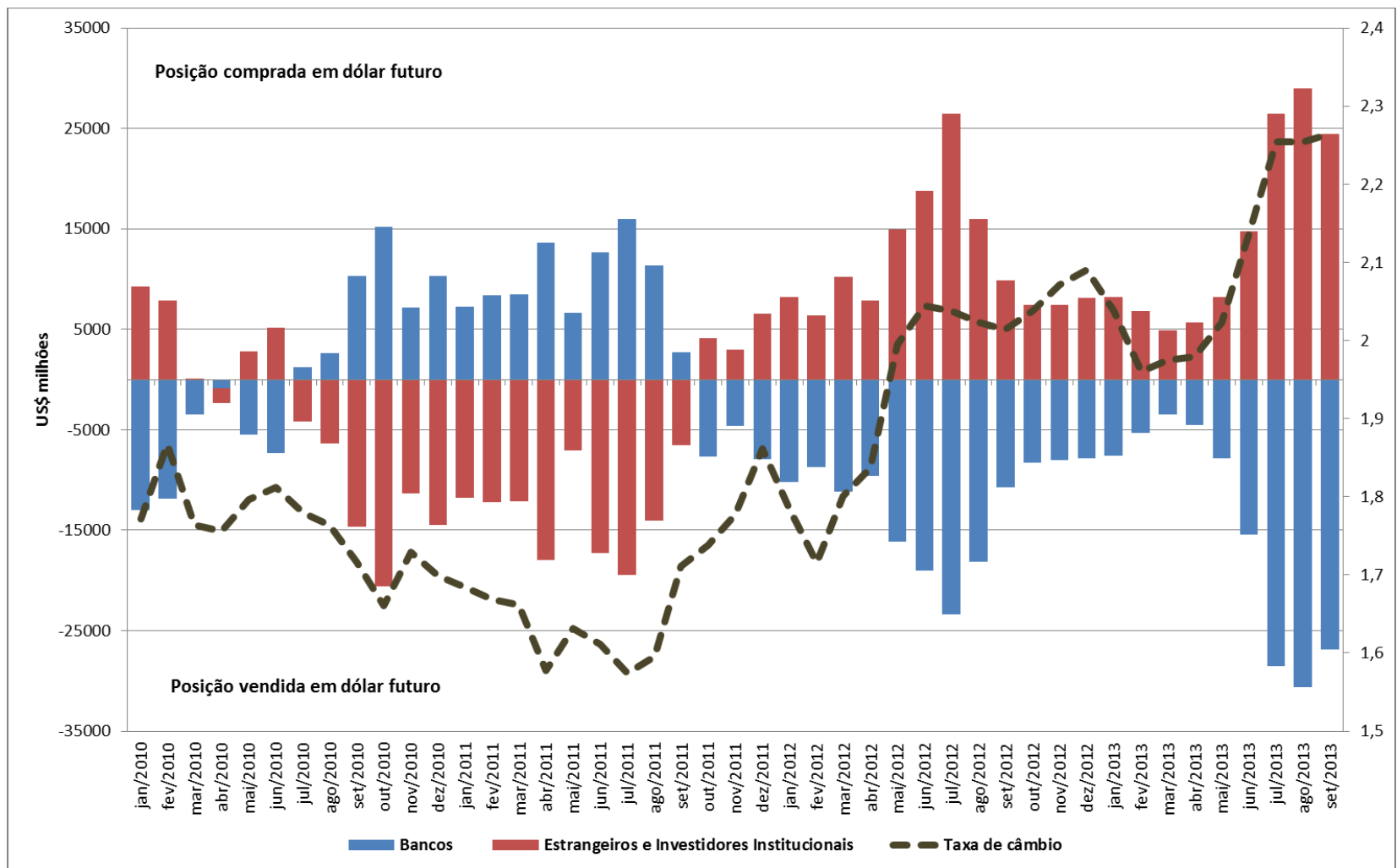
O fluxo cambial explica a taxa de câmbio?



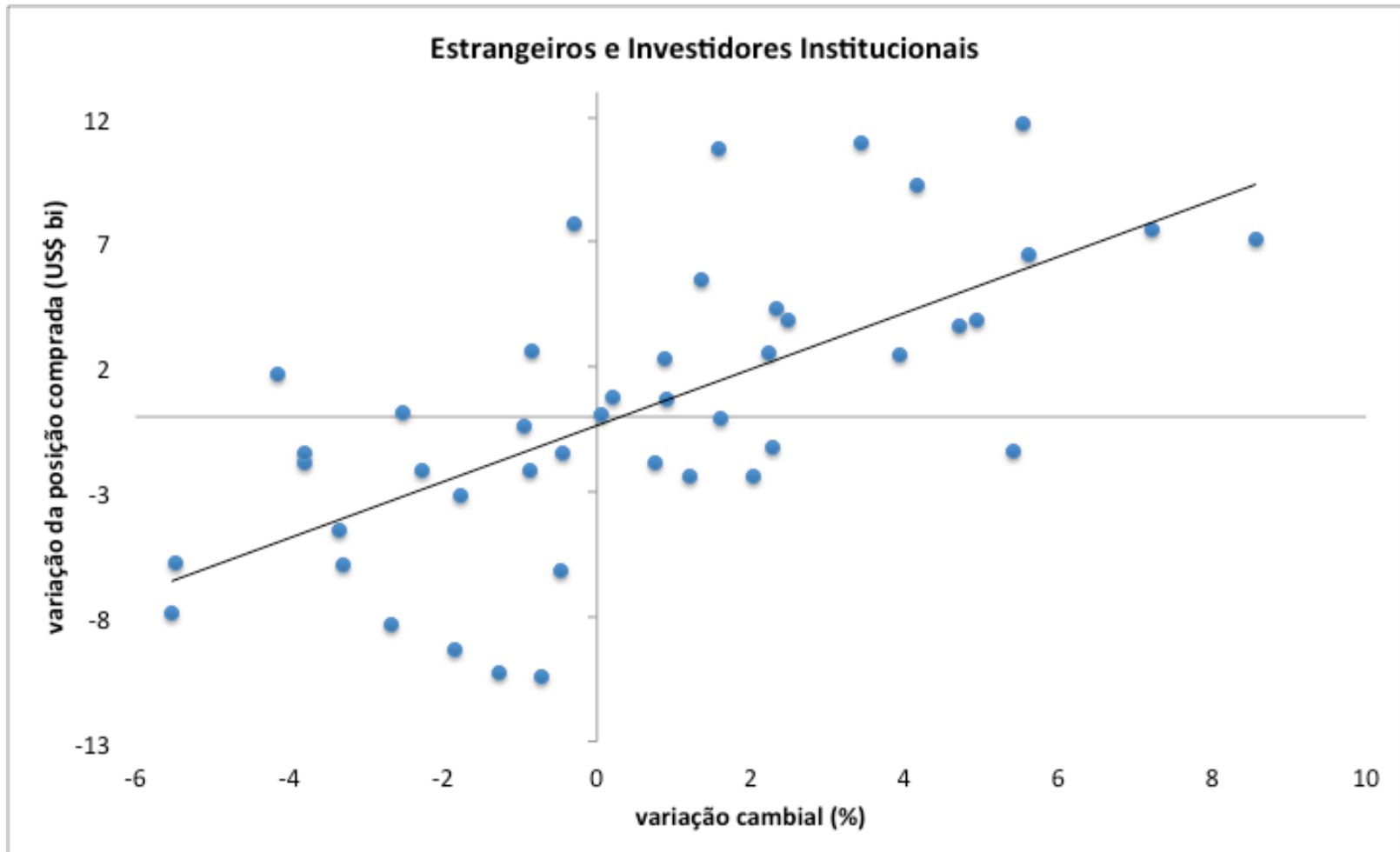
Padrão de formação dos agentes no mercado futuro



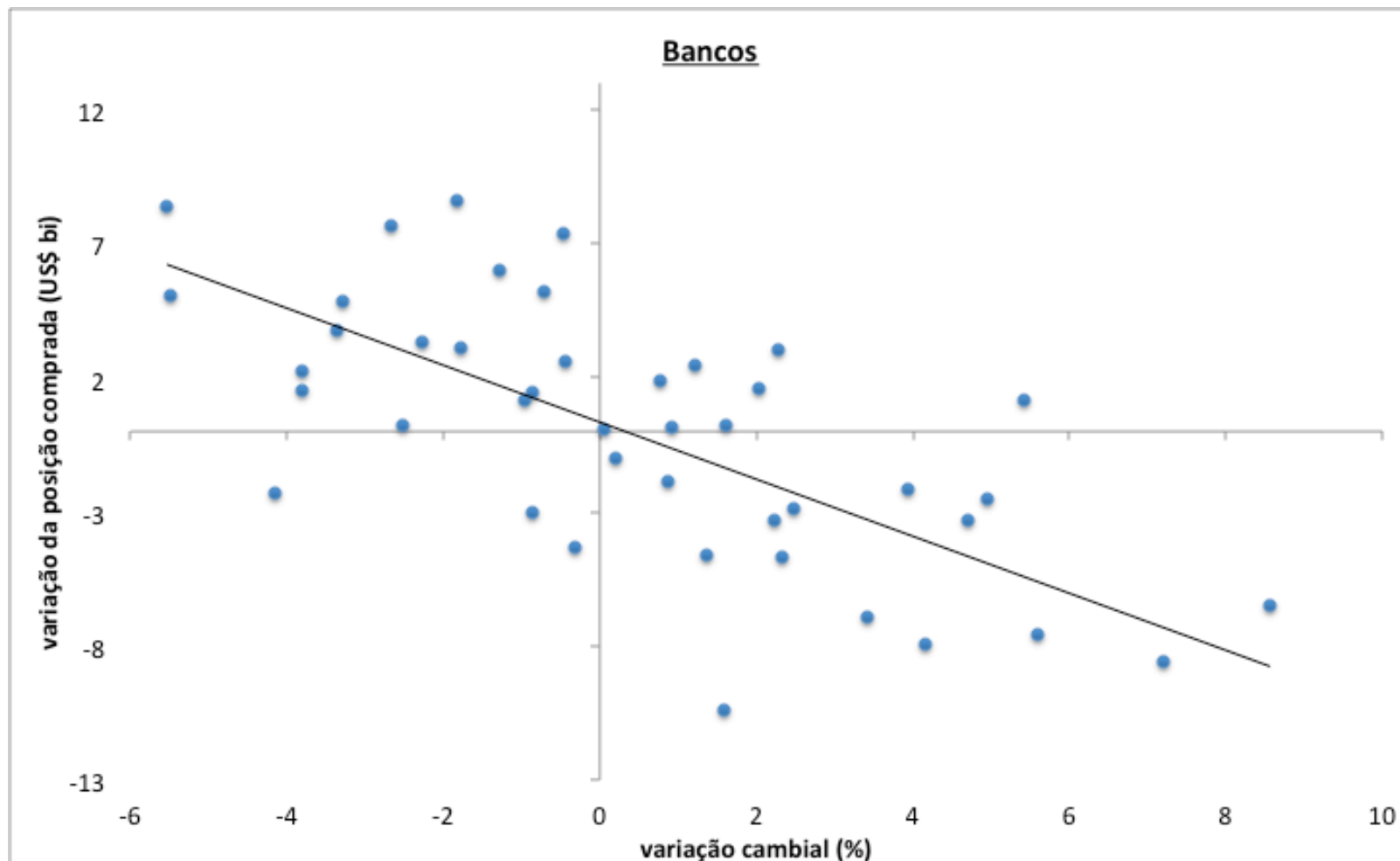
Padrão de formação dos agentes no mercado futuro



Padrão de formação dos agentes no mercado futuro



Padrão de formação dos agentes no mercado futuro

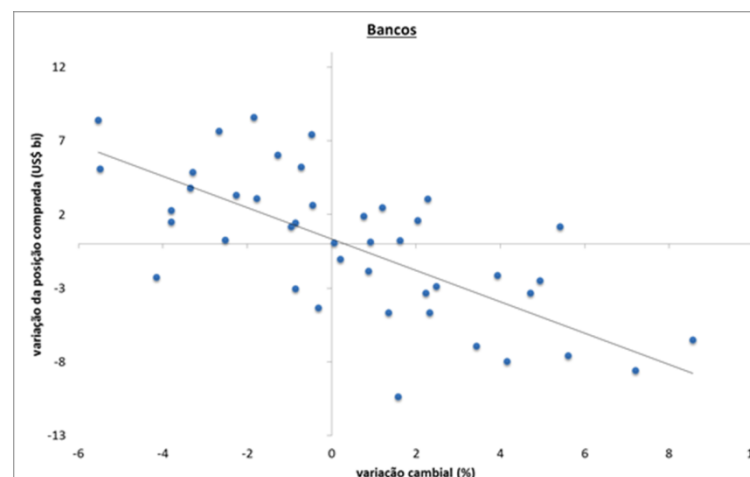
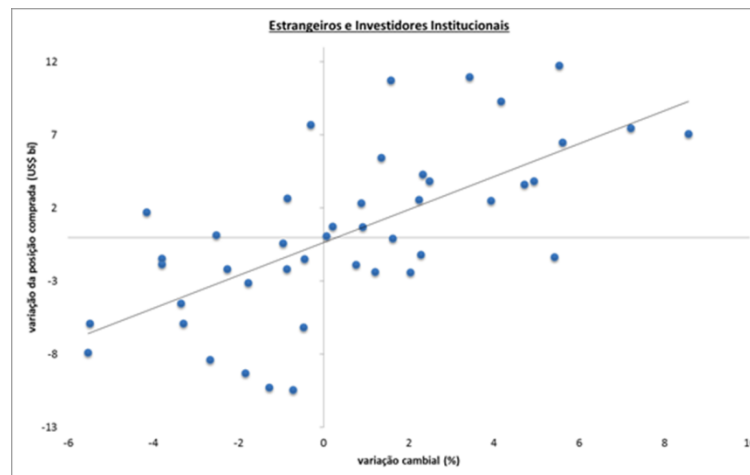


Quem “ganha” (especula) e quem “perde” (arbitra) no mercado futuro?

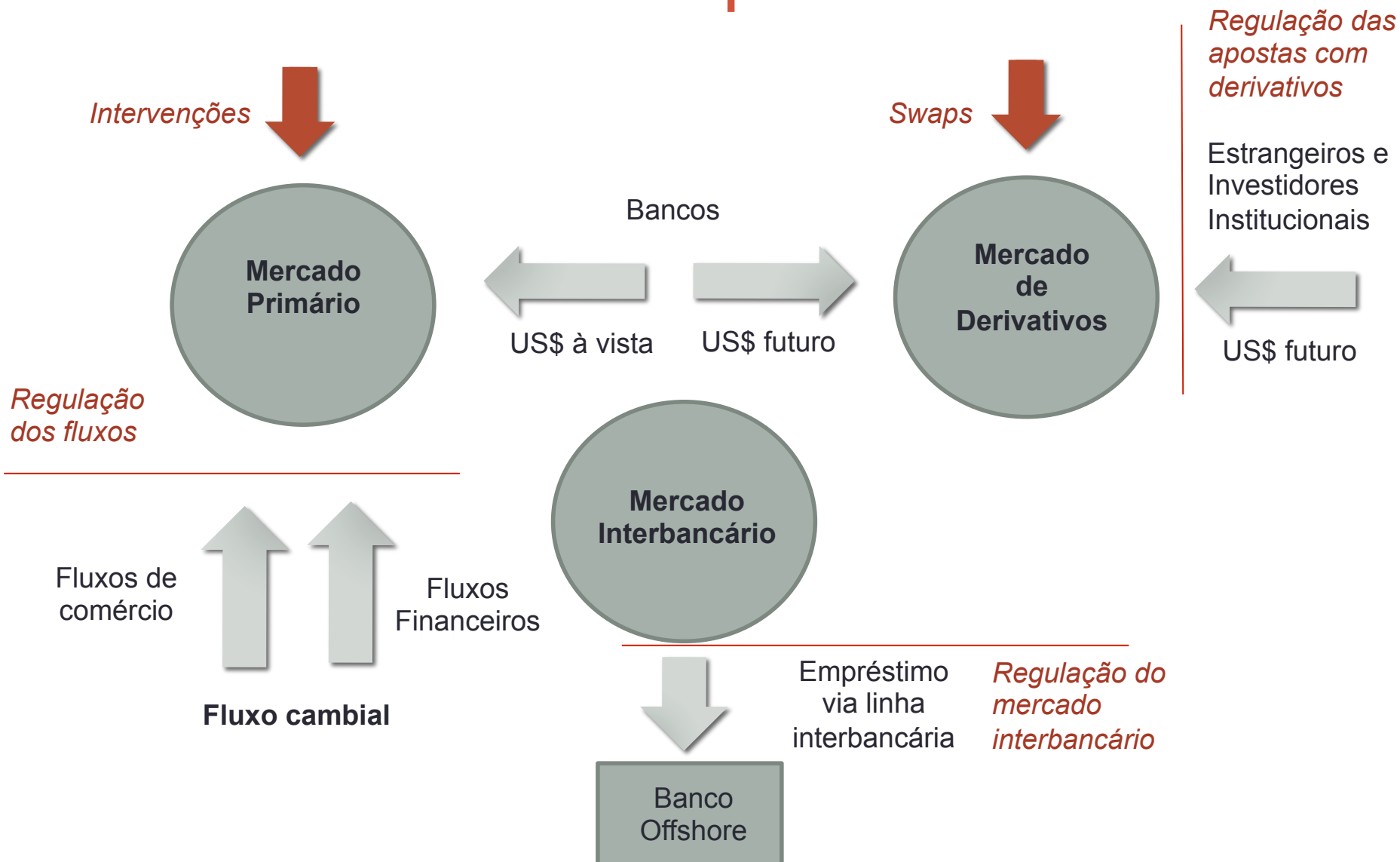
Ao analisar a formação de posições no mercado futuro, vemos que:

- 1) Os estrangeiros e investidores institucionais na ponta “certa”.
- 2) Os bancos na ponta “errada”.

Esses resultados são compatíveis com a hipótese de que os estrangeiros e investidores institucionais formam tendências cambiais (ou reforçam essas tendências) com objetivo de obter ganhos especulativos e que os bancos atuam no mercado para realizar ganhos de arbitragem transmitindo a pressão especulativa oriunda do mercado futuro para o mercado à vista.



Política cambial: esquema analítico



Considerações finais

- Padrão de flutuação da taxa de câmbio real/dólar decorre da institucionalidade do mercado de câmbio brasileiro que é particularmente permeável à especulação financeira.
- Uma taxa de câmbio menos volátil e mais adequada ao desenvolvimento econômico brasileiro depende de mudanças nessa institucionalidade.
- Essas mudanças passam pelo aprofundamento da estrutura regulatória, e por uma inevitável redução das posições especulativas nesse mercado, e a transferência gradual de liquidez para o mercado à vista.

Obrigado!

pedrorossi@eco.unicamp.br