



GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA E GLOBALIZAÇÃO PRODUTIVA



GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

- Interação de três processos distintos:
 - expansão extraordinária dos fluxos financeiros .
 - Acirramento da concorrência nos mercados financeiros internacionais.
 - Maior integração entre os sistemas financeiros nacionais.

EXPANSÃO EXTRAORDINÁRIA DOS FLUXOS FINANCEIROS

Tabela 7.1
Investimento internacional: 1987-1996

(US\$ bilhões)

Fonte \ Ano	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996*
Empréstimos bancários	91,7	125,5	121,1	124,5	116,0	117,9	136,7	236,2	368,4	344,0
Investimento de portfólio	303,4	329,4	351,3	317,3	420,4	493,6	677,8	731,6	889,9	1253,0
Emissão de bônus	180,8	227,1	255,7	229,9	308,7	333,7	481,0	428,9	460,6	700,0
Euronotas	102,2	93,2	81,6	73,2	87,9	134,6	160,2	257,8	388,3	500,0
Emissão de ações	20,4	9,1	14,0	14,2	23,8	25,3	36,6	44,9	41,0	53,0
Investimento externo direto	135,0	168,0	200,0	211,0	158,0	170,0	208,0	226,0	315,0	380,0
Empréstimos + Investimento de portfólio	395,1	454,9	472,4	441,8	536,4	611,5	814,5	967,8	1258,3	1597,0
Investimento internacional (portfólio + direto)	438,4	497,4	551,3	528,3	578,4	663,6	885,8	957,6	1204,9	1633,0
Empréstimos + Investimentos	530,1	622,9	672,4	652,8	694,4	781,5	1022,5	1193,8	1573,3	1977,0

Fonte: Dados para 1987-93: IMF, *International Capital Markets. Developments, Prospects, and Policy Issues*, International Monetary Fund, Washington DC, agosto de 1995, Apêndice, Tabela 1, p. 189; dados para 1994-95: UNCTAD, *Trade and Development Report, 1996*, Genebra, United Nations Conference on Trade and Development, 1996, tabela 6, p. 28; e UNCTAD, *World Investment Report*, Genebra, United Nations Conference on Trade and Development, vários números.

Nota: * Dados preliminares, *The Economist*, 7 de dezembro de 1996, p. 97.
O dado para o investimento externo direto em 1996 é uma projeção.



EXPANSÃO EXTRAORDINÁRIA DOS FLUXOS FINANCEIROS

- O volume médio diário das transações no mercado internacional de moedas aumentou de US\$ 718 bilhões em abril de 1989 para US\$ 1.572 bilhões em abril de 1995.
- Derivativos, o valor dos *swaps* de taxa de juros e moeda aumentou de US\$ 560 bilhões em 1987 para US\$ 7 trilhões em 1994



ACIRRAMENTO DA CONCORRÊNCIA INTERNACIONAL

- Maior disputa por transações financeiras internacionais envolvendo, de um lado, bancos e de outro, instituições financeiras não bancárias.
- Transnacionais passam a atuar com instituições financeiras próprias.
- Investidores institucionais – estratégias de investimento com bases geográficas



ACIRRAMENTO DA CONCORRÊNCIA INTERNACIONAL

- “Mercados emergentes” passaram a ter centros financeiros importantes para a aplicação ou intermediação de recursos. Esses centros estão em todos os continentes como, por exemplo, Cingapura e Hong Kong na Ásia, São Paulo e cidade do México na América Latina, Varsóvia e Budapeste no leste Europeu.



Maior integração dos sistemas financeiros nacionais

- Uma proporção crescente de ativos emitidos por residentes está nas mãos de não residentes e vice-versa.
- 1990-1995 – estoque de bônus emitidos no mercado internacional cresceu 9% a.a. e no mercado internacional 12%a.a.
- Fundos de pensão americanos – 1980 – 0,7% eram de propriedade de estrangeiros, em 1993 – 9%.



Determinantes da globalização financeira

- Fatores de ordem ideológica – onda da desregulamentação do sistema financeiro – restrição imposta pela fragilidade nas contas externas



Determinantes da globalização financeira

- Ordem institucional – dinâmica do sistema financeiro internacional –
 - Fim de Breeton Woods – instabilidade.
 - Euromoedas (anos 50) – configuração atual do sistema financeiro mundial
 - Novos instrumentos de proteção ao risco
 - Mercado de derivativos de moedas e taxas de juros



Determinantes da globalização financeira

- Desenvolvimentos tecnológicos associados à revolução da informática e das telecomunicações.
 - Redução de custos em escala global
 - Idem para coleta de informações.



Determinantes da globalização financeira

- Mudanças estratégicas dos investidores institucionais e das empresas operando em escalas internacionais.
 - Juros instáveis, limites de expansão dos mercados – mudanças na orientação estratégica de diversificação dos investimentos (investidores institucionais e empresas trans., companhias de seguro e fundos de pensão



Determinantes da globalização financeira

- Políticas econômicas adotadas pelos países desenvolvidos nos últimos anos – tx de juros (aumentos) – provocando maior atração de investimentos, inclusive de não residentes (investimentos cruzados)
- Restrição monetária – controle da inflação
- Instabilidade e desalinhamento das taxas de câmbio.



Determinantes da globalização financeira

- Parte integrante de um movimento de acumulação de capital em escala global caracterizado pelas dificuldades de expansão da esfera produtiva real.
 - Menor potencial de crescimento dos mercados domésticos nos países desenvolvidos, ricos em capital.
 - Processos de reestruturação produtiva dos últimos 15 a 20 anos – Eua e Europa



GLOBALIZAÇÃO PRODUTIVA

- Avanço do processo de internacionalização da produção.
- Acirramento da concorrência internacional
- Maior integração entre estruturas produtivas das economias nacionais.



GLOBALIZAÇÃO PRODUTIVA

- Internacionalização da produção:
 - IED – permite ao agente econômico estrangeiro atuar dentro da economia nacional por meio de subsidiárias ou filiais;
 - Relações contratuais – permitem que os agentes econômicos produzam bens ou serviços que tem origem no resto do mundo.

GLOBALIZAÇÃO PRODUTIVA

Tabela 7.2
Internacionalização da produção

Indicador	Valor ^a 1995 (bilhões de dólares)	Taxa de crescimento média anual (percentagem)		
		1981-1985	1986-1990	1991-1994
Investimento externo direto (fluxo)	315	0,8	24,7	12,7
Investimento externo direto (estoque)	2.730	5,4	19,8	8,8
Vendas das filiais de ETs	6.022 ^b	1,3	17,4	5,4 ^e
PIB, a custo de fatores	24.948 ^d	2,1	10,8	4,3
Formação bruta de capital fixo	5.681 ^d	0,7	10,6	4,0
Exportação de bens e serviços não-fatores	4.707 ^b	-0,1	14,3	3,8 ^c
Royalties e taxas	41 ^d	-0,7	21,8	10,1


Fonte: UNCTAD, *World Investment Report*, Genebra, United Nations Conference on Trade and Development, diversos números.

Notas: (a) Estimativas, valor corrente.
(b) 1993.
(c) 1991-93.
(d) 1994.
(e) 1991.



Volatilidade e vulnerabilidade.

Riscos e volatilidade do investimento internacional




O sistema financeiro internacional tem riscos específicos que configuram a instabilidade marcante desse sistema e a volatilidade dos fluxos de investimento internacional e, como resultado as economias enfrentam o problema da vulnerabilidade externa.



Vulnerabilidade e volatilidade

- Os riscos podem ser classificados em:
 - Risco de crédito;
 - Incapacidade de devedor cumprir com suas obrigações.
 - Risco de mercado;
 - Perdas decorrentes de queda nos preços de ativos
 - Risco de liquidação;
 - A contrapartida de uma operação não ocorre.
 - Risco de liquidez;
 - Falta temporária de recursos.
 - Risco operacional;
 - Falha de controle
 - Risco sistêmico.
 - Sistema financeiro tem seu funcionamento paralisado por um evento desestabilizador grave



Volatilidade do Investimento Internacional.

- Três conjuntos de fatores:
 - Desenvolvimento do mercado de euromonedas;
 - “não-decisões”; p. 164 g.
 - Globalização financeira e produtiva



Volatilidade do Investimento Internacional

- Euromoedas: O mercado de euromoedas permitiu aos bancos, assim como às empresas transnacionais, escapar das restrições existentes nos sistemas financeiros nacionais, em geral, e das limitações das operações em dólar impostas pelo Banco Central dos Eua.
- O mercado de euromoedas facilitou a expansão extraordinária dos fluxos internacionais de curto prazo e especulativos e, portanto, a volatilidade do Investimento Internacional.



Volatilidade do Investimento Internacional

“Não-decisões” – falhas de decisão por parte dos governos dos países avançados no que diz respeito à evolução do sistema monetário internacional após a ruptura do sistema Bretton Woods em 1971.


Ausência de um sistema p. 177 g.

Países superavitários x deficitários.



Volatilidade do Investimento Internacional

- Globalização financeira:



Volatilidade do Investimento Internacional.

- Baixa capacidade de resistência das economias nacionais diante de choques externos.
- Tanto maior quanto menores as opções de política e quanto maiores forem os custos do processo de ajuste.



Volatilidade do Investimento Internacional

- Interdependência assimétrica :
“vulnerabilidade unilateral” por parte da grande maioria dos países do mundo que têm uma capacidade mínima de recuperação em escala mundial.



Volatilidade do Investimento Internacional

- Crises – efeitos:
 - Processo de ajuste das contas externas,
 - impacto nas esferas monetária e financeira,
 - Impacto sobre a dimensão real da economia.
 - Desalinhamento da taxa de câmbio
 - Afeta volume de crédito interno disponível.
 - Volume de oferta monetária afeta nível de preços.
 - Presença de não residentes no mercado de capitais tende a aumentar a volatilidade dos preços dos ativos