



INSTITUTO LATINO-AMERICANO DE
ECONOMIA, SOCIEDADE E
POLÍTICA (ILAESP)

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO
EM INTEGRAÇÃO
CONTEMPORÂNEA DA AMÉRICA
LATINA (PPG-ICAL)

**DESENVOLVIMENTO, VULNERABILIDADE EXTERNA E INTEGRAÇÃO
REGIONAL: O CASO DOS INVESTIMENTOS DIRETOS EXTERNOS (IED)
NA AMÉRICA DO SUL ENTRE 2000 E 2020**

Camila Caresia Wexell Severo

Foz do Iguaçu
2023

CAMILA CARESIA WEXELL SEVERO

**DESENVOLVIMENTO, VULNERABILIDADE EXTERNA E INTEGRAÇÃO
REGIONAL: O CASO DOS INVESTIMENTOS DIRETOS EXTERNOS
(IED) NA AMÉRICA DO SUL ENTRE 2000 E 2020**

Trabalho de Conclusão do Curso de Integração Contemporânea da América-Latina, Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política (ILAESP), como requisito à obtenção do título de Mestre em Integração Contemporânea da América Latina.

Orientador: Prof. Dr. Fabio Borges

Foz do Iguaçu
2023

Catálogo elaborado pelo Setor de Tratamento da Informação
Catálogo de Publicação na Fonte. UNILA - BIBLIOTECA LATINO-AMERICANA - PTI

S498

Severo, Camila Caresia Wexell.

Desenvolvimento, vulnerabilidade externa e integração regional: o caso dos Investimentos Diretos Externos (IED) na América do Sul entre 2000 e 2020 / Camila Caresia Wexell Severo. - Foz do Iguaçu-PR, 2023.
102 f.: il.

Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal da Integração Latino-Americana. Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política. Programa de Pós-Graduação em Integração Contemporânea da América-Latina. Foz do Iguaçu-PR, 2023.

Orientador: Prof. Dr. Fabio Borges.

1. Investimento Externo Direto. 2. Vulnerabilidade externa. 3. Desenvolvimento - América do Sul. I. Borges, Fabio. II. Título.

CDU 338.1(8)

CAMILA CARESIA WEXELL SEVERO

**DESENVOLVIMENTO, VULNERABILIDADE EXTERNA E INTEGRAÇÃO
REGIONAL: O CASO DOS INVESTIMENTOS DIRETOS EXTERNOS
(IED) NA AMÉRICA DO SUL ENTRE 2000 E 2020**

Trabalho de Conclusão do Curso de Integração Contemporânea da América-Latina, Instituto Latino-Americano de Economia, Sociedade e Política (ILAESP), como requisito à obtenção do título de Mestre em Integração Contemporânea da América Latina.

Aprovada em: ___/___/_____

Prof. Dr. Fabio Borges (Orientador)

Prof. Dr. Félix Pablo Friggeri

Prof. Dra. Virginia Laura Fernandez

***Para Thais, Fidel e Lucho
Parceiros e entusiastas***

RESUMO

A presente dissertação propõe analisar as entradas e saídas de capital derivadas de Investimentos Externos Diretos (IED) na América do Sul, entre 2000 e 2020, buscando entender os impactos sobre os processos de desenvolvimento econômico, inserção internacional, desnacionalização e vulnerabilidade externa. Após um período de restrições aos fluxos internacionais de capital, os países da América do Sul optaram pela abertura econômica e pela promoção dos IED como uma estratégia para se reintegrar ao cenário internacional durante a década de 1990. No entanto, ao longo dessa década, verificou-se que esses investimentos tiveram baixo impacto na formação bruta de capital fixo, na agregação de valor nacional e na substituição de importações, não contribuindo significativamente para o desenvolvimento econômico, a diversificação produtiva ou a integração regional sul-americana. Desde então, o Sistema Internacional passou por importantes mudanças com o avanço da multipolaridade, que criou oportunidades para a organização conjunta dos países periféricos na busca de maiores possibilidades de desenvolvimento e soberania. Os anos 2000 testemunharam uma sutil retomada de políticas de desenvolvimento econômico na região, uma maior busca por autonomia no cenário internacional e uma intensificação da integração, embora parte dessas mudanças tenham sido revertidas até o final de 2020. Diante desse contexto, o objetivo desta dissertação é investigar se as mudanças de conjuntura foram capazes de potencializar um aproveitamento mais eficaz do IED, em termos de benefícios para a economia e redução da vulnerabilidade externa, uma vez que o IED se tornou uma das principais fontes de financiamento externo para as economias regionais.

Palavras-chave: América do Sul; Investimento Externo Direto; Integração Regional; Desenvolvimento econômico; Vulnerabilidade externa.

RESUMEN

La presente disertación propone analizar las entradas y salidas de capital derivadas de Inversiones Externas Directas (IED) en América del Sur, entre 2000 y 2020, con el objetivo de comprender los impactos en los procesos de desarrollo económico, inserción internacional, desnacionalización y vulnerabilidad externa. Después de un período de restricciones en los flujos internacionales de capital, los países de América del Sur optaron por la apertura económica y la promoción de las IED como una estrategia para reintegrarse en el escenario internacional durante la década de 1990. Sin embargo, a lo largo de esa década, se constató que estas inversiones tuvieron un bajo impacto en la formación bruta de capital fijo, en la agregación de valor nacional y en la sustitución de importaciones, sin contribuir significativamente al desarrollo económico, la diversificación productiva o la integración regional sudamericana. Desde entonces, el Sistema Internacional ha experimentado importantes cambios con el avance de la multipolaridad, lo que ha generado oportunidades para que los países periféricos se organicen conjuntamente en busca de mayores posibilidades de desarrollo y soberanía. En los años 2000, se observó una sutil reanudación de políticas de desarrollo económico en la región, una mayor búsqueda de autonomía en el escenario internacional y una intensificación de la integración, aunque parte de estos cambios fueron revertidos hasta finales de 2020. Ante este contexto, el objetivo de esta disertación es investigar si los cambios de coyuntura fueron capaces de potenciar un aprovechamiento más efectivo de las IED, en términos de beneficios para la economía y reducción de la vulnerabilidad externa, dado que las IED se convirtieron en una de las principales fuentes de financiamiento externo para las economías regionales.

Palabras clave: América del Sur; Inversión extranjera directa; Integración regional; Desarrollo económico; Vulnerabilidad externa.

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 - América do Sul: fluxos de investimento direto estrangeiro, 2000-2020 (em concentração percentual e em US\$ milhões)	53
Figura 2 - América do Sul (4 países): fluxos de investimento direto por país de origem, períodos 2010-2015 e 2016-2020 (em concentração percentual)..	60

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Balanço de pagamentos: América do Sul, saldo de conta corrente e fluxo de investimento direto externo, 1980 a 2000 (em US\$ bilhões)	46
Gráfico 2 - América do Sul: fluxos de investimento direto estrangeiro, 2000-2020 (em US\$ milhões)	52
Gráfico 3 - América do Sul: Estoque de capital estrangeiro, em 2001, 2005 e 2012-2020, (em US\$ bilhões e por percentual do PIB)	55
Gráfico 4 - América do Sul (períodos selecionados): Evolução do estoque de IED, 2005, 2012, 2020	57
Gráfico 5 - América do Sul (oito países): distribuição setorial o investimento direto estrangeiro, 2001-2020 (em percentual total)	61
Gráfico 6 - América do Sul (países selecionados): distribuição setorial de investimento direto estrangeiro, 2000-2010 e 2011-2020 (em percentual)	63
Gráfico 7 América do Sul: distribuição por componente investimento direto estrangeiro em percentual total (2007-2020)	69
Gráfico 8 - América do Sul: distribuição por país e componente de investimento direto estrangeiro, em percentual total (2007-2020)	70
Gráfico 9 - América do Sul: Estoque de IED e FBCF, 2001, 2005, 2012-2020 (em percentual do PIB)	77
Gráfico 10 - América do Sul: Estoque de IED e FBCF, 2001 e 2020 (em percentual do PIB)	78
Gráfico 11 - América do Sul: Conta Corrente da Balança de Pagamentos, por componentes, 2000 a 2020 (em % do PIB)	85
Gráfico 12 - América do Sul (seis países): Remessas de Renda IED, Fluxo de IED e Saldo de Conta Corrente, 2000 a 2020 (em US\$ milhões)	86
Gráfico 13 - América do Sul (6 países): Remessas lucro, juros e dividendos, 2000 a 2020 (em percentual sobre os fluxos de IED recebido)	88

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Balanço de Pagamentos com déficit na conta de Transações Correntes	20
Tabela 2 - ALADI: Receita Líquida de Investimento Estrangeiro Direto, 1990-2000 (em US\$ milhões)	44
Tabela 3 - Brasil: Estoque IED por atividade que tenha 2% ou mais de estoque em 2020 (em US\$ milhões e por concentração percentual do setor)..	67
Tabela 4 - América do Sul: Conta Corrente da Balança de Pagamentos, 2000 a 2020 (médio e % PIB)	82
Tabela 5 - América do Sul (7 países): Conta Corrente do Balanço de Pagamentos, 2000 a 2020 (médio e % PIB)	83

SUMÁRIO

Introdução	11
Capítulo 1 - Desenvolvimento e o IED	14
1.1 - O estruturalismo, o desenvolvimento periférico e a integração	15
1.2 - Vulnerabilidade Externa e IED	22
Capítulo 2 - Da crise dos anos 80 à abertura	33
2.1 - Impactos da crise na América do Sul	34
2.2 - Abertura e IDE na América do Sul: principais características	41
Capítulo 3 - A entrada de IDE na América do Sul (2000-2020)	50
3.1. Mapeamento da entrada de IED na América do Sul	51
Capítulo 4 - Impacto do IED na Formação Bruta de Capital Fixo e nas Contas Externas 2000-2020	72
4.1 - Formação Bruta de Capital Fixo	73
4.2 - Transações Correntes	81
Capítulo 5 - Considerações Finais	94
Bibliografia	99

Introdução

Vulnerabilidade externa é a baixa capacidade de resistência a pressões, fatores desestabilizadores e choques externos. No caso das pessoas, a vulnerabilidade degrada a auto-estima, provoca o acúmulo de frustrações e a inação e, não raramente, resulta em processos esquizofrênicos. No caso das nações, a vulnerabilidade externa coloca a economia em uma trajetória de instabilidade e crise, que faz com que crises cambiais provoquem crises econômicas e sociais, que acabam se transformando em crises políticas e institucionais.

Reinaldo Gonçalves - Globalização e desnacionalização (2006, p.13)

A partir dos anos 1980, com o avanço tecnológico, o surgimento de blocos e a liberalização econômica, houve uma intensificação do processo de globalização, que pode ser caracterizado pela interação de três processos distintos: a expansão extraordinária dos fluxos internacionais de bens, serviços e capitais, o acirramento da concorrência nos mercados internacionais e a maior integração entre os sistemas econômicos nacionais (GONÇALVES, 2006, p.25). Neste período, fruto do choque de juros promovido pelos Estados Unidos, as economias sul-americanas viveram um cenário de explosão da dívida externa, corte no acesso ao crédito internacional, e valorização do dólar, que culminaram em uma crise financeira sem precedentes.

A partir de 1990, apesar dos diferentes matizes político-ideológicos, a grande maioria dos governos dos países sul-americanos optou pela abertura econômica e pela promoção do Investimento Externo Direto (IED) como estratégia de inserção internacional. Este processo foi caracterizado pela venda de empresas estatais e privadas para estrangeiros e pela desregulamentação dos capitais, elevando exponencialmente os fluxos de IED. Assim, a reinserção externa provocou um grande aumento das importações e dos gastos na conta de serviços e rendas, do Balanço de Pagamentos, como remessas de lucros, juros e royalties, ampliando aceleradamente o déficit em transações correntes dos países.

Com a ascensão da China, a partir da virada do século, a multipolaridade avançou e abriu oportunidades no Sistema Internacional para a organização conjunta dos países periféricos na busca de maiores possibilidades de desenvolvimento e soberania. Neste período, os países sul-americanos foram impactados pelo aumento dos preços internacionais das commodities e pela

mudança de orientação política, na maior parte dos países, estando mais à esquerda do que na década anterior, a região passou por um período de maior estabilidade política e econômica

A partir de 2009, os países da região sentiram mais fortemente os reflexos da crise imobiliária dos Estados Unidos e, assim como, a redução parcial dos preços internacionais de commodities. Se na década anterior o movimento havia sido de aproximação e integração na América do Sul, nesta o movimento foi oposto, principalmente a partir de 2015.

O intuito do presente trabalho é analisar o movimento de entradas e saídas de capital derivadas de IED na América do Sul entre 2000 e 2020, buscando entender os impactos sobre os processos de desenvolvimento econômico, inserção internacional, desnacionalização e vulnerabilidade externa.

Sabe-se que sem regulamentação e definição estratégica para a orientação do capital externo, as economias podem enfrentar desequilíbrios macroeconômicos e aumento da vulnerabilidade externa, através do vazamento permanente de recursos para o exterior.

É importante destacar que o trabalho se concentra em apresentar dados, indicadores e resultados da América do Sul, e para as análises levaremos em consideração: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela, e, portanto, excluindo o Suriname, a Guiana e a Guiana Francesa.

No primeiro capítulo, abordaremos o marco teórico, trataremos discussões sobre o estruturalismo, o desenvolvimento periférico e o papel que o IDE poderia ter no desenvolvimento e integração das economias sul-americanas.

No segundo capítulo, faz-se uma breve apresentação dos antecedentes e impactos, na América do Sul, da crise desencadeada pelos EUA nos anos 1980. Neste capítulo discutimos as principais características da abertura comercial e financeira na região, dando atenção especial para o Investimento Estrangeiro Direto (IED) na América do Sul. Nossa hipótese é que a restrição externa imposta à América do Sul desencadeou uma abertura financeira e comercial implantada a partir de políticas neoliberais, que priorizaram a atração de IED indiscriminado, deixando as economias ainda mais vulneráveis a choques externos.

No terceiro capítulo, analisaremos os padrões da entrada de IED na América do Sul de 2000 a 2020. Construiremos um mapeamento deste investimento na região, através dos volumes de fluxos e estoques, principais países receptores, países de origem e setores em que estão concentrados. Além disso, nosso objetivo será entender como, ou se, esse cenário de transformações mundiais e de mudança de postura dos governos frente a liberalização econômica impactou nos padrões de atração de IED, ao mesmo tempo em que analisaremos de que maneira a forma de atração deste capital impacta na vulnerabilidade externa.

O quarto capítulo busca entender o impacto do IED na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e nas contas externas dos países da América do Sul. Buscaremos compreender como a entrada de IED tem influenciado a capacidade de investimento desses países, ao mesmo tempo em que analisaremos as consequências das saídas de recursos derivadas dos IED na conta de renda e seu impacto na conta corrente do balanço de pagamentos. O objetivo é compreender como essas saídas de capital afetam a economia regional e individualmente, permitindo avaliar os efeitos das IEDs no desenvolvimento econômico e na vulnerabilidade externa dos países sul-americanos, fornecendo subsídios para a formulação de estratégias econômicas e políticas que promovam o desenvolvimento sustentável e a integração regional.

No quinto e último capítulo, apresentaremos de forma resumida as conclusões do trabalho e nossas considerações finais.

Para analisar a influência do IED e da presença de empresas estrangeiras na vulnerabilidade externa das economias sul-americanas, esta dissertação utilizará uma abordagem mista, combinando uma revisão da literatura existente com uma análise empírica dos dados disponíveis. Será realizada uma revisão sistemática de estudos acadêmicos, relatórios internacionais e documentos de organizações internacionais, com foco em identificar padrões, entender os efeitos da presença de empresas estrangeiras na vulnerabilidade externa das economias da América do Sul.

Para os capítulos 3 e 4, usaremos três principais fontes de dados: os informes da CEPAL sobre IDE na América Latina e no Caribe; os números disponibilizados pelos Bancos Centrais de cada país sul-americano sobre a

origens e destinos dos investimentos recebidos; e as estatísticas da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) sobre IDE.

Capítulo 1 - O Desenvolvimento e o IDE

A globalização econômica, marcada pela intensificação dos fluxos de comércio, capitais e tecnologia, tem trazido transformações significativas para a economia mundial. Nesse contexto, a divisão internacional do trabalho desempenha um papel central, caracterizando-se pela especialização produtiva entre os países e pela formação de cadeias globais de valor. No entanto, as economias sul-americanas têm enfrentado desafios em acompanhar o ritmo de desenvolvimento dos países centrais, mantendo-se em uma posição subordinada na economia global.

O presente capítulo tem como objetivo discutir a vulnerabilidade das economias sul-americanas sob a perspectiva estruturalista, buscando compreender os mecanismos pelos quais o Investimento Estrangeiro Direto (IED) influencia essa vulnerabilidade. Para isso, é necessário compreender a relação entre a globalização, a divisão internacional do trabalho e as dificuldades enfrentadas pelos países periféricos.

A globalização econômica, impulsionada por avanços tecnológicos e políticas de liberalização, tem levado à integração crescente das economias nacionais em uma economia global interconectada. Nesse processo, a divisão internacional do trabalho emerge como um elemento central, no qual diferentes países desempenham funções específicas na cadeia produtiva global. Historicamente os países centrais, com sua vantagem tecnológica e de capital, tendem a se especializar em atividades de maior valor agregado, enquanto os países periféricos assumem papéis mais voltados para a produção de commodities ou a montagem de componentes.

Assim, os países sul-americanos, inseridos na periferia do sistema econômico global, enfrentam desafios estruturais em sua busca por desenvolvimento econômico.

Portanto, neste capítulo, discutiremos a vulnerabilidade das economias sul-americanas sob a perspectiva estruturalista, considerando a globalização, a

divisão internacional do trabalho e as dificuldades enfrentadas pelos países periféricos. Também entenderemos de que maneiras o IED pode influenciar a vulnerabilidade externa das economias.

1.1 - O estruturalismo, o desenvolvimento e a integração

Na década de 1950, em meio ao pós-Segunda Guerra, a economia mundial enfrentava desafios de reconstrução e reestruturação. Havia um importante debate internacional sobre as causas dos diferentes níveis de desenvolvimento entre os países e sobre as estratégias necessárias para promover o desenvolvimento nas nações consideradas subdesenvolvidas.

Neste período, as teorias neoclássica e keynesiana dominaram o campo da ciência econômica na Europa e nos Estados Unidos, e muito embora essas escolas teóricas tivessem abordagens diferentes, interpretavam as diferenças de nível de desenvolvimento dos países como resultado de condições históricas particulares de cada país, que tendiam a ser superadas após completadas as fases necessárias do desenvolvimento econômico, que poderia ser impulsionado por meio da expansão das economias nacionais, incentivando suas atividades produtivas tradicionais e promovendo o comércio internacional. A expansão do comércio através do desenvolvimento das atividades tradicionais era vista como uma forma de aumentar a eficiência produtiva, facilitar a especialização e permitir o acesso a mercados externos. Isso, por sua vez, poderia levar ao desenvolvimento econômico, aumento da renda e melhorias no padrão de vida.

No mesmo período, com o objetivo contribuir para o desenvolvimento da América Latina, por meio da coordenação de ações econômicas, o Conselho Econômico e Social das Nações Unidas criou a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), que foi considerada a primeira expressão do pensamento latino-americano sobre desenvolvimento¹.

A abordagem da CEPAL diferenciava-se das teorias econômicas predominantes na época ao enfatizar que as relações econômicas internacionais

¹ FIORI (2001, p.42): “[...] numa teoria mais ambiciosa, sobre as causas e a forma dinâmica de instalação e expansão do subdesenvolvimento. Foi a primeira reflexão sistemática e original dos latino-americanos sobre sua própria trajetória político-econômica e sobre sua especificidade com relação ao resto do mundo capitalista. Um programa original de pesquisa, que depois se expandiu para o campo da sociologia, da política e da história”.

eram moldadas por fatores estruturais, como a divisão internacional do trabalho e a desigualdade na distribuição de poder econômico.

Para a Comissão, a divisão internacional do trabalho que se apresentava no pós-guerra não permitiria que os países da periferia² do Sistema Internacional alcançassem o nível de desenvolvimento dos países centrais. E a manutenção e a reprodução desta especialização produtiva das economias latino-americanas e caribenhas tenderia, ao contrário do que afirmavam as teorias dominantes, a aumentar as disparidades de níveis de desenvolvimento entre os países, por conta da deterioração dos termos de troca e da difusão desigual do progresso técnico. (BIELSCHOWSKY, 2000, p.27).

A deterioração dos termos de troca³ ocorre quando os preços das exportações de um país caem ao longo do tempo em relação aos preços das importações. Sendo esta uma consequência da maneira em que a economia global está estruturada: enquanto os países em desenvolvimento costumam exportar commodities, como matérias-primas, cujos preços tendem a ser mais voláteis e sujeitos a flutuações do mercado internacional, os países desenvolvidos geralmente exportam produtos manufaturados, que têm maior valor agregado e sofrem menos com a volatilidade dos preços. De maneira resumida, esta dinâmica desfavorável para os países em desenvolvimento resulta em uma deterioração dos termos de troca ao longo do tempo.

Já a difusão desigual do progresso técnico⁴ ocorre porque os países desenvolvidos têm maior capacidade de inovação tecnológica e acesso a

² A existência de uma economia periférica está condicionada a um sistema de relações que tende a favorecer o centro e a marginalizar a periferia. A periferia é uma parte subordinada do sistema, destinada à produção de matérias-primas, fornecimento de mão de obra barata e mercado consumidor para os bens industriais produzidos no centro.

³ Em “O desenvolvimento econômico da América Latina e alguns de seus problemas principais”, de 1949, Raúl Prebisch demonstrou que existia uma tendência à deterioração dos termos de troca entre bens primários e manufaturados, a partir do qual foi possível evidenciar que as relações comerciais entre o centro e a periferia tendiam a reproduzir as condições do subdesenvolvimento. “Nos anos 1930, era possível comprar, com a mesma quantidade de produtos primários, apenas 63% dos produtos finais da indústria comprados nos anos 1860. Ou seja, necessitava-se em média de 58,6% de produtos primários a mais para adquirir a mesma quantidade de artigos finais da indústria”.

⁴ PREBISCH (2011, p.95): “Em matéria econômica, as ideologias costumam seguir com atraso os acontecimentos, ou mesmo sobreviver por muito tempo a eles. É verdade que a argumentação sobre as vantagens econômicas da divisão internacional do trabalho tem uma validade teórica irrefutável. Mas costuma-se esquecer que ela se baseia numa premissa terminantemente refutada pelos fatos. Segundo essa premissa, o fruto do progresso técnico tende a repartir igualmente entre toda a coletividade, seja pela baixa dos preços, seja pela alta equivalente das remunerações. Os países de produção primária obtêm sua parte nesse fruto por meio do

recursos para investir em pesquisa e desenvolvimento. Isso resulta em uma assimetria principalmente na adoção e no acesso às novas tecnologias entre os países, contribuindo para a deterioração dos termos de troca, e para o aumento da disparidade de desenvolvimento entre eles. A difusão do progresso técnico pode ser influenciada por fatores institucionais, como políticas comerciais desfavoráveis, falta de investimento em educação e infraestrutura, além de desigualdades na distribuição de renda e poder político. Esses fatores estruturais limitam a capacidade dos países em desenvolvimento adotar e se beneficiar das inovações tecnológicas, levando a uma difusão desigual do progresso técnico (PREBISCH, 2011, p.94-96).

Portanto, a deterioração dos termos de troca e a difusão desigual do progresso técnico são processos complexos e interconectados, resultado das estruturas econômicas e institucionais do Sistema Internacional, que geram desigualdades sistêmicas e limitam as oportunidades de desenvolvimento dos países em situação desfavorável.

A análise desse cenário nos permite concluir que o subdesenvolvimento é um processo histórico e multifacetado. O desenvolvimento econômico é influenciado por uma combinação de fatores internos e externos, e é essencial reconhecer que a condição de subdesenvolvimento não deriva de uma suposta incapacidade inata dos países. Pelo contrário, é um fenômeno complexo, moldado por diversos elementos estruturais, históricos, políticos e econômicos. Portanto, o subdesenvolvimento não pode ser simplificado como uma mera falta de desenvolvimento, mas sim compreendido como um processo intrincado, com raízes históricas determinantes.

O subdesenvolvimento é, portanto, um processo histórico autônomo, e não uma etapa pela qual tenham, necessariamente, passado as economias que já alcançaram

intercâmbio internacional. Não necessitam, assim, industrializar-se. Pelo contrário, sua menor eficiência os faria perder fatalmente as vantagens clássicas do intercâmbio. O erro dessa premissa consiste em atribuir caráter geral ao que por si mesmo é muito restrito. Se por coletividade entende-se apenas o conjunto dos grandes países industriais, é certo que o fruto do progresso técnico se distribui gradualmente entre todos os grupos e classes sociais. Mas se o conceito de coletividade estende-se também à periferia da economia mundial, essa generalização traz em si um erro grave. As enormes vantagens do desenvolvimento da produtividade não chegaram à periferia em condições comparáveis às que a população desses países conseguiu alcançar. Daí as diferenças tão acentuadas entre os níveis de vida das massas desses países e da periferia, e as notórias discrepâncias entre as duas respectivas forças de capitalização, uma vez que a margem de poupança depende primordialmente do aumento da produtividade”.

grau superior de desenvolvimento (FURTADO, p.253, 1961).

Os países periféricos, então, caracterizados por uma estrutura produtiva concentrada em setores primários, encontram-se em uma situação em que não conseguem comercializar o excedente de sua produção interna, da mesma maneira da época em que atuavam como colônias fornecedoras de matérias-primas para os países centrais. Essa concentração em setores primários reflete a persistência de relações econômicas desfavoráveis, dificultando a diversificação econômica e limitando o desenvolvimento dos setores de maior valor agregado. Enquanto isso, nos países centrais fazemos acontecer o oposto: comercializam internacionalmente o excedente produzido, porque têm uma estrutura produtiva diversificada e sofisticada, que lhes permite produzir uma ampla variedade de bens manufaturados com alto valor agregado. Essa diversificação produtiva permite que os países centrais atuem em diversos mercados internacionais e obtenham excedentes comerciais, que são reinvestidos na economia nacional para promover ainda mais o desenvolvimento. Além disso, é importante destacar que esses países mantêm sua posição dominante na divisão internacional do trabalho ao impor condições favoráveis de comércio aos países periféricos. Essas condições podem incluir acordos comerciais desvantajosos, barreiras tarifárias e não tarifárias, práticas protecionistas e outras medidas que dificultam o acesso dos países periféricos aos mercados internacionais em igualdade de condições. Essas políticas comerciais contribuem para a manutenção da dependência econômica dos países periféricos e reforçam a assimetria na divisão internacional do trabalho (TAVARES, 1976, p.30).

Essa dinâmica, caracterizada por desigualdades estruturais, cria um desequilíbrio na balança comercial que perpetua a dependência e dificulta o desenvolvimento econômico e a autonomia dos países periféricos. Essa posição desfavorável na divisão internacional do trabalho é uma consequência da história de colonização por países centrais, que impuseram padrões de especialização produtiva e comercial desfavoráveis aos países periféricos. Esses padrões históricos têm influência significativa na situação atual desses países na economia global (BIELSCHOWSKY, 2000, p.16).

Ao compreendermos que os países periféricos lidam com um problema estrutural de restrição externa, que atua como um mecanismo limitador do crescimento econômico e desenvolvimento dessas nações, podemos resumir os impactos da seguinte forma:

- a) Dependência econômica: dependem da exportação de matérias-primas e commodities para gerar divisas para financiar importações de bens, tecnologia, capital e serviços, e para pagar dívidas externas e fortalecer as reservas internacionais. Isso os torna vulneráveis à volatilidade dos preços internacionais desses produtos, além de limitar sua capacidade de agregar valor e inovar em suas cadeias produtivas.
- b) Menor nível de industrialização e produtividade: têm estruturas produtivas pouco diversificadas e com baixo nível de complexidade tecnológica. Limitando a capacidade de competição em mercados internacionais, e, portanto, de gerar receitas, e de gerar empregos de qualidade nos próprios países. Estes países enfrentam diversas barreiras que incluem a falta de acesso a tecnologias avançadas, sistemas educacionais e científicos capazes de promover a inovação, entre outros.
- c) Desigualdade social e econômica: derivada das anteriores, existe uma tendência a enfrentar altos níveis de desigualdade social e econômica, com uma distribuição de renda pequena e riqueza muito concentrada. O potencial de crescimento econômico é restrito, aumentando a instabilidade política e social.
- d) Dívida externa: que é resultado do desequilíbrio na balança comercial e da necessidade de buscar empréstimos para financiar importações e investimentos em infraestrutura. Podendo desencadear uma dependência econômica ainda maior em relação aos países credores e limitar a capacidade dos países periféricos de implementar políticas econômicas autônomas.
- e) Dificuldades em atrair investimentos estrangeiros de qualidade: dificuldades em atrair investimentos estrangeiros que contribuam para o desenvolvimento econômico e social. Em muitos casos, os investimentos estrangeiros são voltados para setores pouco intensivos em tecnologia e com baixo valor agregado.

Pode-se dizer que a restrição externa se manifesta principalmente no desequilíbrio no balanço de pagamentos dos países periféricos, ou seja, na diferença entre suas receitas e despesas em transações internacionais. Essa diferença muitas vezes leva à escassez de divisas e à necessidade de buscar recursos externos, que podem vir, de maneira geral, via empréstimos ou investimentos diversos, como o investimento externo direto, que tem se tornado uma das principais fontes de financiamento externo da América do Sul e será nosso foco de análise neste trabalho.

Dado que abordaremos amplamente o balanço de pagamentos, é fundamental garantir o entendimento de todos. Portanto, proporemos um exercício para simplificar essa questão. Traremos na Tabela 1 um resumo hipotético do balanço de pagamento de um país, com déficit na conta de transações correntes. Esta conta considera os saldos das balanças: comercial (exportação menos importação), serviços, rendas e as transferências unilaterais correntes. Um déficit nessa conta precisa ser coberto com o resultado das contas Capital e Financeira do Balanço de Pagamentos, que inclui empréstimos, investimentos estrangeiros, investimentos em carteira e outros investimentos, que vamos ver de maneira bastante resumida a seguir.

Tabela 1

Balanço de Pagamentos com déficit na conta de Transações Correntes

BALANÇO DE PAGAMENTOS	US\$ MILHÕES
1. Transações correntes	(=) -61.000
1.1. Balança comercial (FOB)	(=) -50.000
1.1.1. Exportações	(+) 100.000
1.1.2. Importações	(-) 150.000
1.2. Balança de serviços	(=) -6.000
1.3. Balança de Rendas	(=) -6.000
1.4. Conta Capital	(+) 1.000
2. Conta capital e financeira	(=) +61.000
2.1 Investimento Direto	(+) 5.000
2.2 Investimentos em carteira	(+) 1.000
2.3 Empréstimos e financiamentos	(+) 25.000
2.4 Empréstimos de regularização	(+) 30.000
3. Superávit (+) ou déficit (-)	(=) 0

Fonte: Elaboração própria com valores fictícios

No exemplo acima, temos um déficit na conta de Transações Correntes, gerado pelas importações, sendo coberto pelo superávit na Conta Capital e Financeira, principalmente financiado pelos empréstimos e empréstimos de regularização (FMI ou outros).

Para os estruturalistas, a solução para o problema da restrição externa e do desequilíbrio no balanço de pagamentos dos países periféricos passa pela industrialização, diversificação produtiva e integração regional como meios de superar essa divisão internacional do trabalho desfavorável. Essa abordagem busca fortalecer a capacidade produtiva interna, reduzir a dependência de setores específicos e criar uma maior autonomia econômica para enfrentar as pressões externas e desafios do cenário global. Dessa forma, essas medidas são consideradas essenciais para impulsionar o desenvolvimento econômico sustentável e reduzir as desigualdades estruturais que afetam os países periféricos.

A industrialização e a diversificação produtiva seriam formas de aumentar o valor agregado nas economias periféricas, reduzir a dependência das exportações de commodities e promover o crescimento econômico sustentável. Para isso, seria necessário que os países desenvolvessem setores produtivos

mais dinâmicos e sofisticados, capazes de gerar receitas suficientes para financiar suas importações, por meio de políticas de proteção à indústria nascente, incentivos à inovação e investimentos em infraestrutura e capital humano (FURTADO, 1961, p.233).

Daí o significado fundamental da industrialização para os países novos. Ela não constitui um fim em si mesma, mas o único meio de que dispõem para ir captando uma parte do fruto do progresso técnico e elevando progressivamente o nível de vida das massas. (PREBISCH, 2011, p.96)

A integração e cooperação regional entre os países da América Latina e do Caribe, também ganham destaque, pois essa articulação fortaleceria a criação de mercados internos regionais mais robustos, além disso os países poderiam fortalecer sua posição negociadora no Sistema Internacional e promover o desenvolvimento conjunto. No mesmo sentido, a articulação de cadeias industriais regionais e a integração produtiva teriam a capacidade de impulsionar a melhoria de indicadores socioeconômicos e garantir uma inserção internacional mais soberana (FURTADO, 1969, p.42).

É fundamental ressaltar que a industrialização e a superação da restrição externa não ocorrem de forma espontânea, exigindo uma atuação ativa do Estado como agente de transformação. Nesse contexto, o Estado deve assumir um papel orientador na formulação de políticas de desenvolvimento econômico, com o propósito de fomentar a industrialização, a diversificação da produção, a redução da dependência externa e a integração regional. Essas ações são cruciais para enfrentar as pressões externas e fortalecer a posição dos países no Sistema Internacional. Através dessa atuação estratégica e regulação, o Estado pode impulsionar um desenvolvimento econômico mais sólido e equitativo, possibilitando uma maior autonomia para os países periféricos no cenário global.

Neste trabalho, nosso enfoque será direcionado especificamente para a análise da América do Sul. Esperamos que esta análise permita uma compreensão mais aprofundada dos impactos do IED na vulnerabilidade externa dessas economias, levando em conta as dinâmicas regionais, os fluxos comerciais intrarregionais, a dependência de setores específicos e a capacidade de negociação coletiva.

1.2 Vulnerabilidade Externa e IED

A vulnerabilidade externa dos países é uma questão central no campo da economia política internacional, uma vez que tem consequências significativas para o desempenho econômico e para a estabilidade das nações. A vulnerabilidade externa refere-se à exposição de uma economia a riscos provenientes do ambiente externo, como choques nos fluxos de comércio, flutuações cambiais, expectativas desfavoráveis, volatilidade nos preços das commodities, do petróleo, e mudanças nas condições de financiamento internacional.

Como demonstrado na primeira parte deste capítulo, as economias sul-americanas têm sido historicamente vulneráveis a esses choques, devido à restrição externa estrutural, que resulta na estrutura produtiva pouco diversa e concentrada no setor primário, na dependência e em fragilidades institucionais.

O grau de vulnerabilidade de uma economia é influenciado por diversos fatores interligados, que de maneira geral podem ser resumidos em quatro:

- a) No nível de resistência e captura das turbulências no Sistema Internacional: ou seja, quanto a economia de um país sente o impacto de turbulências externas ou das expectativas desfavoráveis quanto à estabilidade de sua trajetória futura. Países mais dependentes, com déficits recorrentes, com uma estrutura financeira desregulamentada, têm dificuldades de responder efetivamente às perturbações internacionais e ficam mais sujeitos à propagação dessas crises.
- b) No grau de abertura econômica e competitividade das exportações: países altamente dependentes do comércio internacional estão mais expostos a choques externos, como mudanças nas condições de mercado, flutuações cambiais e crises financeiras em outros países. A vulnerabilidade aumenta quando há uma dependência excessiva de determinados mercados ou parceiros comerciais, tornando a economia vulnerável a perturbações nesses setores.
- c) No nível de desenvolvimento tecnológico/ inovação e estrutura produtiva: economias menos desenvolvidas e mais dependentes enfrentam maiores dificuldades em se adaptar às mudanças no cenário global e competir em setores de maior valor agregado. A falta

de diversificação econômica pode levar a uma alta dependência de commodities, por exemplo, o que torna a economia vulnerável a flutuações nos preços desses produtos no mercado internacional.

- d) No grau de internacionalização da sua produção: ou seja, no impacto do processo de globalização na esfera produtivo-real por meio da presença de empresas de capital estrangeiro no aparelho produtivo do país. Neste caso, o Investimento Estrangeiro Direto (IED) desempenha um papel importante na dinâmica da vulnerabilidade externa dos países. Esse tipo de investimento geralmente envolve o controle ou a aquisição de empresas existentes ou a criação de novas unidades produtivas, que podem exercer poder sobre as decisões de um país. Ao mesmo tempo pode trazer transferência de tecnologia, conhecimento e capital.

A relevância de compreender a vulnerabilidade externa dos países, portanto, reside no fato de que ela pode afetar a capacidade de uma nação de manter um crescimento econômico sustentável, preservar a estabilidade macroeconômica e evitar crises financeiras. Países com alta vulnerabilidade externa estão mais propensos a experimentar choques econômicos adversos, como crises cambiais e financeiras, o que pode levar a períodos prolongados de recessão e instabilidade. Além disso, esses países têm menos capacidade de resistir a pressões externas e responder de forma eficiente a choques externos, o que pode levar a consequências socioeconômicas negativas, incluindo agravamento das desigualdades sociais e potenciais crises políticas e institucionais (GONÇALVES, 2006, p.13-28).

A vulnerabilidade externa pode afetar negativamente a economia de um país de diversas maneiras. A desaceleração do crescimento econômico, o aumento do desemprego, a redução do comércio internacional e o aumento da inflação são algumas das consequências possíveis.

Como vimos, as economias sul americanas têm sido bastante vulneráveis a esses choques, portanto, é importante que países os adotem medidas para reduzir esta vulnerabilidade externa, através de políticas econômicas e estruturais como: a diversificação da economia, a fim de reduzir a dependência excessiva de determinados setores ou mercados específicos; a promoção da

inovação e do desenvolvimento tecnológico, essenciais para aumentar a competitividade e a capacidade de adaptação a mudanças nas condições externas; a regulamentação financeira e do capital externo, para contribuir com os dois pontos anteriores; e a integração regional, como meio de fortalecimento do poder de negociação e diversificação dos parceiros comerciais.

A vulnerabilidade externa na esfera econômica em um país, portanto, pode se manifestar nas dimensões: financeira, captando a perturbação do sistema financeiro internacional; comercial, com dependência das importações e baixa competitividade das exportações; tecnológica, na dificuldade de se adaptar às mudanças no cenário global e competir em setores de maior valor agregado; e produtivo-real, por meio da presença de empresas de capital estrangeiro na estrutura produtiva do país (GONÇALVES, 2006, p.14).

Neste contexto, essa dissertação busca explorar esse último aspecto: de que forma o IED e a presença de empresas estrangeiras influenciam a vulnerabilidade externa das economias sul-americanas.

O Investimento Estrangeiro Direto (IED) é caracterizado pelo fluxo de capital estrangeiro direcionado a uma empresa residente, com o objetivo de exercer controle ou influência significativa sobre as operações dessa empresa. Diferentemente do investimento em carteira, no qual os investidores estrangeiros compram ações ou títulos de empresas sem assumir o controle direto, o IED implica a propriedade e o controle de ativos produtivos, como fábricas, subsidiárias e joint ventures.

Desde a década de 80, com o aumento do fluxo internacional de capitais, os fluxos de IED cresceram intensamente em todo o mundo. Nos países em desenvolvimento, que enfrentam problemas de restrição externa, o IED tem se tornado um dos principais meios de financiamento externo, funcionando de maneira complementar às fontes tradicionais de financiamento, como empréstimos e investimentos em portfólio.

O IED pode ocorrer em diferentes setores econômicos, incluindo manufatura, serviços e recursos naturais. E seus fluxos podem ser impulsionados por uma série de fatores, tais como oportunidades de mercado, acesso a recursos naturais, políticas governamentais favoráveis, avanços tecnológicos e acordos de livre comércio.

A relação entre IED e vulnerabilidade externa é complexa, pois a depender das políticas de regulação adotadas pelo país receptor, este investimento pode contribuir para a redução ou para o aumento da vulnerabilidade externa. E, muitas vezes, para as duas coisas ao mesmo tempo, em maior ou menor grau.

Do lado positivo, a atração dos fluxos de IED pode contribuir para a redução da vulnerabilidade de um país, ajudando a diminuir a dependência de determinados setores ou mercados, e reduzindo a exposição a choques externos específicos. Sistematizamos as possíveis contribuições do IED dessa forma:

- a) Diversificação produtiva e acesso à tecnologia: quando empresas de capital estrangeiro entram em um país geralmente trazem consigo tecnologia, know-how, novos produtos e processos produtivos, que podem contribuir para a diversificação da estrutura produtiva, fortalecendo a capacidade competitiva dessas economias, a geração de empregos, de receitas fiscais, além do acesso a novos mercados. Estes fatores podem contribuir para o aumento da taxa de investimento do país (FBCF), a capacidade produtiva e a diversificação da economia, reduzindo a dependência externa.
- b) Fortalecimento do setor externo da economia: a entrada de fluxos de IED pode contribuir para o equilíbrio no Balanço de Pagamentos dos países de duas formas: na melhoria da Balança Comercial do país, já que as empresas estrangeiras têm maior facilidade para exportar seus produtos e serviços para outros países, gerando receitas em moeda estrangeira para o país receptor; e servindo como contrabalanço na Conta Capital, podendo financiar um possível déficit na Balança Comercial (ver Tabela 1).

Para países com restrição externa, o IED pode oferecer vantagens em relação a outras formas de fluxos de capitais, por ter maior estabilidade, compromisso de longo prazo e transferência de conhecimento e tecnologia.

Do lado negativo, a presença de empresas estrangeiras por meio do IED também pode aumentar a vulnerabilidade externa de um país. Aumentando dependência de determinados setores ou mercados, e aumentando a exposição a choques externos específicos. Sistematizamos dessa forma:

- a) Especialização produtiva e falta de acesso à tecnologia: O IED pode estar concentrado em setores específicos da economia, como extrativismo de recursos naturais, o que pode levar a uma especialização produtiva ainda mais limitada e agravar a dependência externa. Muitas empresas estrangeiras tendem a manter o centro de tecnologia no país de origem, ou mesmo o controle sobre a tecnologia e o conhecimento que desenvolvem, o que pode limitar a capacidade dos países periféricos de inovar e desenvolver setores mais sofisticados, e a aumentar a importação vinda de suas matrizes. Além disso, o IED pode levar ao controle das empresas estrangeiras sobre setores do mercado interno, dificultando o desenvolvimento de empresas locais e a diversificação da economia.
- b) Enfraquecimento do setor externo da economia, na medida em que pode contribuir para o desequilíbrio no Balanço de Pagamentos (BP) dos países e a diminuição de fontes de poder. O IDE pode gerar uma piora na Balança Comercial do país, na medida em que se concentra em um setor que não gera receitas de exportação e na medida que aumenta importações do país de origem, por exemplo. O IED também pode gerar um problema de vazamento permanente pela conta de Serviços e Rendas do Balanço de Pagamentos, relativa à repatriação de lucros e remessas de dividendos para o país de origem. Em períodos de instabilidade, a saída repentina de capitais por empresas estrangeiras pode agravar os desequilíbrios macroeconômicos e a volatilidade cambial.

A excessiva dependência do investimento estrangeiro pode tornar uma economia mais vulnerável a mudanças nas políticas ou condições econômicas dos países de origem dessas empresas. Além disso, pode levar à perda de autonomia econômica, visto que as empresas estrangeiras detêm maior poder de negociação e controle sobre a economia local. Essa situação também pode agravar desigualdades sociais e ambientais na região.

A influência do IED na vulnerabilidade externa dos países está intrinsecamente ligada às políticas e ao poder de regulação exercido por cada nação. Nesse sentido, é essencial que o Estado desempenhe um papel ativo na

promoção de um desenvolvimento autônomo e na regulamentação dos investimentos estrangeiros. Dessa forma, é possível garantir que o capital estrangeiro contribua efetivamente para o desenvolvimento econômico e para a redução das desigualdades sociais e econômicas. Ao agir de forma proativa nessa esfera, o Estado pode assegurar que o IED seja direcionado de maneira benéfica e alinhado aos interesses nacionais, visando o fortalecimento da economia e a melhoria das condições de vida da população.

O IED tem o potencial de desempenhar um papel significativo na promoção do desenvolvimento econômico, contanto que seja aplicado de forma estratégica e alinhada a uma visão de desenvolvimento autônomo. Nesse contexto, o Estado deve assumir um papel ativo na regulação do IED e na formulação de políticas econômicas e sociais que incentivem a diversificação produtiva e a inovação tecnológica (FURTADO, 1961, p.233).

Los efectos positivos de la inversión extranjera directa (IED) pueden impulsar el desarrollo de las economías receptoras; en particular, pueden complementar el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimular las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para modernización productiva (CEPAL, 2016, pg.143).

Quando se pensa em desenvolvimento econômico, é essencial que o comércio exterior esteja equilibrado em termos de conteúdo tecnológico e valor agregado. Isso significa que as exportações e importações devem ser capazes de promover a assimilação e a disseminação dos avanços do conhecimento e da tecnologia dentro da estrutura produtiva interna. Para isso as exportações precisam incluir produtos com alto valor agregado e incorporação de tecnologia, a fim de impulsionar a competitividade e a capacidade inovadora do país. Da mesma forma, é importante que as importações sejam estrategicamente selecionadas, de forma a promover a aquisição de conhecimentos técnicos e tecnológicos que possam ser assimilados e aplicados internamente.

Portanto, no contexto dos investimentos realizados por filiais de empresas transnacionais, é fundamental garantir que sua presença não enfraqueça as capacidades endógenas de desenvolvimento tecnológico. Isso implica em criar condições que incentivem a transferência de tecnologia, a formação de parcerias entre empresas locais e estrangeiras, e a promoção do desenvolvimento de capacidades locais de pesquisa e inovação (FERRER, 2008, p. 433).

La ied puede contribuir al desarrollo, sí, pero requiere estar inscrita en un plan estratégico de desarrollo nacional que logre atraerla a sectores que puedan eslabonarse con otras actividades locales o regionales, [...] así como la creación de condiciones objetivas que permitan realizar una eficaz transferencia de tecnología capaz de modernizar y elevar la productividad y competitividad de la economía nacional en su conjunto. (MORALES, 2010, p.154)

A presença de empresas transnacionais pode trazer benefícios significativos, como acesso a tecnologias avançadas, recursos financeiros e mercados internacionais. No entanto, é importante que esses investimentos sejam conduzidos de forma a promover o desenvolvimento do país receptor. Isso implica em garantir que as filiais das empresas transnacionais não se restrinjam apenas a atividades de baixo valor agregado, mas também contribuam para a transferência de conhecimentos, a capacitação de recursos humanos locais e o fortalecimento da base tecnológica interna. Para isso, é necessário estabelecer políticas e incentivos que promovam a interação e colaboração entre as empresas estrangeiras e as empresas locais.

Cabe ao Estado, portanto, estabelecer um ambiente propício ao desenvolvimento de empresas locais, por meio de políticas de apoio, incentivos fiscais, investimentos em educação e capacitação, e estímulo à inovação e ao empreendedorismo. Dessa forma, é possível promover um equilíbrio saudável entre a presença de investimentos estrangeiros e o fortalecimento das capacidades endógenas, reduzindo assim a vulnerabilidade externa e promovendo um desenvolvimento econômico sustentável (FERRER, 2008, p. 434).

Quando o Estado não consegue desempenhar um papel ativo na regulação do Investimento Estrangeiro Direto (IED) e na definição de políticas de desenvolvimento, geralmente há consequências negativas, incluindo o desequilíbrio do conteúdo tecnológico e ao valor agregado das exportações e importações, pois o IED tende a ir naturalmente para os setores já consolidados da estrutura produtiva dos países. Além disso, a desnacionalização da economia pode se tornar uma realidade, o que pode aumentar a vulnerabilidade externa do país.

A desnacionalização da economia ocorre quando empresas nacionais são adquiridas por capital estrangeiro, envolvendo principalmente a mudança de propriedade de ativos existentes. No entanto, essa aquisição não garante,

necessariamente, um aumento na taxa de investimento da economia ou sua diversificação no momento da transação. Contudo, tais investimentos podem gerar potenciais impactos no futuro, dependendo dos planos de expansão do novo proprietário e do direcionamento dado aos recursos recebidos pelo ex-proprietário, em termos macroeconômicos (LACERDA, 2000, p.139).

O IDE pode ser analisado como um fluxo de capital estrangeiro destinado a uma empresa (residente), sobre o qual o estrangeiro (não-residente) exerce controle na tomada de decisões. Assim, a desnacionalização das economias tem impacto sobre a vulnerabilidade externa. O aprofundamento do controle estrangeiro nos diversos setores das economias nacionais significou nos anos 1990, na prática, uma piora na correlação de forças políticas internas e externas (GOLÇALVES, p.17, 2006).

A desnacionalização leva a uma redução da capacidade de resposta do país a esses choques, uma vez que as empresas estrangeiras podem tomar decisões que priorizem seus próprios interesses em detrimento dos interesses nacionais, intensifica a transferência de lucros e tecnologias para o exterior, leva ao aumento da importação, prejudicando a capacidade de inovação e desenvolvimento tecnológico interno e a manutenção da dependência em relação aos países desenvolvidos (TAVARES, 2000).

A presença excessiva de empresas estrangeiras, em detrimento das empresas nacionais, nos setores-chave da economia pode ocorrer devido a uma série de fatores, como políticas de liberalização econômica que não levam em consideração os interesses nacionais, falta de regulamentação adequada do IED ou a ausência de políticas que promovam o desenvolvimento de empresas locais.

Portanto, o processo de globalização pode resultar na desnacionalização econômica, sempre que os governos adotam estratégias equivocadas e cometem erros de política econômica. A desnacionalização dos países resulta no aumento da vulnerabilidade externa, que desempenha um papel crucial na trajetória de instabilidade e crise enfrentada pela maioria dos países sul-americanos. Essa trajetória de instabilidade e crise leva à desestabilização macroeconômica, ao enfraquecimento do setor produtivo, ao deterioramento do tecido social e à deterioração política e institucional. Essa realidade compromete o futuro da atuação do Estado e das instituições nacionais, com consequências

significativas para a economia, a sociedade e a política do país. (CARNEIRO, 2006, p.16)

Neste capítulo, nos debruçamos em abordar o marco teórico que usaremos para analisar o caso dos investimentos externos diretos nas economias sul-americanas. Para a construção deste capítulo expusemos de maneira sintética a visão estruturalista sobre os problemas de restrição externa que os países sul-americanos enfrentam, tendo origem na divisão internacional do trabalho que impôs padrões de especialização produtiva e comércio desfavoráveis, que geram um desequilíbrio estrutural na balança comercial que mantém a dependência e dificulta o desenvolvimento econômico e a autonomia econômica dos países periféricos.

A partir desta análise pode-se entender o subdesenvolvimento como um processo histórico autônomo e não uma etapa pela qual tenham necessariamente passado as economias chamadas desenvolvidas. Portanto, a solução para o problema da restrição externa não passa por uma dedicação à especialização produtiva, e sim pela industrialização, diversificação produtiva e integração regional, como meios de superar essa divisão internacional do trabalho desfavorável.

Os países sul-americanos, por terem uma restrição estrutural, logo também enfrentam uma vulnerabilidade externa estrutural, sendo este um tema relevante para a economia política internacional, pois tem consequências significativas para o desempenho econômico e para a estabilidade destas nações.

Dentro deste contexto, o IED desempenha um papel ambivalente, podendo tanto contribuir para a redução como para o aumento da vulnerabilidade externa das nações. Portanto, é essencial adotar políticas e estratégias adequadas para gerenciar os desafios associados ao IED, garantindo que seus benefícios sejam maximizados e seus impactos negativos sejam mitigados. O estudo aprofundado da relação entre IED e vulnerabilidade externa é crucial para orientar a formulação de políticas eficazes e promover um ambiente econômico de desenvolvimento para os países.

O impacto do IED na vulnerabilidade externa dos países está intimamente ligado às políticas e ao poder de regulação exercido por cada nação. É essencial

que o Estado desempenhe um papel ativo na promoção de um desenvolvimento autônomo e na regulamentação dos investimentos estrangeiros, garantindo que eles contribuam efetivamente para o desenvolvimento econômico e a redução das desigualdades sociais e econômicas. Quando o Estado não assume essa posição, podem surgir consequências negativas, como o reforço da estrutura produtiva vigente, além da desnacionalização da economia, aumentando a vulnerabilidade externa dos países. Para evitar esses problemas, é necessário que o Estado adote medidas para alinhar o IED com os interesses nacionais, promovendo parcerias estratégicas e transferência de tecnologia.

Esta dissertação busca contribuir para o entendimento dos efeitos do Investimento Estrangeiro Direto e da presença de empresas estrangeiras na vulnerabilidade externa das economias sul-americanas nos últimos 20 anos. Por meio de uma análise de economia política internacional, espera-se entender gargalos e oportunidades desses fenômenos para as economias da região.

Compreender a dinâmica atual entre o IED e a vulnerabilidade externa é fundamental para a formulação de políticas econômicas mais robustas e a construção de estratégias de desenvolvimento. Ao identificar os fatores positivos e negativos mais latentes, os governos e os formuladores de políticas podem adotar medidas adequadas para fortalecer a resiliência econômica das economias sul-americanas em um ambiente globalizado e em constante mudança.

Capítulo 2 - Da crise dos anos 80 à abertura

Os anos 1980 foram marcados por um grande choque nas economias capitalistas: os Estados Unidos, a partir de 1979, iniciaram um movimento de aumento unilateral da taxa básica de juros, acompanhado por um processo de desregulação e inovações financeiras. Seu objetivo era conter o processo inflacionário, frear os crescentes déficits fiscal e de balanço de pagamentos e minar a ascensão de economias concorrentes, como da Alemanha e do Japão. O resultado prático dessas ações foi um ajuste recessivo mundial (MEDEIROS & SERRANO, 2000, p.138).

Os déficits estadunidenses tornaram-se o principal elemento do equilíbrio macroeconômico global, e a dívida pública dos Estados Unidos converteu-se no principal mecanismo de regulação dos mercados monetário e financeiro internacionais. A maior consequência desse movimento foi a subordinação dos demais países e o ajuste progressivo às políticas neoliberais que se difundiram pelo mundo, esterilizando o potencial de crescimento endógeno das economias nacionais (TAVARES, 1997, p.3).

Na periferia latino americana, que, apoiada no crescimento das dívidas externas⁵, vinha de uma trajetória de crescimento⁶ e, em parte dos países de

⁵ SEVERO, 2021, p.131: “Con el dólar barato y las tasas de interés relativamente más bajas, durante los años setenta las economías latinoamericanas recurrieron al endeudamiento, como forma de hacer frente a la caída de poder de compra de sus exportaciones (deterioro de los términos de intercambio), el aumento de los precios del petróleo (acelerado desde el boom de 1973) y el déficit en sus balanzas de pagos.”

⁶ MEDEIROS E SERRANO (2000, p.138) “Ao lado da elevação dos preços relativos das principais commodities exportadas, o fator decisivo para a aceleração do crescimento econômico

industrialização e substituição de importações, o choque teve três consequências severas: a explosão de uma grande crise da dívida externa⁷, multiplicada da noite para o dia (inclusive de moratórias); um corte no acesso ao crédito internacional, resultado da crise das dívidas; e, por último, uma sobrevalorização do dólar de cerca de 35%, aumentando ainda mais o pagamento de juros e amortização da dívida externa, culminando em uma crise financeira sem precedentes na região (SEVERO, 2022, p.132).

Na primeira parte deste capítulo comentaremos antecedentes e impactos, na América do Sul, da crise desencadeada pelos EUA nos anos 1980. Na segunda parte, nos debruçaremos sobre as principais características da abertura comercial e financeira na região, dando atenção especial para o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) na América do Sul.

O capítulo apresenta a hipótese que a restrição externa imposta à América do Sul desencadeou em uma abertura financeira e comercial implantada a partir de políticas neoliberais, que priorizaram a atração de IDE indiscriminado, deixando as economias ainda mais vulneráveis a choques externos.

2.1 Impactos da crise na América do Sul

O ano de 1979 marcou o início de uma das mudanças mais radicais na orientação estratégica estadunidense em busca da hegemonia. O choque, iniciado por Paul Volcker, então presidente do Federal Reserve (Fed), elevou unilateralmente a taxa de juros dos Estados Unidos, que passou de uma média nominal de 8,2% entre 1973 e 1978, para 14,1% entre 1979 e 1984 (SOUZA, 2009, p.91).

A partir dessa nova dinâmica do Fed, os Estados Unidos conseguiram instrumentalizar mecanismos monetários, financeiros, creditícios e de liquidez. Assim, ao invés de apenas influenciar o nível de atividade econômica e o

dos países não produtores de petróleo foi o forte aumento das suas dívidas externas, estimuladas por baixas taxas de juros em dólar, ainda que com o fim das taxas de câmbio fixas os riscos fossem elevados, devido ao novo sistema de empréstimos a taxas de juros reajustáveis”

⁷ FERRER, 2005, p.299: “De ese modo, la deuda externa latinoamericana aumentó vertiginosamente. En el caso de Argentina, pasó de 5.000 a 44.000 millones de dólares entre 1973 y 1982, esto es, un aumento del 800%, el más pronunciado de América Latina salvo México, donde el mismo alcanzó a casi 900%. En el Brasil, el crecimiento fue también notable: 600%.

emprego dentro do país, a manipulação das taxas de juros se transformou no principal mecanismo de regulação dos mercados financeiros e monetários a nível internacional⁸, através de sua dívida pública.

Interpretados como sinais de crise nas décadas anteriores, os déficits fiscal e de balanço de pagamentos estadunidenses passaram a ser, a partir dos anos 1980, estruturais e tornaram-se o elemento de sustentação do equilíbrio macroeconômico global (TAVARES, 1997, p.3). As últimas décadas evidenciaram, além da força da economia dos Estados Unidos, a dependência das economias internacionais da liquidez injetada por esse déficit.

Estas mudanças foram possibilitadas pela financeirização gerada com o fim do padrão dólar-ouro em 1971. Desta maneira, medidas de caráter exclusivamente financeiro e monetário puderam promover tamanha reestruturação do Sistema Internacional.

Em outras palavras, o tamanho da influência norte-americana e o alcance de suas ações dentro de um sistema internacional cada vez mais interconectado afetam substancialmente as condições em que outros Estados podem atuar. As ações dos demais importam e impactam a dinâmica do sistema internacional, mas o peso dos Estados Unidos torna o impacto de suas ações desproporcional em relação aos demais países. (MAIA, 2018, p.11)

No mundo, o choque deu partida a um período de valorização do dólar que durou até 1985, desvalorizando as moedas dos principais países provedores de produtos industriais e derrubando proporcionalmente mais os preços internacionais das *commodities*. O choque de oferta desacelerou a inflação americana e internacional, ao mesmo tempo em que desencadeou uma recessão mundial. (GRIFFITH-JONES & SUNKEL, 1990, p.28)

Na América Latina o cenário foi de colapso. A brutal elevação dos juros promoveu a multiplicação em velocidade recorde das dívidas externas dos países da região. A moratória mexicana, em 1982, dificultou ainda mais o acesso latino-americano a fontes externas de financiamento, enquanto os termos de troca se deterioraram e a demanda por exportações se retraíram. (SILVA, PINTO & SOUZA, 2008, p.125-128)

⁸ MAIA (2018, p.85): “Taxas de juros mais altas, por exemplo, atraem o capital internacional, limitando sua existência a nível internacional e, portanto, as oportunidades de desenvolvimento. As taxas de juros do Fed se tornaram aspecto indispensável para o crescimento, investimento e desenvolvimento dos demais países”.

Esse conjunto de fatores levou a América do Sul a uma severa e prolongada crise de balanço de pagamentos. De forma geral, a resposta a essa crise foi um controle administrativo, e recessivo, de importações e a promoção das exportações⁹ através de políticas cambiais duras. (MEDEIROS & SERRANO, 2000, p.145).

Comentaremos a seguir exemplos específicos de alguns países sul-americanos: parte para contextualizar casos próximos a um padrão do período, e outros para elencar particularidades e exceções.

No Brasil, que vivia em plena ditadura militar, a crise da dívida chegou logo após o II Plano Nacional de Desenvolvimento¹⁰, que aumentou o gasto e o investimento público para ampliação da infraestrutura, da indústria de base e da indústria agropecuária. Neste período o país conviveu com o aumento da repressão e da piora acentuada das questões sociais e cresceu amparado pelo aumento do endividamento externo. Entre 1970 e 1974, o valor dos empréstimos e financiamentos externos cresceu oito vezes, e em 1980 esteve 70% acima do que em 1974. A partir de 1977, a participação do setor privado no endividamento externo foi diminuindo, sendo substituído gradualmente pelo Estado (CANO, 2005, p.188-197). Após o aumento nos juros americanos, a dívida brasileira dobrou de tamanho em dois anos. O país, que vinha de um ciclo de crescimento econômico basicamente sustentado em crédito externo para investimentos em infraestrutura, quebrou, reduzindo -8,5% do PIB entre 1981 e 1983. O governo, em uma tentativa de estimular exportações¹¹ e arrecadar divisas, desvalorizou a moeda, levando à explosão inflacionária (MEDEIROS & SERRANO, 2000, p.138-145). Em 1987, com a piora expressiva no quadro das contas externas¹²,

⁹ SOUZA (2009, p.53): “O objetivo desses governos era incrementar suas exportações e assim resolver problemas de balanço de pagamentos que então enfrentavam ou dificuldade de escoamento da produção no mercado interno provocada pela concentração de renda. O caso brasileiro, no começo dos anos de 1970, é exemplar a respeito”.

¹⁰ CARNEIRO (2004, p.60) “[...] O II PND compreendia um amplo programa de investimentos, cujo objetivo último era permitir a correção dos desequilíbrios na estrutura industrial e no setor externo, típicos de uma situação de subdesenvolvimento, ainda presentes na economia brasileira apesar de quase meio século de crescimento industrial contínuo”

¹¹ MEDEIROS & SERRANO (2001, p.26): Se nos anos 70 as exportações permitiam elevado endividamento sem comprometer as condições de solvência da economia, nos 80, elas tornaram-se a fonte exclusiva de amortização e de remessa dos serviços da dívida. Tendo em vista a espetacular elevação na taxa de juros – responsável pela duplicação das despesas de juros entre 1979 e 1981- e a contração dos fluxos de capitais, a economia brasileira entrou na década de 1980 com déficits globais no balanço de pagamentos.”

¹² CANO (2005, p.221): Embora tenhamos gerado um saldo comercial acumulado no período (1980-1989), de 97 bilhões de dólares, os juros consumiram 87 bilhões, as remessas de lucro

o Brasil anuncia moratória sobre o serviço da dívida¹³. De 1980 a 1989, o salário-mínimo perdeu 28% do seu valor real, e de 1981 a 1989, a participação dos 40% mais pobres no PIB caiu de 8,9 para 6,9% (CANO, 2020, p.226).

A Argentina, desde o golpe militar em 1976, vinha ensaiando processo de abertura comercial e financeira, antecipando o que viraria uma realidade da região nos 20 anos seguintes. A ditadura flexibilizou a entrada de investimento direto externo (IDE), e levou empresas estrangeiras ao mesmo patamar que empresas locais, ao mesmo tempo em que reduziu os impostos de importação com uma tarifa máxima de 40%, realizando, como escreveu o economista Aldo Ferrer (2005, p.305), uma substituição de importações inversa. Parte da reforma se concentrou na desregulação do sistema monetário e bancário¹⁴, e nas desvalorizações periódicas nas taxas de câmbio¹⁵, que provocaram ajustes muito abaixo do aumento dos preços internos. Em 1980, com a inflação alta e o câmbio valorizado, o país tentou conter a grande fuga de capitais com a alta dos juros, que chegou a taxas superiores a 300%. O PIB do país em 1983 era 20% menor que em 1975. A inflação em 1985 passou de 350%, enquanto a participação dos salários no PIB foi de 45% a 26% no mesmo período, e a dívida externa passou de US\$ 8 milhões para US\$ 45 milhões. No final da década, a taxa de subemprego alcançou 30%, e a população abaixo da linha da pobreza chegou a aproximadamente 50% da população total (FERRER, 2005, p.309-322).

O Peru, que antes dos choques do petróleo vinha em uma trajetória de crescimento, estava com a balança comercial fortemente comprometida quando ocorreu o choque dos juros estadunidenses. A primeira resposta do governo foi

superaram os investimento diretos em 2 bilhões, nossas reservas diminuíram 3 bilhões, e a dívida externa aumentou em 51 bilhões e nosso saldo devedor passou de 64 para 115 bilhões.

¹³ SOARES, (2005, p.35): “Entre os anos de 1985 e 1989, o Brasil transferiu em média US\$10 bilhões ao ano, no entanto apesar do esforço para o pagamento a dívida não deixou de crescer”.

¹⁴ Aldo Ferrer (2005, p.306): “La reforma se puso en marcha en julio de 1977 e incluyó la desregulación de la actividad, la liberación de las tasas de interés y un régimen para compensar a los bancos por los altos requisitos de efectivo mínimo impuestos para esterilizar la expansión monetaria originada en el déficit fiscal e y el aumento de las reservas internacionales en la fase de ingresos netos de capitales de corto plazo [...] El déficit de esta cuenta, denominado cuasi fiscal, se constituyó en otra fuente de desequilibrio. La reforma produjo un desarrollo vertiginoso de la intermediación y la especulación, el aumento del número de entidades y el establecimiento de 2.000 nuevas sucursales bancarias.

¹⁵ Aldo Ferrer (2005, p.306): “El instrumento decisivo, la política cambiaria, fue formalizado con el anuncio de diciembre de 1978 de una devaluación inicial mensual del 5,23% para descender progresivamente y alcanzar un tipo de cambio fijo a principios de 1981.

tentar realizar ajustes neoliberais, como privatizações, e diminuições nas tarifas de importação. Ainda assim, a queda no preço das suas exportações tencionava de maneira importante sua restrição externa¹⁶. Em 1983, por impossibilidade de pagamento, o país suspendeu o pagamento da dívida externa. Depois da segunda metade dos anos 1980, o Peru adotou restrições às importações, estímulos à exportação e uma política de câmbio múltiplos, o corte de gasto público¹⁷. O PIB em 1990 era 11,4% menor que o de 1980¹⁸, enquanto o salário médio dos operários em Lima, consumidos pela hiperinflação, era 64% menor. (CANO, 2000, p.477)

A Venezuela é um caso à parte, apesar de ter passado pelos dois booms de petróleo com um aumento incrível das receitas de exportação, que multiplicou por três as receitas do estado¹⁹, passou por um processo de endividamento crescente em moeda estrangeira²⁰, entre 1975 e 1979²¹. O país, diferente dos

¹⁶ GRIFFITH-JONES & MARR (1997, p.218): Sin embargo, el rápido aumento del déficit en cuenta corriente se convirtió en un potencial 'talón de Aquiles', particularmente debido a que gran parte de éste fue financiado por flujos de capital de corto plazo. Los ajustes efectuados por las autoridades económicas para reducir el déficit en cuenta corriente han sido relativamente exitosos, pero han significado una reducción en el crecimiento de la producción.

¹⁷ PAREDES & SACHS (1991, p.14): "Si los niveles actuales de gasto del gobierno en términos per cápita son comparados con los niveles pico alcanzados en 1975, justo antes del comienzo de la casi continua crisis fiscal y la alta inflación, la caída llega a 83%, desde US\$1,059 por persona en 1975 a US\$178 por persona en 1990 (ambas cifras expresadas en dólares de 1990). Esto incluye tanto el gasto total del gobierno central como el gasto para cubrir el déficit de las empresas públicas. La crisis afectó con más fuerza la cartera pública que la de la familia promedio. El ingreso de las familias se redujo 24% entre 1975 y 1990. Al Estado le fue peor: la participación del gasto del sector público en el Producto Bruto Interno cayó de 18.9% en 1975 a 8.5% en 1990."

¹⁸ GRIFFITH-JONES & MARR (1997, p.217): "Durante el período 1970-90, el comportamiento general de la economía peruana ha sido deficiente en términos de crecimiento. El PIB per cápita se mantuvo muy por debajo de los niveles alcanzados en 1970. De hecho, a pesar del importante crecimiento del PIB a partir de 1993, su nivel de 1995 aún estaba por debajo del alcanzado en 1970".

¹⁹ SEVERO (2009, p.173): "En un año, así como el ingreso de divisas, el presupuesto del Estado venezolano fue multiplicado por tres. Entre 1974 y 1977, las exportaciones de petróleo proporcionaron cerca de 17,5 mil millones de dólares al país. La liquidez monetaria (la cantidad de dinero disponible en la economía) creció casi un 200%, mientras el PIB se elevó en un 30%. Consecuencia de ese crecimiento, hubo fuerte expansión de la demanda interna, presionando hacia arriba el aumento de los precios y estimulando las importaciones. Esas se elevaron un 48% en 1974, un 41% en 1975 y un 20% en 1976."

²⁰ O "Gran Venezuela", vigente entre os anos 1976 e 1980 era um programa do governo que tinha como objetivo realizar grandiosos projetos siderúrgicos nas áreas de alumínio, aço e outros metais, petroquímicos e hidrelétricos, além de obras de infraestrutura, e que por meio da Lei Orgânica do Crédito Público, de 1976, autorizou a realização de operações de crédito nacional ou internacional para seu financiamento. Maza Zavala (1987, p. 7-9): "[...] esta enorme cantidad de dinero no sirvió para transformar el país. Al contrario, hizo más necesaria la importación de bienes y servicios y de capital, tornando más vulnerable y dependiente la economía".

²¹ SEVERO (2009, p.173): "A pesar de la bonanza, la situación económica se mantuvo en desequilibrio y bajo permanente inestabilidad. La base del crecimiento era ajena a la realidad nacional, sustentada por la extracción y comercialización del crudo. El crecimiento se daba

demais latino-americanos que eram importadores de petróleo, contou com o aumento das exportações de petróleo para aliviar as contas externas, mas aumentou impressionantemente os empréstimos externos e a importação. Entre 1974 e 1978, a Venezuela gastou somente com importações aproximadamente 80% do dinheiro que obteve com as exportações petrolíferas²². A partir de 1983, diante de instabilidades cambiais periódicas, tornaram-se frequentes as desvalorizações do bolívar, para tentar conter a fuga de capitais²³, ao mesmo tempo em que se iniciaram movimentos de internacionalização da PDVSA (SEVERO, 2009, p.173-178). Entre 1979 e 1985 o PIB caiu 12%, o desemprego e informalidade cresceram, e 46% da população estava vivendo abaixo da linha da pobreza. (CANO, 2000, p. 513) Em 1989, a inflação chegou a atingir 81% e a dívida externa US\$ 35 bilhões de dólares, 83,6% do PIB (MAYOBRE, 1983, p.136).

O Chile, outra particularidade do período, sofreu um golpe militar em 1973, e a partir de então passou por um processo de abertura econômica²⁴. O início do governo militar se deu com a implementação de reformas para eliminação dos controles de preço, redução de tarifas de importação²⁵, liberalização do mercado financeiro²⁶, redução do setor público, devolução de terras e empresas a antigos proprietários, privatização, fim dos direitos sindicais e reforma tributária. Apesar de controlar a inflação, o país chegou aos anos 80 com elevadas taxas de desemprego, salários rebaixados e quebras de empresas.

simplemente debido a un ingreso de capital originado milagrosamente, resultado del aumento de los precios internacionales del petróleo. Pese a ello, se aplicó una política fiscal expansionista y los gastos de las empresas estatales crecieron de forma inusitada. La propensión al aumento del gasto público era tan fuerte que los elevados ingresos no eran suficientes para cubrirlos. Es decir, los ingresos financieros artificiales, frutos de la nada, estimularon gastos artificiales, innecesarios, estableciendo un círculo vicioso. Ahogado en dinero, en una burbuja económica, el gobierno llegó al colmo de promover un proceso de endeudamiento externo”.

²² Ver Malavé Mata, 1987, p. 41-49.

²³ BRITO FIGUEROA (1996, p.686): De 1979 a 1983 las inversiones directas ascendieron a 720 millones de dólares y los egresos por rendimiento de esas mismas inversiones totalizaron 4.482 millones de dólares, es decir, 578% más de la magnitud registrada por concepto de ingresos.

²⁴ FFRENCH-DAVIS (1999, p.30): “El prolongado período del gobierno de Pinochet se puede dividir en dos mitades. La primera, que se extiende entre 1973 y 1981, es un ejemplo de ortodoxia o neoliberalismo en su forma más pura o extrema. La segunda, que abarca desde 1982 hasta marzo de 1990, consiste en una política que, dentro del enfoque general, introduce numerosas intervenciones heterodoxas, que le dieron un matiz más pragmático. Ellas fueron estimuladas por la grave crisis resultante de las políticas más ideológicas de la primera mitad.”

²⁵ A tarifa de importação que era de 105% em 1973, foi sendo reduzida anualmente passou a 36% em 1976, chegando a 10% em 1979-1982.

²⁶ De juros e crédito, e no fim da década, de fluxo de capitais.

Certa estabilidade foi apoiada por um intenso endividamento externo, até 1981, quando o déficit em conta corrente chegou a 21% do PIB. Em 1982 PIB caiu 14%, provocando quebras massivas, e pressões por mudanças na condução da política econômica. Para contornar a nova crise, o governo implementou a desvalorizações da moeda, reintrodução de proteções tarifárias, regulação do sistema financeiro, estatização da dívida privada, ajudas ao setor privado e renegociação de prazos de créditos externos (FFRENCH-DAVIS, 1999, p.31-38). Ao contrário da maioria dos países da região, o Chile alcançou uma recuperação forte e sustentada da atividade e do PIB a partir de 1986, baseado em uma política de diversificação do setor privado sobre os recursos naturais e crescimento dos gastos públicos, sustentado pelo acesso aos créditos internacionais, que não foram limitados²⁷, e em um notável aumento no preço do cobre no fim da década (TAVARES, 1993). Apesar de terminar a década com crescimento, a desigualdade social era muito mais intensa do que nas duas décadas anteriores. A parcela do quintil mais pobre da população passou de 7,6% em 1969, para 4,4% em 1988. Os salários médios mínimos em 1989 eram inferiores aos de 1981 e 1970 (FFRENCH-DAVIS, 1999, p.40).

A Colômbia, por sua vez, se beneficiou com a alta dos preços do café, em 1976, que reverteu o saldo das contas externas, e, até 1979, o país experimentou uma fase de crescimento e industrialização. Entre 1981 e 1985 o desequilíbrio das contas externas provocou um abalo na economia, quebrando bancos privados e forçando reformas, mas a particularidade de ter a dívida externa pública principalmente em médio e longo prazo aliviou o impacto no país. Segundo José Antônio Ocampo (2014, p.22), a Colômbia, não chegou a ter uma crise de endividamento externo, mas sim uma perturbação forte de sua balança de pagamentos e uma crise bancária de magnitude intermediária. Em 1985 e 1986 o café voltou a valorizar-se e novas minas de carvão e níquel foram descobertas, fomentando as exportações e equacionando a balança comercial. Conseguindo manter o crescimento do gasto público, o PIB colombiano aumentou 17,4% na década (CANO, 2000. p. 358). A Colômbia foi um dos poucos países que puderam voltar a ter um crescimento estável na segunda

²⁷ No Chile de Pinochet, os créditos internacionais não foram racionados, como na maior parte dos países latino-americanos no mesmo período (ver Tavares, 1993).

metade da década, principalmente pelo fato de ter coeficientes de endividamento moderados. (OCAMPO, 2014 p.44).

Pensando no bloco sul-americano, outra particularidade importante do período é que o superávit comercial da América do Sul passou a ser obtido fundamentalmente por meio do comércio com os Estados Unidos, que se tornou a principal fonte de obtenção de divisas das economias da região, já que a economia europeia estava importando cada vez menos desde o início do choque dos juros, por causa da recessão (MEDEIROS & SERRANO, 2000, p.145).

De maneira geral, a resposta sul-americana à crise da dívida foi controle de importações e o grande incentivo ao aumento das exportações²⁸, fazendo o uso de ostensivo de políticas cambiais, que tinham como objetivo servir ao pagamento das dívidas externas. Estas políticas levaram a um forte crescimento das exportações e simultaneamente à estagnação econômica e à explosão inflacionária²⁹. Em alguns países esse ajuste externo interrompeu a estratégia desenvolvimentista de industrialização. (SOUZA, 2009, p.12)

El Producto Interno Bruto (PIB) de América Latina, que había crecido 5.5% en la década de los sesenta y 6.1% en la de los setenta, se expandió sólo 2.1% en los años ochenta. El resultado de la crisis de la deuda fue la suspensión de las políticas de impulso al desarrollo. La preocupación por la planificación y la industrialización fue sustituida con políticas restrictivas al crecimiento, cuyo objetivo central pasó a ser el control de gastos y de precios, en busca de la estabilidad fiscal y monetaria (SEVERO, 2021, p.132)

A pobreza aumentou acentuadamente entre 1980 e 1990, passando de 40,5% para 48,3% da população. A deterioração da distribuição de renda piorou os elevados padrões históricos de desigualdade que já caracterizavam a região, e reverteu os ganhos obtidos até a década de 1970 em alguns países. (OCAMPO, 2014, p.44).

2.2 Abertura e IDE na América do Sul: principais características

²⁸ MEDEIROS (2020): “[...] como o objetivo era servir à dívida e não aumentar a capacidade de importar (que permaneceu reprimida durante toda a década), a contrapartida ao impulso exportador foi o baixo crescimento e a alta inflação”.

²⁹ Segundo dados do Banco Mundial, enquanto a pior inflação mensal foi registrada no Peru, a pior inflação anualizada (que mede a alta dos preços nos últimos 12 meses) da história da América Latina foi na Bolívia: 23.443% em 1985. Em seguida, vem Argentina, com 20.262% em 1990 março de 1990, e Peru, com 12.378%, em agosto de 1990. Completam a lista o Brasil, com 6.821% em abril de 1990 e o Chile, com 745% em abril de 1974.

Após uma década de estagnação, a crise na América Latina estava afetando a capacidade de importação e de pagamento do serviço da dívida externa dos países. Em 1989, Argentina, Brasil, Chile, México, Venezuela, Colômbia, Peru e Bolívia foram então convidados para uma reunião em Washington, organizada pelo Instituto Internacional de Economia, e financiada pelo Departamento do Tesouro dos EUA, Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional (FMI), Fed e por transnacionais. As organizações apresentaram o documento que ficou conhecido como o Consenso de Washington, cujo objetivo foi difundir um denominador comum de recomendações de política econômica para os países latino-americanos. (MONIZ BANDEIRA, 2002, p.4)

Assim, o processo de reinserção da América Latina nos fluxos internacionais de capitais foi orientado principalmente pelas diretrizes do Consenso de Washington, que, em síntese, defendia uma presença menor do Estado na economia, através da abertura econômica e desregulamentação do capital estrangeiro. Segundo o professor Nilson Araújo de Souza (2001, p.199) as principais recomendações podem ser resumidas em quatro:

1. a “abertura econômica”, isto é, o fim das barreiras protecionistas entre as nações;
2. a “desestatização”, isto é, a privatização das empresas estatais;
3. a “desregulamentação”, isto é, o fim das regras que limitam e movimento de capitais a nível internacional e ao interior de cada país, particularmente o especulativo;
4. a “flexibilização das relações de trabalho”, isto é, o fim dos direitos sindicais, trabalhistas e previdenciários, sobretudo nos países da América Latina.

Além de garantir o pagamento das dívidas e a ampliação do seu mercado, via crescentes importações, os Estados Unidos tinham como objetivo a diminuição de custos de trabalho e matérias primas, a fim de melhorar sua competitividade no mercado internacional.

Intensificou-se o movimento que já vinha ocorrendo desde os anos 1950, com a expansão das empresas multinacionais estadunidenses (FURTADO, 1975, p.62), e desde os anos 1970, com o fim do sistema de Bretton Woods (BELUZZO, 1994, p.14).

Neste contexto, a América Latina foi o principal alvo do assédio e o Consenso abria caminhos para a tentativa de formação de uma Área de Livre Comércio nas Américas (ALCA). Os Estados Unidos pressionaram pela abertura

via diplomacia e instituições responsáveis pela promoção de investimentos e de financiamento, como o FMI, o Banco Mundial e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID).

Pouco a pouco os países da região foram aderindo à abertura: o México e o Chile em 1985, a Bolívia em 1986, a Argentina e a Venezuela em 1989, o Brasil, o Peru e a Colômbia em 1990. Neste período, a tarifa média de importação na América Latina e Caribe caiu de cerca de 40% para menos de 15%. (SOUZA, 2007, p.200)

Apesar das recomendações dirigidas aos demais países, os Estados Unidos ampliaram suas barreiras comerciais e o peso de seu Estado na economia.

Nos Estados Unidos, o gasto público passou de 31,2% do PIB entre 1978-82 para 33,6% em 1991-95. No G7 [...] a média ponderada da relação despesa pública/PIB aumentou de 36,3% para 39,4% [...] nos países do G7, a dívida pública subiu de uma média de 42,6% (do PIB) em 1978-82 para 66,2% em 1991-95 (BATISTA JR, 2003, p.45).

De forma geral, a inserção externa da América do Sul provocou um grande aumento das importações, dos gastos na conta de serviços, com remessas de lucros, juros e royalties, ampliando aceleradamente o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos³⁰.

Com a crise e as políticas de ajuste estrutural resultantes da renegociação da dívida externa com o FMI, observou-se o surgimento de novos e crescentes fluxos de Investimento Externo Direto (IED) desde o final dos anos 80, especialmente nos processos de privatizações. Ao mesmo tempo, a dívida externa continuou a se reproduzir de forma ampliada e o investimento financeiro, em grande parte especulativo, também se tornou relevante (MORALES, 2010, p.142).

Se 1980, os países sul-americanos, individualmente, priorizaram suas exportações com o objetivo central de obter divisas para pagar suas dívidas externas e equilibrar o balanço de pagamentos. A partir dos 90, o foco mudou para a importação de capitais, mesmo que com fins especulativos ou voltados para a desnacionalização de ativos (COSTA, p.116, 2003).

³⁰ CANO (2020, p.8): “Assim os rombos nas contas externas seriam cobertos com caudalosos fluxos de capital externo que viriam, prazerosamente, em busca do lucro e do ganho fácil com títulos públicos e privados, consequentes das privatizações e da especulação organizadas e disponibilizadas sob a tutela do Estado nacional”

A liberalização comercial e financeira levou, em vez do alívio da restrição externa ao crescimento, à uma forte expansão dos passivos externos. Essa expansão foi impulsionada principalmente não pelas necessidades de financiamento das importações necessárias para o desenvolvimento, mas sim por ganhos de especulação e arbitragem financeira possibilitados por políticas que sustentam diferenciais excessivos de juros externos e internos, associados a taxas de câmbio descoladas das condições de competitividade (MEDEIROS, 2000, p.149).

Houve uma reconfiguração do papel do Estado, que reduziu sua intervenção direta na atividade produtiva e promoveu a livre circulação do capital transnacional. Políticas protecionistas que impulsionaram a industrialização nos países sul-americanos foram eliminadas, resultando em uma abertura dos mercados nacionais e uma flexibilização e precarização do trabalho. Nessa fase de internacionalização do capital, a divisão internacional do trabalho foi redefinida, destacando-se a cadeia global de produção e valor, gerenciada pelo capital transnacional para reduzir custos e aumentar seus lucros (MORALES, p.144, 2010).

Ao longo da década de 1990 as restrições de IED na região foram sendo gradualmente abolidas. Entre 1991 e 1993, alterações na legislação básica estavam orientadas para a criação de melhores condições para a saída do capital estrangeiro, especialmente a restrições sobre as remessas de lucros e pagamentos por tecnologia (GONÇALVES, 2006, p.89).

O resultado imediato dessa política foi a grande expansão dos fluxos de IED na região, que do início dos anos 1990 até o início dos 2000 ampliaram em mais de seis vezes o seu volume, como podemos ver na tabela abaixo.

Tabela 2

ALADI: Receita Líquida de Investimento Estrangeiro Direto, 1990-2000 (em US\$ milhões)

	1990-1994	1995	1996	1997	1998	1999	1995-1999	2000
Argentina	2982	5315	6522	8755	6670	23579	10168	11957
Bolívia	85	393	474	731	957	1016	714	695
Brasil	1703	4859	11200	19650	31913	32695	20056	30250
Chile	1207	2957	4634	5219	4638	9221	5334	3676
Colômbia	818	968	3113	5638	2961	1140	2764	1340
Equador	293	470	491	625	814	690	618	740
Paraguai	99	103	136	233	196	95	153	100
Peru	796	2056	3225	1781	1905	1969	2187	1193
Uruguai		157	137	126	164	229	163	180
Venezuela	836	985	2183	5536	4495	3187	3277	4110
Total	8819	18263	32115	48294	54713	73821	45434	54241

Fonte: CEPAL: “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe” (2000, p.41), extraímos apenas dados dos países sul-americanos.

Acompanhado o movimento internacional de fusões e aquisições, a entrada de IDE na década de 1990 foi caracterizada principalmente pela venda de empresas estatais e privadas para capital estrangeiro, ou seja, pela desnacionalização, e pela desregulamentação deste capital.

De acordo com a UNCTAD, entre 1991 e 2000, os fluxos globais de Investimento Estrangeiro Direto (IED) alcançaram um total de 5,2 trilhões de dólares, com 68,5% desses investimentos destinados a fusões e aquisições. O crescimento dos ativos estrangeiros e das operações das empresas transnacionais ocorreu principalmente por meio de aquisições, em vez de um crescimento orgânico, o que implica em uma mudança no controle e gestão da produção das empresas nacionais em relação às estrangeiras, em vez de um novo aumento significativo da capacidade produtiva global (UNCTAD, p.9, 2007).

Como evidência adicional dessa dinâmica, é amplamente reconhecido que existe uma relação direta entre investimentos em infraestrutura e o desenvolvimento econômico. Durante as duas últimas décadas do século XX, a América do Sul experimentou um insuficiente aporte de recursos em sua infraestrutura, resultando em taxas de crescimento muito baixas em comparação com outras partes do mundo. A presença de crises fiscais recorrentes na região, explicam parcialmente o baixo nível de investimentos, enquanto o investimento que ocorreu no período esteve predominantemente associado à aquisição de ativos já estabelecidos, do que a criação de novos recursos (COSTA, 2011, p.6).

Além disso, quase metade do estoque de IDE se concentrou, especialmente no setor de serviços (com destaque para as privatizações), que é *non tradeable*. O produto *non tradeable*, é um produto não exportável, o que significa que ele não gera divisas que possam servir como contrapartidas às saídas de lucros e remessas de dividendos³¹, que vão acontecer por conta da desnacionalização, onerando ainda mais as contas externas.

Quanto menor a taxa de crescimento das exportações, maior o crescimento do coeficiente de importações e, paradoxalmente, quanto maiores os fluxos de capital já atraídos, menor é a taxa de crescimento compatível com a sustentabilidade deste padrão de financiamento externo. (MEDEIROS & SERRANO, 2000, p.145-146).

Para ficar ainda mais nítida a preocupação, o exercício proposto por Reinaldo Gonçalves (2006, p.16) é bastante didático:

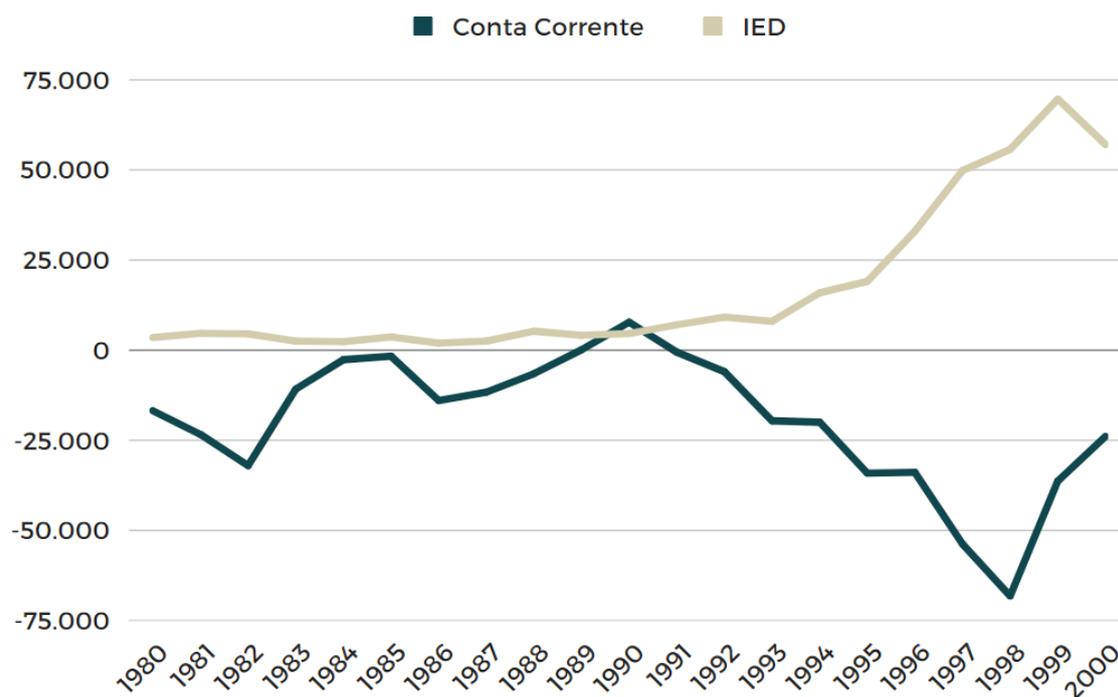
[...] Uma entrada de 10 bilhões de dólares hoje, em um setor de *non-tradeables*, pode significar um fluxo perpétuo de saída anual para o exterior de lucros, de digamos, 1 bilhão de dólares. Na hipótese razoável de que, ao longo do tempo, a acumulação de capital pelo investidor estrangeiro se faça com base em recursos internos (lucros retidos, reservas de depreciação e financiamentos governamentais), o balanço de pagamentos do país passa a ter uma rigidez estrutural tendo em vistas as remessas de lucros sobre estoques crescentes de capital estrangeiro no país. Considerando a fragilidade estrutural das contas externas do Brasil, esse tipo de capital estrangeiro (principalmente, o produtor de *non-tradables*) implica um aumento da vulnerabilidade externa da economia brasileira.

Com o aumento dos déficits em conta corrente desde a abertura econômica (ver gráfico 1), os países sul-americanos enfrentaram maiores desafios no pagamento do serviço da dívida externa.

Gráfico 1

Balanço de pagamentos: América do Sul, saldo de conta corrente e fluxo de investimento direto externo, 1980 a 2000 (em US\$ bilhões)

³¹ MEDEIROS & SERRANO (2000, p.142): “No entanto, mesmo que os fluxos de capitais para a periferia se constituíssem inteiramente de investimento direto, a fragilidade externa estrutural não seria necessariamente reduzida, pois, conforme assinalado por Prebisch (1.964) e Kalecki (1972), e mais recentemente por Kregel (1996), o investimento direto, a não ser que esteja em expansão contínua e diretamente conectado com a expansão das exportações (ou substituição de importações), não gera efeitos de longo prazo positivos para a balança de pagamentos”.



Fonte: Elaboração própria com dados da CEPALSTAT

Além do crescimento das importações ao longo desse período, os déficits em conta corrente também refletiram o aumento dos envios de capital nas contas de serviços e renda, que incluem remessas royalties, lucros, dividendos e juros. Essas remessas aumentaram devido à desnacionalização das empresas, especialmente estatais, que passaram para o controle de capitais estrangeiros. (MONIZ BANDEIRA, 2002, p.15).

Além do déficit recorrente nas transações correntes, notou-se um aprofundamento das políticas que favoreceram o investimento direto estrangeiro. Neste sentido, os países passaram a usar como prática financiar o déficit por meio da desnacionalização da economia. A partir de 1990, é possível notar, no gráfico 1, a entrada de IED quase na mesma proporção do déficit.

A entrada do capital estrangeiro, na forma de IED, também tem sido usada por alguns governos como um indicador do grau de confiança dos agentes econômicos internacionais na política em suas políticas. O argumento perde a força quando observamos (ver gráfico 1) que o fluxo de investimento direto externo não desacelerou por conta do crescimento do déficit nas contas externas dos países da América do Sul, ao contrário, cresceu praticamente na proporção inversa. Isso aconteceu no período de 1990 a 1998, quando os déficits em conta corrente aumentaram significativamente.

O ingresso de capital estrangeiro, na forma de IED, é determinado fundamentalmente pelas oportunidades de lucro, e não pelas estratégias e políticas econômicas corretas e apropriadas. De fato, estratégias erradas e políticas equivocadas, que geram extraordinárias possibilidades de lucros (anormais), provocam o ingresso de capital estrangeiro. Assim, o ingresso deste não reflete o grau de confiança na conduta de políticas e no desempenho do governo. (GONÇALVES, 2006, p.73)

De maneira geral, as benesses esperadas a partir da entrada do capital estrangeiro nas economias da região estavam relacionadas com o aumento da taxa de investimento da economia, assim como o aumento nas inovações e na produtividade. Mas na primeira metade da década de 1990, a efetividade dessas benesses já era uma preocupação.

De acordo com a CEPAL (p.8-9, 1995), na maioria dos casos, os programas de conversão da dívida e privatizações não resultaram em aumento da formação bruta de capital, mas apenas em uma transferência de propriedade dos ativos envolvidos. Para a Comissão, a experiência regional sugere que quando a abertura da conta de capitais ocorre de forma abrupta e há uma entrada massiva de capital estrangeiro, isso pode ter consequências não apenas nos equilíbrios macroeconômicos, mas também pode ser difícil de sustentar no médio prazo, pois a simples capacidade de atrair grandes volumes de recursos financeiros externos não garante automaticamente o fortalecimento dos processos internos de poupança-investimento, nem sua repercussão dinâmica no progresso técnico e na competitividade internacional. A entrada massiva de capital estrangeiro pode afetar negativamente duas variáveis fundamentais para a alocação eficiente de recursos: a taxa de câmbio real e a taxa de juros real.

Desde a abertura econômica, houve um grande salto na participação estrangeira nos países, representado pelo estoque de capital estrangeiro, que passou de cerca de 7% em 1990 para 20% do PIB em 1999. Mas o que se verificou é que o impacto deste aumento não se refletiu em um aumento significativo da taxa de investimento da economia (FBCF), na diversificação produtiva, na substituição de importações, na agregação de valor nacional, na arrecadação tributária, na geração de empregos ou no crescimento de longo prazo.

Sem regulamentação e sem definição estratégica para a orientação deste capital externo, a desnacionalização provocou, nos países da região,

desequilíbrios macroeconômicos e aumento da vulnerabilidade externa, através do vazamento permanente de recursos para o exterior e da deterioração da capacidade produtiva, o que se traduz em uma menor capacidade de resistência a pressões, fatores desestabilizadores e choques externos.

Podemos concluir que a reinserção da América do Sul nos fluxos internacionais de capitais, resultantes da abertura financeira e comercial implantada a partir de políticas neoliberais no início dos anos 1990, levou os países sul-americanos a uma mudança importante no seu padrão de financiamento externo. Enquanto na década de 1980, tinha-se, em geral, uma estratégia voltada ao crescimento das exportações, desvalorização cambial e compressão das importações, que resultou na estagnação das economias e na inflação. Nos anos 1990, a estratégia passou a ser a conquista de crescentes fluxos de capitais externos, com o objetivo de deslocar a restrição externa, controlar a inflação e integrar os mercados financeiros domésticos aos circuitos financeiros internacionais. Nesse processo priorizou-se a atração de IDE indiscriminado, deixando as economias ainda mais vulneráveis a choques externos.

Em síntese, a crescente abertura do comércio e das contas de capitais nos países periféricos acentuou as dificuldades estruturais relacionadas à escassez de recursos para o financiamento do desenvolvimento. Essas economias enfrentaram um aumento sem precedentes na vulnerabilidade externa e nos riscos macroeconômicos, evidenciado pelas crises ocorridas no final da década (SEVERO, 2021, p.135).

Cabe destacar que a América do Sul não agiu como bloco nesse período, e em um mundo que tende à multipolaridade, onde as políticas são elaboradas de acordo com os interesses de grandes blocos econômicos, as possibilidades de avanço ou barganha de cada país isoladamente são bastante limitadas e os riscos de competir pelas mesmas fontes de investimento aumentam.

Ao contrário, a busca por espaços de coordenação e planos de desenvolvimento compartilhados entre diferentes países oferecem oportunidades para gerar maiores incentivos para atrair investimentos estrangeiros e associar o IED a estratégias de desenvolvimento mais ambiciosas.

Capítulo 3 - 2000 a 2020: América do Sul 30 anos após à abertura

Nos primeiros 20 anos do século XXI vivemos um cenário de transformações mundiais, regionais e nacionais. A multipolaridade avançou e se consolidou, com a ascensão e expansão da China como potência econômica, ainda que os Estados Unidos permaneçam como centro e potência militar mundial. A movimentação agitada do Sistema Internacional abriu oportunidades para a organização conjunta dos países periféricos na busca de maiores possibilidades de desenvolvimento de suas forças produtivas e de conquista de sua soberania dentro do Sistema Internacional³².

Como observamos no capítulo anterior, os países sul-americanos chegaram ao início dos anos 2000 em meio a uma grave crise econômica e social. Essa instabilidade generalizada elevou as pressões para uma maior presença do Estado na economia e diminuiu a margem para a adoção de políticas de liberalização, postas em prática desde o início dos anos 1990. As crises nos países culminaram em deposições e em eleições que em geral trocaram partidos de direita por partidos mais à esquerda.

³² Ver FIORI (2022)

Com maior impacto para a região, destacamos as eleições de Lula, no Brasil, e Kirchner, na Argentina, que chegaram à presidência em 2003. Essa mudança no quadro político dos dois maiores países da América do Sul fortaleceu a construção de bloco regional integracionista, dando início a coordenação de pautas e ações voltadas ao conjunto de países que não tivesse como único objetivo o comércio entre eles. É importante destacar que durante a primeira década do século ocorreu o boom das commodities, que ajudou a aliviar as transações correntes do Balanço de Pagamento dos países da região. Também neste período a China despontou como uma das maiores parceiras comerciais da América do Sul.

Después de 2003. resonaron simultáneamente factores y circunstancias (mundiales, regionales y nacionales) proclives a la promoción de grandes cambios en América del Sur: crisis económicas y disminución del margen para la adopción de políticas de liberalización; el asentamiento de un mundo multipolar; la llegada al poder por parte de agrupaciones reivindicadoras de una mayor actuación del Estado y de la integración regional; y el aumento de los precios de las materias primas. (SEVERO, 2021, p.125)

Já na década iniciada em 2011, houve uma queda parcial dos preços internacionais das commodities, e os países da região sentiram mais os reflexos da crise imobiliária de 2008 nos Estados Unidos. Nesse período também houve a saída dos principais líderes políticos que dirigiam o processo integracionista na América do Sul. Outra crise se instaurou na região, piorando novamente os indicadores econômicos e sociais, e trazendo de volta à cena política representantes do liberalismo. O movimento foi de desintegração regional, principalmente na metade final da década.

O presente capítulo propõe analisar os padrões da entrada de IED na América do Sul de 2000 a 2020, construiremos um mapeamento deste investimento na região, através dos volumes de fluxos e estoques, principais países receptores, países de origem e setores em que estão concentrados. Também será nosso objetivo será entender como, ou se, esse cenário de transformações mundiais e de mudança de postura dos governos frente a liberalização econômica impactou nos padrões de atração de IED, ao mesmo tempo em que analisaremos em que medida esse capital impacta na vulnerabilidade externa.

É importante ressaltar que trabalharemos a partir de agora mais intensamente dados dos 10 países que compõem a América do Sul, mas embora

tenha existido um grande esforço no levantamento e apuração destes dos dados, nem sempre vamos conseguir apresentar estatísticas comparáveis entre todos eles para todas as variáveis.

3.1. Mapeamento da entrada de IED na América do Sul (2000-2020)

Entre os anos de 2000 e 2020, a América do Sul recebeu US\$ 1,82 trilhões em fluxos de IED, um volume muito superior a qualquer período analisado anteriormente.

Após passar por um período de retração no começo dos anos 2000, por reflexos da crise econômica na região, os fluxos de IED para a América do Sul começaram a se recuperar a partir de 2004, atingindo em 2010 um montante de US\$ 129,7 bilhões, que significou um crescimento de +126% em relação ao início da década. Desde 2004, os fluxos cresceram quase que de maneira ininterrupta em todos os países até o ano de 2012, onde os IED para a região chegaram ao seu maior fluxo anual, totalizando US\$ 181,1 bilhões (ver gráfico 2). As exceções de crescimento neste período foram um pequeno recuo em 2006, em parte dos países, e outro mais importante e generalizado, reflexo da crise norte-americana, em 2009.

Mas, a partir de 2012 os fluxos entraram em queda até chegar a um patamar de US\$ 110,5 bilhões em 2019, resultado em parte da própria desaceleração da demanda interna dos países e da piora dos termos de troca causados pela queda dos preços das commodities. Em 2020, houve uma redução drástica e acentuada nos fluxos de IED para a região e no mundo, resultado direto da pandemia mundial de Covid-19, os fluxos na região chegaram a US\$ 60,7 bilhões, com uma redução de 45% em relação ao ano anterior, atingindo o menor patamar desde 2006.

Gráfico 2

América do Sul: fluxos de investimento direto estrangeiro, 2000-2020 (em US\$ milhões)

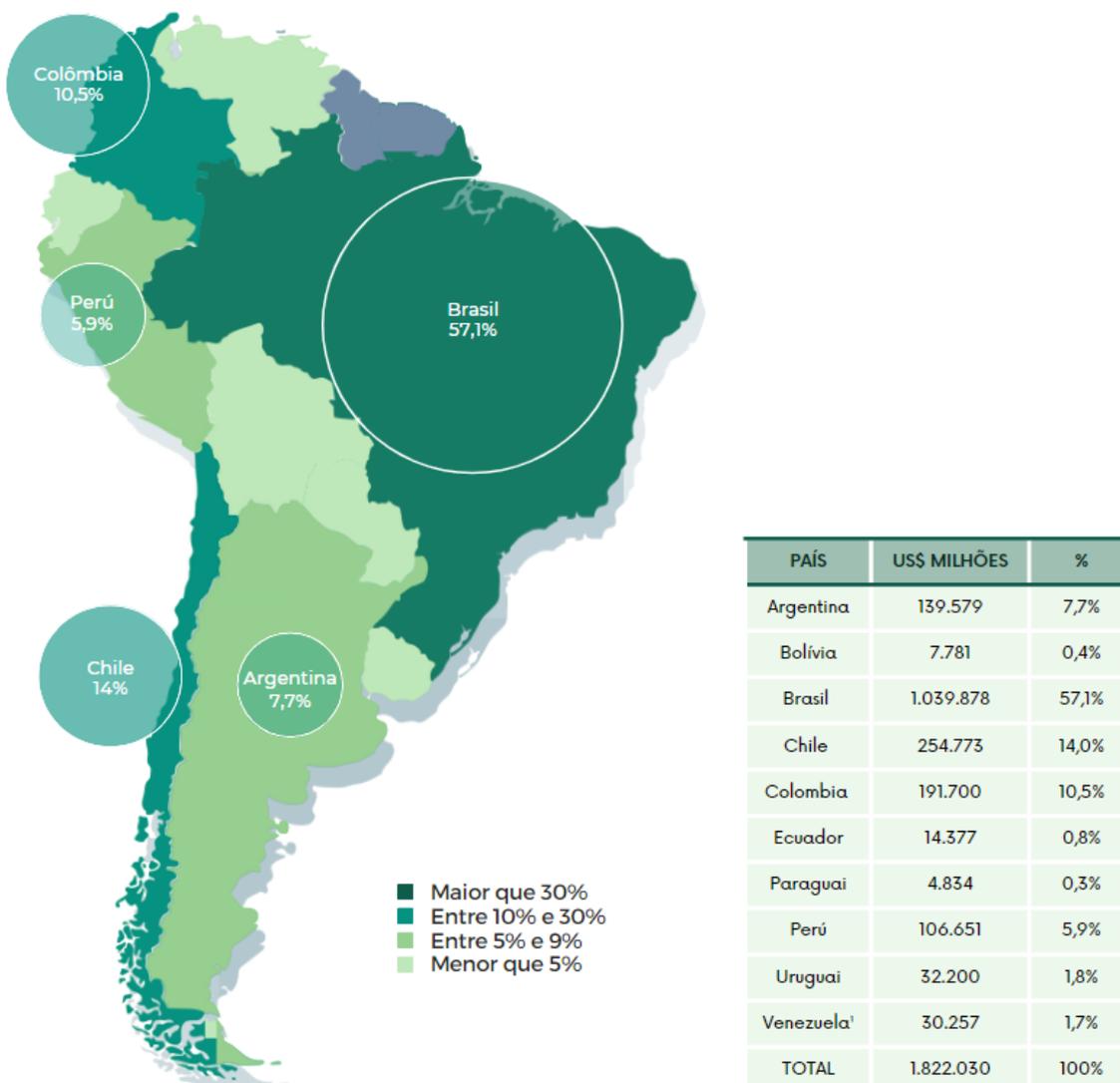


Fonte: Elaboração própria. Os dados de fluxos de IED por país foram retirados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe” da CEPAL de 2005, 2010 e 2022. Para Venezuela se consideram os dados apenas até 2018.

De acordo com o *World Investment Report 2019* (p.17), elaborado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), se observa uma queda geral nos fluxos de IED para os países desenvolvidos a partir de 2016, enquanto a queda de fluxos para os sul-americanos antes a partir de 2012. Em contrapartida, o fluxo para os países em desenvolvimento tem se mantido estável no período, o que quer dizer que a queda nos fluxos da América do Sul, e em outras regiões em desenvolvimento, tem sido compensada pelos aumentos nos fluxos da China, Hong Kong, Singapura, Índia e Indonésia.

Figura 1

América do Sul: fluxos de investimento direto estrangeiro, 2000-2020 (em concentração percentual e em US\$ milhões)



Fonte: Elaboração própria. Os dados de fluxos de IED por país foram retirados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe” da CEPAL de 2005, 2010 e 2021. Para Venezuela se consideram os dados apenas até 2018.

Ainda de acordo com o relatório (2019, p.12), o IDE tem mostrado um crescimento “anêmico” desde 2008, explicado pelo declínio das taxas de retorno, maiores investimentos em *asset-light*³³ e um clima de política de investimento menos favorável. A UNCTAD destaca que os países em desenvolvimento, onde o investimento em manufatura é fundamental para o desenvolvimento industrial, o crescimento foi principalmente concentrado na Ásia e impulsionado por projetos de alto valor nas indústrias de processamento de recursos naturais.

Como podemos observar na figura 1, na América do Sul, entre 2000 e 2020, os principais receptores de fluxos de investimento estrangeiro direto foram:

³³ Empresas que se trabalham com a menor quantidade possível de ativos.

Brasil (57,1%), Chile (14%), Colômbia (10,5%), Argentina (7,7%) e Peru (5,9%). Portanto, esses cinco países reúnem 95,1% de todo o IED atraído no período.

O cenário dos últimos anos é de concentração ainda maior na recepção de IED por parte dos brasileiros e de uma redução na participação chilena, além de um tímido aumento na participação colombiana e argentina. É importante lembrar que esses últimos anos foram de redução de fluxos para todos os países da América do Sul.

Além de ser o maior receptor da região, e mesmo com os fluxos de IED caindo drasticamente de 2019 para 2020, o Brasil se manteve no ranking de maiores receptores mundiais de IED de acordo com a UNCTAD, passando da 6^o para a 11^a colocação em 2020. Se considerarmos apenas os países em desenvolvimento, o Brasil se posiciona em quarto lugar, sendo superado apenas por China, Hong Kong e Singapura.

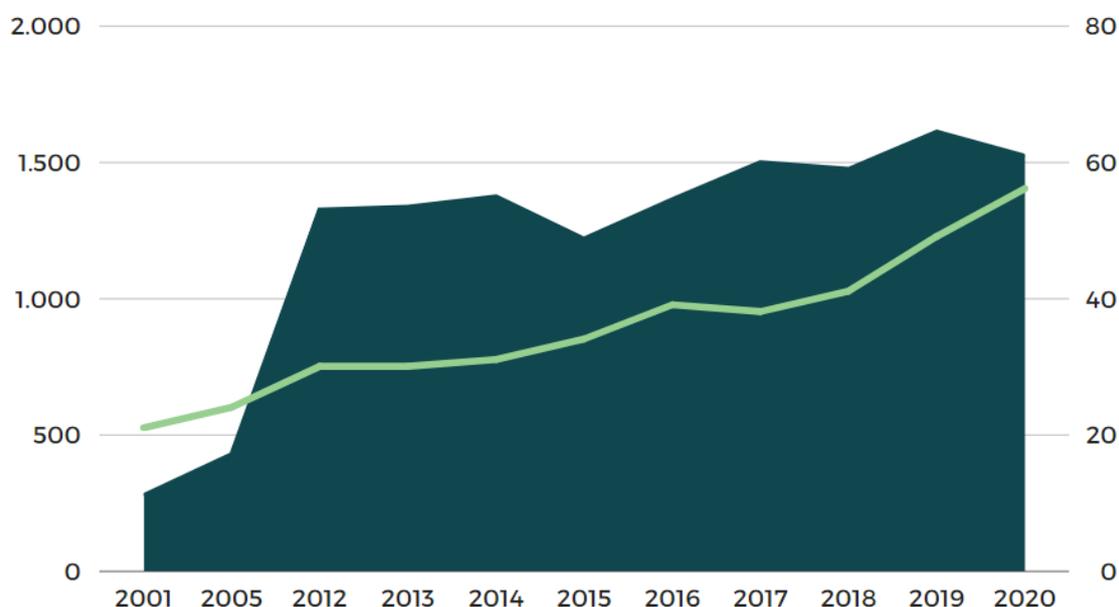
Embora o panorama tenha sido de expansão contínua e depois de queda nos fluxos a partir de 2012, quando analisamos os estoques de capital estrangeiro na América do Sul o cenário é bastante diferente. É importante fazer esta distinção da análise entre fluxos e estoque, porque o fluxo IED representa a entrada deste capital em um determinado ano. Depois de sua entrada, a propriedade estrangeira adquirida, vira estoque de capital estrangeiro no país, passando a enviar constantemente para fora remessas de lucros, juros, dividendos, royalties etc.

Portanto, o estoque de IED nos países só diminuiria se a propriedade estrangeira fosse vendida e adquirida pelo capital nacional, isso quer dizer que, mesmo que os fluxos diminuam, isso só significa que o estoque cresce uma velocidade menor.

Então, o estoque de IED, que é todo o acúmulo de propriedade estrangeira dentro dos países sul-americanos, passou de US\$ 283,9 bilhões em 2001, para US\$ 1,52 trilhões em 2020, segundo dados dos Bancos Centrais dos países e da CEPAL (ver gráfico 3). Isso quer dizer que, por mais que o fluxo de capital estrangeiro tenha diminuído a sua entrada nos últimos anos, os estoques desse capital continuaram se expandindo na América do Sul, quintuplicando seu valor de 2001 a 2020.

Gráfico 3

América do Sul: Estoque de capital estrangeiro, em 2001, 2005 e 2012-2020, (em US\$ bilhões e por percentual do PIB)



Fonte: Elaboração própria. Os dados de estoque de IED por país foram retirados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe” da CEPAL de 2005, 2010, 2019 e 2022. Esses dados foram cruzados com o PIB de cada um dos países da América do Sul, disponibilizado pela CEPALSTAT. Para Venezuela se consideram os dados apenas até 2018.

Os números também mostram que a razão estoque de IED/PIB cresceu de 21% em 2001, para 56% em 2020 (ver gráfico 3), ou seja, houve um aumento significativo no grau de estrangeirização da economia sul-americana no período de 2001-2020, que significa uma parcela crescente da produção e da renda interna dos países é controlada por não-residentes, o que se traduz no aumento do grau de vulnerabilidade externa dos países.

Além disso, a maior presença de empresas de capital estrangeiro no país significa também mudanças na correlação de forças políticas e na concentração do poder econômico, pois os grupos estrangeiros têm acesso a fontes externas de poder, o que possibilita uma alavancagem que as empresas nacionais não têm.

Trajetórias de instabilidade e crise levam à desestabilização macroeconômica, à deterioração do aparelho produtivo, ao esgarçamento do tecido social e à degradação política e institucional. Trata-se, a realidade, do comprometimento futuro da atuação do Estado e das instituições nacionais, com repercussões na economia, na sociedade e na política (CARNEIRO, 2006, p.16)

Quando colocamos uma lupa sobre cada país, percebemos que existem bastante disparidades na evolução dos estoques de capital estrangeiro em cada um deles (ver gráfico 4).

No caso do Brasil, do Chile, da Colômbia e do Peru, que estão entre os maiores receptores de IED da região, houve um aumento significativo de estoque sobre o percentual do PIB entre 2001 e 2020.

O Brasil, como detentor dos maiores fluxos e estoques, puxou a média regional para perto da sua realidade, subindo de 22% para 53% no período, até 2014 o crescimento da razão estoque de IED/PIB foi gradual chegando a 30% do PIB, e a partir de 2015 o movimento foi se acentuando a cada ano.

O Chile, era um dos poucos sul-americanos que já ultrapassavam 50% de estoque de capital estrangeiro sobre o percentual do PIB no início dos anos 2000, refletindo seu maior grau de abertura, mas foi o único a ultrapassar o valor total, chegando a 103% do PIB em 2020. A Colômbia, por sua vez, contou uma ascensão acelerada em todo o período, passando de 16% a 79%. O Peru, com uma trajetória mais parecida com a brasileira, passou de 23% a 58%.

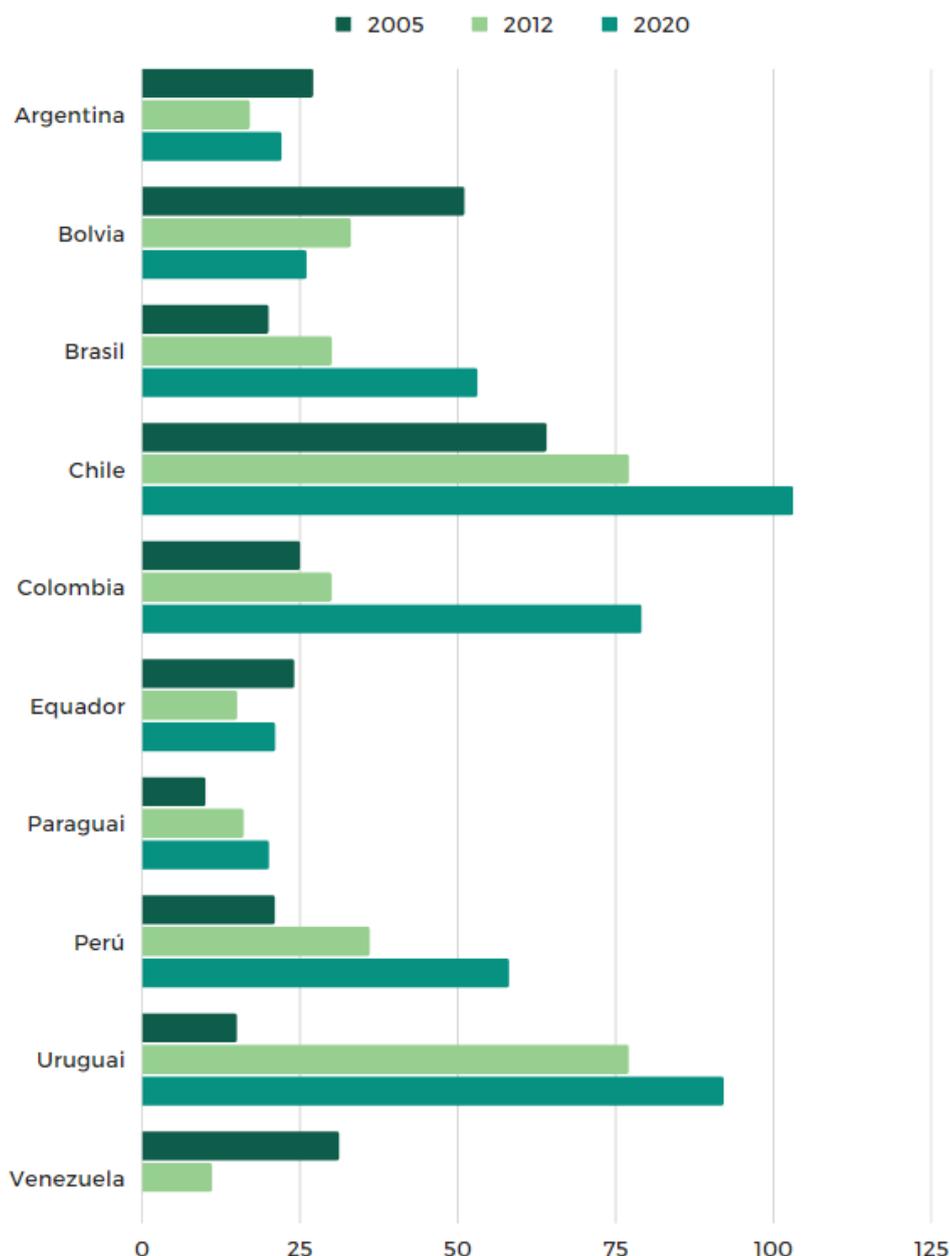
No Paraguai o crescimento percentual foi o menor no período, passando de 12% a 20%, muito diferente do Uruguai, que passou de 11% para 92%, marcando o maior salto de acúmulo de estoque de capital sobre o PIB da região.

Já no caso da Argentina, da Bolívia e do Equador o estoque em percentual do PIB em 2020 foi menor do que no ano de 2001. O estoque argentino obteve seu maior percentual em 2001, quando atingiu 27% do PIB e chegou a 2020, com 22%. A Bolívia, que tinha 72% da razão estoque de IED/PIB, reduziu drasticamente o percentual chegando a 26%, em parte devido ao crescimento do PIB do país no período e à fuga de capitais nos últimos anos. O Equador tinha 28% em 2001, mas passou por um período de redução na primeira década do século e novo aumento na década seguinte, chegando a 21% em 2020.

Por fim, temos o caso da Venezuela, em que o último dado oficial é do ano de 2018, no período de 2001 a 2018, o estoque de IED reduziu de 32% para 22% de PIB.

Gráfico 4

América do Sul (períodos selecionados): Evolução do estoque de IED, 2005, 2012, 2020



Fonte: Elaboração própria. Os dados de estoque de IED por país foram retirados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe” da CEPAL de 2005, 2010, 2019 e 2022. Para Venezuela se consideram os dados apenas até 2018.

Os fluxos e estoques de IED podem influenciar positivamente ou negativamente a vulnerabilidade externa dos países. Quando há uma condução estratégica e assertiva desses investimentos, com foco na diversificação produtiva e aumento das exportações, é possível esperar uma diminuição da vulnerabilidade, mesmo diante do aumento de importações e pagamentos de royalties, lucros e dividendos. Por outro lado, nos casos em que não houve uma condução estratégica adequada, é esperado um aumento da vulnerabilidade e uma piora nos indicadores econômicos. Especial atenção é dada aos países

onde houve uma expansão significativa dos estoques de capital estrangeiro, pois os reflexos nas economias tendem a ser mais pronunciados. Ainda neste capítulo será explorado em maior detalhe os setores que esses IEDs se concentraram, e no próximo capítulo, serão discutidos os possíveis impactos do IED na taxa de investimento, representada pela formação bruta de capital fixo nas economias.

Quando falamos sobre as origens do investimento estrangeiro direto, precisamos ter em mente que as informações das contas nacionais dos países são imprecisas, em primeiro lugar porque se referem à origem imediata dos recursos, mas não permite conhecer a origem dos capitais que entraram na região através de terceiros mercados. Em segundo lugar, porque são poucos os países da região cujas estatísticas oficiais apresentam esses dados de maneira organizada e periódica.

Importantes exemplos neste caso são os IEDs provenientes dos Países Baixos e Luxemburgo, que reúnem sozinhos cerca de 30% da entrada IED por origem imediata nas economias sul-americanas entre 2000 e 2020. Estes países são mercados frequentemente utilizados por empresas transnacionais por concederem benefícios fiscais, dificultando a identificação da verdadeira origem.

Por outro lado, a China não aparece como fonte significativa de IED nas estatísticas oficiais de nenhum dos países sul-americanos, apesar de ter tido um peso crescente como investidor na região a partir dos anos 2010³⁴. De acordo com a CEPAL, em um estudo sobre o Brasil, estimou-se que, em 2016, 80% dos investimentos de origem chinesa entraram via outros países, principalmente Luxemburgo e Holanda.

Debe tomarse en cuenta que estas cifras son las que están registradas en las estadísticas oficiales de la balanza de pagos y por lo tanto indican el capital que entró directamente desde China. Sin embargo, en ellas se subestima la presencia de empresas chinas en la región. Esto ocurre por dos motivos: por un lado, porque no en todos los países se proporcionan datos sobre las entradas de IED por origen del capital y eso significa que hay países que están excluidos de las estadísticas; por otro lado, porque gran parte de los flujos de capital no ingresan

³⁴ A partir da análise de dados fornecidas pelo “Monitor de la OFDI de China en América Latina y el Caribe”, que faz estudos sobre as entradas de IED provenientes da China na América Latina e Caribe, é possível apontar que os investimentos de origem chinesa na América do Sul chegaram a 8,5% entre 2010 e 2019. Brasil, Argentina, Chile e Peru são os principais países de destino, e o principal setor de concentração desses investimentos são os recursos naturais com 56,7% do total.

directamente desde China, sino que se invierten a través de terceros mercados. Este último es el factor más relevante en este caso. En un estudio sobre el Brasil, por ejemplo, se estimó que en 2016 el 80% de las inversiones de origen chino ingresaron a través de terceros países, sobre todo Luxemburgo y los Países Bajos. (CEPAL, 2021, p.105)

Considerando então estes fatores, iremos fazer uma análise utilizando dados dos países que fornecem estatísticas comparáveis entre si, são eles: Bolívia, Brasil, Chile e Colômbia, entre os anos de 2011 e 2020. Destacamos que esses quatro países, na década considerada, reuniram 83,4% de todo o fluxo de IED que entrou na América do Sul.

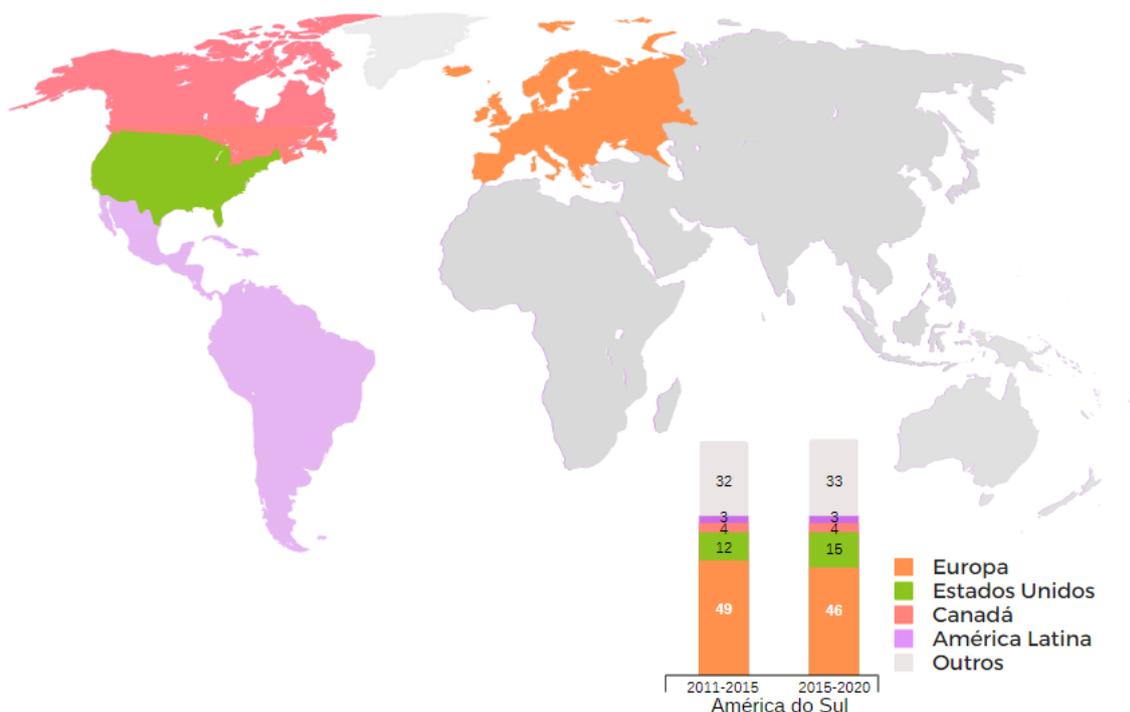
Podemos observar que as origens dos fluxos de IED se mantiveram estáveis na última década: o capital que ingressou na região, por origem imediata, continuou sendo majoritariamente proveniente da Europa e dos Estados Unidos (ver figura 2).

Se compararmos os intervalos 2010-2015 e 2016-2020, a maior perda percentual de participação nos fluxos foi da Europa, que diminuiu de 49% para 46%, e o maior ganho foi dos Estados Unidos, que aumentou a participação de 12% para 15%. É importante destacar que embora tenha havido um movimento percentual, todos grupos analisados reduziram o fluxo de IED na segunda metade da década.

Apesar de ter reduzido apenas 3% percentualmente, os movimentos dentro da Europa foram intensos. A maior redução correspondeu justamente aos investimentos vindos de Holanda e Luxemburgo, que reuniam 34% dos fluxos de IED para os países analisados entre 2010 e 2015, e passaram a 26% entre 2016 e 2020.

Figura 2

América do Sul (4 países): fluxos de investimento direto por país de origem, períodos 2010-2015 e 2016-2020 (em concentração percentual)



Fonte: Elaboração própria, com dados dos Bancos Centrais da Bolívia, do Brasil, do Chile e da Colômbia.

Como mencionado acima, estes países são frequentemente utilizados por empresas transnacionais para investir em terceiros países, desta maneira, a queda do peso dos investimentos dessas origens não pode ser interpretada diretamente. Uma boa parte da queda foi absorvida por países que ampliaram sua participação, como Espanha, França e Itália, fazendo com que a estrutura de origem em bloco tenha sido bastante semelhante em todo o período.

Um elemento importante para entender como o IED pode estar contribuindo para o desenvolvimento dos países é analisar para quais setores econômicos esses investimentos estão sendo direcionados, considerando que algumas atividades podem ter maior impacto na diversificação e no avanço tecnológico das economias sul-americanas.

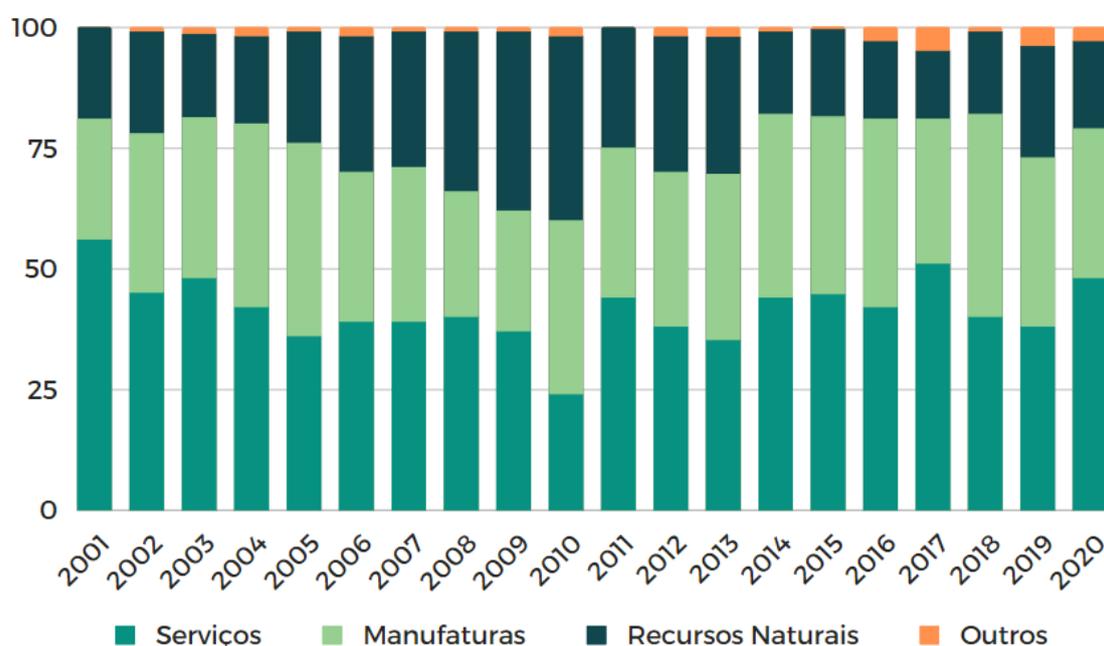
Nesse sentido, é importante ressaltar que as informações fornecidas pelas contas nacionais têm suas limitações. Por um lado, nem todos os países da região apresentam dados detalhados sobre o destino do IED. Por outro lado, o nível de agregação utilizado é elevado, o que permite apenas identificar se os investimentos foram direcionados para os setores de serviços (como serviços financeiros, eletricidade, gás, água, comércio e serviços tecnologia da

informação e comunicação, entre outros), manufaturas (com destaque para refinação, automóveis, metalurgia, alimentos, bebidas e indústria química) ou recursos naturais (como exploração de petróleo, gás ou mineração). É necessário destacar que o Banco Central do Peru e da Venezuela não disponibilizam séries de dados que permitam uma comparação nesse aspecto. Portanto, a análise será focada nos dados disponíveis dos demais países da região.

No que diz respeito à composição setorial dos fluxos de IDE na América do Sul, os dados mostram que os setores de serviços foram os que mais atraíram capital entre 2000 e 2020, recebendo 40,3% do total de fluxos de capital estrangeiro. Os investimentos em manufatura e recursos naturais receberam 34,2% e 23,7%, respectivamente.

Gráfico 5

América do Sul (oito países): distribuição setorial o investimento direto estrangeiro, 2001-2020 (em percentual total)



Fonte: Banco Central da Argentina, da Bolívia, do Brasil, do Chile, da Colômbia, do Equador, do Paraguai e do Uruguai. A base de dados da Argentina por setor consta até o ano de 2016. A base de dados do Paraguai começa em 2005. Nos dados do Brasil, a análise setorial não inclui o reinvestimento.

Podemos observar, no gráfico 5, que em 2001 o setor de serviços recebeu 56,1% do total de fluxos IED na região, e desde então seu peso percentual no total foi reduzindo a cada ano, chegando a 2010 ao seu mínimo dentro do

período analisado de 23,8%. Parte importante desta redução se deve ao fato dos maiores volumes de IED recebidos pela região para o setor de recursos naturais na época do boom de commodities. Já nos anos mais recentes os serviços voltaram a crescer dentro do total, registrando em 2020 a marca de 48,1% do total.

O setor de manufaturas recebia em 2000 cerca de 25% e teve um aumento gradual no período, passando a receber 31% em 2020. Este setor tem uma particularidade grande, pois, apesar de ter atraído na média 34,2% de todo o IDE da região entre 2000 e 2020, este capital foi majoritariamente destinado ao Brasil, que recebeu 98% do total. Fica então evidente que a distribuição entre os setores de destino varia bastante de acordo com as características de cada país (ver gráfico 6). Se tirarmos o Brasil da conta, por exemplo, a distribuição média do IDE os entre setores no mesmo período muda significativamente: 50,1% para serviços, 34,6% para recursos naturais e apenas 14,6% para manufaturas, enquanto 0,7% ficam para outros investimentos.

Os investimentos em recursos naturais representaram 23,7% dos fluxos no período, mas tiveram forte participação entre 2003 e 2012, durante o boom das commodities, e em 2010 chegaram a representar 38,5% das entradas de IED da região. Com a redução do preço das commodities, o setor encolheu, atingindo os menores patamares registrados nos 20 anos de análise nos anos entre 2016 e 2018, onde receberam uma média de 15,6%. Em 2019, o setor apresentou uma pequena recuperação, explicado pelo crescimento dos investimentos em recursos naturais no Brasil, Chile e Colômbia.

A análise a seguir é feita por países, demonstrando uma variação setorial que varia de acordo com as particularidades de cada país (ver gráfico 6).

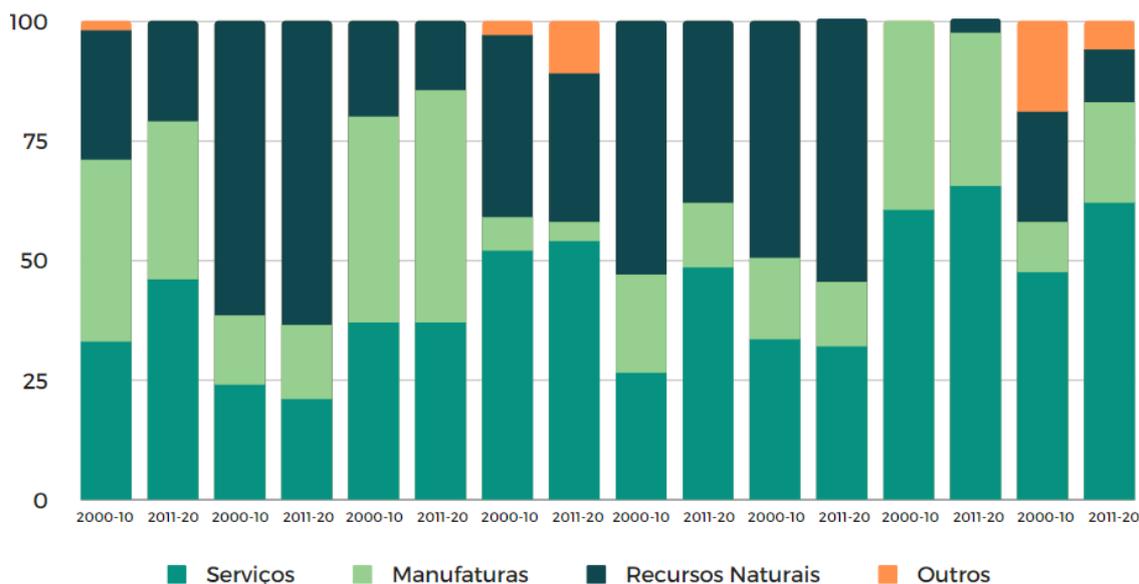
No caso da Argentina, os dados setoriais oficiais estão disponíveis apenas até o ano de 2016. No período analisado, teve maior representação o setor de serviços que foi responsável por 40,5% do IED recebido, seguido pelo setor de manufaturas com 33,6%, e por recursos naturais com 24%. A maior mudança no dentro dos períodos analisados se deu no aumento do percentual de serviços, que passou de 33%, entre 2001 e 2010, e passou a 45,9% entre 2010 e 2016. De acordo com o *World Investment Report 2020* (p.23), grandes grupos internacionais deixaram o país nos últimos anos, por conta da turbulência

cambial, e parte do IED industrial que resistiu foi impulsionado por fluxos para a produção de gás de xisto no campo de *Vaca Muerta*, além disso tem crescido projetos de lítio no país.

A Bolívia, é o país que mais recebeu recursos naturais sobre percentual do IED total no período analisado, foram 62,3%. O investimento está principalmente concentrado em indústrias extrativas, agropecuárias, florestais e pesqueiras. Os serviços representaram 22,8% em média, enquanto as manufaturas 14,8%. Nos últimos anos, a queda geral nos preços de commodities, especialmente hidrocarbonetos (como metais e potássio), não alterou significativamente a distribuição setorial se compararmos os dois períodos, embora os fluxos tenham reduzido consideravelmente.

Gráfico 6

América do Sul (oito países): distribuição setorial de investimento direto estrangeiro, 2000-2010 e 2011-2020 (em percentual)



Fonte: Banco Central da Argentina, da Bolívia, do Brasil, do Chile, da Colômbia, do Equador, do Paraguai e do Uruguai. A base de dados da Argentina por setor consta até o ano de 2016. A base de dados do Paraguai começa em 2005. Nos dados do Brasil, a análise setorial não inclui o reinvestimento.

Além de ser o país que mais atrai fluxos de IED na região, o Brasil é o país que apresenta a maior concentração percentual em manufaturas, que representam 47% dos fluxos recebidos entre 2001 e 2020, em parte reflexo de ter um setor manufatureiro significativo produzindo para o mercado interno. O setor de serviços também obteve um percentual significativo no período, 37%, enquanto os recursos naturais chegam a 16%. Na comparação entre períodos,

é possível notar a redução percentual dos fluxos de recursos naturais, que passaram de 20% entre 2001 e 2010, para 14,3% entre 2011 e 2020. Os dados do Brasil não incluem reinvestimentos.

O caso do Chile é bastante diferente do Brasil. Embora seja o segundo maior receptor de fluxos de IED na região, o Chile apresenta uma composição distinta nos investimentos recebidos. Ao longo de todo o período analisado, apenas 5% dos IEDs foram destinados ao setor de manufaturas. Por outro lado, os serviços concentraram 54% dos investimentos, enquanto os recursos naturais, principalmente na área de mineração, representaram 33,3%. Quando analisamos a evolução ao longo do tempo, a mudança mais significativa é no setor de recursos naturais, que passou de 38,3% entre 2001 e 2010, para 31,1% entre 2011 e 2020, acompanhando o movimento regional.

Na Colômbia, terceiro maior receptor de IED na região, os fluxos entre 2000 e 2020 ficaram majoritariamente divididos entre recursos naturais, 42,3% e em serviços 41,7%. As manufaturas tiveram uma menor participação, somando 16%. No caso da Colômbia houve uma mudança importante na distribuição percentual quando confrontamos as duas décadas analisadas separadamente: os recursos naturais que entre 2001 e 2010 representavam 53% dos fluxos passaram a 37,6% entre 2011 e 2020, enquanto os serviços saltaram de 26,5% para 48,5%, no mesmo período.

O Equador é um dos poucos países que têm mais da metade dos fluxos acumulados em recursos naturais, foram 52,7% no período de 2001 a 2020, enquanto 32,3% foram provenientes de serviços e 15% de manufaturas. A mudança mais significativa entre as duas faixas de período analisadas foi a expansão justamente dos recursos naturais, que passaram de 49,4% entre 2001 e 2010 para 54,8%, entre 2011 e 2020.

No caso do Paraguai, considerando dados setoriais disponíveis a partir do ano de 2005, o percentual de IED em serviços foi o mais alto entre os países analisados, representando 64,4% do fluxo total. As manufaturas representaram 33,8% do fluxo e os recursos naturais apenas 1,8%. Durante o período analisado, não ocorreram mudanças significativas na estrutura dos fluxos de IED no país, com exceção do setor de serviços, que apresentou uma expansão de 61,1% para 65,1%. Os demais setores mantiveram suas participações relativamente estáveis ao longo do tempo.

O Uruguai registrou mais da metade dos fluxos acumulados de IED no setor de serviços, representando 55% do total no período de 2001 a 2020. Em contrapartida, 16,8% dos investimentos foram direcionados para o setor de recursos naturais e 16% para o setor de manufaturas. A mudança mais significativa ocorreu no setor de serviços, que teve uma expansão notável, passando de 47,5% entre 2001 e 2010 para 61,8% entre 2011 e 2020.

Como vimos, o setor de serviços é o principal receptor dos fluxos de IED em quase todas as economias da região. No entanto, é importante destacar uma ressalva que já foi discutida no capítulo anterior: os serviços são classificados como *non tradeables*, ou seja, não são facilmente exportáveis. Essa característica implica que a nova propriedade estrangeira não contribuirá, pelo menos imediatamente, para a geração de receitas em moeda estrangeira que possam compensar as saídas de lucros e remessas de dividendos, que tendem a ocorrer devido à aquisição estrangeira.

Essa dinâmica pode resultar em uma rigidez estrutural no balanço de pagamentos do país, uma vez que os estoques de capital estrangeiro têm crescido de forma significativa na região. Essa configuração pode agravar ainda mais a situação das contas externas dos países, aumentando a vulnerabilidade externa das economias.

A concentração do IED no setor de serviços é um fator relevante, pois pode acarretar várias implicações para a economia do país receptor. Algumas das possíveis consequências são:

- a) Maior dependência de serviços estrangeiros: se o IED se concentrar em setores de serviços que são essenciais para a economia do país receptor, como telecomunicações, transporte, energia, entre outros. Isso pode ter implicações negativas para a soberania do país e para a capacidade de controle sobre esses serviços.
- b) Limitações à capacidade de geração de empregos de qualidade: o setor de serviços, em geral, tem um potencial limitado de gerar empregos de qualidade e com salários mais elevados em comparação com outros setores, como a indústria. Assim, pode limitar a capacidade do país receptor de gerar empregos de qualidade e de reduzir a desigualdade social e econômica.

- c) Menor potencial de inovação e agregação de valor: o setor de serviços, em geral, tem um menor potencial de inovação e de agregação de valor em comparação com outros setores, como a indústria. Assim, pode limitar a capacidade do país receptor de inovar e agregar valor em suas cadeias produtivas, o que pode afetar sua competitividade e seu potencial de crescimento econômico a longo prazo.
- d) Limitações à diversificação produtiva: se o IED se concentrar no setor de serviços, pode limitar a capacidade do país receptor de diversificar sua economia e reduzir sua dependência de setores específicos, como a exportação de matérias-primas. Isso pode tornar a economia do país mais vulnerável a choques externos e a mudanças na demanda global por seus produtos.

A maioria dos países da região não possui uma base de dados completa sobre a concentração setorial dos estoques de capital estrangeiro, o que dificulta uma análise mais detalhada nesse aspecto. No entanto, podemos fazer uma breve análise dos dados disponíveis para o Brasil. É importante ressaltar que não pretendemos promover um extenso debate sobre as diferenças entre os fluxos e estoques (até porque os períodos de análises são diferentes), mas sim destacar a relevância de obter um nível de detalhe semelhante nos dados dos demais países.

As posições de Investimento Direto no País (IPD) registradas pelo Banco Central do Brasil mostram que, em 2020, 59% do estoque de capital estrangeiro no país estavam concentrados no setor de serviços. A indústria detinha 30% do estoque e a agricultura representava 10%. Esse cenário indica que a maior parte do Investimento Estrangeiro Direto (IED) no Brasil em 2020 estava estocada em setores que não são comercializados no mercado internacional.

Em contraste, até 1995, o setor industrial concentrava 55% de todo o estoque de IED no Brasil. Nos anos seguintes às privatizações foi evidente a ascensão dos serviços, com grande participação nos segmentos de eletricidade, gás e água, correio e telecomunicações, intermediação financeira e comércio atacadista e varejista nos fluxos de IDE. (LAPLANE & SARTI & HIRATURA & SABBATINI, 2000, p.71)

Tabela 3

Brasil: Estoque IED por atividade que tenha 2% ou mais de estoque em 2020 (em US\$ milhões e por concentração percentual do setor)

DISCRIMINAÇÃO	US\$ MILHÕES	%	% POR SETOR
Extração de petróleo e gás natural	33 170	6%	6%
Bebidas	29 485	6%	22%
Produtos alimentícios	19 517	4%	
Metalurgia	19 626	4%	
Produtos químicos	16 195	3%	
Veículos automotores, reboques e carrocerias	12 809	2%	
Celulose, papel e produtos de papel	9 039	2%	
Máquinas e equipamentos	7 863	2%	
Serviços financeiros e atividades auxiliares	109 219	21%	51%
Comércio, exceto veículos	41 713	8%	
Eletricidade, gás e outras utilidades	37 180	7%	
Telecomunicações	21 150	4%	
Atividades imobiliárias	14 662	3%	
Armazenamento e atividades auxiliares de transportes	9 802	2%	
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	9 931	2%	
Transporte	11 436	2%	
Saúde	9 536	2%	
TOTAL	412 333	79%	79%

Fonte: Banco Central do Brasil, não se considera o estoque de atividades intercompanhia

Detalhando um pouco mais, reunimos na tabela 3 todos os setores de atividade que no Brasil, em 2020, detinham mais de 2% do estoque de IED. Quando fazemos esse recorte, a extração de petróleo e gás natural é a única classificação que aparece dentro de recursos naturais, somando US\$ 33,1 bilhões, representando 6% do total. Na manufatura se destacam bebidas com US\$ 29,4 bilhões (6%), produtos alimentícios com US\$ 19,5 bilhões (4%) e metalurgia com US\$ 19,6 bilhões (4%). Já dentro de serviços, onde temos a maior parte do estoque, se destacam serviços financeiros, com US\$ 109,2 bilhões (21%), seguido por comércio, com US\$ 41,7 bilhões (8%), e por eletricidade, gás e outras utilidades com US\$ 37,1 bilhões (7%). Também

podemos observar que nestas 18 atividades estão concentrados 79% do estoque de IED no Brasil.

No caso do Brasil, esta análise da concentração de estoque por setor de atividade nos permite observar uma mudança significativa no comportamento deste capital estrangeiro, que antes estava majoritariamente concentrado na indústria e após a abertura econômica se expandiu para os serviços, muitos deles estratégicos, evidenciando o aumento da vulnerabilidade do país. Décadas depois da abertura não houve reversão do quadro, mas o aprofundamento.

Em um cenário ideal, poderíamos comparar esse nível de detalhamento com todos os países da região e, assim, identificar setores complementares, possibilidades de cooperação conjunta, gargalos e desafios. Isso nos permitiria desenhar políticas de forma mais assertiva e orientada para impulsionar o desenvolvimento econômico e a integração regional de maneira mais efetiva. Ao restringir a leitura apenas aos fluxos de capital estrangeiro com pouco detalhamento, a análise fica limitada. Ressalta-se a necessidade de aprimorar a disponibilidade e a qualidade dos dados para uma análise mais abrangente e precisa das dinâmicas do IED na América do Sul.

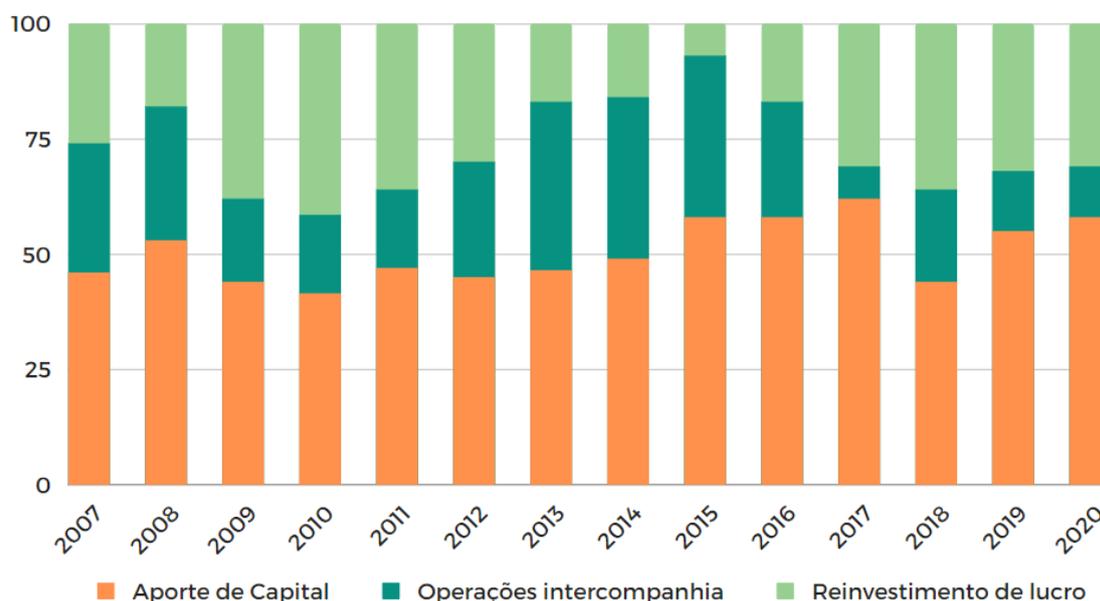
Para completar o mapeamento do IED nos países, traremos também uma análise de fluxos de entrada por componentes, nos anos entre 2007 e 2020 (ver gráfico 7). Nesse caso, todos os países sul-americanos estão inseridos na análise.

Os dados foram extraídos do informe “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe en 2021” da CEPAL, e mostram que os aportes de capital representaram 50,1% dos fluxos de IED entre 2007 e 2020, enquanto reinvestimento de lucro e operações intercompanhia representaram 26,6% e 23,3%, respectivamente.

Podemos observar no gráfico 7, em que pese a oscilação no período, que os aportes de capital representaram 50,1%. Eram, em 2007, cerca de 46% das entradas de IED, e passaram, em 2020, a 58%. Este componente é frequentemente interpretado como a fonte mais representativa do interesse das empresas por se instalarem nos países da região, pois são o novo capital, as demais fontes representam movimentos do capital que já estava nos países.

Gráfico 7

América do Sul: distribuição por componente investimento direto estrangeiro em percentual total (2007-2020)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe”, da CEPAL (2021, p.87).

O reinvestimento de lucro representou 31,3% do total, passando de 26,4% em 2007 para 31,3% em 2020. De acordo com a CEPAL (2023, p.28), este componente reflete a confiança dos investidores nos países. Mas também podemos interpretar também como dificuldades para retirada de capital do país ou como incentivos governamentais para esta categoria de investimento. Apesar do crescimento percentual, o reinvestimento de lucro não teve uma trajetória estável, houve picos entre 2009 e 2011 e nova subida entre 2017 e 2020.

As operações intercompanhia passaram de 27,6% em 2007 para 10,6% em 2020, e oscilaram durante o período analisado, tendo seus picos entre 2013 e 2015, onde representaram em média 37,5%. Os rendimentos, como empréstimos entre empresas, são difíceis de interpretar com uma lógica de IDE para o desenvolvimento, uma vez que estas operações ocorrem dentro de empresas, não sendo possível inferir a intenção e consequente impacto deste investimento.

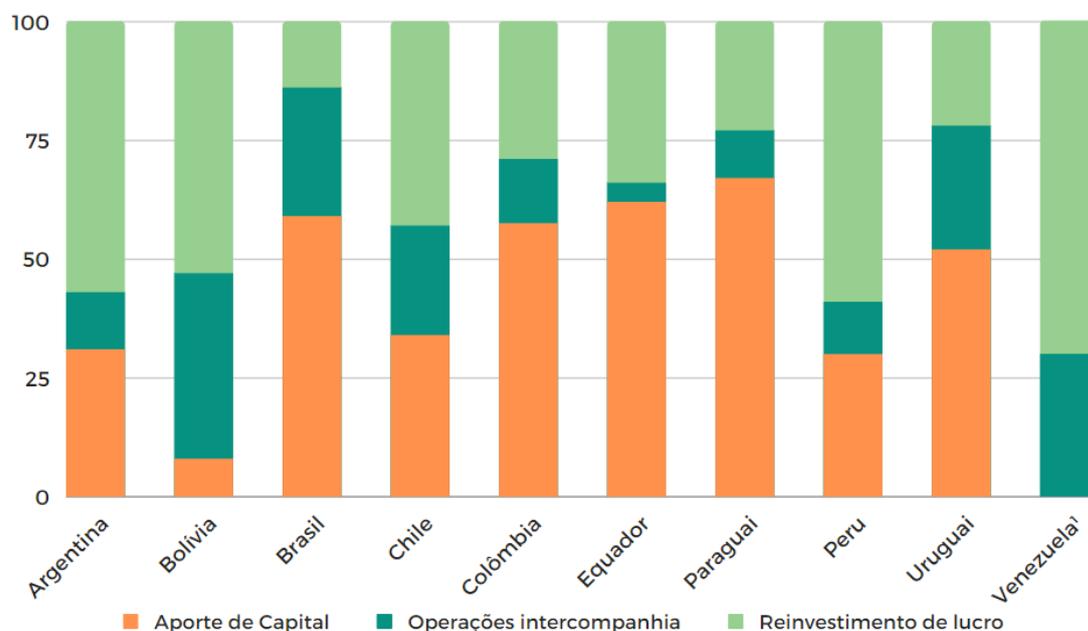
Como no caso dos setores, a análise feita por componentes também varia de acordo com as particularidades de cada país e, para uma análise um pouco mais individualizada, podemos observar o gráfico 8.

No período acumulado alguns países tiveram mais da metade do fluxo de IED proveniente de aportes de capital, são eles: Brasil (59,3%), Colômbia (57,5%), Equador (61,7%), Paraguai (67%) e Uruguai (52,2%). Destes, Brasil e Uruguai têm percentuais relevantes em operações intercompanhia, 27,3% e 25,8% respectivamente. Enquanto Equador, Paraguai e Uruguai têm mais porcentagem concentrada em reinvestimento de lucro, 34%, 22,5% e 22,1%, respectivamente.

Por sua vez, apresentando uma distribuição um pouco mais homogênea na distribuição por componentes, o Chile apresentou 43% dos fluxos acumulados em reinvestimento, 34% em aportes de capital e 23% em operações intercompanhia, durante o período.

Gráfico 8

América do Sul: distribuição por país e componente de investimento direto estrangeiro, em percentual total (2007-2020)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do estudo “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe”, da CEPAL (2021, p.87).¹ Os dados da Venezuela vão até 2018.

Neste capítulo fizemos um esforço de identificar quantitativa e qualitativamente a entrada de investimento direto nos países da América do Sul, entre os anos de 2000 e 2020. Passamos por uma análise de fluxos e estoques, origens do capital, setores e componentes.

Entre 2000 e 2020, a América do Sul recebeu US\$ 1,82 trilhões em fluxos de IED, mas a maior parte deste capital foi atraído por cinco países: Brasil, Chile, Peru, Argentina e Colômbia, que juntos receberam 95,1% do total. Os estoques de capital estrangeiro se expandiram consideravelmente: a razão estoque de IED/PIB passou de 21% para 56% em duas décadas.

Em que pese os problemas de análise por origem imediata de recursos apontados no capítulo, os fluxos de IED tiveram como principal origem os Estados Unidos e Europa.

O setor de serviços teve o maior peso na análise de concentração setorial do IED, recebendo 40,3% dos fluxos entre 2000 e 2020. O ponto é preocupante, pois além de haver pouco potencial de impacto na diversificação produtiva, na inovação e na geração de empregos de qualidade, o setor não gera receitas de exportação que possam compensar as saídas de lucros e remessas. Após onda de privatizações, derivadas da abertura, existe uma tendência que o IDE esteja presente em serviços estratégicos das economias, como vimos o caso do Brasil. Todos estes fatores deixam as economias sul-americanas ainda mais vulneráveis a choques externos.

Também pudemos observar que as transformações ocorridas no Sistema Internacional nos últimos anos e as mudanças políticas na região, não trouxeram mudanças nos padrões de atração de IED na América do Sul, implementados na abertura comercial dos anos 1990.

Capítulo 4 - Impacto do IED na Formação Bruta de Capital Fixo e nas Contas Externas (2000-2020)

Neste capítulo, iremos explorar o impacto dos Investimentos Diretos Externos (IED) na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e nas contas externas dos países da América do Sul no período de 2000 a 2020. Buscaremos compreender como a entrada de IED tem influenciado a capacidade de investimento desses países, ao mesmo tempo em que analisaremos as consequências das saídas de recursos derivadas dos IED na conta de renda e seu impacto na conta corrente do balanço de pagamentos.

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) assume um papel de extrema importância no desenvolvimento econômico das nações, pois representa o investimento em ativos fixos que expandem a capacidade produtiva e estimulam o crescimento sustentado a longo prazo. Uma das principais razões para direcionar recursos públicos para atrair Investimento Estrangeiro Direto (IED) é justamente promover um aumento no investimento na economia, estimulando cadeias produtivas, transferência de conhecimento e tecnologia, e, dessa forma, sustentando o progresso econômico. Portanto, a avaliação dos impactos do IED na FBCF assume uma relevância inegável.

Nossa análise também se estenderá para as saídas de capital originadas a partir de Investimentos Diretos Externos (IED). Nas últimas décadas, os fluxos de IED destinados à América do Sul têm demonstrado um crescimento constante, impulsionados pela liberalização econômica e pela abertura dos mercados regionais. Como resultado, as saídas de capital também têm se elevado, tornando essa dimensão um aspecto crucial a ser considerado, especialmente no que diz respeito ao impacto das remessas de lucros e dividendos no balanço de pagamentos dos países sul-americanos. Essas transferências de capital afetam diretamente a distribuição de renda, a disponibilidade de recursos internos e a capacidade de reinvestimento das nações receptoras.

Este capítulo tem como objetivo compreender os efeitos dos IED na formação de capital, nas contas externas e na vulnerabilidade externa dos países da América do Sul, fornecendo subsídios para a formulação de estratégias econômicas e políticas que promovam o desenvolvimento sustentável e a integração regional.

4.1 - Formação Bruta de Capital Fixo

A Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) é um indicador econômico que mede o investimento em ativos fixos, como infraestrutura, maquinário e tecnologia, que são essenciais para o desenvolvimento e o crescimento econômico de longo prazo de um país e a consequente redução da vulnerabilidade externa. Analisar este indicador é pertinente para compreender o dinamismo e a capacidade de investimento de uma economia.

No contexto dos países da América do Sul, é importante, portanto, haver um esforço no sentido de buscar entender o papel dos Investimentos Diretos Externos sobre a Formação Bruta de Capital Fixo. Os IDEs, como dissemos ao longo do trabalho, são considerados uma fonte de capital estrangeiro que pode impulsionar a formação de capital físico nos países receptores.

Países com uma boa relação entre FBCF e capital estrangeiro podem receber transferências de tecnologia, conhecimento e expertise que acompanham esses investimentos. Isso pode impulsionar a capacidade produtiva e a inovação em setores-chave da economia. Porém, uma relação débil entre FBCF e IED pode acarretar desequilíbrios, vulnerabilidade externa e impactos negativos para a economia e sociedade dos países sul-americanos.

Portanto, nesta seção, examinaremos como os Investimentos Diretos Externos têm impactado a Formação Bruta de Capital Fixo nos países da América do Sul, levando em consideração os fluxos e estoques de IDE. Compreender essa relação nos ajuda a compor uma visão sobre a contribuição dos IDEs para o desenvolvimento econômico, a capacidade produtiva e a inovação dos países sul-americanos entre 2000 e 2020.

Ao analisar a contribuição do IED para a FBCF, é importante lembrar que não é todo o fluxo de IED que resulta na criação de novo capital fixo nos países receptores. Como vimos, fusões e aquisições envolvem principalmente a mudança de propriedade de ativos existentes, o que não necessariamente resulta em um aumento direto na FBCF. Em vez disso, essas transações podem representar um redirecionamento dos recursos existentes no país ou uma reorganização das estruturas de propriedade das empresas.

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), o peso das fusões e aquisições nos fluxos de IDE varia significativamente, mas é sempre relevante, podendo situar-se entre 60% e 80% (p.6, 2019). No entanto, a obtenção de dados confiáveis sobre fusões e aquisições é um desafio, pois não existem boas fontes de dados disponíveis sobre o tema.

Sendo assim, é razoável supor que mais da metade do fluxo de Investimento Estrangeiro Direto (IED) seja composto por fusões e aquisições. Assim, podemos concluir que a maior parte dos investimentos diretos recebidos pelos países no período não foi destinada à formação de nova capacidade produtiva, mas sim à aquisição de capacidade produtiva já existente, ou seja, não implicando em um aumento da taxa de investimento da economia.

Essa composição exerce um impacto direto na vulnerabilidade externa dos países, tornando-os mais suscetíveis a choques, pressões internacionais e fatores desestabilizadores, pois significam o aprofundamento do controle estrangeiro nos diversos setores das economias nacionais, além de se traduzir em um fluxo permanente de remessas, e em um possível aumento de importações, aumentando a dificuldade de equilibrar o balanço de pagamentos. Seria possível mitigar esses efeitos desde que, após a desnacionalização, houvesse investimentos em planos de expansão por parte do novo proprietário e o ex-proprietário direcionasse os recursos da venda para novos investimentos no país. Essa combinação de fatores não é uma realidade comum nesses casos, o que torna extremamente desafiador para um país tentar se beneficiar do aumento da taxa de investimento da economia por meio da desnacionalização. Portanto, é razoável esperar que a maior parte do IED recebido não se traduza em um aumento na taxa de investimento das economias.

De qualquer maneira é relevante destacar que a presença excessiva de empresas estrangeiras em setores estratégicos gerando ou não novos investimentos pode agravar essa vulnerabilidade, uma vez que significam controle estrangeiro sobre setores estratégicos e que suas decisões podem priorizar interesses próprios em detrimento dos interesses nacionais. Além disso, a desnacionalização resulta na transferência de lucros, tecnologias e royalties para o exterior, prejudicando a capacidade de inovação e desenvolvimento

tecnológico interno e mantendo uma dependência em relação a países desenvolvidos.

Para além da questão da desnacionalização, outro fator que influencia a transformação dos fluxos de Investimentos Diretos Externos em Formação Bruta de Capital Fixo para os países é a direção desses investimentos, ou seja, os setores em que esse capital se concentra. Esse aspecto nos possibilita identificar se os investimentos estão direcionados para setores estratégicos de alto valor agregado, que impulsionam a diversificação produtiva e reduzem a dependência de segmentos sensíveis às flutuações de preços de commodities, essenciais para fomentar a sustentabilidade econômica, ou, se esses investimentos estão mais voltados para setores de serviços ou recursos naturais, que podem ter efeitos limitados na FBCF.

No capítulo anterior, foi possível constatar que mais de 64% dos fluxos de IED recebidos pela América do Sul de 2001 a 2020 foram concentrados nos setores de serviços e recursos naturais, 40,3% e 23,7%, respectivamente. Esse cenário aponta para a dificuldade do Estado em exercer um papel ativo na regulação do IED e na definição de políticas de desenvolvimento, portanto são esperados resultados como o desequilíbrio em relação ao conteúdo tecnológico e ao valor agregado das exportações e importações, e o aumento da vulnerabilidade das economias da região.

Com base em dados da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e Bloomberg, a CEPAL realizou um estudo em 2016 onde estimou que apenas um terço dos fluxos de IDE contribuem diretamente para a formação de capital fixo nas economias da América Latina, isso significa que já que os fluxos estão em cerca de 3% do PIB, o impacto dos IDEs na FBCF seria de cerca de 1% do PIB (CEPAL, p.143, 2016). Mas pela falta de segregação e acesso aos dados não foi possível reproduzir o estudo para a América do Sul.

Além de uma análise sobre os fluxos, é importante entender se há uma relação de influência do estoque de capital estrangeiro no país sobre a formação bruta de capital fixo. Como vimos, o estoque de capital estrangeiro refere-se aos investimentos diretos externos acumulados ao longo do tempo em determinado

país, representando os recursos financeiros e ativos produtivos mantidos por empresas estrangeiras nesse país. Enquanto a formação bruta de capital fixo, refere-se aos investimentos realizados na aquisição de bens de capital, essenciais para o aumento da capacidade produtiva de uma economia.

Uma relação positiva entre o estoque de capital estrangeiro e a formação bruta de capital fixo pode indicar que os investimentos diretos externos contribuem para o desenvolvimento e modernização da infraestrutura e da indústria local. Esses investimentos podem impulsionar a inovação tecnológica, melhorar a eficiência produtiva, estimular a criação de empregos e aumentar a competitividade das empresas nacionais.

Por outro lado, se a relação entre o estoque de capital estrangeiro e a formação bruta de capital fixo for frágil ou inexistente, isso sugere que os investimentos diretos externos não estão sendo direcionados para a expansão da capacidade produtiva do país receptor. Em vez disso, pode indicar que esses investimentos estão mais focados em atividades que não contribuem diretamente para o crescimento sustentável e a diversificação econômica.

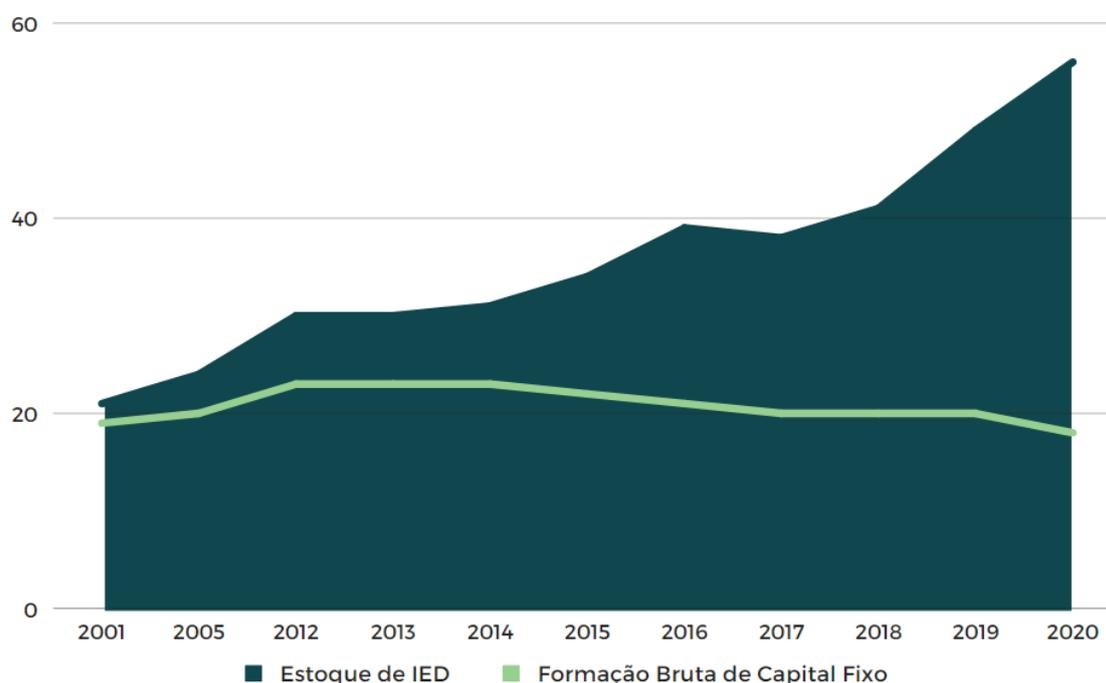
Essa análise ajuda a identificar se os investimentos estrangeiros estão promovendo um crescimento sustentável e equilibrado, impulsionando o desenvolvimento econômico e tecnológico do país, ou se há desafios a serem enfrentados no direcionamento desses investimentos para setores-chave que beneficiem a economia como um todo.

O gráfico 9 revela uma dinâmica preocupante entre a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e o estoque de Investimento Estrangeiro Direto (IED) nos países sul-americanos ao longo das últimas décadas. Nota-se que, enquanto o estoque de IED aumentou significativamente como proporção do PIB, a FBCF permaneceu estagnada.

Inicialmente, a FBCF representava, em média, 18,9% do PIB regional, enquanto o estoque de capital estrangeiro equivalia a 21,5% do PIB. Entretanto, ao analisar a evolução desses indicadores ao longo do tempo, constata-se que o estoque de IED teve um crescimento contínuo, mais que dobrando em relação ao valor inicial e alcançando 55,8% do PIB da região no final de 2020. Por outro lado, a FBCF experimentou uma queda constante após atingir 23% em 2012, chegando a representar em média apenas 18,1% do PIB dos países em 2020.

Gráfico 9

América do Sul: Estoque de IED e FBCF, 2001, 2005, 2012-2020 (em percentual do PIB)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados de IED da CEPALSTAT e de FBCF do Banco Mundial.

Diante dessa evolução, não é possível identificar uma relação clara entre os IEDs e o impulso à taxa de investimento na região. Apesar do aumento significativo do estoque de IED, a FBCF não acompanhou esse crescimento, levantando questionamentos sobre o papel efetivo dos investimentos estrangeiros na promoção do investimento doméstico.

A discrepância entre os indicadores mostra que o investimento estrangeiro não tem se traduzido em um impulso relevante para o investimento dos países. Ou seja, mesmo que o aumento do estoque de IED seja expressivo, os investimentos externos não estão sendo direcionados de forma significativa para expandir a capacidade produtiva dos países sul-americanos e reduzir sua vulnerabilidade externa.

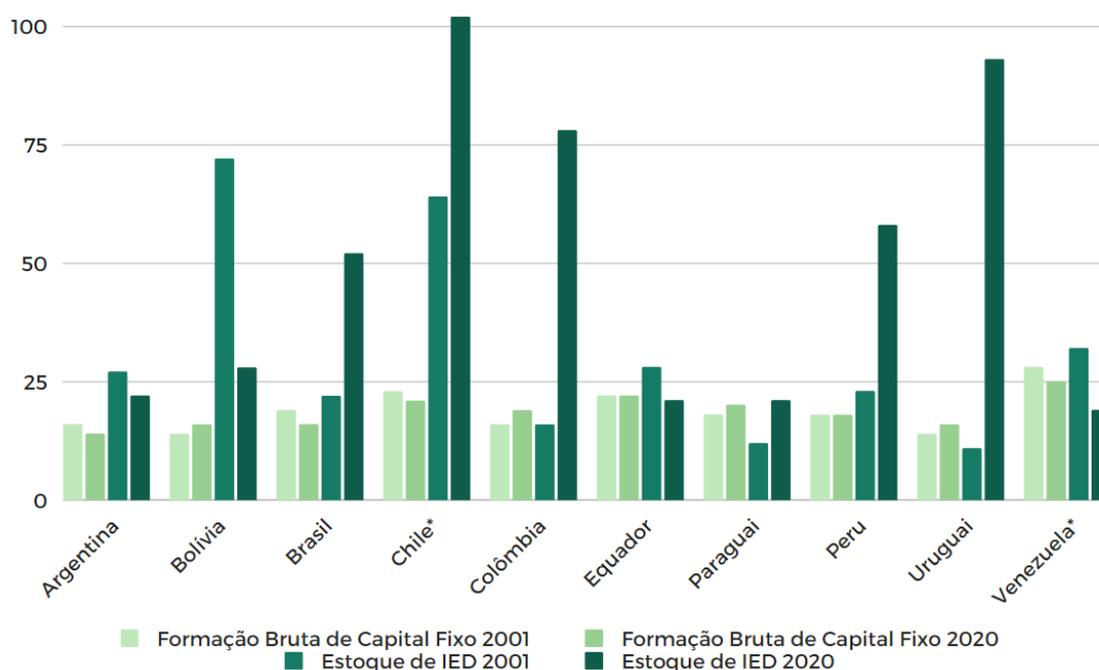
Portanto, não é possível inferir um impacto significativo do IED no progresso tecnológico, na pesquisa, no desenvolvimento e na inovação, resultando em repercussões de alcance restrito na estrutura econômica da região. Para que os IEDs tenham um impacto na FBCF, é fundamental que haja um direcionamento adequado desses recursos para fomentar a capacidade

produtiva, a inovação e o desenvolvimento tecnológico, contribuindo assim para o progresso econômico da região.

Apesar de chamar a atenção, essa conclusão não chega a ser surpreendente, já que a maior parte dos IEDs têm se concentrado em fusões e aquisições e atividades de serviços e recursos naturais que, embora possam trazer benefícios econômicos em curto prazo, não contribuem de maneira direta para o crescimento sustentável e a diversificação econômica dos países.

Gráfico 10

América do Sul: Estoque de IED e FBCF, 2001 e 2020 (em percentual do PIB)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da CEPALSTAT e do Banco Mundial. Para o Chile comparamos 2005, porque não há dados para 2001. No caso da Venezuela a comparação é de 2001 com 2014, pela indisponibilidade de dados mais recentes.

Ao examinarmos individualmente os países da região, podemos observar comportamentos distintos em relação à Formação Bruta de Capital Fixo e sua relação com os Investimentos Diretos Externos. É interessante notar que nem todos os países da América do Sul reduziram seu percentual de FBCF durante o período analisado. No entanto, o que se destaca é a ausência de uma influência relevante do IED sobre a taxa de investimento da economia em todos os países. Mesmo em economias como a do Uruguai, onde o estoque de IED

aumentou significativamente em relação ao PIB, passando de 11% para 88%, a FBCF registrou um aumento muito modesto, de 14,3% para 16,3%.

Outro ponto de destaque nesta análise, é que três dos cinco maiores receptores de IED na região - Argentina, Brasil e Chile - apresentaram as reduções mais expressivas na FBCF no período. A Argentina registrou uma diminuição de 9,5%, o Brasil de 14% e o Chile de 12,3%. Esses dados revelam a falta de correlação direta entre os volumes de IED recebidos e o estímulo aos investimentos em infraestrutura e ativos produtivos. Essa desconexão pode ser atribuída a diversos fatores, como políticas governamentais inadequadas, instabilidade econômica e falta de direcionamento dos investimentos para setores estratégicos.

Em alguns casos, a desnacionalização pode resultar também em uma redução da taxa de investimento da economia. Isso pode ocorrer quando investidores estrangeiros que adquiriram empresas já estabelecidas na região, aumentam as importações da matriz e diminuem as compras de empresas nacionais, quebrando uma cadeia produtiva, por exemplo. Entendemos que esse debate merece atenção para um melhor entendimento dos efeitos dos IED na dinâmica da taxa de investimento dos países da América do Sul, no entanto, devido à limitação dos dados disponíveis, não será possível explorar essa questão com mais detalhes.

Analisando as últimas décadas, é possível inferir que os Investimentos Diretos Externos na América do Sul se adaptaram à estrutura produtiva já estabelecida na região, à situação macroeconômica dos países e às tendências dos mercados internacionais de commodities. No entanto, essa adaptação não resultou em uma contribuição significativa para a diversificação da produção regional, evidenciando uma falta de articulação entre as políticas de desenvolvimento produtivo e as políticas de atração de IED.

Mais da metade do IED entrou para adquirir empresas já existentes, não se traduzindo em um aumento da taxa de investimento das economias. Neste caso, apesar de parecer uma conclusão evidente, é importante ressaltar que a internacionalização da economia não precisa passar pela desnacionalização. A internacionalização poderia ter se desenrolado tal como ocorreu em certas nações asiáticas, onde empresas de origem nacional desempenharam um papel

significativo no aumento das atividades de comércio e investimento estrangeiro. A expansão global de empresas locais, através da aquisição de ativos internacionais e/ou de uma participação mais substancial nos fluxos de comércio, teria se mostrado uma alternativa viável à desnacionalização (LAPLANE & SARTI & HIRATURA & SABBATINI, 2000, p.71).

Outra questão relevante é que, como destacado no capítulo anterior, a maior parte do fluxo de IED recebido foi direcionado para o setor de serviços, o que acabou limitando seu impacto na FBCF e no desenvolvimento de indústrias e setores de maior valor agregado. Essa tendência é especialmente relevante porque o setor de serviços tem baixo potencial de impacto no investimento, e não gera receitas de exportação que possam compensar as saídas de lucros e remessas, deixando as economias sul-americanas mais vulneráveis a choques externos e acarretando desafios no equilíbrio do balanço de pagamentos, que trataremos no tópico a seguir.

Durante o período do boom das commodities, uma parte relevante dos IEDs foi direcionada para setores relacionados à exploração de recursos naturais, nesses casos o IDE reforça a dinâmica da estrutura produtiva sul-americana, caracterizada pela forte dependência desses setores. Aqui é relevante destacar que neste período também houve uma diminuição das privatizações nos países sul-americanos, e que embora não tenham significado uma reversão no direcionamento do IED para a diminuição da restrição externa, freou o avanço do capital estrangeiro sobre os setores estratégicos que ainda não haviam sido privatizados. Sem regulamentação, o capital estrangeiro buscou aproveitar as vantagens comparativas da região, explorando seus abundantes recursos naturais e atendendo à demanda internacional por esses produtos.

Considerando esse cenário, fica evidente a necessidade de explorar estratégias que promovam uma maior diversificação produtiva e reduzam a dependência dos países sul-americanos em relação aos setores de commodities e serviços. Isso implica na adoção de políticas que incentivem a inovação, o desenvolvimento de capacidades tecnológicas locais, a diversificação das cadeias produtivas e a promoção de setores com maior valor agregado. Parcerias estratégicas entre empresas estrangeiras e locais podem contribuir significativamente para a transferência de conhecimento e tecnologia, fortalecendo as capacidades produtivas dos países sul-americanos. A promoção

dessas parcerias também pode estimular a formação de redes de cooperação e colaboração, impulsionando a inovação e o desenvolvimento de setores de maior valor agregado.

É fundamental que a América do Sul alinhe suas políticas de desenvolvimento produtivo com a estratégia de atração de investimentos estrangeiros, visando buscar a diversificação produtiva e a redução da vulnerabilidade externa. Caso contrário, a chance de repetir o padrão observado nos últimos 30 anos, de aumento da dependência e da vulnerabilidade externa, é imenso.

4.2 Saídas de Recursos Decorrentes do IED e a Conta de Renda

As saídas de capital derivadas de Investimentos Diretos Externos desempenham um papel significativo na economia global e regional, influenciando o desenvolvimento econômico dos países receptores. Neste contexto, o tópico tem como objetivo analisar os impactos das saídas de capital decorrentes de IED na América do Sul, explorando os efeitos sobre os balanços de pagamentos dos países.

Como vimos, ao longo das últimas décadas, os fluxos de IED para a região têm apresentado um padrão de crescimento, impulsionados pela liberalização econômica e pela abertura dos mercados regionais, e, em consequência, as saídas de capital derivadas destes investimentos também aumentaram.

É de suma importância considerar o impacto das remessas de lucros, dividendos e juros no balanço de pagamentos dos países sul-americanos para obter uma compreensão mais abrangente do fechamento desse ciclo. Esses envios de capital têm repercussões diretas na distribuição de renda, na disponibilidade de recursos internos e na capacidade de reinvestimento dos países receptores. Além disso, podem ter implicações significativas na estabilidade macroeconômica e na vulnerabilidade externa dos países da região.

Os fluxos de remessas de lucro e dividendos são uma parte intrínseca do funcionamento dos investimentos diretos externos. Como resultado das operações comerciais das empresas multinacionais, os lucros e dividendos são remetidos para fora dos países receptores como uma forma de retorno do capital

investido. Se, por um lado, essas saídas de capital podem indicar a rentabilidade dos investimentos estrangeiros, por outro lado, podem afetar a capacidade de financiamento do país, especialmente quando há um desequilíbrio entre as entradas e as saídas de capital.

Embora essas remessas, saídas pela conta de renda do balanço de pagamentos, sejam o canal mais óbvio e direto de saída de capital relacionado aos IEDs, existem outras formas de saída que também podem ter impactos significativos nas economias dos países receptores, como o aumento importações, o pagamento royalties, o pagamento de aluguéis de máquinas e equipamentos, quando estes são derivados da entrada do capital estrangeiro. No entanto, devido à falta de dados desagregados, não podemos inferir resultados sobre essas outras variáveis de impacto.

Para uma compreensão mais aprofundada dos impactos das saídas de capital decorrentes de IED pela conta de renda, será realizada uma análise dos envios das remessas pelos países receptores ao longo do período de 2000 a 2020, em seguida será feita uma análise por país, comparando as variações entre os períodos. Ao explorar esses aspectos, poderemos compreender como as saídas de capital derivadas de IED têm moldado os desafios enfrentados pelos países sul-americanos, bem como avaliar seu impacto na vulnerabilidade externa e na conta corrente dos países da região.

Tabela 4

América do Sul: Conta Corrente da Balança de Pagamentos, 2000 a 2020 (médio e percentual do PIB)

BALANÇO DE PAGAMENTOS	US\$ MILHÕES	% do PIB
1. Conta de Transações correntes (saldo)	(=) -49.661	-1,72
1.1. Balança de Bens	(+) 69.888	2,42
1.2. Balança de Serviços	(+) -50.041	-1,73
1.3. Balança de Rendas	(+) -86.545	-3,00
1.4. Transferências unilaterais correntes	(+) 17.037	0,59

Fonte: Elaboração própria com a base de dados da CEPALSTAT

No período de 2000 a 2020, a América do Sul apresentou um déficit em sua conta corrente equivalente a -1,72% do PIB. No entanto, esses números variaram consideravelmente nas décadas analisadas.

Entre 2001 e 2010, a região registrou seis anos de superávit, impulsionados pelo aumento nos preços das commodities, resultando em uma média de superávit de 0,06% do PIB. Já na década de 2011 a 2020, o déficit em conta corrente foi persistente, com exceção da Venezuela e do Paraguai, atingindo uma média de -2,95% do PIB. É importante ressaltar que os dados para a Venezuela estão disponíveis apenas até 2018.

Entre os vários fatores que contribuíram para esse saldo negativo, destacam-se as saídas de capital por meio dos fluxos de renda, que englobam os rendimentos dos Investimentos Diretos Externos (IDE), investimentos em carteira e outros investimentos. Essas saídas de capital tiveram o impacto mais significativo no déficit da conta corrente do período, representando -3% do PIB, enquanto os serviços representaram -1,73% (ver tabela 4).

Para a próxima análise, onde vamos nos aprofundar sobre as saídas pela conta de renda, excluiremos Venezuela, Peru e Paraguai devido à falta de dados desagregados.

Tabela 5

América do Sul (sete países): Conta Corrente do Balanço de Pagamentos, 2000 a 2020 (médio e percentual do PIB)

BALANÇO DE PAGAMENTOS	US\$ MILHÕES	% do PIB
1. Conta de Transações correntes (saldo)	(=) -55 825	-2,19
1.1. Balança de Bens	(+) 43 829	1,72
1.2. Balança de Serviços	(+) -40 134	-1,58
1.3. Balança de Rendas	(=) -73 068	-2,87
1.2.1. Balança de Renda de IED	(+) -46 559	-1,83
1.2.2. Balança de Renda de Investimento em Carteira	(+) -21 970	-0,86
1.2.2. Balança de Renda de Outros Investimentos	(+) -4 538	-0,17
1.4. Transferências unilaterais correntes	(+) 13 548	0,53

Fonte: Elaboração própria com a base de dados da CEPALSTAT

Considerando, portanto, os resultados da Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador e Uruguai no período de 2000 a 2020, o déficit em conta corrente se aprofunda, chegando a -2,2% do PIB, principalmente após a exclusão da Venezuela, que registrou déficit em apenas dois anos da série. Entre 2001 e 2010, os países apresentaram cinco anos de superávit, com uma média de déficit de -0,68% do PIB. Já na década de 2011 a 2020, o déficit em conta corrente foi generalizado e persistente, com uma média de -2,95%.

Apesar de registrar uma pequena melhora em relação ao cenário anterior, a balança de renda ainda é a principal fonte de déficit na conta corrente dos países, representando -2,83% do PIB, enquanto os serviços representaram -1,58% (ver tabela 5).

Nessa análise, também é possível identificar os balanços das subcategorias da balança de renda, incluindo Investimentos Diretos Externos, investimentos em carteira e outros investimentos, que apresentam o resultado das entradas e saídas de capital em cada uma destas categorias. O déficit do balanço da renda de Investimentos Diretos Externos foi o maior entre os analisados, representando -1,83% do PIB da região durante o período analisado.

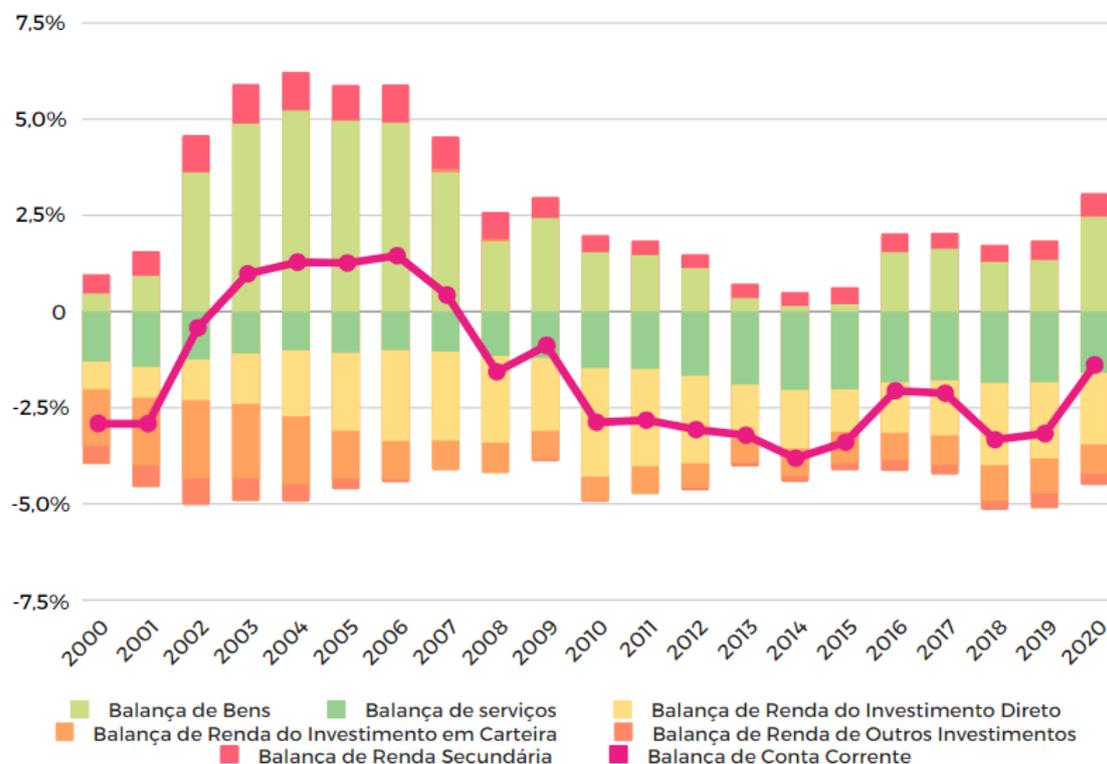
Os dados revelam uma dinâmica desafiadora para a região, evidenciando que as saídas de capital decorrentes do balanço de IED teve um papel significativo no aumento do déficit em conta corrente.

O gráfico 11 apresenta o comportamento dos componentes da balança de renda ao longo do tempo. É notável uma redução significativa no balanço de renda dos investimentos em carteira, especialmente até o ano de 2005. Por outro lado, a balança de renda de IED registrou um aumento expressivo a partir de 2005, mantendo-se em crescimento durante o período, o valor máximo de déficit nessa conta foi observado em 2010, alcançando -2,81% do PIB.

Observa-se também que desde 2008, o superávit da balança comercial de bens e das transferências correntes não têm sido suficientes para compensar o déficit gerado pelo saldo negativo da balança de serviços e renda.

Gráfico 11

América do Sul (sete países): Conta Corrente da Balança de Pagamentos, por componentes, 2000 a 2020 (em percentual do PIB)



Fonte: Elaboração própria, com dados da CEPALSTAT para Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador e Uruguai.

Após analisarmos os balanços dos componentes da conta corrente, com destaque para o balanço de rendas de IED, que considera as entradas e saídas dessas rendas, passaremos agora a observar exclusivamente as saídas dessas rendas, ou seja, os envios de remessas de lucros, dividendos e juros dos países.

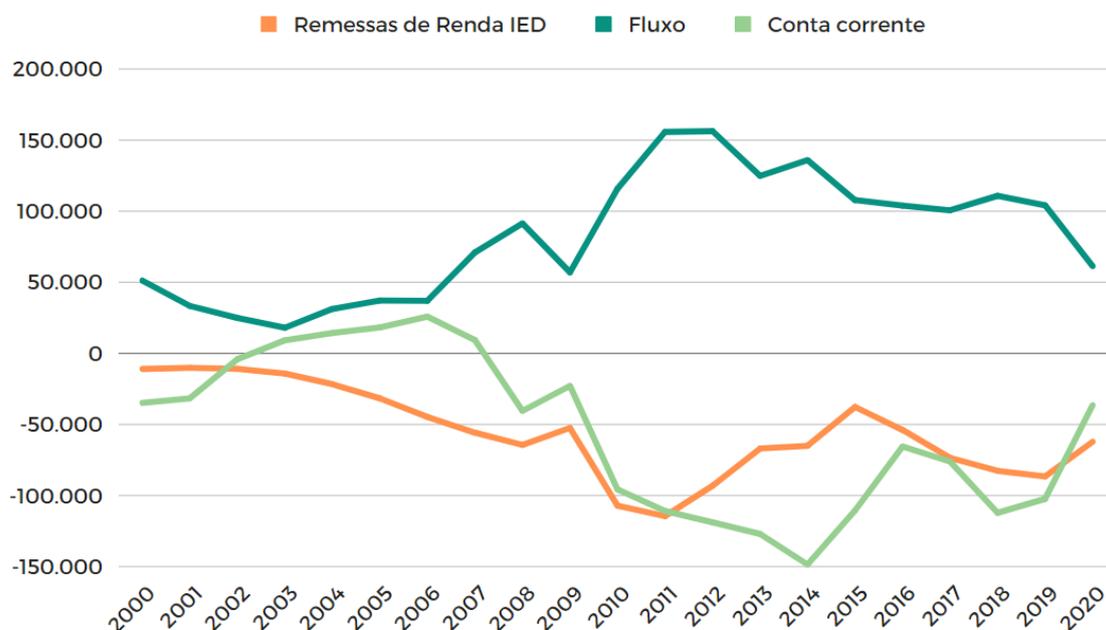
Nesta análise, dispomos de dados para Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia e Equador, os quais representam aproximadamente 90,2% do fluxo total de IED recebido pela região entre 2000 e 2020 (ver gráfico 12). Destacamos que a obtenção de dados confiáveis sobre os envios de remessas de IED para Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela tem sido um desafio, inclusive para a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), que não disponibiliza essas informações no CEPALSTAT.

As remessas totais de Investimentos Diretos Externos (IED) de Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia e Equador alcançaram US\$ 1.160,5 bilhões no período, representando, em média, cerca de 2,2% do Produto Interno Bruto (PIB) dos países. Estas remessas representaram 67,1% do fluxo total de IED recebido

por estes países no período, destacando a relevância das saídas de capital decorrentes de IED para a região como um todo.

Gráfico 12

América do Sul (seis países): Remessas de Renda IED, Fluxo de IED e Saldo de Conta Corrente, 2000 a 2020 (em US\$ bilhões)



Fonte: Elaboração própria, com dados da CEPALSTAT para Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia e Equador.

É importante ressaltar que quando retiramos o Brasil da análise, o percentual de as remessas de lucros e dividendos enviados pelos países representam 92,7% do fluxo total de Investimentos Diretos Externos (IED) recebidos no período. Esse dado é importante pois revela que praticamente toda a entrada de fluxo de capital estrangeiro acaba sendo remetida para fora da região. Em outras palavras, quase todo o capital que entra é enviado de volta em forma de lucro, e por outro lado, a propriedade e o poder deste capital permanecem no país na forma de estoque de IED, gerando fluxos permanentes de saída. Esse cenário levanta preocupações e explicita o aumento da vulnerabilidade econômica e da dependência da entrada de novos fluxos para cobrir estas remessas, implicando na capacidade de financiamento interno e no desenvolvimento sustentável da região.

As remessas de lucros e dividendos, como mencionado anteriormente, fazem parte do funcionamento dos Investimentos Diretos Externos (IED). Entretanto, a constatação de que essas remessas representam uma parcela tão

significativa do fluxo total de IED traz à tona uma realidade complicada para a região. A expectativa neste caso, era que os fluxos de IED contribuíssem como um elemento equilibrador da balança de pagamentos, ajudando a cobrir o déficit nas contas de bens e serviços. No entanto, a maior parte desse fluxo está sendo direcionada para cobrir a própria saída de capital por meio das remessas na conta de renda.

Esse diagnóstico tem implicações profundas na sustentabilidade financeira e na vulnerabilidade externa da região. Em muitos países, a entrada de capital por meio dos fluxos de IED está sendo quase totalmente direcionada para financiar a saída desses mesmos recursos, situação que torna os países cada vez mais dependentes e vulneráveis.

Essa dinâmica cria uma dependência contínua dos fluxos de IED para cobrir as remessas de lucros e dividendos, que quase igualam o valor da entrada de capital, ao mesmo tempo em que se tem um aumento significativo da presença capital internacional sobre as economias nacionais.

Essa situação pode comprometer a autonomia econômica dos países sul-americanos, uma vez que suas decisões financeiras e produtivas podem se tornar cada vez mais influenciadas pelas empresas estrangeiras e suas demandas. Além disso, a constante saída de recursos financeiros enfraquece a capacidade de investimento interno e reduz a disponibilidade de recursos para impulsionar o desenvolvimento sustentável e a diversificação econômica.

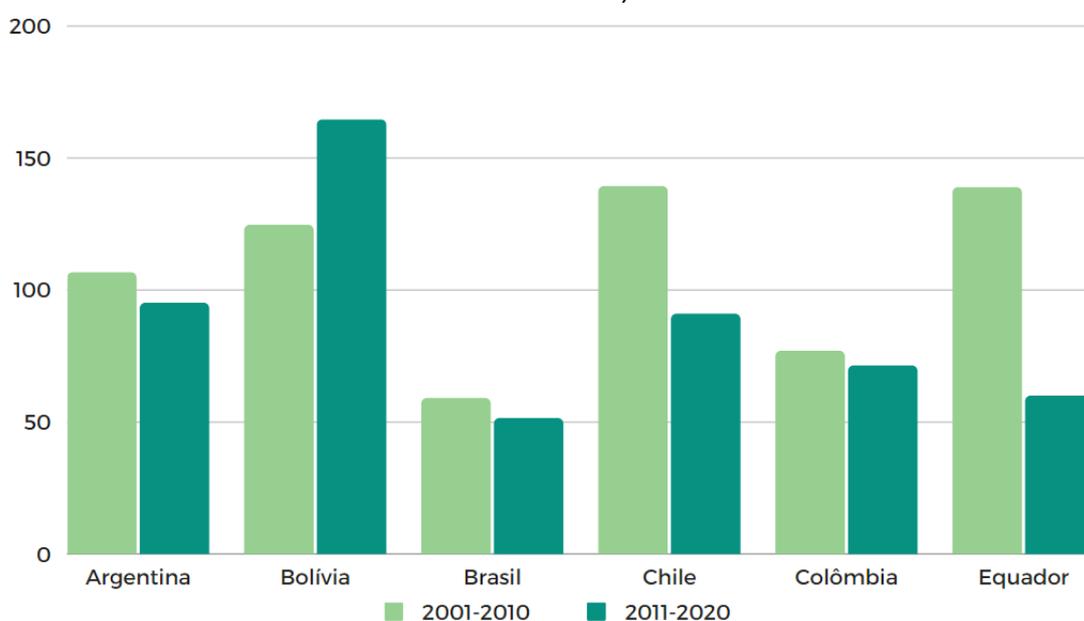
Uma possível compensação para essa saída de recursos seria o aumento das exportações impulsionado pelo Investimento Estrangeiro Direto (IED). No entanto, devido à concentração significativa do IED no setor de serviços, essa dinâmica não tem se concretizado. A falta de receitas de exportação capazes de compensar essas saídas de capital resulta em uma maior dependência de outros componentes da conta corrente, como transferências correntes e a balança comercial de bens, para alcançar o equilíbrio nas transações internacionais.

Essa situação coloca os países sul-americanos em uma posição delicada, pois se tornam mais suscetíveis a variações nos fluxos de transferências e nas receitas provenientes das exportações de bens. A dependência desses componentes para equilibrar a conta corrente pode gerar instabilidade macroeconômica e vulnerabilidade externa, especialmente em momentos de volatilidade nos mercados internacionais.

Ao realizar a análise individual por países, somos capazes de compreender as particularidades e os padrões específicos das remessas lucros, dividendos e juros de IED. Essa abordagem nos permite identificar as variações entre os países, os fatores que influenciam os fluxos de remessas e as consequências dessas saídas de capital para as economias nacionais. Também é possível notar uma variação dos envios de remessas ao longo do tempo, percebe-se que, na maior parte dos países analisados, as remessas de lucros, juros e dividendos na primeira década foram maiores percentualmente sobre o IED recebido do que na segunda.

Gráfico 13

América do Sul (6 países): Remessas lucro, juros e dividendos, 2000 a 2020 (em percentual sobre os fluxos de IED recebidos)



Fonte: Elaboração própria, com dados da CEPALSTAT para Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia e Equador.

No período de 2001 a 2010, as remessas representaram 79,9% do fluxo total de IED, enquanto no período de 2011 a 2020, esse percentual diminuiu para 63,4%. Se não considerarmos o Brasil, temos em 112% de 2001 a 2010, e 85,6%, de 2011 a 2020. Entre 2001 e 2010 a região passou por um período de maior estabilidade política e econômica, marcada pela ascensão de governos “progressistas” na região, além de ser beneficiada pelo aumento do preço das commodities (os fluxos de IDE para recursos naturais foram mais expressivos durante esse período, chegando a representar 38,6% do volume total de fluxos

em 2010). As taxas de crescimento do PIB dos países responderam positivamente a esse cenário, registrando um crescimento maior que na década anterior. Não só o capital nacional se beneficiou deste crescimento, possivelmente esse maior volume de envios de remessas está ligado a uma maior prosperidade e retorno do capital investido. Já na segunda década houve uma ampliação da instabilidade política e econômica, com a queda nos preços das commodities e a ascensão de representantes do liberalismo, que se traduziram em um menor crescimento da região e em um menor retorno para este capital. Assim, podemos inferir uma conexão entre o contexto político e econômico da região sul-americana e os padrões de remessas de lucros e dividendos.

No Brasil, que é o maior receptor regional de IED, as remessas de lucros, juros e dividendos totalizaram US\$ 572,88 bilhões entre os anos de 2000 e 2020, o que representa 1,7% do PIB brasileiro. Essas remessas constituíram 52,3% do fluxo total de IED recebido pelo país durante esse período, apresentando a menor média entre os países analisados. Na primeira década, a parcela foi de 58,8%, enquanto na segunda década, caiu para 51,3%. Sob esse aspecto, o país demonstra um maior equilíbrio em comparação com os demais países da região.

O Chile foi o segundo maior receptor de Investimentos Diretos Externos (IED) na América do Sul. Ao analisar as remessas totais de lucros e dividendos provenientes desses investimentos, observa-se que elas totalizaram US\$ 274,30 bilhões. As remessas representaram cerca de 6,7% do Produto Interno Bruto (PIB) chileno ao longo desse período, o percentual mais alto em comparação com os demais países sul-americanos analisados no período. Essa proporção mais elevada reflete o maior grau de abertura da economia chilena durante esse período. As remessas de lucros e dividendos do Chile constituíram 105,5% do fluxo total de IED recebido pelo país ao longo desse período, o que significa que houve uma saída maior de capital via remessas de lucro, dividendos e juros, do que uma entrada de fluxos nestes 20 anos. Observa-se também que entre 2001 e 2020 as remessas representaram 139,1% do fluxo total de IED, enquanto no período de 2011 a 2020, elas correspondiam a 90,9%.

A Argentina registrou um total de remessas de lucros e dividendos relacionados a Investimentos Diretos Externos (IED) no valor de US\$ 144,96 bilhões, entre 2000 e 2020. Essas remessas representaram, em média, cerca de

1,7% do Produto Interno Bruto (PIB) do país ao longo desse período. É importante destacar que essas remessas representaram uma proporção significativa, correspondendo a 94,4% do fluxo total de IED recebido pela Argentina durante essas duas décadas. Ao analisar o período de 2001 a 2010, observa-se que as remessas representaram 106,4% do fluxo total de IED, enquanto no período de 2011 a 2020, elas representaram 94,9% desse fluxo.

No caso da Colômbia, durante o período analisado, as remessas totalizaram US\$ 142,38 bilhões, representando em média cerca de 2,8% do PIB. Essas remessas corresponderam a 72,3% do fluxo total de IED recebido pelo país ao longo das duas décadas analisadas. Embora haja uma diferença entre as duas décadas consideradas, a diferença não foi significativa representando 76,7% e 71,2%, no primeiro e no segundo período respectivamente.

No Equador, as remessas de lucros e dividendos relacionados ao IED atingiram um total de US\$ 13,3 bilhões. Essas remessas representam aproximadamente 0,9% do PIB do país. Em média, as remessas correspondem a 92% do fluxo total de IED recebido pelo Equador ao longo do período analisado. Durante a primeira década, as remessas representaram 138,7% do fluxo total de IED, enquanto na segunda década essa proporção foi consideravelmente menor, com 59,9%.

No caso da Bolívia as remessas de lucros e dividendos relacionados ao IED totalizaram US\$ 12,6 bilhões no período, o que representa cerca de 2,7% do Produto Interno Bruto (PIB) do país. As remessas correspondem a 137% do fluxo total de IED recebido pelo país, o que significa que houve uma saída maior de capital do que uma entrada de fluxos nesse período. Durante a primeira década, as remessas representaram 124% do fluxo total de IED, enquanto na segunda década essa proporção aumentou para 164%. O país apresentou uma dinâmica oposta aos demais analisados, tendo na segunda década um envio proporcionalmente maior que na primeira. Isso pode ser explicado, em grande parte, pela crise política enfrentada pelo país nos últimos anos da década que derrubou os fluxos de IED e levou a uma saída de capitais do país. Também vale mencionar que para a Bolívia os dados relacionados a remessas estão disponíveis apenas até 2017.

Neste capítulo, pudemos constatar que o IED não contribuiu significativamente para ampliar a taxa de investimento ou diversificar a produção na América do Sul. A maior parte do IED recebido pela região foi atraído para a aquisição de empresas já existentes e ficaram concentrados em serviços, que tem um impacto muito limitando Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e no desenvolvimento de setores de maior valor agregado. A desnacionalização fez que este capital além de não contribuir para o aumento da taxa de investimento das economias e para a diversificação produtiva, significasse um aumento do poder deste capital e um aumento das remessas derivadas dele. Ao mesmo tempo os serviços não geram receitas de exportação suficientes para compensar as remessas de lucros e dividendos, gerando desafios no equilíbrio do balanço de pagamentos.

Nos anos onde houve aumento nos preços das commodities foram impulsionados também IEDs em setores direcionados à recursos naturais. No entanto, essa preferência refletiu a dinâmica já consolidada da estrutura produtiva sul-americana, não contribuindo para a diversificação na região. A dependência contínua das exportações de commodities também tornou a região mais vulnerável às flutuações dos preços internacionais desses produtos.

As remessas de lucros e dividendos tiveram um papel relevante no fluxo total de IED na América do Sul, sendo importante destacar que a maior parte desses recursos foi direcionada para cobrir a saída de capital por meio dessas remessas na conta de renda. Os países se tornam mais dependentes de novas remessas para equilibrar as transações internacionais, ao mesmo tempo em que se observa um notável aumento da presença do capital internacional sobre as economias nacionais.

Podemos concluir que ao longo desses 20 anos, o IED contribuiu para o aumento da vulnerabilidade da região, não resultando em uma diversificação produtiva. A concentração do IED na desnacionalização e o direcionamento para o setor de serviços limitaram seu impacto no desenvolvimento de indústrias de maior valor agregado. Essa falta de diversificação econômica torna a região mais suscetível a choques econômicos e dificulta a busca por um crescimento sustentável e resiliente.

Esse cenário evidencia a dificuldade do Estado em desempenhar um papel ativo na regulação do IED e na formulação de políticas de

desenvolvimento. É necessário destacar que após a abertura econômica, os países sul-americanos passaram por transformações substanciais na sua configuração produtiva. O papel do Estado foi reconfigurado, reduzindo sua intervenção na produção e promovendo a circulação livre do capital transnacional. Políticas protecionistas que impulsionaram a industrialização nos países sul-americanos foram eliminadas, levando à abertura de mercados, flexibilização do trabalho e redefinição da divisão internacional do trabalho na cadeia global de produção e valor, gerenciada pelo capital transnacional para aumentar lucros através da redução de custos.

Portanto, no início dos anos 2000 a redução do poder e da influência Estado na condução das cadeias de valor já estava em curso, o que permitiu o fortalecimento do capital estrangeiro na posição de comando das complexas redes de valor interno (SAWAYA & BASTOS, 2023, p.115).

O poder do capital estrangeiro já estava no início do milênio, dentro da burocracia e dos setores estratégicos dos países sul-americanos, assim, mesmo em um período de relativa estabilidade econômica, de melhora nas taxas de crescimento, de fortalecimento do comércio e da integração regional, os países não conseguiram regulamentar o IED de maneira a experimentarem uma melhora na diversificação produtiva ou menor dependência. Inclusive, experimentaram o cenário oposto, de desindustrialização e reprimarização da pauta exportadora, como no caso brasileiro. Apesar de haver uma diminuição da privatização, a desnacionalização continuou ocorrendo.

É importante que o Estado assuma o papel de condutor de políticas e estratégias que busquem equilibrar os benefícios do IED com a necessidade de reter recursos financeiros para promover o desenvolvimento interno e a diversificação econômica. É essencial buscar maior articulação entre os esforços de atração de IED e as estratégias de desenvolvimento produtivo, para que esse investimento possa realmente impulsionar o processo de desenvolvimento sustentável, a criação de empregos de qualidade, a transferência de tecnologia e a diversificação da matriz produtiva, mas é evidente que esta não é uma tarefa simples ou fácil. A internacionalização feita a partir da desnacionalização dos setores estratégicos dos países os tornou mais suscetíveis, ao passo que limitou a capacidade de ação dos Estados nacionais.

Os incentivos fiscais, amplamente utilizados, não são suficientes por si só para atrair investimentos de qualidade. É preciso considerar uma combinação de fatores, incluindo infraestruturas, capacidades produtivas e competências, bem como atividades complementares ao longo da cadeia de valor. Dessa forma, é necessário articular os esforços de atração de IED com outras políticas e agendas de desenvolvimento produtivo. Enxergamos a integração regional sul-americana como uma condição fundamental para que a região possa se posicionar atingir estes objetivos. A ausência da integração regional, limita as possibilidades de avanço ou barganha em um mundo multipolaridade.

Este é um desafio que requer esforços políticos relevantes dos países sul-americanos, visando um uso mais eficiente e equilibrado dos recursos de IED para alcançar um desenvolvimento econômico mais inclusivo e resiliente.

5. Considerações Finais

Esta dissertação teve como objetivo analisar o fluxo de entrada e saída de capital relacionado ao IED na América do Sul durante o período de 2000 a 2020, com o propósito de compreender os impactos nos processos de desenvolvimento econômico, integração internacional, desnacionalização e vulnerabilidade externa.

O primeiro capítulo abordou o marco teórico relacionado aos investimentos externos diretos nas economias sul-americanas. Foi apresentada a visão estruturalista sobre os problemas de restrição externa enfrentada pelos países, originados nos padrões desfavoráveis de especialização produtiva e comércio, com a divisão internacional do trabalho. Esses padrões geraram um desequilíbrio estrutural na balança no balanço de pagamentos, mantendo a dependência e dificultando o desenvolvimento econômico dessas nações.

Entendendo o subdesenvolvimento como um processo histórico autônomo, não uma etapa pelo qual os países desenvolvidos tenham passado, enxerga-se que a solução para a restrição externa envolve a industrialização, diversificação produtiva e integração regional para superar essa divisão desfavorável do trabalho. Para alcançar esses objetivos, a condução das políticas por parte dos Estados é indispensável.

Neste contexto, a vulnerabilidade externa estrutural enfrentada pelos países sul-americanos é um tema relevante na economia política internacional, com consequências significativas para o desempenho econômico e a estabilidade das nações. Tendo o IED um papel ambivalente, podendo tanto contribuir para a redução como para o aumento da vulnerabilidade externa.

No segundo capítulo, abordamos os antecedentes e a abertura econômica na região, onde concluímos que a reinserção da América do Sul nos fluxos internacionais de capitais, impulsionada pelas políticas neoliberais da década de 1990, resultou em uma mudança no padrão de financiamento externo. Enquanto na década de 1980 havia uma estratégia voltada para o crescimento das exportações e controle da inflação, com desvalorização cambial e compressão das importações, nos anos 1990 a abertura comercial e financeira levou os países sul-americanos a buscarem fluxos crescentes de capitais

externos para deslocar a restrição externa e integrar-se aos mercados financeiros internacionais.

Durante esse processo, a maioria dos governos dos países sul-americanos optou pela abertura econômica e pela promoção do Investimento Externo Direto (IED) como estratégia de inserção internacional. No entanto, essa busca indiscriminada deixou as economias ainda mais vulneráveis a choques externos e aumentou os riscos macroeconômicos na região. Ao mesmo tempo, concluiu-se que os países não atuaram como um bloco nesse período, o que limitou as possibilidades de avanço ou barganha em um mundo tendente à multipolaridade, com políticas elaboradas de acordo com os interesses de grandes blocos econômicos.

No terceiro capítulo, analisamos quantitativa e qualitativamente a entrada de investimento direto nos países da América do Sul entre 2000 e 2020. No período, a região recebeu US\$ 1,82 trilhões em fluxos de IED, sendo a maior parte destinada a cinco países: Brasil, Chile, Peru, Argentina e Colômbia, que receberam 95,1% do total.

Os estoques de capital estrangeiro também cresceram consideravelmente, com a razão estoque de IED/PIB passando de 21% para 56% em duas décadas.

Apesar dos problemas de análise relacionados à origem imediata dos recursos apontados no capítulo, os Estados Unidos e a Europa foram as principais origens dos fluxos de IED.

O setor de serviços teve o maior peso na análise de concentração setorial, reunindo 40,3% dos fluxos IED na região. No entanto, a concentração nesse setor é preocupante, pois além de haver pouco potencial de impacto na diversificação produtiva, na inovação e na geração de empregos de qualidade, não gera receitas de exportação que possam compensar as saídas de lucros e remessas, aumentando a vulnerabilidade externa das economias.

Observamos que, apesar das transformações no Sistema Internacional e das mudanças políticas na região, os padrões de atração de IED na América do Sul permaneceram semelhantes aos implementados na abertura comercial dos anos 90.

No quarto capítulo, foi possível concluir que os IEDs na América do Sul se adaptaram à estrutura produtiva já estabelecida na região, à situação

macroeconômica dos países e às tendências dos mercados internacionais de commodities. No entanto, essa adaptação não resultou em uma contribuição significativa para a diversificação da produção regional, evidenciando uma falta de articulação entre as políticas de desenvolvimento produtivo e as políticas de atração de IED.

A expressiva participação das fusões e aquisições nos fluxos de IED e a crescente importância da atuação das empresas estrangeiras mostram que a internacionalização da economia sul-americana no período foi acompanhada neste período de intensa desnacionalização, não resultando na ampliação da taxa de investimento das economias. A transferência de propriedade de empresas de capital nacional privado e público para empresas estrangeiras e a redução da importância relativa de empresas remanescentes de capital nacional são outra face do processo de internacionalização das economias sul-americanas.

A desnacionalização somada a concentração setorial em serviços não resultou em um aumento na formação bruta de capital fixo, que se manteve praticamente estática no período, em contrapartida houve um expressivo aumento do estoque de investimento externo direto nas economias sul-americanas, que passou de 21,5% para 55,8% do PIB no período. Resultando em desafios no equilíbrio do balanço de pagamentos na medida em que esse capital gera uma saída constante de remessas de lucros, juros e dividendos.

O aumento nos preços das commodities impulsionou o IED em setores relacionados a recursos naturais, mas essa preferência refletiu a dinâmica já consolidada da estrutura produtiva sul-americana, ampliando a vulnerabilidade e a dependência do setor.

Por outro lado, as remessas de lucros e dividendos tiveram um papel relevante no fluxo total de IED na América do Sul. A expectativa, era que os fluxos de IED contribuíssem com o equilíbrio da balança de pagamentos, ajudando a cobrir o déficit nas contas de bens e serviços. No entanto, eles foram direcionados majoritariamente para cobrir a saída de capital na conta de renda de IED, tornando os países mais dependentes de novos fluxos, ao mesmo tempo em que há aumento expressivo da presença do capital internacional sobre as economias nacionais.

Portanto, conclui-se que ao longo desses 20 anos, o IED contribuiu para o aumento da vulnerabilidade da região e não resultou em uma diversificação produtiva significativa. A concentração do IED em setores específicos e a falta de diversificação econômica, o aumento das remessas do poder do capital internacional, tornam a região mais suscetível a choques econômicos, dificultando o alcance de um crescimento sustentável e resiliente.

Esse cenário revela a dificuldade do Estado em assumir um papel ativo na regulação do IED e na formulação de políticas de desenvolvimento. Destacamos aqui a importância da abertura econômica dos anos 1990, para o aumento de complexidade desta dinâmica, pois ao analisar o período de 2000 a 2020, temos que levar em consideração que os países sul-americanos haviam passado por uma importante fragilização institucional do Estado, que provocou incertezas e riscos quanto ao futuro do Estado, e por consequência da autonomia, da democracia e da sociedade. A partir de 2000, portanto, parte significativa dos setores estratégicos e da burocracia sul-americana já estava sob orientação do capital estrangeiro. Assim mesmo em períodos de melhora econômica, os países não atuaram de maneira importante sobre a regulação deste capital.

Para enfrentar essa situação, é fundamental adotar políticas e estratégias que busquem equilibrar os benefícios do IED com a necessidade de reter recursos financeiros para promover o desenvolvimento interno e a diversificação econômica, a fim de impulsionar o processo de desenvolvimento sustentável, criação de empregos de qualidade, transferência de tecnologia, diversificação da matriz produtiva e redução da vulnerabilidade. Esta não é uma tarefa simples, pois a internacionalização feita a partir da desnacionalização limitou a capacidade de ação dos Estados nacionais. Enxergamos o fortalecimento do bloco de poder sul-americano como uma condição fundamental para que a região atue de maneira mais autônoma neste complexo cenário de transformações mundiais.

Será necessário considerar uma combinação de fatores, incluindo infraestruturas, capacidades produtivas, competências e atividades complementares ao longo da cadeia de valor. Trata-se de um desafio que demanda esforços políticos significativos por parte dos países sul-americanos,

visando um uso eficiente e equilibrado dos recursos de IED para alcançar um desenvolvimento econômico mais inclusivo e resiliente.

Nesse contexto, resgatar o papel das políticas industriais se torna essencial como instrumento para transformar a estrutura produtiva da América do Sul. Diante do cenário atual de grandes mudanças na organização internacional da produção, a ausência ou fragilidade dessas políticas resultará em lacunas produtivas e tecnológicas crescentes na região.

A busca por espaços de coordenação e planos de desenvolvimento compartilhados entre os países da América do Sul podem oferecer oportunidades para atrair maiores investimentos estrangeiros e vincular o IED a estratégias de desenvolvimento mais ambiciosas, não foram vistos esforços significativos neste sentido no período.

A falta de uma estratégia coerente e ações bem coordenadas na condução do IED, levará, como vimos, ao aumento da dependência e vulnerabilidade externa.

Bibliografia

BATISTA JR, Paulo Nogueira. Mitos da “globalização”. In COSTA, E. A globalização neoliberal e as novas dimensões do capitalismo. São Paulo: Pedex, 2003.

BAEK, Louis. O desequilíbrio da economia internacional nos anos 80. Ipea. 1987.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados 'globalizados'. Campinas, IE/Unicamp. Revista Economia e Sociedade, n.4, 1994, p.11-20.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. Cinquenta anos de pensamento na CEPAL. CEPAL. 2000 Disponível em: <https://www.cepal.org/pt-br/publicaciones/1607-cinquenta-anos-pensamento-cepal>

_____, Ensaios sobre o capitalismo no século XX. Campinas, IE/Unicamp. Editora Unesp. 2004.

BRITO FIGUEROA, Federico. Historia económica y social de Venezuela. Caracas: Biblioteca Central de Venezuela, Tomo II, 1996.

CARNEIRO, Ricardo. Desenvolvimento em Crise. A economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo: Unesp.

CEPAL. La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe. Santiago de Chile. 1995.

_____. La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. 2016.

_____. La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. 2020.

_____. La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. 2018.

_____. La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. 2013.

COSTA, Darc. Estratégia Nacional. A cooperação sul-americana como caminho para a inserção internacional do Brasil. LP&M Editores: Porto Alegre, 2003.

_____. América do Sul: Integração e Infraestrutura. Capax Dei. Rio de Janeiro, 2011.

FERNÁNDEZ, Virginia Laura; CURADO, Marcelo Luiz. Matriz de Competitividade e o papel dos mercados emergentes nas exportações argentinas e brasileiras. Economia e Sociedade (UNICAMP) , v. 28, p. 123-151, 2019.

FERRER, Aldo. La economía Argentina: Desde Sus Origenes Hasta Principios Del Siglo XXI. Fondo de Cultura Económica. 2005.

_____. Globalização, desenvolvimento e densidade nacional. Cadernos da América Latina - CLACSO, Conselho Latino-americano de Ciências Sociais. São Paulo: nº3. mar. 2008.

FIORI, José Luiz. O "duplo movimento" e a conquista da soberania. INEEP. (Site). Publicado em 3 set. 2022. Disponível em: <https://ineep.org.br/o-duplo-movimento-e-a-conquista-da-soberania/>

FFRENCH-DAVIS, Ricardo. Entre el neoliberalismo y el crecimiento con equidad: tres décadas de política económica en Chile. J.C.Sáez, 1999.

FURTADO, Celso. A hegemonia dos Estados Unidos e o subdesenvolvimento da América Latina. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1975.

_____. Desenvolvimento e Subdesenvolvimento. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura. 1961.

_____. Brasil, a construção interrompida. São Paulo: Paz e Terra, 1992.

GUIMARÃES, Samuel Pinheiro. O Mundo Multipolar e a Integração Sul-Americana. Temas & Matizes – nº 14 – Segundo semestre. 2008.

GRIFFITH-JONES, Stephany; SUNKEL, Osvaldo. O fim de uma ilusão: as crises da dívida e do desenvolvimento na América Latina, São Paulo, Brasiliense, 1990.

GRIFFITH-JONES, Stephany; MARR, Ana. Flujos capital y comportamiento de la inversión: El caso de Perú. Instituto de Estudios del Desarrollo (IDS), Universidad de Sussex. In "Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para américa latina. París, 1997.

GONÇALVES, Reinaldo. Globalização e Desnacionalização. São Paulo: Paz e Terra, 2006.

LACERDA, Antonio Correa de. Desnacionalização: riscos, mitos e desafios. São Paulo: Contexto, 2000.

_____. Investimentos diretos estrangeiros e políticas de desenvolvimento em Globalização e Investimento Estrangeiro no Brasil. São Paulo: Saraiva, 2003.

LAPLANE, Mariano; SARTI, Fernando; HIRATURA, Célio; SABBATINI, Rodrigo. Internacionalização e vulnerabilidade externa. In: LACERDA, Antonio Corrêa de. Desnacionalização: riscos, mitos e desafios. São Paulo: Contexto, 2000.

MAIA, Eduardo Santos. O papel das finanças na hegemonia dos Estados Unidos pós-1980: a centralidade do choque Volcker. Dissertação de Mestrado. PEPI, 2018.

MATA, Malavé. “Declinación del modelo petrolero de desarrollo en Venezuela”. Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales. Caracas: Universidad Central de Venezuela, 26 (número extraordinario), abr-jun 1987.

MAYOBRE, Eduardo. “Los diversos rostros de la recesión”. Pensamiento Iberoamericano – Revista de Economía Política, 4:6, jul-dic. 1983.

MEDEIROS, Carlos Aguiar de (2010). Modelos alternativos para la integración sudamericana. In: Integración regional en América Latina: desafíos y oportunidades. UNCTAD, Nova Iorque e Ginebra, 2010.

MEDEIROS, Carlos Aguiar e SERRANO, Franklin. Padrões monetários internacionais e crescimento. In: Estados e Moedas. Editora Vozes. 2000.

_____. Inserção externa, exportações e crescimento no Brasil. Polarização mundial e crescimento, v. 1, p. 105-135, 2001.

MONIZ BANDEIRA, Luiz Alberto. As políticas neoliberais e a crise na América do Sul. 2002.

OCAMPO, José Antonio. La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Santiago de Chile, 2014.

OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), “FDI in Figures. April 2014”, Paris. Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI-in-Figures-April-2014.pdf>.

PAREDES, Carlos; SACHS, Jeffrey, ed. Estabilización y crecimiento en el Perú. Lima; GRADE, 1991.

PREBISCH, Raúl. O Desenvolvimento Econômico da América Latina e alguns de seus principais problemas. In: O Manifesto Latino Americano e outros ensaios. (org.) Adolfo Gurrieri. Ed Contraponto. 2011.

RED ALC_CHINA. Monitor de la OFDI de China en América Latina y el Caribe. 2020. Disponível em: https://www.redalc-china.org/monitor/index.php?option=com_content&view=article&id=437

SARTI, Fernando; MEDEIROS, Carlos Alberto de. Soberania, desenvolvimento e sociedade. Economia e Sociedade, Campinas, SP, v. 30, n. esp., p. 595–617, 2021. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8667570>

SEVERO, Luciano Wexell. Antecedentes de la integración financiera en América Latina y avances en el ámbito del Mercosur. Cuadernos Americanos 176. México, 2021/2.

_____, Economía venezolana (1899-2008): La lucha por el petróleo y la emancipación. Caracas: El perro y la rana, 2009.

SILVA, Luísa Moura., PINTO, Luis Fernando. & SOUZA, Nilson Araújo. Relações internacionais do Brasil e integração latino-americana. Campo Grande: Editora UFMS, 2008.

SOARES, José Alex Rego. Renegociação entre a União e os Estados. O Caso de São Paulo. Dissertação de mestrado em Economia Política, PUC/SP. 2005.

SOUZA, Nilson Araújo. Ascensão e queda do império americano. São Paulo: Editora CPC-UMES/Mandacaru, 2001.

_____. Economia Brasileira Contemporânea de Getúlio a Lula. São Paulo: Editora Atual, 2007.

_____. Economia Internacional Contemporânea: Da Depressão de 1929 ao Colapso Financeiro de 2008. Editora Atlas. São Paulo, 2009.

TAVARES, Maria da Conceição. Da substituição de importações ao capitalismo financeiro. 3ª Edição. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1974.

_____. Hegemonia norte-americana: a estratégia global. Folha, 14 de setembro de 1997.

_____. Desnacionalização e Vulnerabilidade Externa. Folha, 03 de dezembro de 2000. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0312200013.htm>

UNCTAD, World Investment Report 2010, Nueva York y Ginebra, ONU.

_____, World Investment Report 2009, Nueva York y Ginebra, ONU.

_____, World Investment Report 2007, Nueva York y Ginebra, ONU.

_____, World Investment Report 2002, Nueva York y Ginebra, ONU.

_____, World Investment Report 2000, Nueva York y Ginebra, ONU.

ZAVALA, Maza. Venezuela: economía, tiempo y nación. Valencia: Vadell Hermanos, 2007.