

The background features several large, stylized, overlapping shapes in shades of purple, green, and blue. These shapes are composed of thick, curved lines and some contain smaller, lighter-colored shapes. Scattered throughout the background are numerous small, yellow, triangular shapes that resemble sun rays or sparks. The overall aesthetic is modern and dynamic.

Investimento internacional

**Fluxos de capitais e
reservas internacionais**

Movimento internacional de fatores

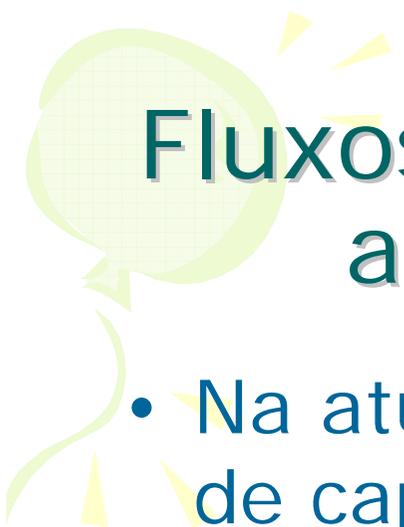
- Determinantes da migração internacional:
 - diferencial de salários;
 - possibilidades e condições do emprego;
 - perseguição política, étnica ou religiosa;
 - pressão demográfica;
 - políticas governamentais de estímulo a migração.

Movimento internacional de fatores

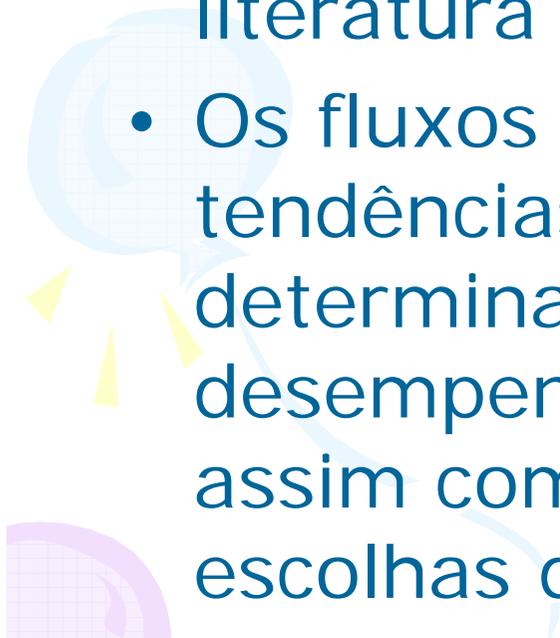
- Movimento de pessoas de um país para outro envolve não somente uma significativa dimensão social, como também psicológica, tendo em vista o processo de adaptação exigido, em um novo ambiente que, muitas vezes é hostil.

Movimento internacional de fatores

- Essa é, na realidade, a diferença marcante entre o movimento internacional de pessoas e de capital, na medida em que as pessoas podem ser induzidas, por faltas de opções, a se movimentar em direção a um meio hostil, enquanto o capital só se desloca para mercados onde haja um clima favorável para investimentos.



Fluxos internacionais de capitais e a balança de pagamentos

- Na atualidade o movimento internacional de capitais tem recebido muita atenção na literatura econômica.
 - Os fluxos internacionais de capitais, suas tendências e flutuações, são determinantes importantes do desempenho econômico de alguns países, assim como das diretrizes, opções ou escolhas de política econômica.
- 
- 

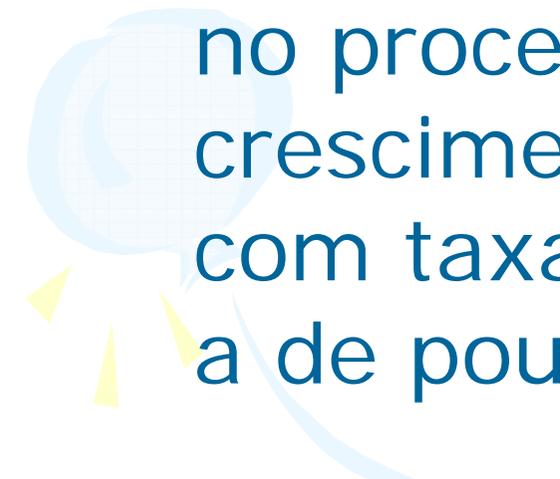


Fluxos internacionais de capitais e a balança de pagamentos

- Nos últimos 25 anos o processo de globalização financeira tornou ainda mais significativos o impacto e a influência do movimento internacional de capitais sobre as economias nacionais.
- 
- 



Fluxos internacionais de capitais e a balança de pagamentos

- A poupança externa pode desempenhar um importante papel no processo de financiamento do crescimento econômico de países com taxa de investimento maior que a de poupança interna.
- 
- 



Fluxos internacionais de capitais e a balança de pagamentos

- 
- 
- Uma economia que experimenta um ciclo recessivo, com excesso de poupança pode exportar capital para uma outra economia que passe por uma fase expansionista.
 - Um aumento na renda irá aumentar importações, favorecendo economia em recessão.

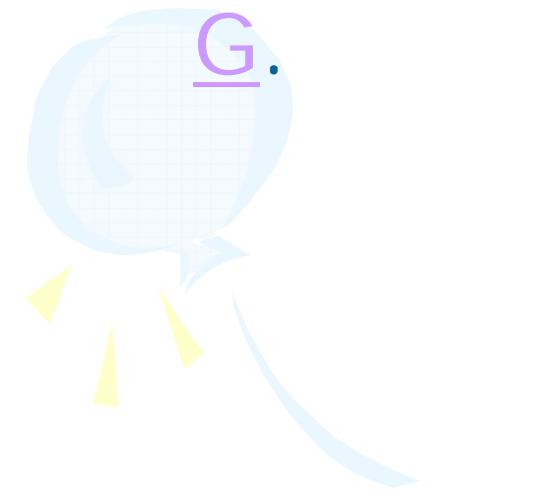


Balanco de pagamentos

- SITE:

<http://www.bcb.gov.br/?SERIEBALPA>

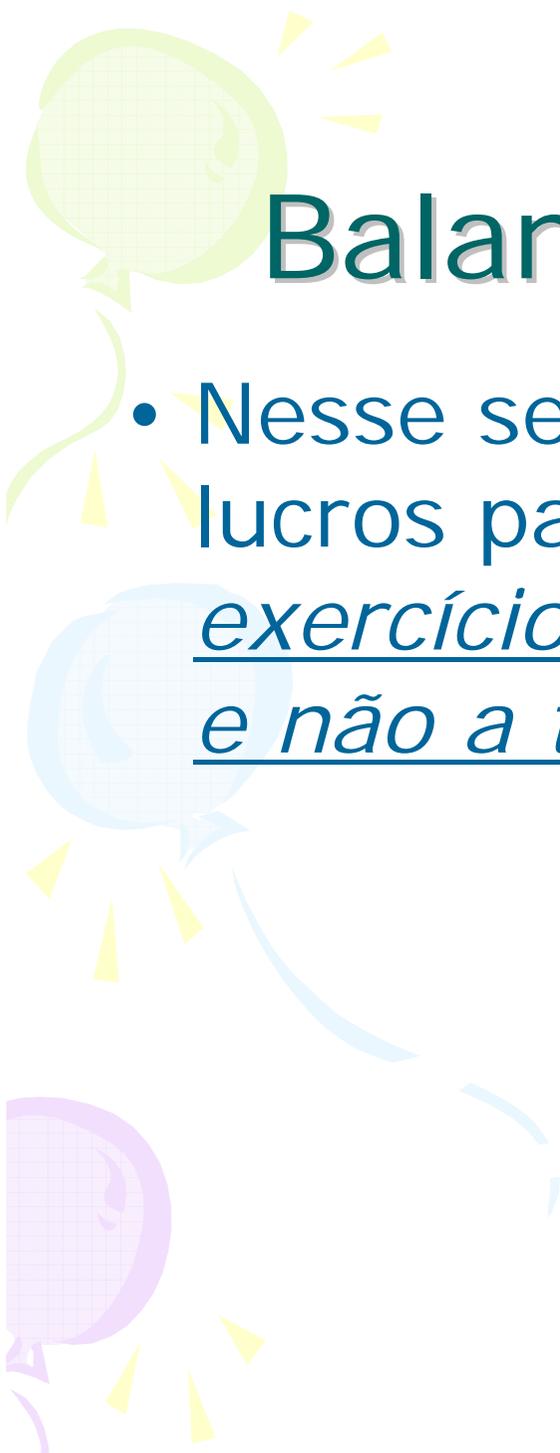
G.





Balanço de pagamentos

- O comércio internacional de serviços, registrado na conta de transações correntes, inclui o serviço relativo a fatores de produção.
 - O serviço da dívida externa (juros) e o serviço do capital de risco externo (lucros e dividendos) correspondem a movimentos internacionais de capitais.
- 
- 



Balanco de pagamentos

- Nesse sentido a remessa de juros e lucros para o exterior significa o exercício do direito da transferência e não a transferência do direito.



Balanço de pagamentos

- O investimento internacional é definido como a aquisição de direitos por parte de residentes de um país (de origem do capital) sobre residentes de outro país (de destino do capital).
 - Por outro lado, a captação de re investimento internacional significa que residentes fazem uma operação de cessão de direitos ou de geração de obrigação a um não residente.
- 
- 



Balço de pagamentos

- Assim, contrariamente ao comércio internacional, que envolve a transferência de bens e serviços entre residentes e não residentes, o investimento internacional significa a transferência de ativos.
- 
- 

The background features several large, overlapping, curved shapes in shades of purple, green, and blue. Interspersed among these are numerous small, yellow, triangular shapes that resemble sun rays or sparks, scattered across the page.

Reservas internacionais e fluxos de capitais .



Reservas internacionais na atualidade

Conceito de Liquidez Internacional
**Posição em 5 de agosto de 2004:
US\$ 49.468 milhões (Fonte BCB)**



Nível ótimo de reservas

- **O nível ótimo de reservas** corresponde a aquele em que o benefício social iguala-se ao custo social.
 - **Custo social** – custo das reservas + produto marginal dos recursos reais que poderiam ter sido adquiridos com as reservas internacionais acumuladas
 - **Benefício social** – ex: efeitos sobre a estabilização da taxa de câmbio e sobre o nível geral de preços.
- 
- 



Tipos de capitais

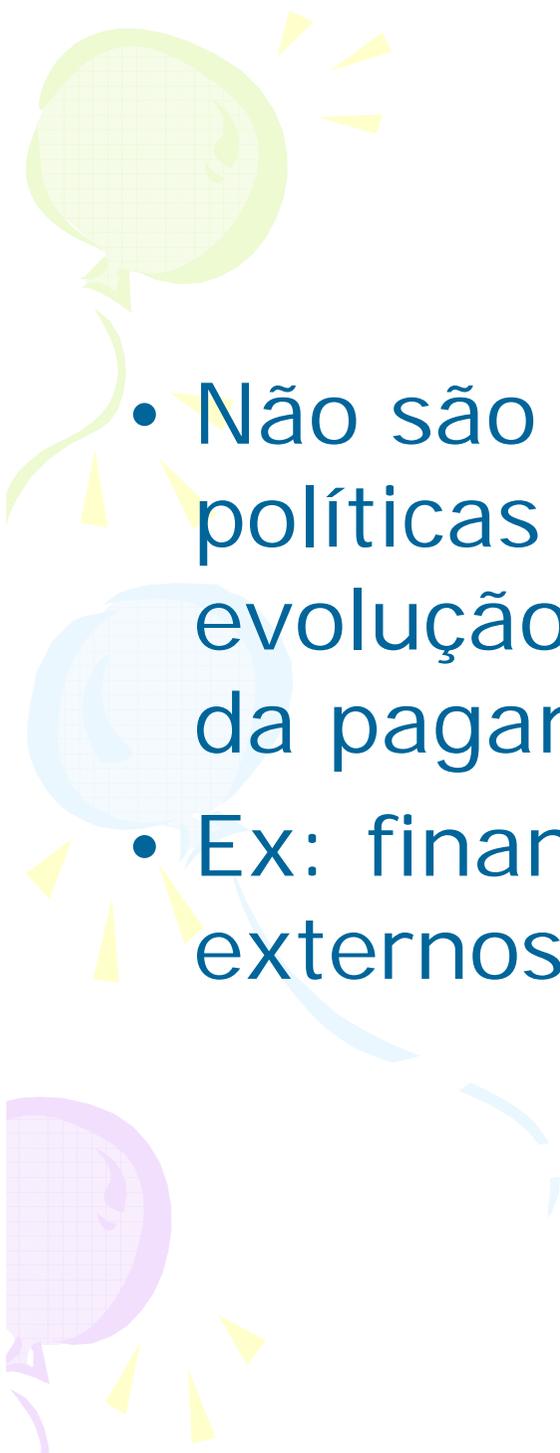
- O movimento não-oficial de capitais internacionais pode ser dividido em fluxos de capitais de longo prazo e capitais de curto prazo.
 - Longo Prazo – empréstimos e investimentos
 - Empréstimos
 - Estrictu sensu (empréstimo bancário em moeda, entre empresas e organismos internacionais).
 - Financiamento (créditos comerciais (agências governamentais e fornecedores) e financiamento de projetos específicos).
- 
- 

Investimento internacional e capital de curto prazo

- Os investimentos internacionais, de modo geral considerados capitais de longo prazo, podem ser classificados em investimento direto e em investimento de portfólio.
- Investimento externo direto envolve a compra de cotas ou ações em empresas no exterior com o propósito de exercer o controle sobre a empresa receptora do investimento.
- Investimento externo é realizado em sua maioria por empresas transnacionais.
- Investimento externo de portfólio corresponde aos fluxos de capitais que não são orientados para o controle operacional da empresa receptora do capital externo.

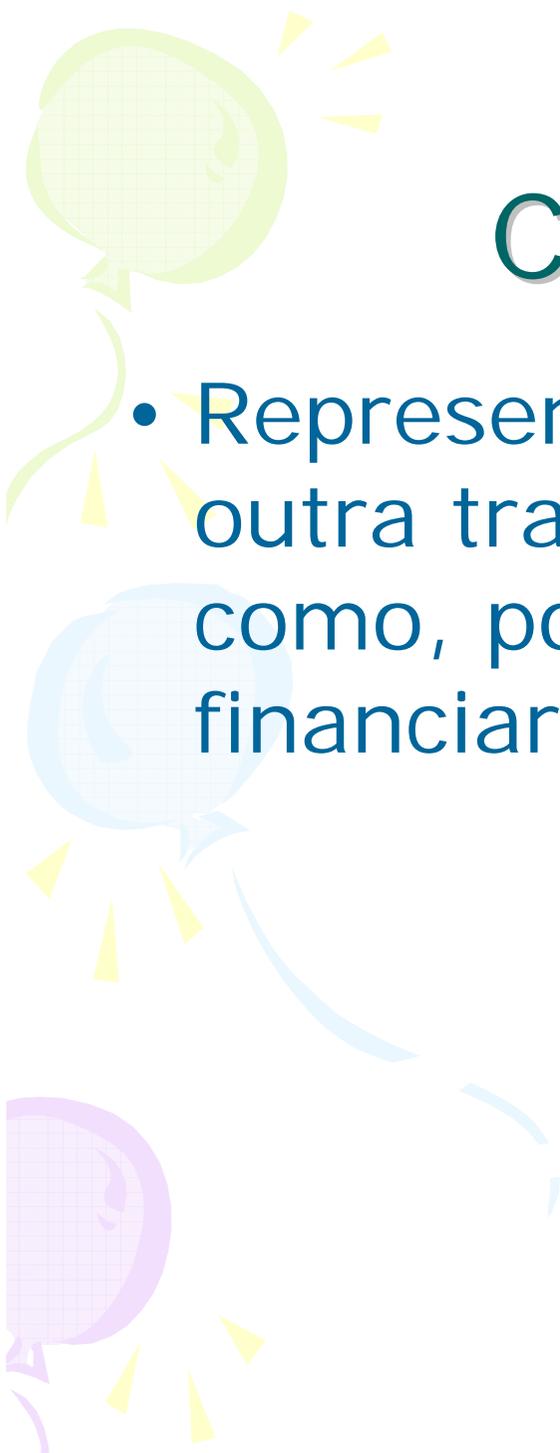
Investimento internacional e capital de curto prazo

- Os fluxos de capitais de curto prazo correspondem àqueles com maturidade inferior a um ano.
- São classificados:
 - Autônomos
 - Compensatórios
 - Induzidos
 - Especulativos.



Autônomos

- Não são motivados diretamente por políticas governamentais ou pela evolução de outras contas do balanço da pagamentos.
- Ex: financiamentos e empréstimos externos de curto prazo e as saídas



Compensatórios

- Representam a contrapartida de outra transação com o exterior, como, por exemplo, recursos para financiar exportações e importações.



Capitais induzidos

- São aqueles fluxos decorrentes de variações efetivas ou esperadas na taxa de juros.



Capitais especulativos

- Respondem por alterações efetivas ou mudanças de expectativas em relação à taxa de câmbio.

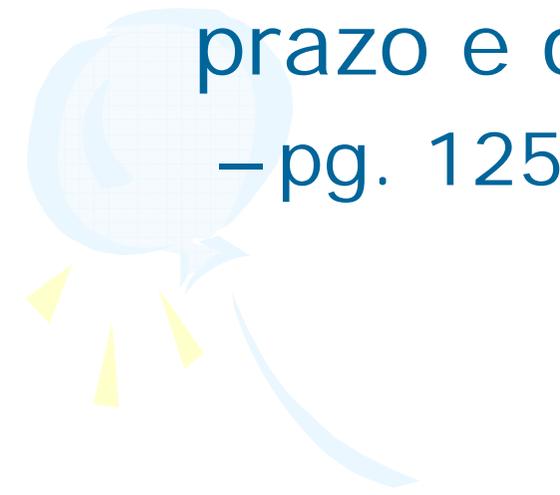


Capital de Curto Prazo: Três conjuntos de problemas de problemas

- Problema da transferência - o impacto do capital de curto prazo sobre a economia (com destaque para os gastos e o comércio) depende, em grande medida, das políticas monetária e cambial do governo - ex: políticas de esterelização de moeda; intervenção direta no mercado cambial.
- 
- 

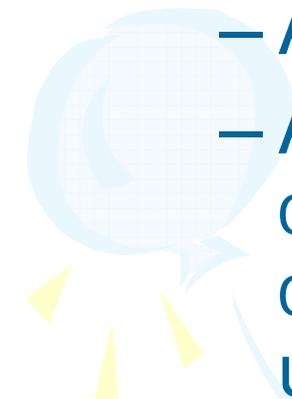


Capital de Curto Prazo: Três conjuntos de problemas de problemas

- Estreita relação entre os fluxos internacionais de capitais de curto prazo e o mercado futuro de câmbio
– pg. 125.
- 
- 



Capital de Curto Prazo: Três conjuntos de problemas de problemas

- Situações criadas pela volatilidade do capital externo de curto prazo.
 - Alta instabilidade - efetiva ou potencial
 - Acabam levando à imposição de controles sobre os capitais externos de curto prazo. Esses controles variam de uma simples tributação e de regulamentação específica, até a proibição absoluta de determinadas transações.
- 
- 



Capital de Curto Prazo

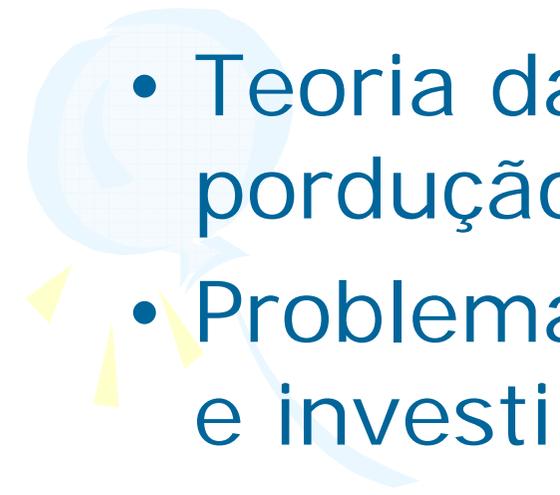
- O capital externo de curto prazo agrava ainda mais a vulnerabilidade financeira externa de países com problemas crônicos ou estruturais no balanço de pagamentos. P. 125



Teorias do Investimento Internacional



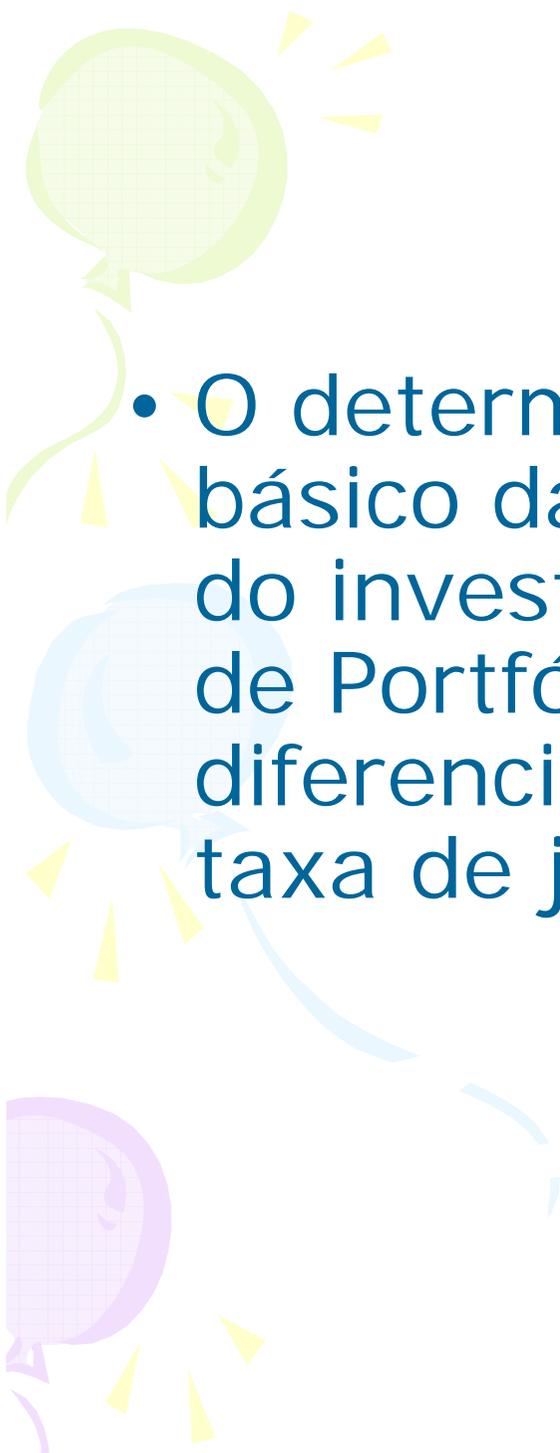
Teorias do Investimento Internacional

- Investimento de Portfólio.
 - Investimento Externo Direto.
 - Teoria da Internacionalização da produção.
 - Problema da transferência, comércio e investimento internacional
- 
- 

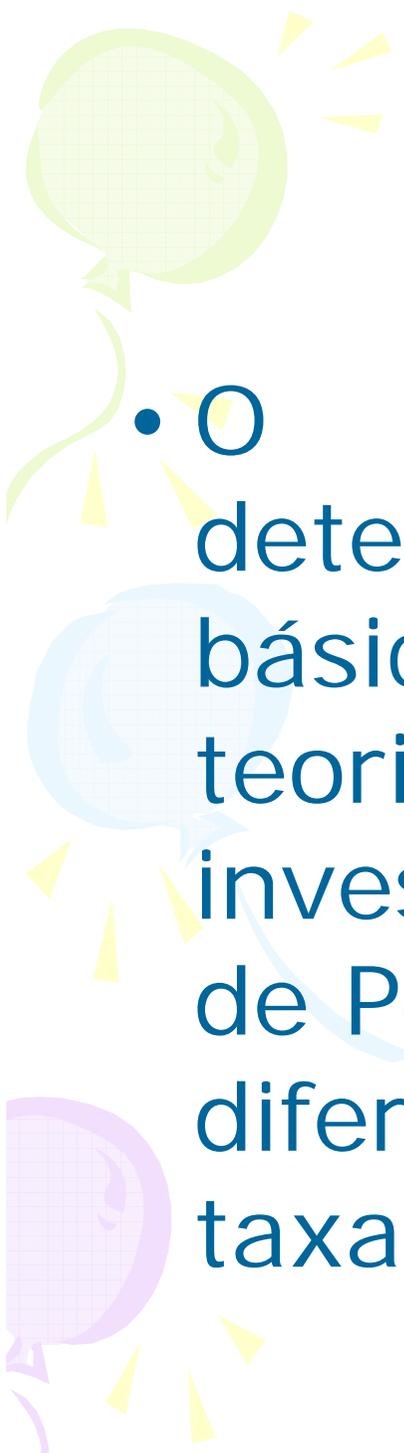


Investimento de Portfólio

- O determinante básico da teoria do investimento de Portfólio é o diferencial de taxa de juros.
- No modelo mais simples na tradição neoclássica, supõe-se que em situação de equilíbrio da cc.perfeita, o produto marginal do fator de produção é igual à sua remuneração

- 
- O determinante básico da teoria do investimento de Portfólio é o diferencial de taxa de juros.

- No modelo básico supõe-se ainda, que o único fator móvel internacionalmente é o capital e que há diferenças nas dotações de capital entre os países e portanto, diferenças nas taxas de remuneração do capital

- 
- O determinante básico da teoria do investimento de Portfólio é o diferencial de taxa de juros.

- A mudança de uma situação de autarquia para uma de perfeita mobilidade do capital significa, então movimentos internacionais de capital determinados pelos diferenciais na taxa de juros.



Investimento de Portfólio

- Comércio internacional responde a diferenças nos preços relativos dos bens entre países.
 - Movimentos internacionais de capitais determinados pelas diferenças absolutas nos preços dos fatores.
 - O investimento internacional é função direta do diferencial de taxa de juros.
 - O movimento internacional de capitais é influenciado pela interação de variáveis tais como expectativas, riscos e incertezas.
- 



Investimento de Portfólio

- A substituição do conceito de produto marginal do K, na tradição neoclássica, pelo de eficiência marginal do K, na tradição Keynesiana, incorpora as expectativas, refletidas no cálculo da taxa de retorno esperada do investimento (EMgK).
- 
- 

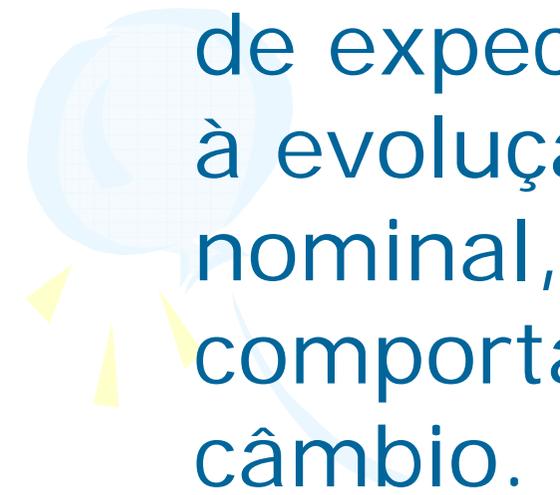


Investimento de Portfólio

- Para o investidor doméstico (brasileiro investindo no Brasil) o que conta é a taxa de juros real, onde o deflator da taxa de juros nominal é o Indicador pertinente acerca do nível geral de preços.
 - Para o investidor internacional (japoneses investindo no Brasil) a taxa de juros relevante corresponde à correção da taxa de juros nominal pela variação da taxa de câmbio.
- 
- 

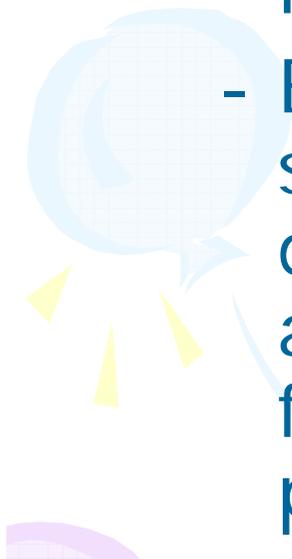


Investimento de Portfólio

- O investidor internacional defronta-se, na realidade, com dois conjuntos de expectativas: o primeiro, quanto à evolução futura da taxa de juros nominal, e o segundo quanto ao comportamento futuro da taxa de câmbio.
- 
- 



Investimento de portfólio

- Expectativas de desvalorização cambial podem induzir a uma saída do investimento de portfólio.
 - Expectativas de manutenção do câmbio sobrevalorizado, por ex. em programas de estabilização assentados na ancoragem cambial, podem induzir fluxos de investimento internacional de portfólio em ativos financeiros, tais como títulos do governo ou fundos de renda fixa.
- 
- 



Investimento de Portfólio

- Aversão ao risco é mais norma do que a propensão ao risco (Keynes).
 - Aumentar número de receptores.
 - Combinação de taxas de retorno e taxas de risco.
 - Diversificação do risco (explica diferenças de investimento em países com mesma taxa de juros)
- 
- 

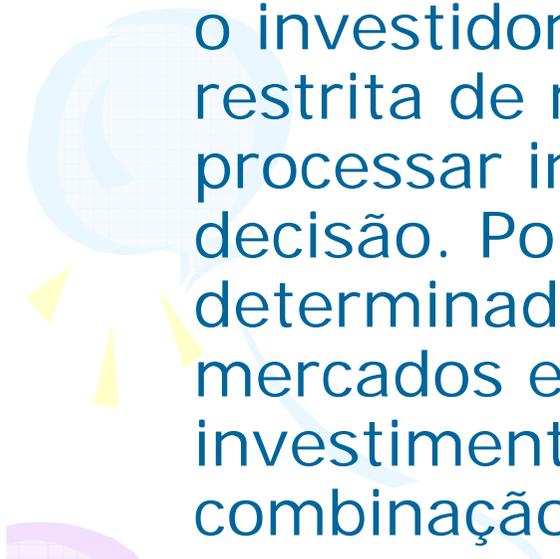


Investimento de Portfólio

- Custos de transação – aquisição de informação sobre o funcionamento dos mercados e a realização de transações com outros países.



Investimento de Portfólio

- Investidores internacionais tendem a concentrar seus I. em um dado conjunto de países (países desenvolvidos e “mercados emergentes”). Isto é o investidor reconhece que tem uma capacidade restrita de receber, armazenar, recuperar e processar informação, assim como tomar a decisão. Por essa razão ele concentra em um determinado “núcleo duro” de países ou mercados e, nesse núcleo, define as opções de investimento, segundo o retorno, risco ou uma combinação dessas duas variáveis.
- 
- 



Investimento de Portfólio

- A própria volatilidade do investimento internacional de portfólio e a vulnerabilidade externa dos países acaba introduzindo um elemento adicional de incerteza para o investidor internacional, tendo em vista a necessidade dos governos intervirem para controlar os efeitos dos riscos envolvidos no investimento internacional de portfólio.
- 
- 



Investimento externo direto

**Teoria da
internacionalização da
produção**



Investimento externo direto

- Crítica a teoria do investimento de portfólio.
 - A determinação teórica do investimento externo direto deve ser tratada não somente em termos de diferenças de atributos entre países (diferenças nas dotações de fatores) mas também e, principalmente, de diferenças existentes entre empresas de diferentes países.
- 
- 



Investimento externo direto

- Internacionalização da produção:
 - Comércio internacional
 - Investimento externo direto
 - Relação contratual.p. 133



Investimento externo direto

- Pela exportação e pelo investimento externo direto a própria empresa estrangeira faz, enquanto por meio de relação contratual ela faz fazer.
 - Exportação e IED envolvem a internalização da produção e a relação contratual significa a externalização da produção.
- 
- 



Teoria da internacionalização da produção.

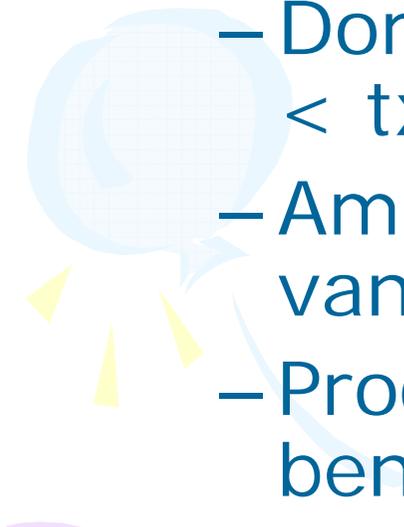
- 
- Agentes econômicos de um determinado país tem uma “preferência revelada” pelo mercado doméstico, em termos não somente de localização da produção, como também a canalização da produção (vendas).
 - Custos diretos.
 - Custos de transação nas operações.
- 

Teoria da internacionalização da produção

- O processo de internacionalização da produção é o resultado de imperfeições de mercado.
- IED visa o controle da empresa receptora de capital.
- Transnacionais – empresa de grande porte que possui e controla ativos produtivos em pelo menos dois países.



Teoria da internacionalização da produção

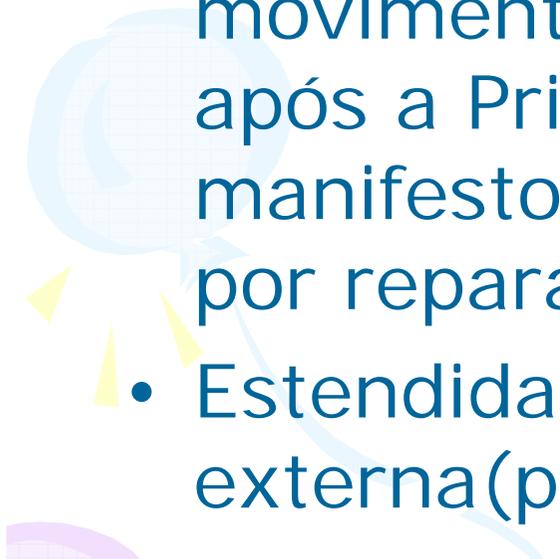
- Determinantes da escolha da forma de internacionalização da produção.
 - Domínio tecnológico ($<$ produtividade e $<$ tx de lucro)
 - Ampliar seus mercados para explorar vantagem específica à propriedade.
 - Processo de decisão depende dos benefícios e custos da internacionalização da produção (valor do Know How transferido).
- 
- 

Teoria da internacionalização da produção

- Internalização - problema do agenciamento - surge na relação entre a empresa e os recursos necessários para que ela própria produza o bem ou serviço.
- Fator locacional - dotação de fatores, tamanho do mercado, potencial de crescimento do mercado, "clima" de investimentos, custo de transporte, barreiras comerciais (p. 137), disponibilidade de infra-estrutura, economias de escala e aparato regulatório.

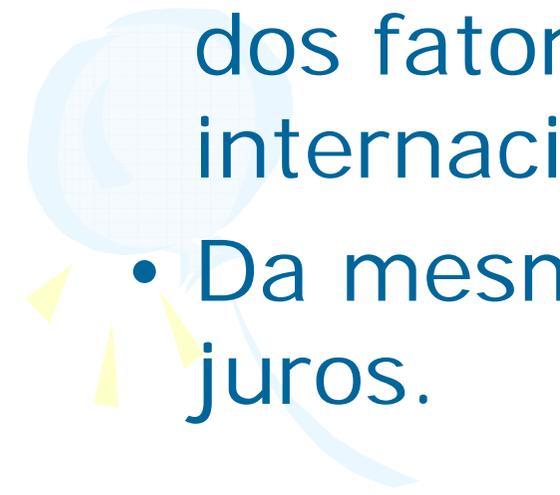


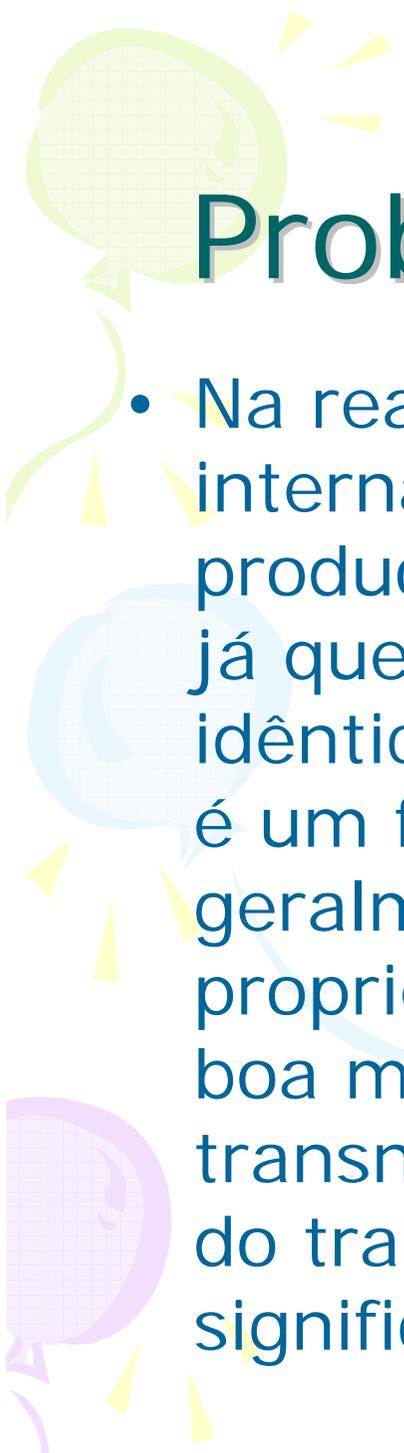
Problema da transferência, comércio e investimento internacional

- Problema da transferência - conjunto de efeitos sobre os países decorrentes do movimento internacional de capitais que, após a Primeira Guerra Mundial, manifestou-se na forma dos pagamentos por reparações de guerra.
 - Estendida para a questão da ajuda externa(p. 138).
- 
- 



Problema da transferência

- O I. internacional tende a reforçar a tendência de equalização dos preços dos fatores decorrente do comércio internacional de bens.
 - Da mesma forma com a taxa de juros.
- 
- 



Problema da transferência

- Na realidade, se houvesse perfeita mobilidade internacional de todos os fatores de produção, não haveria incentivo ao comércio, já que os preços relativos dos fatores seriam idênticos em todos os países. Contudo a terra é um fator fixo, enquanto a tecnologia é, geralmente, um ativo específico à propriedade (com mobilidade limitada, em boa medida, a transferência intra-empresas transnacionais), e a mobilidade internacional do trabalho (migração) sofre restrições significativas.



Problema da transferência

- Restrições a mobilidade de fatores, estimulam comércio.
- Restrições ao comércio estimulam mobilidade de fatores.