

FLUXO DE CAPITAL E QUALIDADE INSTITUCIONAL DAS ECONOMIAS EMERGENTES**Katia Rocha**

Técnica de planejamento e pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.
E-mail: katia.rocha@ipea.gov.br.

Ajax Moreira

Coordenador de economia financeira da Dimac/Ipea. *E-mail:* ajax.moreira@ipea.gov.br.

Recentemente, o debate sobre os fluxos de capital para as economias emergentes retornou à pauta dos gestores de políticas públicas, ao trazer diversos desafios relacionados ao gerenciamento de política macroeconômica e à melhor forma de apropriar-se dos benefícios concernentes à entrada do fluxo de capital, o que limitaria os riscos de instabilidade financeira e macroeconômica. Essa conjuntura tem sido motivada principalmente por preocupações quanto ao aquecimento econômico global e ao fim da política monetária expansiva adotada nas economias desenvolvidas.

Nesse ponto, a literatura de fluxo de capital para economias emergentes negligencia o papel de fatores estruturais; por exemplo, qualidade das instituições e papel do governo na economia. Tais variáveis refletiriam melhor um padrão de análise de longo prazo, em detrimento de fatores cíclicos como fundamentos ou liquidez internacional.

Este trabalho apresenta como diferencial o foco na qualidade das instituições como determinantes de diversos fluxos de entrada de capital para treze economias emergentes, no período 2000-2014. As economias selecionadas correspondem a África do Sul, Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Filipinas, Índia, Indonésia, Malásia, México, Peru, Rússia e Turquia, que representavam mais de 70% do índice JPMorgan Emerging Markets Bond Index Global, em setembro de 2016.

Sublinhamos que a especificação sugerida apresenta a vantagem de não trazer o viés usualmente visto na literatura, em que não são explicitados os efeitos direto e indireto das variáveis exógenas nos fundamentos domésticos. Essa omissão compromete em muito os resultados obtidos na literatura como um todo, e, segundo o conhecimento dos autores, não há estudos que tratem a respeito desse problema até este momento.

Os principais resultados sugerem que uma melhoria da qualidade institucional da economia emergente está intimamente ligada a uma maior entrada de fluxo de capital; em especial, investimento externo direto. Uma melhoria de um desvio-padrão nas instituições anularia, por exemplo, os efeitos adversos de choque de liquidez internacional ou aversão ao risco global.

Entre os atributos de institucionais analisados, destacam-se: uma maior eficácia do governo, com qualidade na formulação das políticas e dos serviços públicos, e a competência da administração pública e a independência desta às pressões políticas; uma maior transparência, que inclui liberdade de expressão e meios de comunicação livres; o regime de direito, que abrange a qualidade da execução de contratos, os direitos de propriedade, o controle da corrupção e a qualidade normativa, que identifica a capacidade do governo de desenvolver políticas e normas sólidas que habilitem e promovam o desenvolvimento do setor privado.