

Dinâmica do Endividamento Externo (Simonsen e Cysne, 1995, pp. 91-99)

Considere a seguinte equação dinâmica:

$$\dot{D} = iD - H \quad (1)$$

Onde:

D é o passivo externo líquido, ou seja, a diferença entre o saldo devedor dos empréstimos contraídos pelo país no exterior e o saldo credor dos empréstimos/ativos concedidos no exterior + estoque de capitais estrangeiros de risco investidos no país – estoque de capitais nacionais de risco investidos no exterior – saldo das reservas internacionais.

i é a taxa de juros/retorno sobre o passivo externo líquido.

H é a transferência líquida de recursos para o exterior, ou seja, o saldo das exportações de bens e serviços não-fatores sobre as importações de bens e serviços não-fatores (serviços não-fatores são fretes, seguros, viagens internacionais e serviços governamentais)

Por definição, o déficit em conta corrente do balanço de pagamento é igual a $(iD - H)$, ou seja, a diferença entre a renda líquida enviada para o exterior e a transferência líquida de recursos.

Dividindo-se a equação (1) por D , temos:

$$\frac{\dot{D}}{D} = i - \frac{\dot{H}}{D} = i - \frac{H}{X} \frac{\dot{X}}{X} = i - \frac{h}{z} \quad (2)$$

Onde: $h = \frac{H}{X}$ é a razão entre o saldo da balança comercial de bens e serviços não-fatores e o volume de exportações (X), $z = \frac{D}{X}$ é o passivo externo líquido como proporção das exportações.

Aplicando o logaritmo em z e diferenciando com respeito ao tempo, temos:

$$\frac{\dot{z}}{z} = \frac{\dot{D}}{D} - \frac{\dot{X}}{X} \quad (3)$$

Substituindo (2) em (3), temos:

$$\frac{\dot{z}}{z} = i - \frac{h}{z} - \frac{\dot{X}}{X} = i - \frac{h}{z} - x \quad (4)$$

Onde: $x = \frac{\dot{X}}{X}$ é a taxa de crescimento das exportações.

Temos então a seguinte equação diferencial:

$$\hat{z} = i - \frac{h}{z} - x \quad (5)$$

Em steady-state: $\hat{z} = 0$

Temos:

$$z^* = \frac{h}{(i - x)} \quad (6)$$

Para que o passivo externo líquido como proporção das exportações não entre numa trajetória explosiva é necessário que, em algum momento do tempo, $\hat{z} < 0$, ou seja:

$$h > (i - x)z \quad (7)$$

Referências

Simonsen, M.H; Cysne, R.P. (1995). Macroeconomia. São Paulo: Atlas.