



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**ADRIELY TEIXEIRA**  
Matrícula 11621ECO013

**FLUXOS DE CAPITAIS EM PAÍSES PERIFÉRICOS: UMA ANÁLISE DO CASO  
MEXICANO DE 2000 A 2020**

**Uberlândia  
2024**

ADRIELY CRISTINE TEIXEIRA

**FLUXOS DE CAPITAIS EM PAÍSES PERIFÉRICOS: UMA ANÁLISE DO CASO  
MEXICANO DE 2000 A 2020**

Trabalho de Conclusão de Curso de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Econômicas**.

Orientador: **Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural**

**Uberlândia**

**2024**

ADRIELY CRISTINE TEIXEIRA

**FLUXOS DE CAPITAIS EM PAÍSES PERIFÉRICOS: UMA ANÁLISE DO CASO  
MEXICANO DE 2000 A 2020**

Artigo apresentado ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Econômicas**.

Orientador: **Prof. Dr. Marcelo Sartorio Loural**

Uberlândia – MG, 03 de outubro de 2024.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Professor Dr. Marcelo Sartorio Loural

---

Professora Dra. Vanessa da Costa Val Munhoz

---

Professora Dra. Raquel de Azevedo

## RESUMO

Todos os países possuem características que os diferem dos demais e que guiam a sociedade para uma estrutura hierarquizada. Desta forma, moedas nacionais além de serem um meio de troca em transações, elas reservam valor e exprimem liquidez em âmbito internacional. O Sistema Monetário Internacional (SMI) estrutura-se a partir da centralização do dólar como referencial monetário, seguido do euro e com as moedas periféricas como base desse arranjo. Moedas de países periféricos muitas vezes não refletem no cenário internacional as três funções de uma moeda, sendo elas reservar valor, meio de pagamento e unidade de conta. Essa particularidade das moedas periféricas vem acompanhada de tendências especulativas com possíveis ataques de investidores fazendo com que a moeda perdesse valor, instabilidades na taxa de juros e de câmbio, entre outras coisas. Destarte, essa monografia possui como finalidade analisar esses problemas para o México em posição de moeda periférica no regime dólar flexível, no período 2000-2020, em especial, quanto ao perfil dos fluxos de capitais. A metodologia utilizada é bibliográfica, descritiva e explicativa de natureza quali-quantitativa com base em dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) e *World Economic Outlook Database*.

**Palavras-chave:** Hierarquia das moedas; especulação; fluxo de capitais; dólar flexível; México.

## SUMÁRIO

1.	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>6</b>
2.	<b>PERSPECTIVA TEÓRICA .....</b>	<b>7</b>
3.	<b>CONFIGURAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL .....</b>	<b>10</b>
4.	<b>DESREGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA À CRISE DO SUBPRIME .....</b>	<b>11</b>
4.1	Dinâmica da liquidez internacional .....	13
4.1.1	Tendências do fluxo de capitais.....	15
5.	<b>POLÍTICA CAMBIAL MEXICANA .....</b>	<b>16</b>
6.	<b>ANÁLISE DA CONTA FINANCEIRA DO MÉXICO .....</b>	<b>19</b>
7.	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>24</b>
	<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>25</b>

## 1. INTRODUÇÃO

O México possui um papel importante nos fluxos de capitais para países periféricos, visto que seus acordos comerciais com a América do Norte e sua proximidade com os Estados Unidos influenciam positivamente para o fluxo de investimentos. Além disso, o país é um dos países latino americanos que mais atrai investimento estrangeiro direto.

O mundo presenciou seu primeiro fluxo de capitais financeiros após a década de 70, inicialmente encaminhados para países de economias avançadas. Isto se deve a interrupção dos financiamentos externos dos países emergentes após o segundo choque do petróleo. No entanto, após a década de 1990, muitos países emergentes liberalizaram o acesso a fluxos financeiros internacionais, permitindo que os mercados privados se reabrissem para eles.

Assim, ter uma moeda principal nas transações internacionais não apenas facilita o comércio internacional, mas também aumenta o grau de trocas entre os países. Contudo, ter o dólar como moeda mais influente e dominante no cenário mundial provoca uma hierarquização das moedas, que se baseia na liquidez dessas moedas em cenário internacional.

O Sistema Monetário Internacional atual é regido pelo dólar flexível, no qual este possui alta mobilidade de capitais determinante nas oscilações do câmbio e dos juros. Logo, as relações monetárias são niveladas através do grau de importância das nações, fazendo com que países periféricos tenham menor autonomia na condução de suas políticas econômicas.

Uma análise histórica atenta torna evidente, no entanto, que os países periféricos enfrentam dificuldades não negligenciáveis na condução de sua política econômica, sobretudo no atual contexto de globalização financeira (CONTI, 2014).

Países periféricos apresentam especificidades na dinâmica de suas taxas de câmbio e juros e na condução de sua política econômica que nem sempre são consideradas pela teoria econômica convencional. As distintas moedas nacionais têm usos e status diferenciados na economia mundial, gerando padrões igualmente diferenciados na demanda por essas moedas e nos fluxos de capitais que entram e saem dos países emissores (Conti, 2014).

Cabe salientar que essa hierarquia se dá principalmente a questões geoeconômicas e geopolíticas, segundo De Conti, Prates e Plihon (2014), visto que se analisa o grau de integração na economia daquela moeda dominante na esfera internacional, do poder político que o país possui globalmente e as ações do governo para fortalecer o uso daquela moeda mundialmente. Esse artigo tem como propósito observar como a condição de moeda periférica do México limita sua capacidade de atrair fluxos de capitais com predominância do dólar como moeda principal, no período de 2000 a 2020. Dessa maneira, os objetivos serão: 1. Examinar a condução do Sistema Monetário Internacional; 2. Analisar a dinâmica da liquidez internacional nos anos 2000; 3. Verificar o processo de desregulamentação financeira até a crise do Subprime; 4. Observar as tendências de fluxos na América Latina; 5. Avaliar a política cambial no México; 6.

Fazer a análise dos fluxos de capitais no México com a apresentação de dados.

Assim, este trabalho é composto cinco seções e duas subseções, além da introdução, a perspectiva teórica e referências bibliográficas. À vista disso, a seção 3 explica a evolução do Sistema Monetário Internacional até o padrão dólar-flexível. Na seção 4, há o desenvolvimento de como a abertura financeira americana levou o país à Crise do Subprime, afetando o resto do mundo e modificando os fluxos de capitais. A subseção 4.1 aborda sobre os ciclos da liquidez e como a preferência dos agentes pelos ativos varia de acordo com o ciclo. Já a subseção 4.1.1 elucida brevemente sobre a dinâmica dos fluxos de capitais nos anos 2000. Em seguida, a seção 5 busca explicar o que levou o país a adotar a taxa flutuante como política cambial. A seção 6 apresenta as transações de ativos e passivos do país frente aos riscos financeiros. E por fim, a seção 7 conclui o trabalho apresentando as considerações finais deste artigo.

No que diz respeito à metodologia, este estudo apresenta uma abordagem descritiva, explicativa e bibliográfica, com ênfase nas vertentes qualitativa e quantitativa. Os dados foram retirados do *World Economic Outlook Database* e do Fundo Monetário Internacional. Ademais, este trabalho contém introdução e considerações finais.

## **2. PERSPECTIVA TEÓRICA**

As moedas nacionais possuem prestígios e usos diferentes, logo suas demandas são distintas. De acordo com Conti, Prates e Plihon (2014), o pouco fluxo de capitais para países periféricos é referente ao funcionamento das suas taxas de câmbio, taxas de juros e no direcionamento de suas políticas econômicas.

A moeda na economia tem como funções ser meio de troca, reservar valor e unidade de conta. Devido à hierarquia das moedas, nem todas as moedas possuem o mesmo status no SMI e não conseguem exercer todas as funções em âmbito internacional diante a sua integração global, poder político internacional e o voluntarismo político; assim, é preciso escolher uma moeda referência para que ocorram trocas globais.

Como aponta Conti, Prates e Plihon (2014), o Sistema Monetário Internacional possui uma dinâmica de longo prazo, onde transformações são dependentes da conjuntura geoeconômica, geopolítica e que este é agrupado por elos, onde teremos ao centro o dólar, seguido pelo euro, outras moedas centrais, mas que executam um papel secundário e por moedas periféricas.

Moedas que exercem suas funções no cenário internacional possuem liquidez internacional, isto é, permitem a transformação da moeda entesourada em liquidação de contratos ou poder de compra sem causar prejuízos. Destarte, moedas periféricas não exercem nenhuma das finalidades da moeda no contexto global, conseqüentemente, elas não são

líquidas internacionalmente.

A posse de moedas periféricas pode causar ao detentor no momento da troca uma perda de capital, custo ou riscos de demora. Como destaca Palludeto e Abouché (2015), os agentes demandam estes ativos somente em momentos de euforia dos ciclos de liquidez, ou seja, quando estão com “apetite pelo risco”, mas estes também são os primeiros ativos a serem rejeitados em circunstâncias de “fuga para a qualidade”.

A fuga de um agente alerta outros agentes, fazendo com que a demanda de ativos periféricos praticamente se interrompa. Deste modo, como a oferta destas moedas irá aumentar e sua demanda reduzir, o seu preço cairá, levando o Banco Central do país a oferecer dólar contra sua moeda no mercado de câmbio, à vista disso, haverá uma queda da liquidez.

A liquidez de mercado sinaliza em quais condições uma moeda é transacionada em certo mercado, podendo ser determinada através: agentes, história, tamanho e instituições. Esta liquidez é a liquidez desejada pelos países com moedas de status inferior, mas só pode ser alcançada por meio de abertura financeira, na qual haverá diminuição das barreiras aos movimentos de capitais, e por consequência, mais operações no mercado de câmbio que o tornaria mais líquido.

No entanto, a tentativa de criar uma liquidez e ignorar as assimetrias do SMI causa efeitos negativos, visto que a liquidez fomenta a especulação. Desta maneira, quando um país periférico tenta criar um mercado líquido, na verdade há a criação de um problema ainda maior.

Para Keynes, o prêmio de um ativo ilíquido seria as taxas de juros, isto posto, o alto grau das taxas de juros dos países emissores seria em razão da condição periférica da moeda. Assim, a taxa de juros de um país é composta por: taxa básica de juros da economia mundial (é a taxa de juros do país emissor da moeda-chave do SMI), risco-país, variação cambial esperado e pelo prêmio pela iliquidez. Vale ressaltar que, o risco de mercado associado aos ativos de uma moeda periférica é mais elevado devido a volatilidade das taxas de juros e de câmbio.

A taxa de juros do país emissor da moeda-chave possui risco zero e não é influenciada por outras taxas da economia internacional, na verdade as outras taxas que possuem dependência dela. Referente às taxas de juros periféricas, apenas a expectativa de variação cambial e o prêmio de risco estão atrelados às características da economia nacional, pois os demais componentes são referentes a preferência pela liquidez dos agentes e a hierarquia do sistema monetário.

A hierarquia monetária determina, na maioria das vezes, um patamar para as taxas de juros dos países periféricos mais elevado do que aquele verificado nos países centrais. Esse diferencial de juros tem dois componentes: um ligado a questões -estruturais (prêmio de liquidez, determinado pela preferência pela liquidez da divisa em um SMI hierarquizado) e outro mais dependente de aspectos conjunturais (prêmios de risco e variação cambial esperada, determinados em parte – mas não exclusivamente – pela liquidez de mercado). (Conti, Prates, Plihon, 2014, p.20)



Os agentes selecionam os ativos de sua carteira baseado na escolha entre rentabilidade e liquidez. Assim, como os ativos de países periféricos não têm liquidez de divisa então são demandados somente por suas rentabilidades, pela especulação e pela diversificação da carteira dos agentes. No entanto, em momentos de alta preferência pela liquidez, os investimentos não são mantidos e ocorre a fuga de capitais.

Por conseguinte, causas exógenas influenciam na quantidade de fluxos de capitais para países periféricos, principalmente razões internacionais, pois os ciclos econômicos mundiais são afetados pelo país emissor de moeda central e pelos outros países centrais. Outro fator que diferencia os países periféricos dos países centrais é que o volume transacionado no mercado cambial local e o fluxo de capital financeiro é maior nos periféricos, devido à força do capital especulativo sobre o total do capital estrangeiro.

Além da elevada proporção da demanda especulativa no total da demanda pelas moedas periféricas (e ativos nela denominados), há ainda uma especificidade que faz com que essa especulação contribua com a volatilidade cambial: a ação especulativa nos países periféricos, contrariamente ao proposto por Friedman (1953), é quase sempre pró-cíclica e não estabilizadora (Conti, Prates, Plihon, 2014, p.23)

Deste modo, os fluxos de capitais apresentam maior instabilidade em virtude dos movimentos internacionais, oscilando e gerando instabilidade na taxa de câmbio destas nações. A vista disso, vale dizer que além da volatilidade da taxa de câmbio periférica estar relacionada aos fluxos de capitais para esses países, ela também é uma consequência das expectativas sobre moedas com menor status.

Segundo Conti, além de mais voláteis, as taxas de câmbio dos países periféricos apresentam amplitudes maiores de variação e não possuem limites máximos, podendo atingir subitamente valores outrora impensáveis. Como a taxa de juros se associa à instabilidade da taxa de câmbio, as entidades monetárias ou optam por deixar a taxa flutuar (pode causar inflação) ou optam por neutralizar a volatilidade do câmbio.

Portanto, a manipulação da taxa de juros é considerada uma das principais maneiras de conter a variação do câmbio, mas esses países enfrentam adversidades, visto que, países periféricos possuem dificuldades em executar uma política econômica dado a volatilidade de suas taxas de câmbio e em virtude de a taxa de juros possuir componentes exógenos ao país periférico.

### **3. CONFIGURAÇÃO DO SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL**

Relações financeiras e comerciais entre os países são frequentemente moldadas por regras estabelecidas pelas nações poderosas, ou seja, os países ricos exercem maior influência. Segundo Pedro Lopes (2007), é nesse contexto que surge o Sistema Monetário Internacional, com o padrão-ouro clássico (1870 - 1914), no qual a Inglaterra era a principal potência líder.

O padrão-ouro clássico possuía como objetivo promover estabilidade tanto interna quanto externa, logo o Banco Central deveria conservar a paridade entre o ouro e as moedas. Para manter esse preço, o Banco Central precisava de um estoque de moeda suficiente em reservas de ouro.

O equilíbrio imediato dos balanços de pagamentos entre países foi alcançado com o padrão-ouro por intermédio do mecanismo de fluxo de preço em espécie. Deste modo, este mecanismo atraiu defensores, mas seus críticos ressaltaram a restrição do padrão-ouro imposta pela Inglaterra, além de negligenciar a moeda fiduciária e o papel da prata.

Após explodir a Primeira e Segunda Guerra Mundial, o padrão-ouro já não era mais compatível com o cenário. Os líderes financeiros determinam a necessidade de uma nova ordem monetária e econômica mundial, sendo nesse contexto que se fortalece o Sistema de Bretton Woods. Como aponta Lopes (2007), desde a Conferência de Bretton Woods (1944) o dólar tornou-se a moeda referência internacional, desempenhando funções similares tanto em âmbito doméstico quanto em âmbito internacional. Consequentemente, as moedas de países emergentes e em desenvolvimento possuem menor relevância já que existe uma hierarquia das moedas.

O sistema de Bretton Woods definiu regras para o sistema monetário e manteve-se ativo até o início dos anos 70, isto se deve à colaboração entre governos, bancos internacionais e ao apoio às principais moedas. Conforme exposto por Oliveira, Maia e Mariano (2008), esse sistema de colaboração funcionou como um mecanismo de ajuste, impossibilitando o fim antecipado do sistema, visto que, os países se comprometeram a não converter seus dólares em ouro e a não vender ouro das suas reservas, visando manter a conversibilidade.

No entanto, a relação dos Estados Unidos com os demais países foi danificada antes do colapso de Bretton Woods, pois a economia americana realizou adaptações para defender o preço do ouro frente ao dólar. Logo, o sistema de Bretton Woods não conseguiu se manter, já que ele não teve capacidade de conter pressões de mercado, de maneira que a autoridade monetária não perdesse seu prestígio.

Além disso, o sistema de Bretton Woods permitiu a restauração industrial europeia e a industrialização de países periféricos. Apesar do sistema ter como característica uma relação Centro-Periferia, onde a periferia produzia produtos manufaturados e exportava; e o Centro emitia a moeda principal e o intermediário financeiro do mundo, esse mecanismo tornou-se inadequado para analisar o dinamismo econômico internacional atual.

Na perspectiva de Oliveira, Maia e Mariano (2008), o padrão ouro-dólar obteve consequências favoráveis para o capitalismo ao garantir previsibilidades às decisões, mas quando foi substituído pelo dólar-flexível ocorreu um aumento das assimetrias e da hierarquização do SMI, visto que havia um inconvertibilidade à custa do impedimento de incidência de déficits persistentes do balanço de pagamento e da impossibilidade de fazer

realinhamentos cambiais a qualquer momento.

Devido à hierarquia de moedas no dólar flexível, há níveis de autonomia diferentes para a realizar políticas monetárias, cambiais e fiscais em países periféricos e nos centrais. Portanto, a partir da hierarquia das moedas determina o nível de demanda que terá por essas moedas e, conseqüentemente, o volume de fluxos de capitais.

#### **4. DESREGULAMENTAÇÃO FINANCEIRA À CRISE DO SUBPRIME**

Na década de 80, os Estados Unidos presenciaram o aumento do grau de fragilidade de seu sistema financeiro, que posteriormente possibilitou a crise do Subprime, este fenômeno ficou conhecido como desregulamentação financeira. Esse processo é tido como símbolo inicial da liberalização financeira americana, na qual houve a ampliação da abertura dos mercados bancários, aumento dos fluxos externos de capitais, além de suprimir o controle das taxas de câmbio e de juros.

Através da Lei de Desregulamentação e Controle Monetário que se iniciou o processo; este tinha como finalidade retomar o controle monetário e a desregulamentação financeira. Destarte, o aumento concorrencial entre instituições financeiras depositárias era o propósito da desregulamentação, no qual apenas seria alcançado mediante a ampliação do número de instituições operando no mercado.

Entre as ações tomadas pela desregulamentação financeira estão a remoção gradual dos tetos de juros e aumento deste durante período de transição, o aumento do conjunto de instrumentos de captação e de aplicações permitidas pelas instituições financeiras depositárias, a unificação e redução das alíquotas do recolhimento compulsório sobre depósitos.

À vista disso, a desregulamentação financeira promoveu a redução dos controles sobre mercados e instituições financeiras, associado com o estímulo do processo de arbitragem regulatória em um cenário de taxas de juros baixas. Foram então criados títulos que eram lastreados nos créditos concedidos, dando início a um novo modo de organizar operações bancárias.

Essa mudança ocorreu quando os bancos comerciais (ou universais com carteiras comerciais) desenvolveram e passaram a negociar, em grandes volumes, nos opacos e desregulamentados mercados de balcão, duas inovações financeiras – os ‘produtos estruturados’ e os derivativos de crédito. Estas inovações financeiras possibilitaram aos bancos expandir fortemente a retirada dos riscos de crédito de seus balanços com o objetivo de alavancar suas operações sem ter de reservar os coeficientes de capital requeridos pelos Acordos de Basiléia. (Farhi; Prates, 2012, p. 91-92).

Anteriormente à crise de 2008, os Bancos Centrais não intervenham nos desequilíbrios e agiam de maneira enérgica quando a bolha “estourasse”, mas a desregulamentação do Sistema Financeiro dos Estados Unidos reduziu os compromissos dos reguladores e suprimiu diversas regras do estatuto, adotando uma posição mais liberal. Conseqüentemente, a redução dos

controles sobre instituições, mercados financeiros e o processo de arbitragem alteraram a estrutura das atividades bancárias, abrindo margem para a crise do Subprime.

Em 2007, o mundo foi assolado pela crise do Subprime, considerada a mais grave crise desde a Grande Depressão. A crise do Subprime originou-se da desaceleração do mercado imobiliário americano, o qual teve problemas no financiamento de imóveis americanos. Isso afetou a saúde financeira de grandes bancos e fundos de investimentos, à medida que investidores internacionais desfizeram suas posições em créditos hipotecários. Como consequência, houve uma diminuição na liquidez dos títulos de curto prazo nos Estados Unidos.

Ademais, ocorreu a elevação das taxas de juros nos mercados interbancários, resultando em uma redução dos empréstimos no curto prazo. Omoto e Urpia (2017), afirmam que os Bancos Centrais tentaram garantir condições de liquidez através de diversos instrumentos, mas a crise permaneceu. O ápice da crise ocorreu com a falência de um dos maiores bancos de investimento, o Lehman Brothers, que provocou grande instabilidade no mercado financeiro e intensa venda de ações.

Desta maneira, o que começou como uma crise no mercado imobiliário se alastrou rapidamente para o mercado financeiro, aumentando a aversão ao risco no mercado internacional, colocando todo o sistema financeiro internacional sob pressão e prejudicando as condições de crédito em nível mundial. Com o agravamento da crise, os bancos ficaram resistentes em realizar empréstimos entre si, evidenciando sua preferência pela liquidez. Com

isto, muitos autores do Novo Consenso passaram a defender a estabilidade financeira como principal objetivo dos Bancos Centrais.

#### **4.1 DINÂMICA DA LIQUIDEZ INTERNACIONAL**

A competição para atrair investimentos internacionais é proveniente da ampla mobilidade de capitais, onde os agentes buscam oportunidades em diversos mercados com o intuito de combinar o retorno e a liquidez da melhor maneira. Por essa razão, deve ser entendido como uma relação integrada a da dinâmica volátil e instável, originada pela livre mobilidade de capitais e pelo regime de câmbio flutuante.

Os Estados Unidos possuem ativos altamente líquidos, uma vez que o país é detentor da moeda-chave. Desta forma, quando as taxas de juros americanas se elevam ocorre o aumento do fluxo de capital para ele.

Por conseguinte, países no topo da hierarquia de moedas, isto é, aqueles que são emissores de moedas com aceitação internacional possuem uma demanda constante e são menos vulneráveis aos fluxos de capitais, pois por serem menos expostos aos choques do câmbio eles atraem mais investimentos.

Os países emergentes são mais vulneráveis ao comportamento dos agentes que atuam no mercado monetário e financeiro internacional devido às assimetrias características desses mercados. Como o SMFI contemporâneo é marcado pela volatilidade e instabilidade dos fluxos de capitais, os países emissores de moeda periférica que optarem pela abertura financeira estarão sujeitos a choques danosos às suas economias, podendo levar a crises financeiras, as quais repercutem de forma severa em toda economia (Weiss, Sampaio, 2017, p. 7).

Já os países periféricos possuem como características moedas não conversíveis, assim, um mercado aberto com desvalorização cambial leva à fuga de capitais. Em situações de desvalorização cambial os investidores optam por ativos mais seguros, logo, inexistiria teto cambial destas moedas e até mesmo elevações exorbitantes nas taxas de juros seriam insuficientes para atrair fluxos de capitais para estes países nesse cenário.

Ao invés de promover o crescimento e o desenvolvimento econômico, os fluxos de capitais têm demonstrado um fim em si mesmos, de forma que os seus valores passaram a superar inúmeras vezes o valor do comércio internacional (Freitas e Prates, 2001).

O fluxo de capital aumenta a volatilidade econômica de países periféricos, devido às suas fragilidades frente a eventos externos em um mercado aberto; dado a ampliação de fluxos financeiros a curto prazo, haverá um aumento correspondente em sua fragilidade. Cabe salientar que, os fluxos internacionais estão intrinsecamente conectados aos ciclos de liquidez global, os quais são influenciados pelos riscos presentes e pela política monetária exercida por países com influência dominante no Sistema Monetário Internacional.

O ciclo de liquidez mundial é definido pelo estágio de baixa e alta. Desta maneira, a fase de baixa é quando os investidores possuem menores expectativas em relação ao retorno dos ativos, já que possuem consciência dos riscos destes, ou seja, pelo mercado estar mais vulnerável os agentes optam por destinar seus capitais para ativos mais seguros, denominada de “fuga para a qualidade”.

Os ativos mais seguros são os que a moeda possui maior status no Sistema Monetário Internacional (SMI), sendo eles o dólar, que é considerada a moeda-chave, seguido do euro. Logo, a fuga de capitais de países periféricos será mais intensa quanto maior a força de capitais com grande potencial de reversão.

Já a fase de alta do ciclo de liquidez mundial é melhor para os países periféricos, pois os investidores ficam menos expostos à preferência pela liquidez e aos riscos. Destarte, por meio dos resultados positivos do mercado eles estimulam operações em ativos menos seguros, incluindo ativos relacionados a moedas periféricas.

Nessa fase acende o “apetite pelo risco” e é possível observar um crescimento dos fluxos financeiros interpaíses, até para as economias da periferia do sistema. Isso ocorre, com ainda mais força, na direção de mercados que apresentam grande potencial de rentabilidade, tanto pelo elevado diferencial de juros em relação aos países centrais, quanto pelos possíveis ganhos especulativos em mercados acionários (Souza, Corrêa, 2022, p.2)

Segundo Dow (1986-87, p. 249; 1993, p. 167), nas economias em desenvolvimento, ou

periféricas, as taxas de retorno dos ativos são relativamente baixas e, por isso, elas experimentam contínuas saídas de capitais, enquanto a preferência pela liquidez é persistentemente alta. Ademais, há nessas economias menor capacidade de geração de divisas externas por meio do crescimento das exportações líquidas vis-à-vis as economias desenvolvidas (Dow, 1993, p. 159-162).

Posto isso, o trato dos países emergentes e em desenvolvimento com o SMI é desigual se comparado com o relacionamento de países com moeda no topo da hierarquia do sistema, visto que economias periféricas são menos capacitadas para produzir receita líquida de divisas externas, e que conseqüentemente, gera maior fragilidade frente às economias avançadas.

Portanto, as economias periféricas se comportam de forma reflexa aos ciclos da liquidez internacional. Esta peculiaridade está associada a três motivos principais: i) devido ao estilo de desenvolvimento de economias periféricas, associado a uma restrição de divisas externas, conforme analisado pela CEPAL para a América Latina;<sup>16</sup> ii) devido à necessidade de atração de capitais externos para suprir a economia periférica de financiamento de longo prazo visto que seu sistema financeiro, por não ter se desenvolvido, não cumpre esse papel (Studart, 1995); iii) devido ao comportamento tipicamente Minskyano do sistema financeiro internacional (Resende, Amado, 2007, p.10).

Através da observação da periodicidade da liquidez mundial a partir dos anos 2000 até 2020 e partindo do pressuposto que os ciclos de liquidez possuem forte influência nas economias periféricas, este artigo irá analisar os fluxos de capitais no México.

#### **4.1.1 TENDÊNCIAS DO FLUXO DE CAPITAIS**

Os fluxos de capitais permitem o crescimento dos países quando estes não possuem poupança interna suficiente para fazerem investimento; sendo os financiamentos externos responsáveis pela minimização dos efeitos da escassez de poupança, especialmente em momentos de rápida expansão do investimento. Países emergentes, como o México, costumam ter poupança interna e investimentos maiores do que outras nações latino-americanas.

De acordo com Souza e Corrêa, durante ciclos de fortes fluxos de entrada de capitais, ocorre um crescimento real do investimento em países emergentes, no entanto, a quantidade e a importância desse investimento variam de país para país. Devido a sua natureza volátil, os fluxos de capitais para países emergentes podem reduzir ou acabar quando estas nações apresentam instabilidades.

Existem três tipos de fluxos de capitais, sendo eles o fluxo líquido (entrada e saída de todos os tipos de capital), o fluxo de investimento estrangeiro direto (IED) e o fluxo de investimento em carteira (ações, títulos, derivativos e outros investimentos). Os fluxos de carteira são mais voláteis, enquanto os de investimento estrangeiro direto estão relacionados à produtividade, isto é, há uma relação entre a economia do país e empresas estrangeiras.

Os elementos que são responsáveis pelo desvio de capitais para países latino-americanos

são a taxa de juros de longo prazo nos Estados Unidos e o Índice VIX, que mede a volatilidade. Segundo o Fundo Monetário Internacional, picos na aversão global ao risco (VIX) e rendimentos mais altos nos títulos públicos de 10 anos dos EUA tendem a reduzir os fluxos brutos de entrada de capitais para a América Latina, mas não afetam os fluxos brutos de entrada de IED.

As interrupções abruptas no financiamento externo são elementos integrantes do padrão de retração e expansão que atinge nações emergentes. Nesse contexto, fragilidades internas podem interagir com fatores globais e ampliar a possibilidade de interrupção abruptas. Assim, transações correntes deficitárias, níveis altos de dolarização dos passivos e os déficits fiscais provocam interrupções abruptas.

Por outro lado, inflação baixa, repatriação de divisas por locais e câmbio flexível são capazes de evitar estas interrupções abruptas de fluxos. Assim, embora estes países não possam interferir no risco global, eles podem realizar políticas econômicas para reduzir a intensidade e a duração das interrupções abruptas.

Na presença de interrupções súbitas, os emergentes costumam optar por políticas monetárias, enquanto as economias latino-americanas priorizam a política fiscal, conforme o Fundo Monetário Internacional. As interrupções abruptas provocam o aumento da inflação através da depreciação do câmbio, que ao elevar a taxa de juros real ex post deve-se aumentar as taxas nominais através da política monetária, de modo a compensar a alta da inflação. Em contrapartida, as políticas fiscais não apresentam efeitos estatisticamente consideráveis na redução das interrupções.

Entre 2000 e 2014, ocorreu o chamado boom de commodities, que proporcionou a redução dos fluxos de capitais para a América Latina. Os fluxos líquidos obtiveram uma intensa recuperação após a crise financeira mundial, mas retrocedeu após 2014 devido ao fim do boom de commodities.

A partir de 2018, houve uma redução do investimento estrangeiro em países emergentes, possivelmente causadas pelo aumento do imposto de renda de pessoas jurídicas nos Estados Unidos e pelo aumento de conflitos ao redor do mundo. Os fluxos de carteira foram mais voláteis que os de IED, influenciado pelos picos de volatilidade no mercado financeiro entre 2015 a 2018, pelas taxas de juros globais mais altas e pela queda nos preços das *commodities*.

## **5. POLÍTICA CAMBIAL MEXICANA**

Os regimes cambiais mais usuais são o de taxa flutuante, o regime fixo e o de taxa rigidamente fixada, apesar que há uma grande diversidade de regimes cambiais por toda a América-Latina.

Antes de discutir os três tipos de regimes, devemos distinguir dois métodos de política cambial: o método da âncora nominal e o das metas reais. Cada um tem suas vantagens e desvantagens. O conflito entre eles e a dificuldade de fazer uma transição do primeiro para o segundo têm dominado as histórias cambiais dos quatro países e, a bem dizer, as de muitos outros países da América Latina. As questões envolvidas aqui são diferentes das que se originam da alta mobilidade do capital internacional e da especulação cambial, que também são discutidas adiante (Corden, 2001, p.2).

O método da âncora nominal possui como função auxiliar na redução da inflação, no entanto, os riscos são altos como possível desemprego, ausência de reservas cambiais e perda de resultados. Destarte, este método estabelece uma taxa com valor menor que a taxa inicial, de forma que a moeda perca valor gradualmente e faz com que a inflação nos produtos negociáveis decresça. Caso o salário e produtos não negociáveis caírem aos poucos, então resultará em uma valorização real, e conseqüentemente, a taxa de inflação reduzirá.

Já as metas reais operam de forma que a taxa de câmbio nominal varie para atingir uma taxa de câmbio real que possibilite um melhor desempenho das contas correntes ou para aumentar o nível de emprego. Desta maneira, uma depreciação nominal levará a uma depreciação real.

Caso ocorra algum choque no mercado, será necessário desvalorizar o real, a fim de ampliar sua competitividade e melhorar as contas correntes.

Na falta de uma desvalorização real, somente uma redução nos gastos, que acarrete uma recessão e, portanto, um declínio suficiente nas importações, pode alcançar a melhoria desejada. Da mesma forma, quando um país sofre uma valorização real contínua em virtude de seguir o método da âncora nominal, mas apresenta uma credibilidade insuficiente no mercado de trabalho, a mudança para o método das metas reais torna-se quase inevitável. A taxa de câmbio nominal terá de ser depreciada para produzir a desejada taxa de câmbio real e assim restaurar a competitividade (Corden, 2001, p.4).

Atualmente, o México apresenta um regime de taxa flutuante, onde não há política cambial. A adoção deste regime foi uma consequência de crises, visto que, as taxas flutuantes não engendram grandes instabilidades. É primordial entender que na década de 90 houve um volume alto de entrada de capitais no país, o que possibilitou o pagamento de gastos com o setor privado e resultou na valorização real.

No entanto, em 1994 essa entrada de capitais reduziu, logo os gastos internos não poderiam mais serem liquidados. Nesse caso, mantiveram a taxa de câmbio nominal e proibiram reduzir a demanda interna para evitar uma crise; assim, de modo gradual as reservas cambiais foram diminuindo e quando o mercado notou as chances de desvalorização, ocorreu uma crise cambial que encaminhou o país para a adoção do regime de taxa flutuante.

A desvalorização do peso mexicano em dezembro de 1994 foi o primeiro de uma série de colapsos financeiros não previstos que desmontou a sabedoria convencional sobre o relacionamento entre a disciplina de mercado e a estabilidade econômica. O México era, afinal de contas, um modelo do Consenso de Washington. No início dos anos 90 o governo havia aberto o comércio, transformando um enorme déficit fiscal em superávit, domado a inflação e privatizado quase todas as empresas públicas (kessler, 2001, p.2)



Inicialmente, o colapso mexicano foi desencadeado pela incessante perda de reservas cambiais em razão do déficit nas contas correntes, pela instabilidade social e política, e pelo aumento das taxas de juros americanas.

Desta maneira, após a queda do peso mexicano em 1994 e a subsequente crise de 1995 no país, várias nações periféricas também enfrentaram desvalorizações. No entanto, foi um evento econômico sem precedentes em países emergentes, denominado de volatilidade nos mercados globais de capital. Este fenômeno evidenciou que o choque do capital internacional é determinado através de diretrizes e políticas internas.

Posteriormente, observou-se que a crise não foi causada por investidores estrangeiros, mas pela estrutura ruim da política econômica mexicana. Cabe dizer que, o Fundo Monetário Internacional (FMI) interveio na situação com uma injeção de dinheiro na economia, com o intuito de reconstruir a confiança do mercado financeiro.

A instabilidade mexicana de 1995 ficou conhecida como “Crise Tequila”. Assim, a ajuda financeira do FMI abriu margem para que o mercado acreditasse que em caso de crise em outros países emergentes, eles também receberiam apoio financeiro do FMI, o que interferiu positivamente no redirecionamento de capitais para eles, mas o mercado errou na sua previsão.

Em conjunto com o salário e a taxa de juros, a taxa de câmbio possui papel primordial para países de economia aberta. Como o peso mexicano se encontra na base da hierarquia de medas, elas não possuem função de moeda e não são estimadas como liquidas no mercado internacional.

Desta forma, a demanda de agentes externos pelo peso mexicano possui dependência de fatores exteriores, pois a moeda mexicana não possui valor de reserva para o comércio internacional, então ela está vinculada aos fluxos de capitais.

No entanto, além da dinâmica de liquidez estrangeira, grau de abertura financeira e comercial, os regimes cambiais e o mercado de derivativos também podem afetar o funcionamento das taxas de câmbio. A abertura comercial e financeira mexicana se iniciou nos anos 80, mas com a entrada do país no Acordo de Livre Comércio da América do Norte (NAFTA) em 1994, foi intensificada a abertura comercial do país para outros setores e flexibilizou a entrada de investimentos.

Cabe salientar que com a entrada do país na Organização para Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE) na década de 90, o México teve que efetuar o Código OCDE que regula operações relativas à conta capital e financeira. Estas medidas nos anos 90 tornaram o México uma das economias mais abertas, que dificultou a possibilidade de regulação sobre os fluxos de capitais.

É importante dizer que o mercado cambial de países em desenvolvimento está atrelado à internacionalização de suas moedas. Logo, através das operações de *carry-trade*, crescimento

dos mercados de câmbio em relação às trocas comerciais e pela participação do mercado de derivativos que a internacionalização induz a dinâmica cambial.

A internacionalização monetária também exerce influência na dinâmica cambial das economias emergentes por meio das operações de carry-trade. Como destacam He e McCauley (2012), suas moedas são demandadas como “moedas de investimento” nos mercados offshore devido às taxas de juros mais elevadas comparativamente aos países centrais. Assim, nos momentos de baixa preferência pela liquidez em âmbito internacional, essa “internacionalização assimétrica” gera pressões de apreciação nos mercados onshore associadas à arbitragem feita por instituições que operam nos dois mercados, exigindo intervenções mais frequentes das autoridades monetárias para conter a volatilidade cambial (Prates, Marins, 2019, p.10)

Em razão das transações cambiais no México serem menos controladas, o seu mercado à vista é mais líquido do que outros mercados de países em desenvolvimento. Segundo Prates e Marins (2019), a moeda mexicana participa do *World Government Bond Index* desde 2010. Como esse índice é utilizado como um benchmark por muitos investidores, isso pode ter elevado a demanda pela moeda e instrumentos financeiros mexicanos.

## 6. ANÁLISE DA CONTA FINANCEIRA DO MÉXICO

A conta financeira demonstrará as transações de ativos e passivos da nação com os demais países do mundo, sendo fundamental para verificar a sustentabilidade financeira do México. Desta maneira, iremos verificar a dependência mexicana frente a capitais externos e a exposição do país frente a riscos financeiros mundiais.

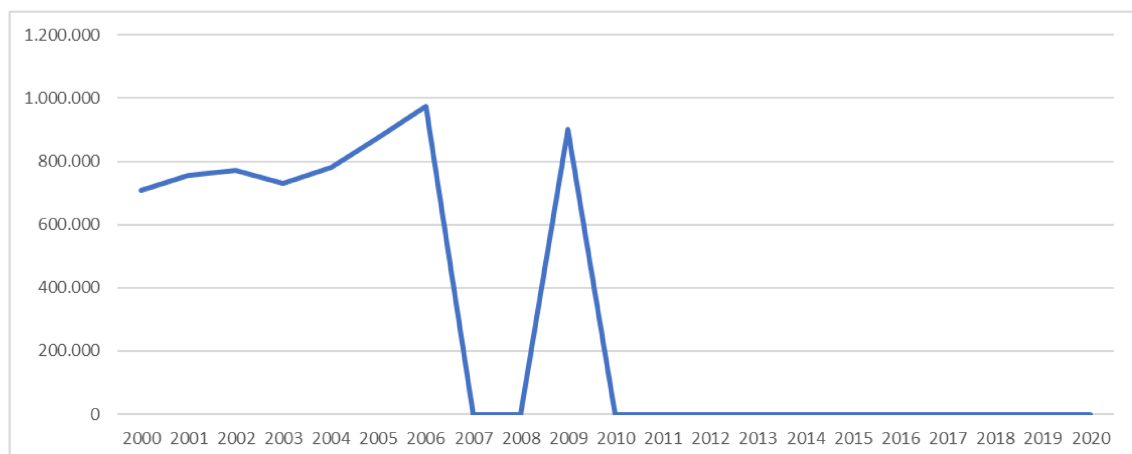


Gráfico 01: Produto Interno Bruto do México de 2000 a 2020 em bilhões de reais

Fonte: *World Economic Outlook* (2023).

O Produto Interno Bruto do México apresentou uma trajetória ascendente de 2000 a 2006, mas em 2007 o país contou com uma severa recessão no ano de 2007. Já de 2008 a 2009, o PIB apresentou uma melhora apesar do mundo estar em uma crise financeira, no entanto, essa recuperação não perdurou muito e obteve uma queda brusca. Desta forma, de 2010 até 2020 o Produto Interno Bruto México permanece constante.

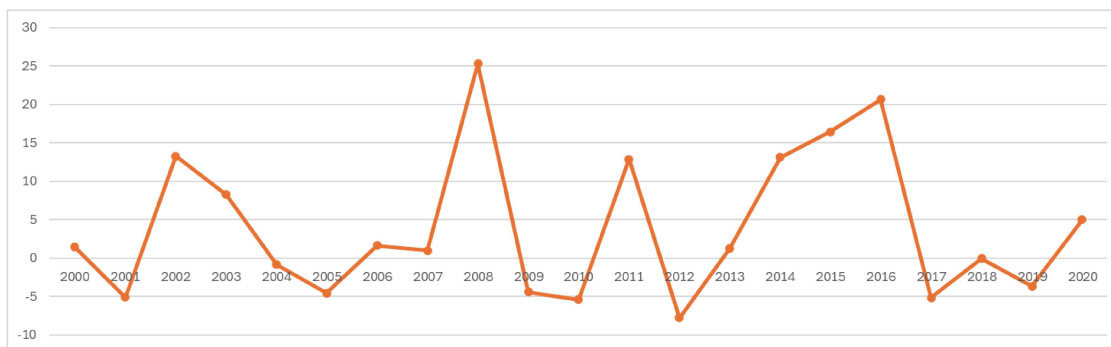


Gráfico 02: Variação da taxa de câmbio do peso mexicano frente ao dólar de 2000 a 2020  
Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *Investing* (2023).

O peso mexicano apresentou grandes oscilações em relação ao dólar americano. Assim, nos anos de 2001, 2004 a 2005, 2009 a 2010, 2012, 2017 e 2019 a moeda obteve uma depreciação. Nos outros anos ocorreu o aumento da demanda pelo peso, isto é, ocorreu o aumento decorrente de exportação. Portanto, a partir da variação da taxa de câmbio pode determinar que o peso é altamente volátil.



Gráfico 03: Inflação mexicana de 2000 a 2020  
Fonte: Investing (2023).

A inflação lesa o valor real dos rendimentos, reduzindo o valor do dinheiro e necessita a correção dos valores investidos pelos agentes. Destarte, a inflação mexicana obteve patamares elevados nos anos 2000, 2004, 2008, 2009 e 2017 a 2018.

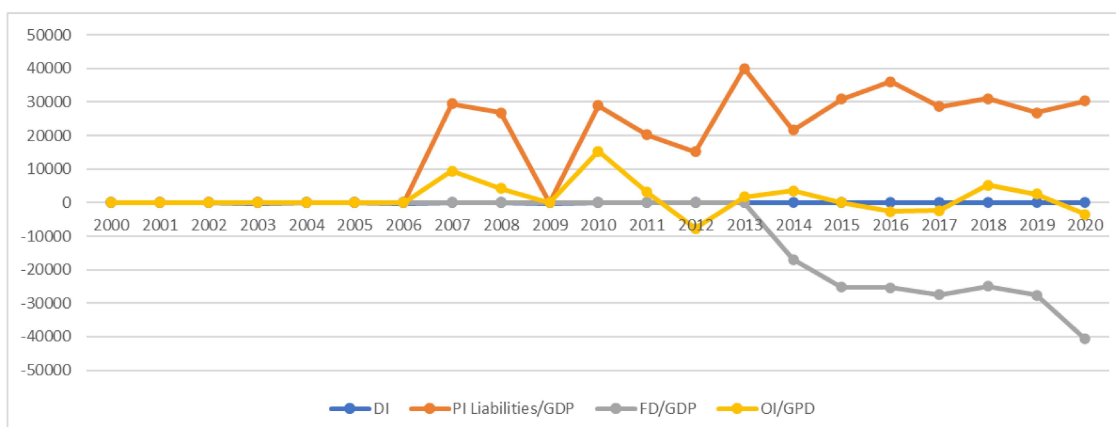


Gráfico 04: Conta Financeira do México em milhões de 2000 a 2020

Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *International Financial Statistics* (2020).

A conta financeira mexicana não obteve distinções em suas subcontas de 2000 a 2006. Deste modo, o Investimento Direto (linha azul no gráfico) não teve saídas de capitais maiores que a entrada, portanto, apresenta um comportamento contrastivo a de um país desenvolvido. Já o Investimento em Carteira (linha laranja) apresentou determinada volatilidade em período de liquidez mundial (2002 a 2008 e 2009 a 2011), assim, houve “fuga para qualidade” com a saída de capitais dos países periféricos após a crise de 2008, no entanto, a partir de 2009 os Estados Unidos reduziu sua taxa de juros, e concomitantemente, os demais países centrais também reduziram suas taxas, logo, voltou o apetite pelo risco e os agentes passam a investir novamente em países periféricos.

Os Derivativos Financeiros (linha cinza) não apresentaram variações até em 2013, a partir desse ano ocorreu uma queda brusca a nível negativo. Enquanto Outros Investimentos não denota grandes variações, apenas em períodos de recessão mundial.

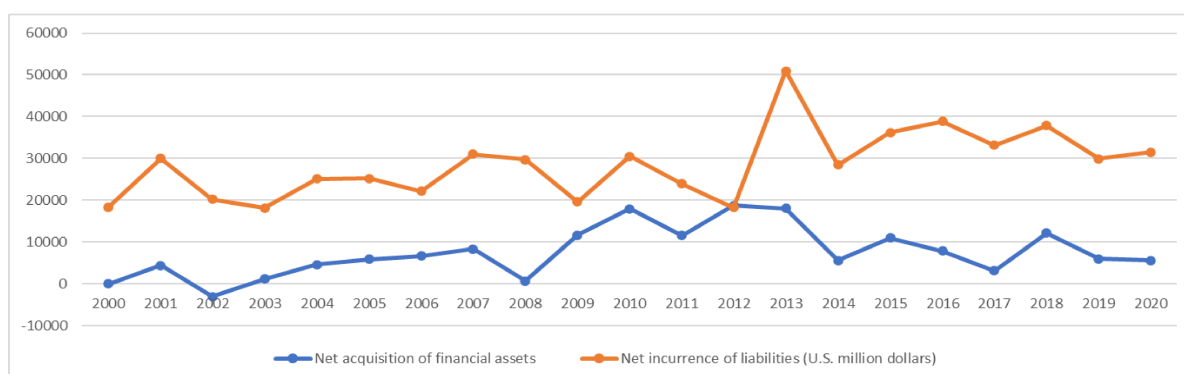


Gráfico 05: Investimento Direto do México em milhões de dólares de 2000 a 2020

Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *International Financial Statistics* (2020)

Em relação às subcontas financeiras o Investimento Direto apresenta-se de maneira mais estável. Todavia, apresentou algumas variações em períodos de liquidez mundial. Nessa subconta inclui créditos financeiros nacionais e estrangeiros devido a exportação de maquinaria e equipamentos de transporte, manufatura, petróleo etc. feita pelo México. Atualmente sendo o principal exportador para os Estados Unidos. Já o passivo (*liabilities*) desta subconta depende da liquidez mundial. Logo, o net acquisition of financial assets deve compensar o *liabilities*. No início do século XXI houve um redirecionamento de recursos estrangeiros para o ID e o IC, pois muitos investidores buscavam oportunidades ligadas ao potencial do país.

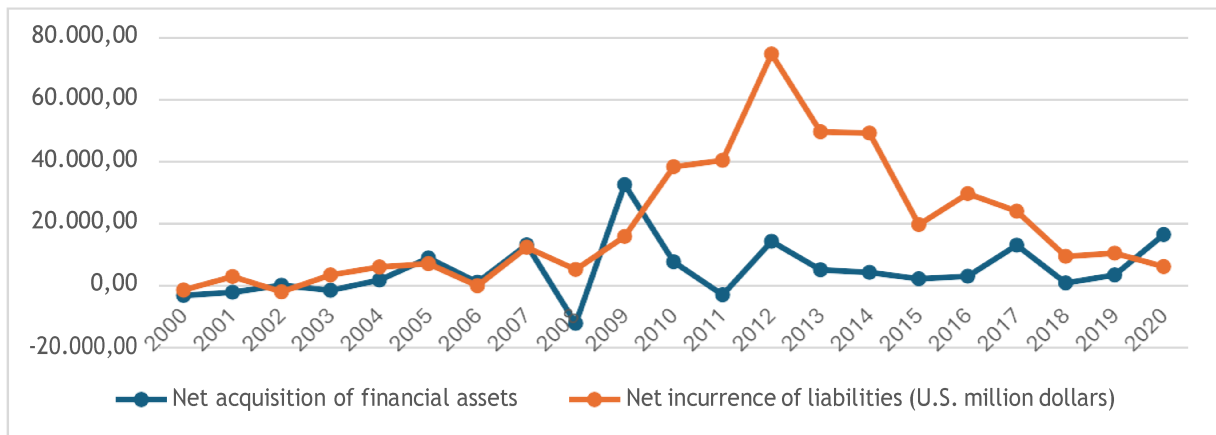


Gráfico 06: Investimento em Carteira do México em milhões de dólares de 2000 a 2020  
Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *International Financial Statistics* (2020)

O início dos anos 2000 foi marcada pela queda da liquidez mundial, assim, por ser altamente influenciado pela liquidez o Investimento em Carteira (IC) e Outros Investimentos (OI) também obteve uma queda. De 2003 a 2007 houve a retomada da alta da liquidez, conseqüentemente, ocorreu o aumento do IC nesse período. Cabe salientar que, o aumento do apetite pelo risco expandiu o comércio internacional de commodities em países periféricos da América do Sul e aumentou a entrada de recursos no país.

Nota-se uma fuga de capitais estrangeiros na forma de Investimento em Carteira passivo a partir de 2012, apesar de ter ocorrido períodos de liquidez mundial que são propícios para a entrada de recursos em países periféricos devido a redução da taxa de juros americana (“*Quantitative Easing*”) e em países centrais.

Assim, em situações de aumento da liquidez, países com altos diferenciais de juros atraem capitais, principalmente em Investimento em Carteira. Além da injeção de liquidez ser um fator importante para atrair fluxos de capitais em países periféricos, os anúncios de medidas igualmente movimentam recursos.

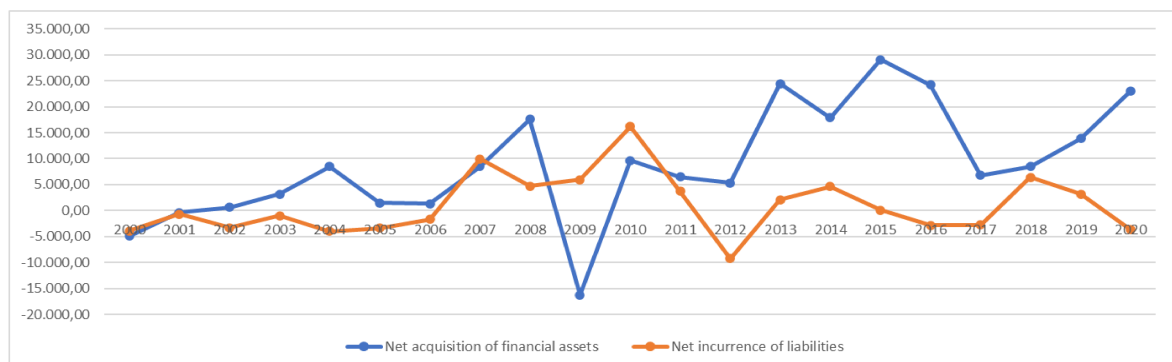


Gráfico 07: Outros Investimentos do México em milhões de dólares de 2000 a 2020  
Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *International Financial Statistics* (2020)

A subconta Outros Investimentos apresenta grande sensibilidade tanto no assets quanto no liabilities em períodos de liquidez mundial. Desta forma, a partir de 2007 que se registra maior variação em OI, pois o período de 2007 a 2009 foi de alta instabilidade mundial, que

acarretou forte fuga de capitais pelas contas OI Passivo e IC Passivo; logo, percebe-se que a contração por Outros Investimento foi maior no ano de 2009.

O período de 2011 a 2013 foi de menor liquidez mundial e estabilização do crescimento de economias em desenvolvimento em um patamar menor. Assim, houve queda em OI *liabilities* no período de 2014 a 2017, em razão da elevação da taxa de juros dos Estados Unidos, no entanto, há uma melhora da conta Outros Investimentos em 2017.

A partir de 2018 houve a renovação de depreciação de moedas periféricas em virtude da frustração com as estimativas de crescimento de países latino-americanos. Cabe salientar que este período (2018-2019) apresentou uma queda da liquidez, sendo um dos piores dos últimos 20 anos. Segundo o Fundo Monetário Internacional, o México apresentou em 2019 um crescimento inferior a 2018.

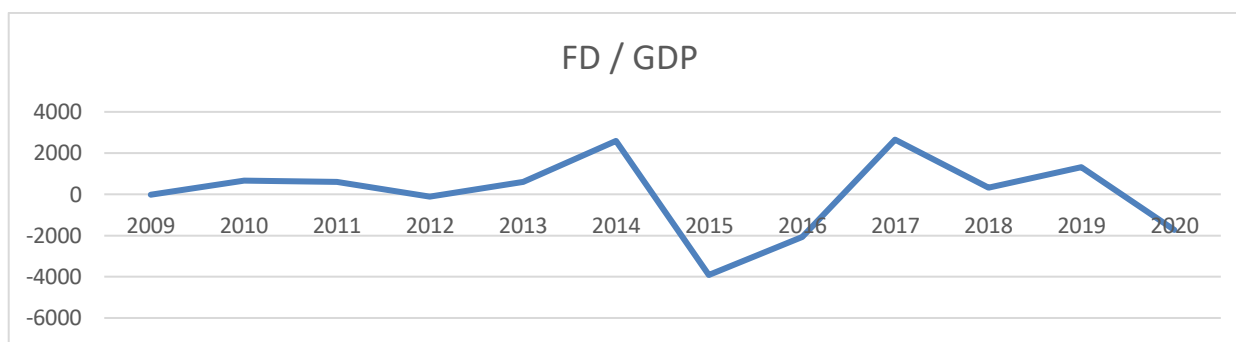


Gráfico 08: Derivativos Financeiros do México em milhões de dólares de 2000 a 2020  
Fonte: Elaboração própria por meio de dados do *International Financial Statistics* (2020)

A subconta Derivativo Financeiro do México cresceu timidamente de 2009 a 2011, no entanto sofreu uma queda negativa a contar de 2014, em que o mercado mundial voltou a se desestabilizar devido a possibilidade de reversão da política monetária dos Estados Unidos. Neste período ocorreu a depreciação das moedas dos países emergentes e a redução dos fluxos de capitais para o país.

Em 2015 a liquidez mundial melhorou, o comércio internacional cresceu, houve uma melhora dos fluxos de capitais, mas o cenário era de incerteza ainda e com isso veio a piora em 2017. Já no período de 2018 e 2020, seguindo os ciclos de liquidez percebe-se que a situação piorou.

## 8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo deste artigo verificamos a dinâmica dos fluxos de capitais e analisamos as tendências dos investimentos estrangeiros para o México. Constatamos que os agentes tendem a buscar por ativos do país somente em momentos de euforia dos ciclos de liquidez. Logo, estes ativos de natureza volátil são demandados exclusivamente por suas rentabilidades, pela especulação e pela diversificação da carteira dos agentes.

Ademais, destacamos a relevância destes fluxos para o crescimento do país, observando que, em momentos de instabilidade mundial, há uma redução neste crescimento. Isto posto, observamos que a Crise do Subprime levou os investidores a buscarem por ativos mais seguros, ocorrendo a “fuga para a qualidade”. Também verificamos que o boom de commodities, ocorrido entre 2000 e 2014, contribuiu na redução dos fluxos de capitais para a América Latina. Desta maneira, infere-se que os fluxos de capitais para o México de 2000 a 2020 são influenciados pela dinâmica da liquidez mundial, a qual é impactada pelas taxas de juros dos Estados Unidos. À vista disso, ao fazer a análise dos ativos e passivos da conta financeira do balanço de pagamento, evidencia-se a volatilidade de cada uma, em particular do investimento em carteira, cujos movimentos são estruturados com os ciclos de liquidez mundial.

Assim, os anos de 2008, 2011, 2011, 2015/2016 e 2020 foram predominantes períodos de saída/atenuação dos fluxos da Conta Financeira direcionados a países periféricos, visto que os detentores de capitais procuram maior segurança em ativos denominados em moedas fortes no movimento de “fuga para a qualidade”. Todavia, países de moedas periféricas são beneficiadas com a entrada de recursos em momentos de bonança internacional.

Outrossim, a dinâmica do Investimento Direto, Investimento em Carteira, Outros Investimentos e Derivativos Financeiros do México segue a lógica de outros países periféricos. Desta maneira, a dinâmica de fluxos de capitais para o México é definida pela sua política interna e pela conjuntura internacional.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Brum, A. L. (s.d.). **A crise econômica mundial: os grandes em pane de soluções**. Indicadores Econômicos FEE, (11), 179-204. Recuperado de <https://revistas.planejamento.rs.gov.br/index.php/indicadores/article/view/711/959>

Carbonari, F. M. **Influência do Sistema Monetário Internacional na condução da política cambial brasileira: de 1980 a 2000**. 2014. 128 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2014.

Corden, W. **Regimes e Políticas Cambiais: Uma Visão Geral**. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 21, jul.-set. 2001.

Corrêa, V. P. e Pereira, V. P. **Hierarquia das moedas e fluxos de capitais para países periféricos: a vulnerabilidade dessa equação considerando o período pós 2008**. O Futuro do Desenvolvimento - Ensaio em Homenagem a Luciano Coutinho. Campinas, SP: Unicamp. 2016.

De Conti, B.M.; Prates, D. M.; Plihon, D. **A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política monetária para países periféricos**. *Economia e Sociedade*, Campinas, vol. 23, n. 2 (51), 341-372, agosto. 2014.

Do Nascimento, J. C. **Hierarquia de moedas e o perfil dos fluxos de capitais no Brasil (2000-**

2017). *Revista de Economia Regional, Urbana e do Trabalho*, [S. l.], v. 9, n. 2, p. 69–93, 2021. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/rerut/article/view/22205>. Acesso em: 8 maio, 2024.

Garcia, A. C. S. **Causas imediatas da crise mexicana e suas implicações na condução da política econômica do Plano Real**. 2000. 93f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Ciências Econômicas (FCE).

Gonçalves, C., David, A., Pienknagura, S. **Fluxos de capitais para a América Latina após o superciclo das commodities**. Fundo Monetário Internacional, 2019.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Country Composition of WEO Groups*. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2022/October>. Acesso: 24 junho, 2023.

Investing. **IPC - Inflação no México**. Disponível em: <https://br.investing.com/economic-calendar/mexican-cpi-417>. Acesso: 9 maio, 2024.

Kessler, T. **A quebra do peso mexicano: causas, consequências e recuperação**. *Revista de Economia Política*, vol. 21, n. 3 (83), pp. 489-513, jul.-set. 2001.

Marinho, P. L. **O sistema monetário internacional: uma interpretação a partir do conceito de hegemonia mundial**. Ilhéus: UESC, 2011.

Marins, N.; Prates, D. **A dinâmica da taxa de câmbio em países emergentes: uma perspectiva pós-keynesiana sobre os casos de Brasil e México entre 2000 e 2017**. *Brazilian Keynesian Review*, 5(2), 269-302, jul.- dec. 2019.

Oliveira, G., Maia, G., Mariano, J. **O sistema de Bretton Woods e a dinâmica do sistema monetário internacional contemporâneo**. *Pesquisa & Debate*, SP, volume 19, número 2 (34) pp. 195-219, 2008.

Omoto, k.; Uripia, A. **Desregulamentação financeira e a crise do subprime: uma análise das propostas de estabilidade financeira dos autores do novo consenso**. *A Economia em Revista*, volume 25, número 1, p.47-62, jun. 2017.

Palludeto, A.; Abouchedid, S. C. **A hierarquia das moedas e a relação centro-periferia revisitada**. 2016. 107, ANPEC - Associação Nacional dos Centros de Pós-graduação em Economia.

Prates, D. M. **As Assimetrias do Sistema Monetário e Financeiro Internacional**. Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, São Paulo, jul. 2006.

Rocha, K; Moreira, A.; Silveira, M. **O fluxo de capital para as economias emergentes e o grau de desenvolvimento do sistema financeiro**. *Estud. Econ.*, São Paulo, vol.47, n.2, p.235-257, 2017.

Souza, H.; Corrêa, V.P. **Dinâmica dos ciclos de liquidez mundial nos anos 2000-2019: uma proposição a partir de indicador calculado e análise de conjuntura**. XXVII Encontro Nacional de Economia Política, UFU, jun. 2022.

Weiss, M. A.; Sampaio, A. V. **Países emergentes, crises e a dinâmica dos fluxos de capitais no sistema monetário internacional**. *Revista de economia (Curitiba)*. Vol. 38, n.66, p. 1-32.