



10º Encontro Internacional de Política Social 17º Encontro Nacional de Política Social

Tema: Democracia, participação popular e novas resistências
Vitória (ES, Brasil), 27 a 29 de agosto de 2024

Eixo: Política Social e estratégias de desenvolvimento

Economia brasileira e dependência: Investimento estrangeiro e transferência de valor

Camilla dos Santos Nogueira¹
Daniel Pereira Sampaio²

Resumo: A economia brasileira, estruturada em um modelo de desenvolvimento dependente, é vulnerável às flutuações do mercado mundial e dependente do capital estrangeiro. Essa dependência resulta na transferência de excedentes econômicos na forma de lucros, juros e dividendos, dificultando a acumulação interna de capital, refletindo compromissos financeiros com o capital internacional. Além disso, a riqueza gerada pela exportação de bens também é remetida ao exterior, evidenciando o esforço de gerar divisas que são devolvidas sem contrapartida. A transferência de mais-valor intensifica a dependência econômica, promove a desacumulação interna e aumenta a vulnerabilidade do país às flutuações do mercado mundial e às estratégias de investimento do capital estrangeiro.

Palavras-chave: Economia brasileira; Investimentos estrangeiros; Transferência de mais-valor.

Brazilian economy and dependence: Foreign investment and transfer of surplus value

Abstract: The Brazilian economy, structured on a dependent development model, is vulnerable to the world market's fluctuations and is dependent on foreign capital. This dependence results in the transfer of economic surpluses in the form of profits, interest and dividends, which slow down the internal accumulation of capital, reflecting financial commitments to international capital. In addition, the income generated by the export of goods is also sent abroad, highlighting the efforts to generate income that is returned with no counterpart. The transfer of surplus value intensifies economic dependence, promotes domestic de-accumulation and increases the country's vulnerability to fluctuations in the world market and the investment strategies of foreign capital.

Keywords: Brazilian economy; Foreign investments; Transfer of surplus value.

1 Introdução

¹ Doutora em Política Social pela Universidade Federal do Espírito Santo e pesquisadora em estágio pós-doutoral no Programa de Pós-Graduação em Política Social (UFES), bolsista da Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Espírito Santo (FAPES). E-mail: camilladossantosnogueira@gmail.com

² Doutor em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) e professor do Programa de Pós-Graduação em Política Social e do Departamento de Economia da Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). E-mail: daniel.sampaio@ufes.br

A partir de 2010, a economia brasileira foi confrontada com um período caracterizado por desafios significativos, resultantes da interação de fatores internos e externos que impactaram negativamente o crescimento econômico e o emprego. Uma parte considerável dos elementos que contribuíram para essa crise pode ser atribuída à crise econômica global iniciada em 2008, que desencadeou uma desaceleração do crescimento econômico nos principais parceiros comerciais do Brasil, afetando o crescimento, o emprego bem como as exportações e o investimento estrangeiro.

No que tange às exportações, a redução dos preços das matérias-primas desde meados da década de 2010 teve um impacto considerável nas receitas de exportação e nas entradas de divisas, com efeitos adversos sobre a balança comercial e as contas externas do país. Por fim, a instabilidade política e a incerteza em torno das perspectivas econômicas do país também contribuíram para o aprofundamento da crise. O conjunto de instabilidades vividas pelo país contribuiu para que a década de 2010 fosse considerada como mais uma “década perdida” (BARROS, 2022).

Como resposta à crise, na primeira metade da década de 2010, foram tomadas medidas da chamada “nova matriz macroeconômica”, que conjugaram alguma expansão fiscal, queda na taxa de juros e desvalorização cambial. Elas contribuíram para amenizar os efeitos da crise, com desaceleração do crescimento e manutenção de baixa taxa de desemprego. Porém, foram insuficientes para combater a crise que se aprofundou na segunda metade da década de 2010, na qual foi implementada uma série de medidas de ajuste econômico, incluindo cortes nas despesas públicas, aumentos de impostos e reformas estruturais (como a trabalhista). O alto custo social resultante dessas medidas levou a um aumento drástico do desemprego, da pobreza e o Brasil até mesmo retornou ao “Mapa da Fome”.

No contexto da crise econômica, o desempenho da economia brasileira, expresso em agregados macroeconômicos, oferece uma visão situacional que está intrinsecamente ligada à forma como essa economia está inserida no mercado mundial³. É crucial reconhecer que a economia brasileira é estruturalmente construída com base em um modelo de desenvolvimento econômico dependente, uma condição que se torna

³ Uma discussão sobre a categoria mercado mundial em Marx pode ser vista, por exemplo, em Franklin (2017).

mais evidente em certos períodos governamentais⁴. Essa configuração particular que o capitalismo assume nas regiões periféricas, caracterizada como um "capitalismo incompleto" por Marini (2005 [1973], p. 138), ocorre devido à transferência de parte do excedente gerado nesses países para o centro, através da troca desigual. Essa transferência se manifesta na forma de lucros, juros, patentes e royalties, não sendo realizada internamente. Conseqüentemente, a recorrente remessa de mais-valor, na qual o excedente produzido nos países dependentes é apropriado e acumulado no centro, em diversas modalidades, impede a acumulação interna de capital no Brasil.

Ao observar a vulnerabilidade da economia brasileira às flutuações do mercado mundial e sua dependência do capital estrangeiro, torna-se relevante investigar os objetivos desse capital ao decidir investir recursos em países dependentes, como o Brasil. No contexto brasileiro, a atração de capitais é influenciada pela oferta de mão de obra com baixa remuneração, pela alta disponibilidade de matérias-primas e terras e pelos elevados índices de juros.

O objetivo do artigo é realizar uma análise do aprofundamento da dependência da economia brasileira por meio do estudo do capital estrangeiro no país. Tal dependência se manifesta por meio da forte presença de capital estrangeiro que promove transferência internacional de mais-valor e, portanto, desacumulação interna de capital que foi agravada pela crise da década de 2010. Para atingir tais objetivos, o artigo é estruturado em quatro seções, além da introdução e das considerações finais. A primeira seção trata do quadro geral dos investimentos estrangeiros; já a segunda e a terceira, respectivamente, discutem o investimento direto estrangeiro (IED) e o investimento em carteira; por fim, a última seção articula a discussão por meio da análise da transferência internacional de valor. De forma geral, é possível concluir que na última década a economia brasileira aprofundou o quadro geral da dependência, intensificando a transferência internacional de valor.

2 O quadro geral dos investimentos estrangeiros: dependência e vulnerabilidade

⁴ Sobre as relações de dependência na economia brasileira ver, por exemplo, Nogueira (2021) e Santos (2021).

externa

Na divisão internacional do trabalho, o Brasil aparece como economia dependente, na qual predominam a transferência internacional de valor e a superexploração da força de trabalho. Historicamente, o capital estrangeiro tem realizado papel relevante de comando sobre as forças produtivas, determinando o ritmo e intensidade da acumulação de capital no país, bem como do nível de sua vulnerabilidade externa (CAMPOS, 2009). No século XXI não foi diferente, especialmente na década de 2010, na qual o baixo dinamismo econômico, a crise social e da democracia revelaram que se tratou de uma “década mais que perdida” (BARROS, 2022).

De acordo com dados da UNCTAD (2021), o fluxo de investimentos estrangeiros no mundo tem apresentado diferentes trajetórias desde 2010. Globalmente, houve uma diminuição do fluxo entre 2011 e 2014, seguida por uma recuperação em 2015 e 2016 - com um aumento de 47% no fluxo de investimentos estrangeiros de 2014 para 2015, principalmente devido ao aumento significativo de fusões e aquisições entre empresas de diferentes países (UNCTAD, 2021). Entretanto, a partir de 2017, o fluxo global de investimentos estrangeiros voltou a declinar, atingindo um ponto mínimo em 2020, ano que foi deflagrada a pandemia da Covid-19, quando registrou-se uma queda de 20% em relação ao nível de 2019 (UNCTAD, 2021). A deflagração da pandemia da Covid-19 resultou no adiamento de projetos de investimento existentes, e a perspectiva de uma recessão levou multinacionais a reconsiderarem novos projetos. Esse impacto foi mais severo nos países subdesenvolvidos, comparativamente aos países desenvolvidos, evidenciando o alto grau de vulnerabilidade e dependência dessas regiões ao capital estrangeiro.

Conjuntamente ao cenário internacional, os aspectos internos da economia brasileira desempenham um papel crucial na oscilação na atração de capital estrangeiro. A partir de 2016, com o impeachment da presidenta Dilma Rousseff, o grau de desconfiança em relação à economia brasileira aumentou consideravelmente, e o capital internacional tornou-se mais reativo, devido à instabilidade política do país, que foi elemento relevante para a crise econômica. Houve uma deterioração progressiva das expectativas em relação ao desempenho futuro da economia brasileira, resultado tanto da substantiva queda do PIB e do aumento do desemprego, quanto do aumento dos desequilíbrios no balanço de pagamentos do país.

O governo de Michel Temer (2016-2018) não conseguiu reverter essa situação de crise, pois não ofereceu elementos suficientes para garantir a dinâmica da economia nacional. Pelo contrário, realizou reformas ultraliberais na economia, enviou projeto de reforma da previdência, aprovou mais uma reforma trabalhista (com nova rodada de flexibilização e retirada de direitos) e instaurou uma nova agenda de austeridade, marcada pela Emenda Constitucional nº 95/2016, que ficou conhecida como “teto dos gastos”. A emenda do “teto dos gastos” contribuiu para uma substantiva queda do gasto social e de investimentos, privilegiando os gastos financeiros (juros), contribuindo para a redução do fornecimento de serviços públicos essenciais para a reprodução social, desmantelamento de políticas, bem como o aumento da pobreza e da fome no país.

Por sua vez, o governo de Jair Bolsonaro (2019-2022) aprofundou a instabilidade econômica do país, em especial durante a pandemia, adotando uma gestão da economia baseada em poucos gastos sociais e investimentos públicos. Apesar da agenda ultraneoliberal, que (ao menos em tese) poderia ser atrativa para investimentos estrangeiros, o governo Bolsonaro mostrou-se um fator de risco, provocando uma diminuição dos fluxos de capitais para o país. Bolsonaro manteve o programa de austeridade fiscal, tencionou as instituições democráticas, atacou as políticas de preservação ambiental, aprovou a independência do Banco Central, aprovou a reforma da previdência, congelou o salário mínimo, entre outras medidas em favor do capital.

A década de 2010 foi marcada, portanto, por diversas crises que afetaram a economia e a sociedade brasileira, conformando a “década mais que perdida”. Os efeitos da crise internacional de 2008 se fizeram presentes como elementos externos, assim como elementos internos que contribuíram para perdas relevantes para a maior parte da população brasileira.

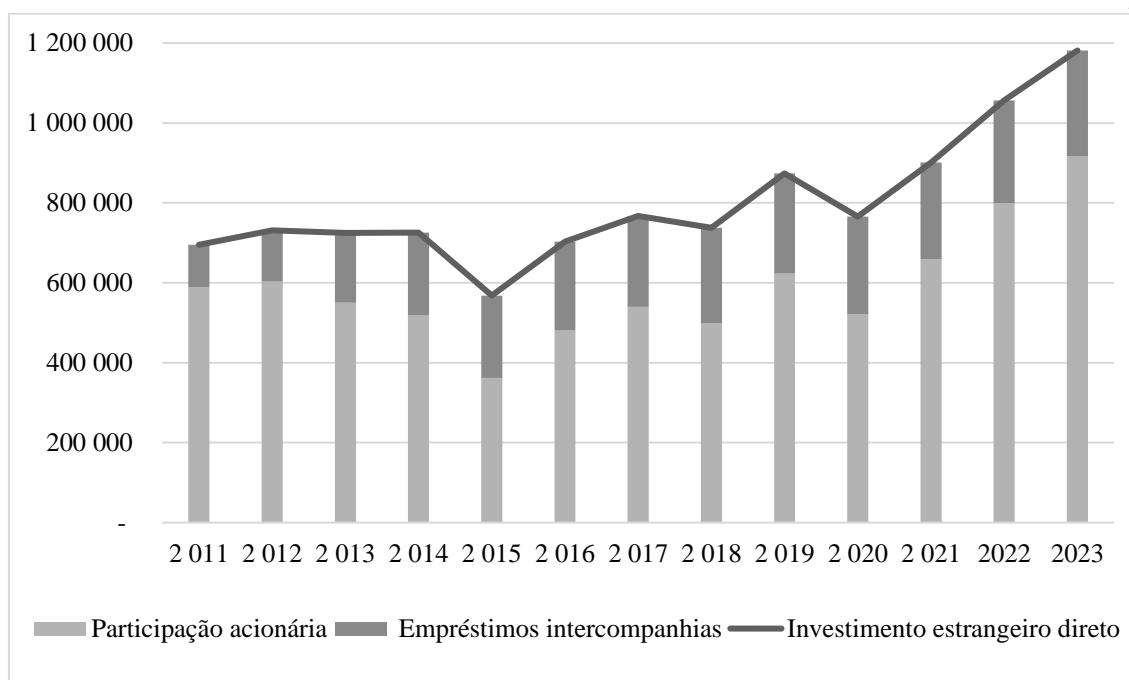
Mesmo sob tais tensões e crise, em 2022 o Brasil ascendeu à 5ª posição no ranking dos 20 principais países receptores de investimentos estrangeiros, segundo a UNCTAD (2023). Este resultado sugere uma correlação com as mudanças políticas decorrentes da eleição de Lula e a retomada de políticas pró-investimento, produção, emprego e renda. Nas próximas duas seções serão discutidos dois itens relevantes no perfil de investimentos estrangeiros na economia brasileira: o investimento direto estrangeiro (IED) e o investimento em carteira.

3 O investimento direto estrangeiro (IED): evolução e características

No Brasil, o peso do investimento estrangeiro direto no PIB começou a aumentar em 1995, tendo atingido, em 2022, 41% do PIB (BACEN, 2024). Esses resultados destacam a dependência econômica do Brasil dessa forma de investimento e permitem afirmar sobre a maneira dependente pela qual o Brasil se integra ao mercado internacional e as vulnerabilidades econômicas às quais o país está exposto, devido às flutuações da economia global.

Em 2019, durante o primeiro ano do mandato do presidente Jair Bolsonaro, houve um aumento significativo no investimento estrangeiro direto, especialmente na forma de participação acionária, que totalizou US\$ 623 milhões, marcando um incremento de 24% em relação ao ano anterior, conforme dados do Gráfico 1 (BACEN,2024). Esse aumento pode ser atribuído em grande parte às privatizações que começaram a ser implementadas a partir de meados de 2019, que foram impulsionadas pelo Programa de Parcerias e Investimentos (PPI). O governo de Jair Bolsonaro realizou uma intensa agenda de privatizações, privatizando e/ou concedendo 36% das empresas estatais brasileiras, concentradas em setores econômicos estratégicos do país, como petróleo e energia, o que implicou, por exemplo, no aumento da dependência do Brasil nas compras de combustível (KONCHINSKI, 2022).

Gráfico 1: Detalhamento dos investimentos estrangeiros diretos (passivos de ações em valores de US\$ milhões em dezembro de cada ano)



Fonte: Banco Central do Brasil – Posição internacional de investimentos. Elaboração própria.

Ainda no agregado de investimentos estrangeiros diretos, registrados no Gráfico 1, os empréstimos intercompanhias tiveram um aumento de 52% de 2013 para 2023 (BACEN, 2024). Os empréstimos intercompanhias oferecem maior flexibilidade ao capital estrangeiro, uma vez que não estão sujeitos a restrições e exigências para redução de capital. Além disso, a remuneração dos juros muitas vezes é mais estável do que o retorno dos lucros, evitando perdas associadas aos rendimentos da empresa e às flutuações cambiais. Por conseguinte, as empresas estrangeiras têm mostrado uma preferência crescente pela disponibilização de recursos por meio de empréstimos entre empresas, em detrimento da participação direta no capital.

Entre os efeitos econômicos gerados pelos investimentos estrangeiros nas economias dependentes, a remessa de lucros, dividendos e juros é precisamente um dos fatores que mais evidencia as contradições existentes no processo, especialmente marcadas pela transferência internacional de valor. É importante notar que a remessa de receitas na forma de lucros, dividendos e juros também precisou ser compensada com a atração de outras formas de investimento. Dentre estas, destacam-se os investimentos em carteira, que são atrativos devido à sua alta rentabilidade proporcionada por altas taxas de juros.

4 Investimentos em carteira: especulação e juros

De acordo com a finalidade do fluxo de investimentos estrangeiros em carteira

(BACEN, 2024), até 2015, os títulos de renda fixa negociados no mercado interno foram os principais responsáveis pelo crescimento do estoque de investimentos em carteira no Brasil. A partir de 2016, o fluxo de títulos de renda fixa negociados no mercado interno passou a ser negativo, alcançando uma recuperação apenas em 2021, quando atingiu US\$ 18,49 bilhões (BACEN, 2024). Essa queda significativa foi impulsionada pela redução da taxa de juros Selic, que desfavoreceu a entrada de capital estrangeiro, além da instabilidade política no Brasil. Esse cenário se refletiu em 2022, quando o resultado voltou a ser negativo, porém, houve uma retomada em 2023.

A redução do estoque de títulos de dívida foi acompanhada pelo aumento do estoque de derivativos. De 2011 a 2021, o crescimento dos derivativos financeiros foi de 111%. Esse crescimento esteve associado à diversificação da utilização desse instrumento em aplicações em preços e juros futuros de moedas, o que no Brasil representou um aumento na participação do real no mercado internacional de derivativos.

Também é perceptível o aumento no uso de debêntures, que são títulos de dívida emitidos por empresas. Essa modalidade oferece uma alternativa para financiar empresas sem depender exclusivamente de capital próprio, empréstimos bancários ou abertura de capital em bolsa de valores, sendo viabilizada, sobretudo, por meio de transações no mercado secundário.

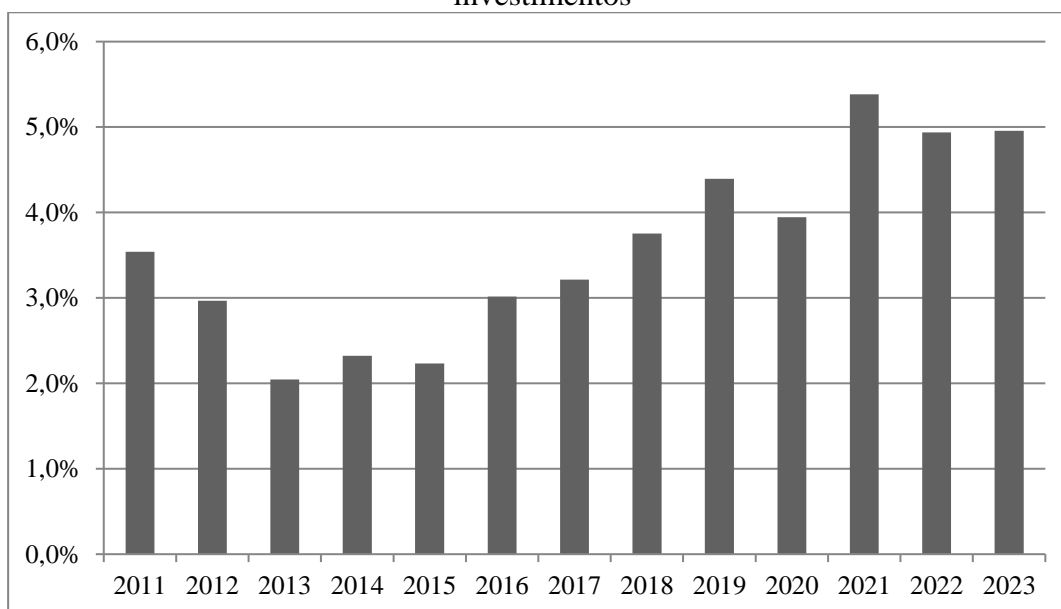
Os investimentos em carteira têm diversos impactos econômicos, sendo o aumento da dívida e dos pagamentos de juros os mais proeminentes, impondo várias limitações ao desenvolvimento econômico do país. Essa dependência crescente se evidencia, principalmente, pelo aumento da dívida da economia brasileira, pois os investimentos estrangeiros em carteira afetam diretamente o passivo externo do país. Além disso, a volatilidade desses investimentos expõe o Brasil às instabilidades nos movimentos de capitais do mercado financeiro global. Por fim, o aumento dos pagamentos de lucros, dividendos e juros sobre investimentos em carteira intensifica a transferência de riqueza para o exterior.

5 Transferência internacional de valor: nas tramas do capital estrangeiro

Em 2019, 4,4% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro foi remetido para o exterior

na forma de rendimentos de investimentos estrangeiros⁵, conforme dados registrados no Gráfico 2, (BACEN,2024). Em 2021, devido à recuperação econômica pós-pandemia, esse percentual aumentou para 5,4%. Já em 2023, registrou-se um ligeiro declínio, com o percentual caindo ligeiramente para 5% (BACEN, 2024). Este resultado ilustra quanto da produção nacional foi enviada para o exterior, na forma de juros, lucros e dividendos, e, conseqüentemente, quanto do esforço econômico na produção de bens e na geração de rendimentos foi afetado pelos compromissos financeiros assumidos com o capital internacional.

Gráfico 2 – Percentual do PIB enviado ao exterior na forma de rendimentos de investimentos



Fonte: Banco Central de Brasil e UNCTAD. Elaboração própria.

Nota: Receitas de Investimentos remetidas: valores registrados na conta Balanço de Pagamentos – Renda Primária – Receitas de Investimentos – Despesas (Bacen, série histórica).

Em uma economia dependente, o peso econômico da produção para exportação é significativo, o que torna relevante analisar a proporção entre a entrada de divisas do comércio externo e a remessa de rendimentos.

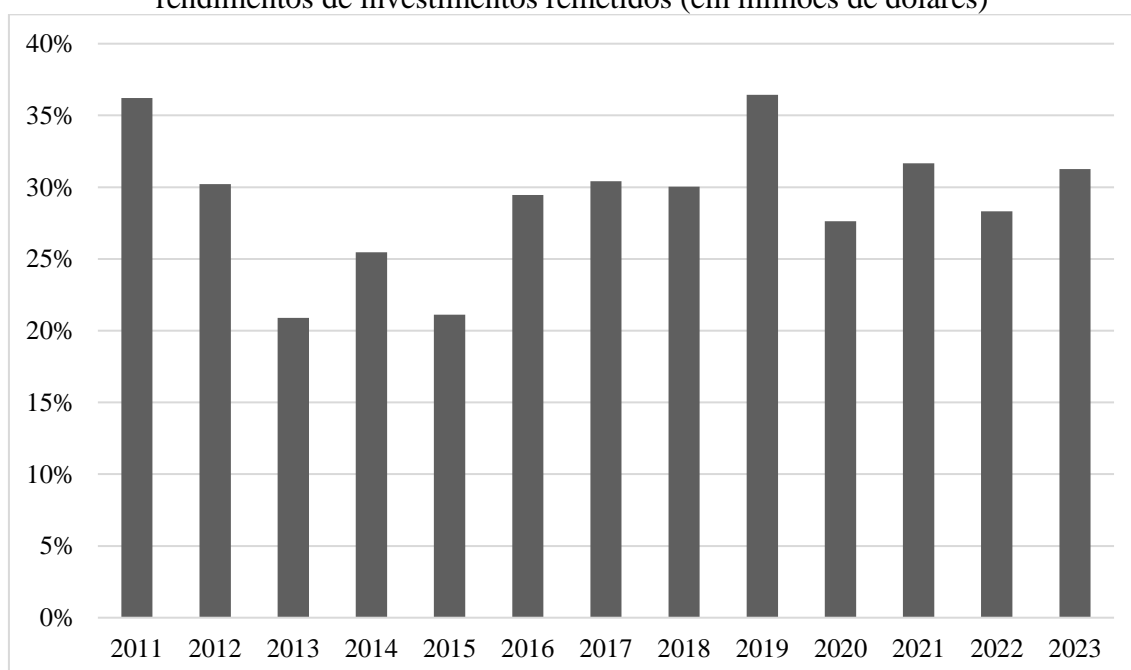
Entre 2011 e 2021, a relação entre os rendimentos de investimentos remetidos⁶ e o valor total de exportação foi de 30%, conforme registrado no Gráfico 3 (BACEN, 2024). No ano de 2019, essa proporção atingiu 36% (BACEN, 2024). Esse indicador

⁵ Representa a soma dos rendimentos de investimento direto e em carteira.

⁶ Representa a soma dos rendimentos de investimento direto e em carteira.

expressa quanto da riqueza derivada da produção de bens para exportação é devolvida ao exterior, ou seja, o esforço de produzir bens, vendê-los no mercado internacional, receber as divisas e enviá-las ao exterior sob a forma de pagamento de lucros, juros e dividendos. Portanto, enviar a riqueza produzida internamente, sem contrapartida.

Gráfico 3 – Percentagem de exportações de bens enviados ao exterior sob a forma de rendimentos de investimentos remetidos (em milhões de dólares)



Fonte: Banco Central do Brasil – Balança de Pagamentos. Elaboração própria. Nota: Receitas de Investimentos remetidas: valores registrados na conta Balanço de Pagamentos – Renda Primária – Receitas de Investimentos – Despesas (Bacen, série histórica).

Ao examinarmos os dados detalhados sobre os rendimentos de investimentos estrangeiros entre 2013 e 2023, observa-se que aproximadamente 10% das exportações foram remetidas ao exterior na forma de lucros e dividendos de investimentos estrangeiros diretos. Um destaque nessa série temporal é o ano de 2021, que registrou 13%. Quanto aos juros de títulos negociados no mercado externo, de 2011 a 2015, o percentual atingiu o recorde de 3% (BACEN, 2024).

A partir desses indicadores construídos, é possível inferir que uma parte significativa da riqueza produzida na economia brasileira é enviada ao exterior na forma de lucros, juros e dividendos. Isso representa uma transferência de mais-valor produzido no Brasil e apropriada no exterior, que intensifica a dependência econômica do país, contribuindo para a saída de riquezas produzidas, que são repatriadas sem remuneração, promovendo desacumulação econômica interna. Essa situação torna o

país mais vulnerável às flutuações do mercado mundial e às estratégias do capital estrangeiro em relação aos investimentos.

Marini (2005 [1973]) argumenta que, diante da desacumulação econômica provocada pela transferência de mais-valor, os países dependentes procurarão compensar a perda de riqueza através da superexploração da força de trabalho. Portanto, no contexto brasileiro, as condições de exploração da força de trabalho acabam determinando a maneira pela qual o mais-valor transferido é recuperado, dado que a compensação por meio do mercado internacional de capitais nem sempre é eficaz. Deste modo, a superexploração da força de trabalho, conforme descrita por Marini (2005 [1973]), reflete a forma dependente pela qual o país se integra à dinâmica do mercado mundial.

Considerações finais

Desde a adesão à globalização comercial e financeira na década de 1990, a economia brasileira passou a intensificar o processo de transferência internacional de valor, com maior presença do capital estrangeiro na economia brasileira - tanto na forma de investimento direto estrangeiro quanto na forma de capital de curto prazo-, ampliando a sua vulnerabilidade externa. A intensificação da crise capitalista, especialmente após a crise financeira internacional de 2008, requereu a ampliação da transferência internacional de valor para o capital estrangeiro nas economias dependentes, na qual está incluso o Brasil.

A transferência internacional de valor é um elemento constituinte das assimetrias do mercado mundial dada uma certa divisão internacional do trabalho. A economia brasileira encontra-se historicamente dentre as economias dependentes e tem contribuído para a reprodução de um padrão de transferência de valor em favor de interesses estrangeiros. A transferência internacional de valor pode ser percebida por meio do elevado peso na renda nacional de lucros, juros e dividendos.

O ritmo e intensidade da transferência internacional de valor foi ampliado na década de 2010, justamente na década em que o Brasil apresentou uma crise econômica grave, contribuindo para desacumulação interna de capital.

Referências

BACEN - BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Séries temporais*. Disponível em:

<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 10 de maio de 2024.

BARROS, L. A década mais que perdida do Brasil. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, Niterói, n. 64, set-dez 2022. Disponível em: <https://revistasep.org.br/index.php/SEP/article/view/850>. Acesso em 28 maio 2024.

CAMPOS, F. A. *A arte da conquista : o capital internacional no desenvolvimento capitalista brasileiro (1951-1992)*. 227 p. Tese (doutorado) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, SP. Disponível em: <https://hdl.handle.net/20.500.12733/1610883>. Acesso em: 28 mai. 2024.

FRANKLIN, R. S. P. O mercado mundial no pensamento de Karl Marx. *Economia-Ensaio*, Uberlândia, 32(1): 131-158, jul/dez 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.14393/REE-v32n1a2017-6>. Acesso em: 26 maio 2024.

KONCHINSKI, V. Bolsonaro já privatizou um terço das estatais. *Brasil de Fato*, Curitiba, 14 de junho de 2022. Disponível em: <https://www.brasildefato.com.br/2022/06/14/bolsonaro-ja-privatizou-um-terco-das-estatais>. Acesso em 27 maio 2024.

MARINI, R.M. (2005) Dialética da dependência. In: TRASPADINI, Roberta; STEDILE, João Pedro (Orgs.). *Ruy Mauro Marini. Vida e obra*. São Paulo: Expressão Popular.

NOGUEIRA, C. A. *Economia brasileira contemporânea: dependência e superexploração*. Marília: Autonomia Literária, 2021.

SANTOS, T. *Evolução histórica do Brasil: da colônia à crise da Nova República*. São Paulo: Expressão popular, 2021.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Statistics*. Disponível em: <http://unctad.org>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Handbook of Statistics 2021 - Economic trend*. Disponível em: <https://unctad.org/publication/handbook-statistics-2021>. Acesso em: 11 de abril de 2024.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. *Handbook of Statistics 2023 - Economic trend*. Disponível em: <https://unctad.org/publication/handbook-statistics-2023>. Acesso em: 11 de abril de 2024.