

## **IEE 836 - Modelos Econométricos em Macroeconomia – 2022/2º**

(Fluxos de Capitais, Crises Cambiais e Determinação da Taxa de Câmbio: Teoria e Estimação de Modelos Econométricos)

Professores: Viviane Luporini e Francisco Eduardo Pires de Souza

### **Descrição do curso**

Este é um curso em Macroeconomia Aberta, com foco nas questões cambiais, tais como determinação da taxa de câmbio, crises cambiais, regimes cambiais, mercado de câmbio e fluxos de capitais. Além da discussão teórica desses temas, o curso inova ao dar ênfase aos métodos econométricos mais utilizados na literatura empírica, nacional e internacional, a qual será apresentada à luz dos métodos utilizados. É particularmente cara à discussão dos temas cambiais, as questões empíricas da não-estacionaridade e volatilidade dos dados e a questão da simultaneidade na determinação de variáveis, tema que permeia vários modelos macroeconômicos. Nesse sentido, discutiremos modelos de equações simultâneas e de vetores autorregressivos (VAR-VECM), variáveis instrumentais e estimação pelo método dos momentos generalizados.

### **Forma de avaliação:**

A avaliação consistirá de apresentações em sala e da submissão de um trabalho final no formato de artigo (teórico e/ou empírico) sobre tema previamente indicado pelos professores da disciplina.

### **Programa**

#### **1. Fluxos de capitais, efeito balanço e crises cambiais**

- 1.1. Crises cambiais – aspectos teórico
- 1.2. Efeito balanço e efeito competitividade
- 1.3. Crises cambiais na América Latina: as diferentes dinâmicas sob câmbio fixo e flutuante
- 1.4. O que predomina no caso brasileiro? Efeito balanço ou efeito competitividade?

Bibliografia básica: Luporini, Souza et al. (2019); Krugman (1977); Bleakley, H. and K. Cowan (2008)

Bibliografia suplementar: Eichengreen et. Al (1995); Alvarez, R. and E. Hansen (2017); Aghion et al. (2001); Garcia e Novaes (2008); Kaminsky (2008); Krugman (1999).

#### **2. Desequilíbrios do Balanço de Pagamentos e mecanismos de ajuste de curto e de longo prazos**

- 2.1. O significado de desequilíbrio do balanço de pagamentos e teorias do ajustamento
- 2.2. O papel dos bancos como market makers no mercado de câmbio
- 2.3. O ajuste de curto prazo: o papel dos mercados à vista e futuro
- 2.4. O ajuste de médio e longo prazos: câmbio, produtividade, investimento e poupança

Bibliografia básica: Algieri e Bracke (2007); Krugman (1991); Garcia e Ventura (2009).

Bibliografia complementar: Eichengreen et al. (1995); Rossi (2014); Banco Central do Brasil (2020).

### **3. Determinação da taxa de câmbio**

- 3.1. O escorregadio conceito de taxa de câmbio de equilíbrio e as diferentes teorias das taxas de câmbio: uma visão geral (MacDonald, Texto do Banco da Inglaterra)
- 3.2. A taxa de câmbio no Curto Prazo
  - 3.2.1. Teoria: Paridade coberta e descoberta de juros
  - 3.2.2. Risco cambial e risco-país
- 3.3. A taxa de câmbio no longo prazo: a PPC e suas variantes
  - 3.3.1. Teoria
  - 3.3.2. Testando a PPC para o Brasil
  - 3.3.3. Testando a PPC relativa, utilizando como regressores os termos de troca e o nível de renda per capita (para vários países)
  - 3.3.4. Idem para o Brasil, incluindo o diferencial de produtividade (Balassa-Samuelson)
  - 3.3.5. Testando a paridade coberta de juros
- 3.4. Os modelos BEER e FEER
- 3.5. Modelo econométrico para determinação da taxa de câmbio no Brasil

Bibliografia básica: Driver e Westaway (2004); MacDonald e Clark (1998), Meese e Rogoff (1983).

Bibliografia complementar: Salto e Turrini (2010); Marconi (2012), Nassif et al. (2015), Bresser-Pereira (2009), Taylor e Taylor (2004).

### **4. Elasticidade câmbio e preços das exportações e importações**

- 4.1. Teoria (abordagens da elasticidade e da absorção)
- 4.2. Estimando as elasticidades do comércio exterior brasileiro

Bibliografia básica: Luporini e Souza (2011); Casagrande et al. (2019)

Bibliografia complementar: Castro e Cavalcanti (1997).

## **Referências Bibliográficas**

Aghion, P., P. Bacchetta, and A. Barerjee, "Currency crises and monetary policy in an economy with credit constraints". *European Economic Review*, vol. 45, issue 7, 1121-1150, 2001.

Algieri, B. e T. Bracke, *Patterns Of Current Account Adjustment Insights From Past Experience*. Working Paper Series No. 762 / June 2007. Disponível em <http://www.ecb.int>.

Alvarez, R. and E. Hansen, "Corporate Currency Risk and Hedging in Chile: Real and Financial Effects". *IDB Working Paper Series*, n. IDB-WP-769, February, 2017.

Banco Central do Brasil, *Posição de câmbio*. Estudo Especial nº 87/2020 – Divulgado originalmente como boxe do Relatório de Economia Bancária (2019).

Bleakley, H. and K. Cowan, "Corporate dollar debt and depreciations: much ado about nothing?". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 90, No. 4 pp. 612-626, 2008.

Bresser-Pereira, L. C., *A Tendência à Sobreapreciação da Taxa de Câmbio*. FGV EESP, Texto para Discussão no. 183, março de 2009.

Casagrande, D.L., P.R. Feistel, A.B.Hidalgo, A.F.Z. Azevedo, "As Elasticidades Setoriais das Exportações Brasileiras: uma Análise Empírica no Curto e Longo Prazo". *Nova Economia*, v. 29 n.1 p. 193-222, 2019.

Castro e Cavalcanti. Estimação de Equações de Exportação e Importação para o Brasil – 1955/95. Instituto de Pesquisas Aplicadas (IPEA), Texto para Discussão 469, 1997

Driver, R. L. e P. F Westaway, *Concepts of equilibrium exchange rates*. Bank of England, Working Paper no. 248. 2004.

Eichengreen, B., A. Rose and C. Wyplosz, "Exchange market mayhem: The antecedents and aftermath of speculative attacks", *Economic Policy*, Vol. 21, pp. 249-312, October, 1995

Garcia, M. e A. Ventura, *Mercados futuro e à vista de câmbio no Brasil: O rabo balança o cachorro*. Texto para Discussão no. 563. Departamento de Economia, PUC – Rio de Janeiro, 2009.

Garcia, M. G. P., M. M. Janot e W. Novaes. "Balance Sheet Effects in Currency Crises: Evidence from Brazil", *Working Papers*, n. 162, Banco Central do Brasil, 2008.

Kaminsky, G. L. *Crises and Sudden Stops: Evidence from International Bond and Syndicated-Loan Markets*. NBER, Working Paper 14249, 2008. Disponível em <http://www.nber.org/papers/w14249>.

Krugman, P., "Balance Sheets, the Transfer Problem and Financial Crisis". *International Tax and Public Finance*, 6, 459–472, 1999.

Krugman, P., *Currency Crises*. Formato digital, 1997. Disponível em <http://web.mit.edu/krugman/www/crises.html>.

Krugman, P., *Has the Adjustment Process Worked?* Institute for International Economics, 1991.

Luporini, V. e Souza, F.E.P., *Câmbio ou Preços: o quê mais tem Afetado as Exportações Brasileiras?* Mimeo, 2011. Disponível em:

Luporini, V., F. E. P. Souza, M. Gutierrez e V. Ferreira, *Dívida externa e descasamento cambial das empresas brasileiras: evolução e riscos no período 2000-2018*. Anais da XIX International Finance Conference, realizada na cidade de Córdoba, Argentina, de 11 a 14 de setembro de 2019.

MacDonald, R. e P. B. Clark, *Exchange Rates and Economic Fundamentals: a Methodological Comparison of BEERs and FEERs*. IMF Working Paper, No 98/67, Maio de 1998.

Marconi, Nelson. 2012. "The Industrial Equilibrium Exchange Rate in 2000: An Estimation". *Brazilian Journal of Political Economy* 32 (4):656-69, 2012. <https://centrodeeeconomiapolitica.org.br/repojs/index.php/journal/article/view/375>.

Meese, Richard A. and Kenneth S. Rogoff., *Empirical Exchange Rate Models of the Seventies: Are any fit to survive?* Journal of International Economics 14:3-24, 1983.

Nassif, A., C. Feijó e E. Araújo, "Overvaluation trend of the Brazilian currency in the 2000s: empirical estimation". *Brazilian Journal of Political Economy*, vol. 35, nº 1 (138), pp. 3-27, January-March/2015

Ribeiro, L. e Pessôa, S., Modelos de Câmbio Real para a Economia Brasileira. FGV/IBRE, Nota Técnica, Outubro de 2016.

Rossi, P., *Institucionalidade do mercado de câmbio e a política cambial no Brasil*. Economia e Sociedade, Campinas, v. 23, n. 3 (52), p. 645-667, dez. 2014.

Salto, M. e Alessandro Turrini, *Comparing alternative methodologies for real exchange rate assessment*. European Comission, Economic Papers 427. September 2010

Taylor, M.P. e A.M. Taylor, "The Purchasing Power Parity Debate". *Journal of Economic Perspectives*—Volume 18, Number 4—Fall 2004—Pages 135–158