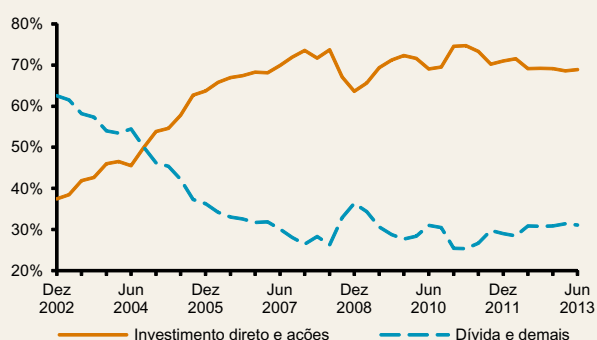


Investimento Direto: concentração e comparação internacional

O passivo externo brasileiro sofreu transformações estruturais ao longo da última década. A participação de investimentos estrangeiros diretos e de ações passou de 37%, em dezembro de 2002, para 69%, em junho de 2013, enquanto a representatividade do endividamento externo (empréstimos, títulos e demais instrumentos) recuou de 63% para 31% (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Composição do passivo externo brasileiro



Especificamente sobre investimento estrangeiro direto na modalidade participação no capital, o estoque totalizou US\$563 bilhões em junho de 2013 (38% do total de passivos externos). Por sua vez, o estoque estimado de investimentos brasileiros diretos no exterior, na mesma modalidade, atingiu US\$254 bilhões, inferior somente às reservas internacionais, no âmbito de ativos externos brasileiros. Nesse contexto, o boxe analisa a evolução e concentração dos estoques de investimento direto de estrangeiros no Brasil (IED) e de brasileiros no exterior (Investimentos Brasileiros Diretos – IBD), e realiza breve comparação internacional.

O Brasil figura como importante país receptor de capital estrangeiro e investidor no exterior. Em 2011, os estoques de IED e de IBD atingiram US\$695 bilhões e US\$206 bilhões, respectivamente, quatro e duas vezes os valores registrados em 2005¹.

Com base no Censo de Capitais Estrangeiros, infere-se que jurisdições consideradas paraísos fiscais e centros financeiros internacionais respondiam em 2011 por US\$214 bilhões, 36,4% do estoque total do investimento estrangeiro direto – participação no capital, considerado o critério de investidor imediato.

Ainda sobre concentração, o índice de Hirschman-Herfindahl (IHH)² por país do investidor imediato atingiu

1/ A fonte de dados para o IED é o Censo de Capitais Estrangeiros: <http://www.bcb.gov.br/?CENSOCE>. Para o IBD, foram utilizados os resultados da pesquisa de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE): <http://www4.bcb.gov.br/rex/cbe/port/cbe.asp>. De forma suplementar, há dados disponíveis na série de Posição de Investimento Internacional (PII): <http://www.bcb.gov.br/?SERIEPIIH>.

2/ O IHH varia entre zero (0%), concentração nula, e um (ou 100%), concentração plena, cenário no qual apenas um país seria a origem de todo o investimento.

Gráfico 2 – Índice HH – Investimento estrangeiro direto no Brasil – Participação no capital

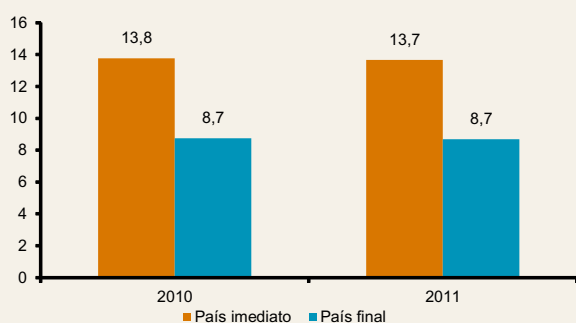


Gráfico 3 – Índice HH – Investimento direto brasileiro no exterior – Participação no capital – Por país de destino imediato

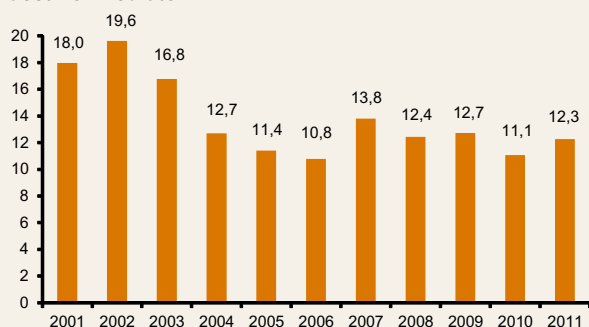


Tabela 1 – Estoques de investimento direto no país

Países selecionados

Discriminação	Estoque de IED no país / Estoque mundial de IED (%)			
	2000	2005	2010	2011
Economias em desenvolvimento	24,4	26,3	35,7	36,7
Brasil	1,6	1,6	3,3	3,3
Argentina	0,9	0,5	0,4	0,5
Chile	0,6	0,7	0,8	0,8
China	2,6	2,3	2,9	3,4
Colombia	0,1	0,3	0,4	0,5
India	0,2	0,4	1,0	1,0
México	1,4	1,9	1,6	1,4
Rússia	0,4	1,5	2,4	2,2
Venezuela	0,5	0,4	0,2	0,2
Economias desenvolvidas	75,6	73,7	64,3	63,3

Fonte: Unctad, <http://unctadstat.unctad.org/>

3/ Em análise do *U.S. Department of Justice and the Federal Trade Commission*, no documento *Horizontal Merger Guidelines*, IHH de até 15% indicam mercados não concentrados: <http://www.justice.gov/atr/public/guidelines/hmg-2010.html>; Murthy (2012) analisou grau de concentração do IED mundial e sugeriu que índices até 18% indicam baixa concentração: http://shodhganga.inflibnet.ac.in/bitstream/10603/9037/18/18_abstract.pdf; http://shodhganga.inflibnet.ac.in/bitstream/10603/9037/13/13_chapter%205.pdf

13,7%, em 2011, enquanto o IHH por país final situou-se em 8,7%. Esses valores são interpretados pela literatura como indícios de baixa concentração³ (Gráfico 2). A diferença entre os dois índices, dependendo da definição de país do investidor utilizada, evidencia a relevância dos investimentos diretos no Brasil provenientes de países que atuam como simples passagem para o capital, concentrando grande parte do investimento no Brasil.

No que se refere a investimentos brasileiros diretos no exterior, considerado o país de destino imediato, o IHH recuou de 18%, em 2001, para 12,3%, em 2011 (Gráfico 3), valores interpretados, respectivamente, como concentração moderada e não concentrado³. A redução do IHH é resultado da diversificação dos investimentos brasileiros diretos no exterior. Países que em 2001 eram irrelevantes no recebimento de investimentos brasileiros passaram a ser grandes receptores de capital brasileiro em 2011, como: Áustria, Países Baixos, Venezuela e Peru.

O índice HH do investimento estrangeiro direto no Brasil, por país imediato, é superior ao calculado para o investimento brasileiro no exterior nos anos 2010 e 2011. Há, portanto, indício de que o investimento direto de brasileiros no exterior é mais diversificado que o investimento de estrangeiros no Brasil.

A participação do IED do Brasil no total dos estoques mundiais passou de 1,6%, em 2000, para 3,3% em 2011. Note-se que a representatividade dos estoques das economias em desenvolvimento aumentou de 24,4% para 36,7%, no período, destacando-se China, Brasil, Rússia e Índia (Tabela 1).

A participação do Brasil como investidor direto no resto do mundo se deslocou de 0,6%, em 2000, para 0,9% em 2011, enquanto a das economias em desenvolvimento aumentou de 11,5% para 20,2%. Destaque-se, no período, a ampliação das participações de China, Rússia, Índia, Chile e México (Tabela 2).

A razão entre o estoque de IED e o PIB (Tabela 3) aponta aumento da importância do capital estrangeiro

Tabela 2 – Estoques de investimento direto no exterior

Países selecionados

Estoque de investimento direto no exterior / Estoque mundial de IDE (%)

Discriminação	2000	2005	2010	2011
Economias em desenvolvimento	11,5	12,7	18,4	20,2
Brasil	0,6	0,6	0,9	0,9
Argentina	0,3	0,2	0,1	0,1
Chile	0,1	0,2	0,3	0,4
China	0,3	0,5	1,5	2,0
Colombia	0,0	0,1	0,1	0,1
India	0,0	0,1	0,5	0,5
Mexico	0,1	0,5	0,5	0,5
Russia	0,3	1,2	1,7	1,7
Venezuela	0,1	0,1	0,1	0,1
Economias desenvolvidas	88,5	87,3	81,6	79,8

Fonte: Unctad, <http://unctadstat.unctad.org/>**Tabela 3 – Estoques de investimento direto no país**

Estoque de IED / PIB (%)

Discriminação	2000	2005	2010	2011
Economias em desenvolvimento	25,3	25,8	31,2	28,6
Brasil	19,0	20,6	31,8	28,1
Argentina	23,8	30,1	23,9	21,9
Chile	59,1	63,9	74,1	69,1
China	16,2	11,9	9,9	9,9
Colombia	11,2	25,2	28,8	28,7
Mexico	16,0	26,8	32,0	26,2
Russia	12,4	23,6	33,0	24,6
Venezuela	30,3	30,6	10,5	14,1
India	3,5	5,2	12,2	10,9
Economias desenvolvidas	22,8	25,4	32,3	30,4

Fonte: Unctad, <http://unctadstat.unctad.org/>**Tabela 4 – Estoques de investimento direto no exterior**

Estoque de IDE / PIB (%)

Discriminação	2000	2005	2010	2011
Economias em desenvolvimento	12,9	13,3	16,7	16,3
Brasil	8,1	9,0	8,8	8,2
Argentina	7,4	12,7	8,2	7,1
Chile	14,4	18,4	27,9	31,5
China	2,3	2,5	5,3	5,9
Colombia	3,0	6,1	8,2	9,6
Mexico	1,3	7,6	10,1	9,7
Russia	7,8	19,2	24,6	19,5
Venezuela	6,6	6,5	4,1	5,9
India	0,4	1,2	5,8	5,8
Economias desenvolvidas	28,5	32,4	42,6	39,4

Fonte: Unctad, <http://unctadstat.unctad.org/>

tanto em economias em desenvolvimento quanto em desenvolvidas, nas quais a relação atingiu 28,6% e 30,4%, respectivamente, em 2011 (25,3% e 22,8%, em 2000). No mesmo período, a razão IED/PIB aumentou 9,1 p.p., para 28,1%, no Brasil, ante expansão média de 3,3 p.p. no grupo de países em desenvolvimento. Em alguns países, a exemplo de Argentina, China e Venezuela, as taxas de crescimento do estoque de IED foram inferiores às taxas de expansão do (PIB).

Como esperado, as estatísticas apontam relação entre estoques de investimento direto no exterior (IDE) e o PIB mais elevada em economias desenvolvidas do que em economias em desenvolvimento, na ordem, 39,4% e 16,3%, em 2011. Especificamente sobre o Brasil, a relação IDE/PIB não aumentou de 2000 a 2011, período em que houve elevações importantes no Chile, Colômbia, México, e nos demais países dos BRIC's (Tabela 4).

Em síntese, o estoque de IED do Brasil em relação ao total mundial aumentou no período recente, passando de 1,6% do total global, em 2000, para 3,3%, em 2011. A participação de outras economias emergentes, como China e Rússia, também cresceu no período. A análise dos estoques de IED no Brasil, por país do investidor imediato e final, indica que paraísos fiscais e centros financeiros são a origem de parcela importante dos recursos destinados ao Brasil.

O estoque de IED aumentou, no mesmo período, em relação ao total mundial (a participação do Brasil passou de 0,6% para 0,9% do total), mas se mantiveram estáveis comparativamente ao PIB do país. A evolução do IHH por economias de destino imediato indicou desconcentração deste estoque, no período, à semelhança do ocorrido com o IED.