

Evolução dos Fluxos de Investimento Estrangeiro Direto

Este boxe apresenta a evolução dos fluxos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) recebidos pela economia brasileira no contexto geral dos fluxos de capitais estrangeiros desde 1995 e, em período mais recente, analisa alguns desenvolvimentos em face da crise financeira mundial iniciada em 2008.

Descrição metodológica

Investimento estrangeiro direto é definido, no âmbito da metodologia internacionalmente aplicada, tendo como parâmetro o controle ou grau de influência sobre a gestão de empresa no país¹, por investidor não residente. Admitindo sempre uma parte residente e outra não residente, os capitais de investimento direto são compostos por duas categorias: i) a aquisição de participação no capital referente a 10% do poder de voto e qualquer outra aquisição de participação, após o estabelecimento da relação de investimento direto; e ii) os fluxos de capitais entre empresas em relação de investimento direto, integrantes de um mesmo grupo empresarial, conhecidos como empréstimos intercompanhia. A classificação de um empréstimo como intercompanhia é uma distinção puramente estatística. No Brasil, por exemplo, do ponto de vista tributário e cambial, um empréstimo entre integrantes de mesmo grupo empresarial recebe o mesmo tratamento dado às operações envolvendo credor e devedor de grupos diferentes. Cabe destacar, porém, que, segundo a metodologia estatística internacional, as operações entre bancos de um mesmo grupo constituem exceção, e não são consideradas como empréstimos intercompanhia, ou seja, são tratadas como operações ordinárias de empréstimo.

1/ *Balance of Payments and International Investment Position Manual – Sixth Edition (BPM6)*, parágrafo 6.8, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2009.

Retrospectiva histórica recente

Nas últimas décadas, os fluxos de IED para o Brasil têm se caracterizado por reduzida volatilidade, em comparação aos fluxos das demais modalidades de capitais, e tendência de crescimento. De fato, a partir de 1996, esses ingressos passaram a representar, com raras exceções, a principal fonte de financiamento externo, e, em 2002, consolidaram-se como fonte de recursos grande o suficiente para financiar as transações correntes. Desde 2005, observa-se contínuo crescimento do aporte de IED a cada ano, exceto em 2009. Espera-se a manutenção dessa tendência em 2011, conforme revela a projeção de ingressos líquidos de US\$60 bilhões apresentada neste relatório.

A menor volatilidade dos fluxos de IED em comparação a outras modalidades de capital estrangeiro pode ser inferida pela análise do Gráfico 1. No período 1995/2011, o investimento estrangeiro em carteira, que compreende ações e títulos, registrou saídas líquidas em dois anos, e os outros investimentos, que compreendem empréstimos e financiamentos, em seis anos. Os fluxos de IED apresentaram comportamento distinto, sistematicamente com ingressos líquidos. De fato, isso ocorreu não apenas desde 1995, mas ao menos desde 1947, quando tem início a série de estatísticas de balanço de pagamentos.

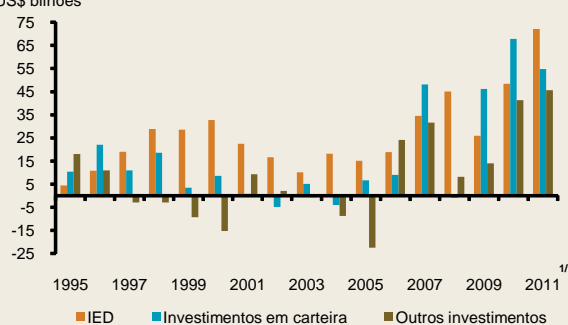
O IED também se diferencia pela forma em que se compõem as retrações de ingressos líquidos. Em períodos de instabilidade, quando a demanda por ativos brasileiros recua (fenômeno conhecido como "*flight to quality*"), em geral, a maioria das modalidades de capitais registra redução ou interrupção nos ingressos e aumento nas amortizações ou repatriações de recursos. No caso do IED, observa-se retração de ingressos, mas, usualmente, sem repatriação líquida de recursos.

Os fluxos líquidos de ingressos de IED atingiram média anual de 2,7% do PIB no período de 1995 a julho de 2011 (Gráfico 2). O pico da série ocorreu em 2000, 5,1% do PIB desse ano, com destaque para os ingressos associados às privatizações. Excetuadas tais operações, a média

Gráfico 1 – Capitais estrangeiros

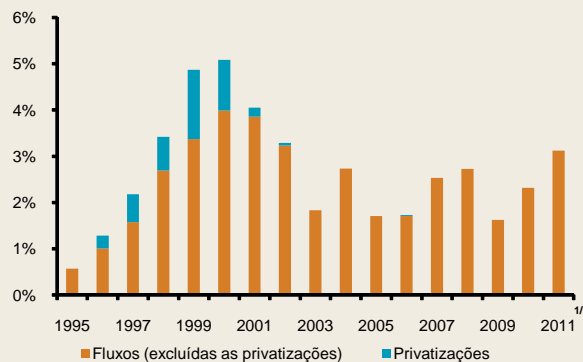
Fluxos líquidos

US\$ bilhões



1/ Acumulado em 12 meses até julho.

Gráfico 2 – Ingressos líquidos de IED/PIB



1/ Acumulado em 12 meses até julho.

do período atingiria 2,4% do PIB, e o ano de 2000 permaneceria como o de volume de ingressos mais elevado, 4% do PIB.

Gráfico 3 – Necessidade de financiamento externo

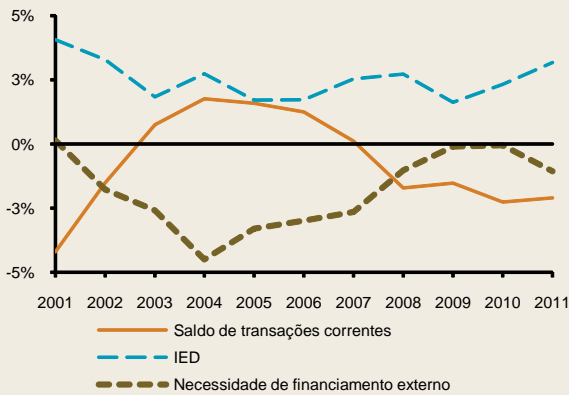


Gráfico 4 – Fluxos líquidos de IED

Acumulado em 4 trimestres
US\$ bilhões

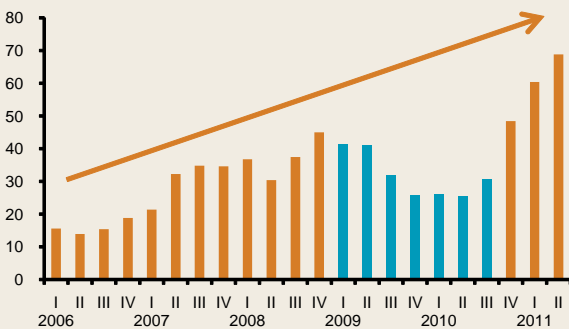
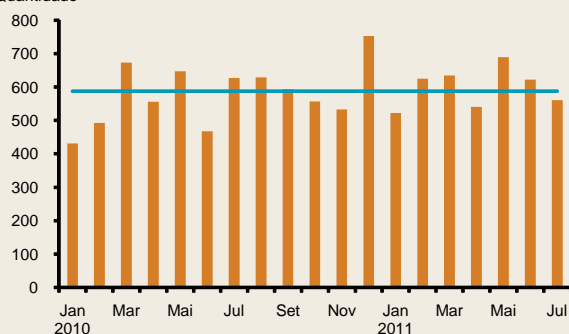


Gráfico 5 – Novos registros

Sistema RDE-IED

Quantidade



Os fluxos mundiais de investimento direto foram afetados pela crise financeira mundial iniciada no segundo semestre de 2008. Segundo o *World Investment Report 2011*, os fluxos de IED, que nas maiores economias beneficiárias haviam alcançado patamares recordes em 2007, registraram recuo de 32,1% entre 2008 e 2009, de US\$1,7 trilhão para US\$1,2 trilhão. Entretanto, os fluxos de IED para o Brasil foram exceção na medida em o recorde registrado em 2007 foi seguido por novo recorde em 2008, quando os ingressos líquidos de IED somaram US\$45,1 bilhões. Partindo de patamar mais elevado, os fluxos de IED recebidos pelo Brasil sofreram retração de 42,4% na comparação entre 2008 e 2009, recuo mais intenso que no restante do mundo. De forma simétrica, no ciclo de recuperação, os fluxos de IED atraídos pelo Brasil são retomados em maior velocidade.

Sete trimestres, a partir do final de 2008, configuraram a interrupção do processo de expansão do fluxo de IED provocado pela crise de 2008/2009 (Gráfico 4).

Cabe destacar que os volumes recordes de ingressos após cessarem os efeitos da crise caracterizaram-se por transações de elevado valor, com frequência, conduzidas por investidores não residentes que já mantinham operações no Brasil e anunciaram expansão dos negócios. Nesse sentido, não há evidência de mudança recente no patamar do número de novos investidores estrangeiros, dada a baixa dispersão da quantidade de novos registros² em torno da média, que atingiu 587 empresas (Gráfico 5), do início de 2010 a julho deste ano.

Em outra perspectiva, a quantidade de de empresas receptoras, medidas pelo número de Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJs), aferido via contratos de câmbio, não sofreu alteração de patamar no passado recente. No período iniciado

2/ Todo par composto por investidor estrangeiro e a empresa receptora residente no Brasil é obrigatoriamente registrado no Banco Central no sistema Registro Declaratório Eletrônico, módulo Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED). O registro é condição necessária para liquidação do contrato de câmbio e ingresso dos recursos financeiros.

Gráfico 6 – Empresas receptoras de ingresso brutos de IED

Participação no capital
Número de empresas

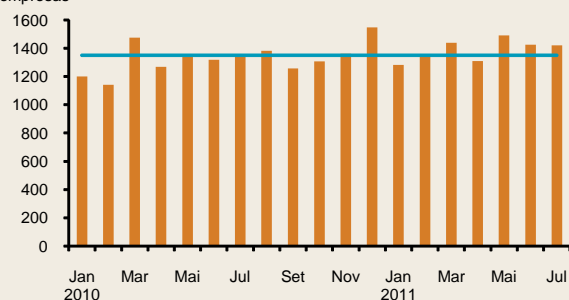
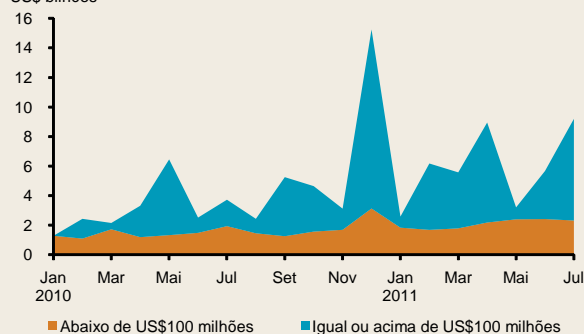


Gráfico 7 – Ingressos brutos de IED

Participação no capital
Faixas de valor de operação
US\$ bilhões



em janeiro de 2010 há, em média, 1.350 empresas ao mês recebendo fluxos de IED na modalidade participação no capital (Gráfico 6).

Considerando que o número de participantes desse mercado sofreu poucas alterações, o aumento do volume ingressado, em termos brutos, durante a recuperação dos fluxos de IED, reflete elevação no valor médio recebido por empresa. Note-se que os ingressos brutos de IED-participação no capital em transações de valor individual inferiores a US\$100 milhões acumularam US\$12,7 bilhões nos três trimestres iniciais de 2010, atingindo US\$18,7 bilhões nos três trimestres posteriores, aumentando 47,2%. No mesmo período, as operações de valor individual igual ou superior a US\$100 milhões, que somavam US\$16,8 bilhões, atingiram US\$36,5 bilhões, crescendo 117,3% (Gráfico 7).

Em suma, este box apresenta a evolução dos fluxos de IED recebidos pela economia brasileira desde 1995. Cabe destacar que esses fluxos de modo geral tem se caracterizado por baixa volatilidade. Mais recentemente, observa-se retomada de ingressos líquidos de IED em níveis superiores a 3% do PIB, grandes o suficiente para financiar a conta corrente. É plausível afirmar que esses desenvolvimentos estão associados às perspectivas positivas para a economia brasileira no médio e longo prazo, reforçadas por uma política macroeconômica condizente com a manutenção do equilíbrio interno e externo.