

# FLUXOS DE ENTRADA E SAÍDA DE INVESTIMENTO DIRETO DA ARGENTINA, BRASIL, CHILE E MÉXICO: ANÁLISE COM O ÍNDICE DE GRUBEL E LLOYD (1995-2012)

Pedro Raffy Vartanian<sup>1</sup>  
Álvaro Alves de Moura Júnior<sup>2</sup>  
Joaquim Carlos Racy<sup>3</sup>

## RESUMO

Este artigo tem por objetivo avaliar a importância relativa do emprego do índice de Grubel e Lloyd como instrumento revelador de tendência comportamental no campo do Investimento Estrangeiro Direto (IED). Esse índice, desenvolvido com o objetivo de aprofundar o estudo dessa premente questão no campo da Economia Política Internacional, pode dar pistas sobre como o IED afeta as economias de diferentes países, ou as economias de países de uma região com características semelhantes, vindo a compor um quadro geral indicador de comportamento regional. Sua aplicação à situação específica de países com maior destaque na América Latina (Argentina, Brasil, Chile e México) no período de 1995 a 2012, busca constatar a importância assumida por essa variável econômica nesses países de uma forma geral, muito embora seu significado possa variar em cada um deles.

**Palavras-chave:** IED, Empresas multinacionais, Fluxos de entrada, Fluxos de saída, Índice de Grubel e Lloyd.

**Classificação JEL:** F21, F23

## ABSTRACT

This article aims to evaluate the importance of using the Grubel-Lloyd index as a tool for revealing the tendency of behavior on the Foreign Direct Investment (FDI). That index developed to deepen the study of a fundamental question in the International Political Economy field can indicate how the FDI impact different economies or a regional economy, come to compose a general framework indicator of regional behavior. The application of the index on the four more important countries in Latin America (Argentina, Brazil, Chile and Mexico) from 1995 to 2012 seek to prove the importance of the FDI for the region, however his mean can be different to each country.

**Keywords:** FDI, Multinational enterprises, Flows, Inflows, Grubel-Lloyd index.

**JEL Classification:** F21, F23

## ÁREA ANPEC: Área 7 - Economia Internacional

---

<sup>1</sup> Professor Doutor do Mestrado Profissional em Economia e Mercados da Universidade Presbiteriana Mackenzie. E-mail: [pedro.vartanian@mackenzie.br](mailto:pedro.vartanian@mackenzie.br)

<sup>2</sup> Professor Doutor do Mestrado Profissional em Economia e Mercados da Universidade Presbiteriana Mackenzie. E-mail: [alvarojr2003@uol.com.br](mailto:alvarojr2003@uol.com.br)

<sup>3</sup> Professor Doutor do Mestrado Profissional em Economia e Mercados da Universidade Presbiteriana Mackenzie. E-mail: [racjo@uol.com.br](mailto:racjo@uol.com.br)

# 1 INTRODUÇÃO

A dimensão financeira é considerada o elo central do atual estágio da globalização, bem como a principal determinante de boa parte das ocorrências nas demais esferas do sistema econômico internacional. O aumento da liquidez internacional, sobretudo a partir da década de 1990, tem ocasionado uma expressiva ampliação nos fluxos de capitais de portfólio e de Investimento Estrangeiro Direto (IED).

Em concordância com Corazza (2005), estes resultados que refletem a globalização financeira decorrem de três fatores interligados: i) o elevado nível de acúmulo de riquezas monetária e financeira, que se expressam na forma de ativos com distintos graus de liquidez e transacionados em inúmeras moedas; ii) o desenvolvimento dos recursos tecnológicos que permitem uma mobilidade extraordinária desses ativos; iii) e, o atual regime de taxas de câmbio flutuantes, que geram os ganhos especulativos.

Analisando especificamente os IED, tem-se que esse acréscimo dos fluxos deriva das mais diversas formas de realização desse tipo de capital, das quais se destacam: a ampliação das relações comerciais; os fluxos de empréstimos e financiamentos intercompanhias; a venda de tecnologia; e, a transferência patrimonial de ativos por meio dos processos de fusões e aquisições.

Além da evidência empírica da acuidade dos fluxos de IED, uma importante ressalva deve ser feita quanto à natureza desses capitais, que se refere à categorização das empresas multinacionais, que deverão ser exploradas pelo trabalho, e está baseada em Michalet, para quem:

Uma empresa (ou um grupo), em geral de grande porte, que, a partir de uma base nacional, implantou no exterior várias filiais em vários países, seguindo uma estratégia e uma organização concebidas em escala mundial. Essa definição permanece útil em vários aspectos; ela lembra que a companhia multinacional invariavelmente começou por se constituir como grande empresa no plano nacional, o que implica, ao mesmo tempo, que ela é resultado de um processo, mais ou menos longo e complexo, de concentração e centralização do capital, e que, frequentemente, se diversificou, antes de começar a se internacionalizar; que a companhia multinacional tem uma origem nacional, de modo que os pontos fortes e fracos de sua base nacional e a ajuda que tiver recebido do seu Estado serão componentes de sua estratégia e de sua competitividade; que essa companhia é, em geral, um grupo, cuja forma jurídica contemporânea é a de holding internacional; e por fim, que esse grupo atua em escala mundial e tem estratégias e uma organização estabelecidas para isso. (*apud* CHESNAIS, 1996, p. 73)

Em geral, o que se pode inferir dessa discussão é que a integração funcional das empresas multinacionais tem sido fundamental para caracterizar o atual contexto econômico internacional, que cada vez mais se baseia numa cadeia de produção que interliga uma sequência de funções operacionais, na qual cada etapa tem agregado valor ao processo de produção de bens e serviços.

As cadeias de produção dispostas pelas empresas multinacionais são caracterizadas pelo seu poder de coordenar e controlar as operações em mais de um país, e que desenvolvem, para tanto, mecanismos cada vez mais sofisticados de relações intra e interorganizacionais, moldando as condições que são próprias da atual configuração do sistema econômico.

Como a atividade das empresas multinacionais implica nas escolhas de exportação ou internalização do processo produtivo, deve-se afirmar, também, que esse atual movimento se apoia em diferentes formas de coordenação, que exprimem verdadeiras redes de relações intra e entre firmas, que dada a hierarquia do sistema econômico são estruturadas a partir de distintos graus de poder e influência. Em função disso, considera-se que essas redes são dinâmicas e estão em contínuo estado de mutação.

Todavia, as decisões de investimentos, que se expressam nas recentes tendências dos fluxos de IED, deixam claro que as fronteiras nacionais ainda compõem as efetivas diferenças em termos de política econômica mundial, pois constituem um dos principais fatores determinantes das escolhas locais das empresas, formatando as condições que influenciam diretamente os fluxos de IED.

Em função disso, os Estados têm cada vez mais buscado atuar no sistema internacional, com o objetivo de influenciar as escolhas geográficas das empresas multinacionais. Entre as principais expressões desse processo de exposição dos Estados estão as condições oferecidas às empresas multinacionais, no que tange ao acesso ao mercado interno e aos fatores de produção.

Outro importante ponto relacionado à atuação das empresas multinacionais se refere ao efetivo processo de instalação de filiais estrangeiras, que como já foi dito, geralmente se dá pelos seguintes motivos: i) a possibilidade de exploração de recursos materiais localizados no país de destino; ii) a entrada no mercado interno, proporcionando uma substituição das importações; iii) tornar o país de destino uma plataforma de exportação de produtos intermediários ou acabados.

Ao analisar o estoque de IED em 2012<sup>4</sup>, verifica-se que esses capitais foram destinados, em sua grande maioria, para os países desenvolvidos (62,4%). Apesar dessa evidência, não se pode negar a existência de um esforço para criar mercados globais, no qual o bloco de países em desenvolvimento recebeu, nesse mesmo período, 34,1% do estoque total de IED.

Individualmente, os Estados Unidos são os principais receptores de IED, com uma participação no estoque total de 22,5%, enquanto que a América Latina possui 10,2% do estoque desses capitais, lembrando que nessa realidade se encontram os países que são objeto de análise do presente estudo, por isso o seu destaque.

Quanto à avaliação da remessa de IED, constata-se também a predominância dos países desenvolvidos, uma vez que em 2012 os mesmos concentraram 78,9% do estoque de IED, quando avaliada essa dimensão. Já os países em desenvolvimento detinham 19,2% desse estoque, no mesmo período, sendo que para os países da América Latina tal participação era de 4,9% do total de Investimento Estrangeiro Direto remetido.

Normalmente as redes de relações entre empresas nacionais e multinacionais nas economias desenvolvidas são mais densas e extensas do que nas economias em desenvolvimento. Além do que, nos países em desenvolvimento tais ligações tendem a ocorrer nas economias maiores e mais industrializadas.

Porém, deve-se considerar que a destinação desses capitais está restrita a um número reduzido de países em desenvolvimento, em particular aos *NICs* (*Newly Industrialized Countries*)<sup>5</sup>, com destaque para a China. Verifica-se neste grupo que apenas nove países detinham, em 2012, 53,1% do estoque total destinado aos países em desenvolvimento, sendo que parte deles pretende ser objeto de análise da presente pesquisa, mas não apenas do ponto de vista do acolhimento dos IED, mas também a partir da avaliação da remessa desses capitais para outros países, bem como da relação entre esse fluxo a partir de um indicador que identifique o padrão de “importação e exportação” da atividade produtiva, cuja fundamentação será descrita no referencial teórico que segue.

Nesse contexto, a presente pesquisa tem por objetivo avaliar a importância relativa do emprego do índice de Grubel e Lloyd como instrumento revelador de tendência comportamental no campo do Investimento Estrangeiro Direto para quatro países da América Latina no período de 1995 a 2012.

Para a consecução dos objetivos dessa pesquisa, após esta introdução, apresenta-se uma discussão sobre a relação entre o IED e a economia política internacional, o que inclui a avaliação dos fluxos e estoques desses capitais, tanto do ponto de vista dos países acolhedores (IED/in) quanto dos países de origem (IED/out). Posteriormente, a seção 3 exporá a metodologia aplicada na pesquisa por meio do índice de Grubel e Lloyd. A seção 4 aplicará o índice nos fluxos de entrada e saída de IED de quatro países: Argentina, Brasil, Chile e México. A escolha dos países se justificou pelo destaque dessas economias em relação aos demais países no que se refere aos fluxos de entrada de IED, já que a amostra contemplou os quatro principais receptores de investimento estrangeiro direto na América Latina. Finalmente, a seção 5 apresentará as considerações finais.

## **2 IED E A ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL**

As condições do sistema internacional indicam que o fim da bipolaridade e o crescimento das relações de comércio e financeiras deram início a uma nova fase das relações internacionais que, apesar das proposições em contrário, ainda se sustentam em boa medida na atuação do Estado, particularmente dos países denominados centrais ou desenvolvidos. Porém, o grau de complexidade e interdependência das relações políticas e econômicas internacionais, decorrente das atividades produtivas globalmente interligadas das empresas multinacionais, torna essa realidade diferenciada.

<sup>4</sup> Ver UNCTAD Beyond 20/20 WDS Report. Disponível em <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/>.

<sup>5</sup> Compõem esse grupo os seguintes países: África do Sul, Brasil, China, Índia, Malásia, Filipinas, México, Tailândia e Turquia.

Em geral, não se observam grandes divergências nas análises que tratam dessas transformações quando estas avaliam o adensamento dos fluxos econômicos, culturais e sociais, motivo porque se pode tomar como certo que as sociedades têm se tornado cada vez mais inter-relacionadas.

Também se observa uma convergência quanto às ideias relativas à importância do uso das novas tecnologias de informação que permitem às interações ocorrerem numa velocidade e numa magnitude cada vez mais intensas, contribuindo para a redução dos espaços reais entre as diferentes esferas e atores da cena internacional.

Um segmento expressivo das Ciências Sociais supõe que vem prevalecendo na realidade um amplo processo de interligação global baseado nas relações materiais, normativas e simbólicas.

O que, contudo, se percebe invariavelmente quando se trata do fenômeno da globalização são posições favoráveis ou não a esse processo, produzindo extensa obra analítica com o sentido de criticar ou apoiar e, nesse sentido, refutar e ou manter essa realidade. Até certo ponto, as posições acerca da globalização se dividem em torno de Céticos e Globalistas.

Mas para além da tradicional divisão Globalista e Cética do debate teórico sobre a globalização, uma terceira matriz, denominada Transformacionalista, se apresenta como uma alternativa que visa, ao mesclar elementos presentes em ambas as posições, oferecer uma proposta de análise mais condizente com a realidade complexa do sistema internacional.

Segundo Martell (2007), o Transformacionalismo surge com o propósito de criticar os hiper-globalistas, apoiando-se numa realidade da qual a globalização é uma verdade inexorável. Nesse sentido, suas considerações acerca desse processo encontram muito pontos de ligação com a perspectiva cética.

Partindo, entretanto, do pressuposto de que não se pode subestimar a importância das políticas de cunho liberais, os Transformacionalistas propõem que a análise do atual sistema internacional deve ser levada a efeito considerando que a integração da economia global, apesar de manter uma relativa centralidade na tríade dos países centrais, tem alcançado países além deste grupo, destacando-se aí países como a China e o Brasil.

Nesse sentido, Hay; Marsh (2000) procuram rever criticamente parte das posições céticas, observando serem suas concepções muitas vezes um pouco exageradas. Por isso, propõem uma abordagem com visão multidimensional do processo de globalização, que se desenvolve de forma complexa e desigual. Assim, a globalização não seria um processo com um estado final, mas como uma tendência frente a qual se manifestam uma série de contra-tendências.

No que se refere, por exemplo, aos aspectos territoriais da realidade internacional, são estes ainda considerados centrais dentro da dinâmica do sistema. Contudo, a ideia de serem eles a base da vida moderna tornou-se problemática. Os aspectos econômicos, sociais e políticos ao mesmo tempo em que estão vinculados a um território, também se inserem num processo de desterritorialização. Cabe, como exemplo dessa condição, a atuação das empresas multinacionais, que ao mesmo tempo em que guardam vínculos territoriais, buscam, cada vez mais, novas bases de comércio e de produção para além das fronteiras nacionais.

Uma questão relativa à afirmação anterior parece dizer respeito, segundo Martell (2007), à perspectiva exclusivamente quantitativa de análise da realidade considerada pelos céticos, mas a compreensão do atual estágio da globalização também requer avaliar uma série de evidências qualitativas, por meio de uma análise individualizada e interpretativa de todo o processo.

Isso significa, do ponto de vista concreto, que não basta avaliar o valor das mercadorias e dos capitais transacionados ou o número de pessoas em movimento na realidade internacional, mas, acima de tudo, é fundamental que se avalie o impacto qualitativo da migração, dos fluxos comerciais e financeiros na economia, na política e na cultura em cada país ao longo do tempo.

A globalização, por esse prisma, envolve novos padrões de estratificação entre e dentro de cada sociedade, de tal modo que novas configurações passam a ser determinadas com padrões distintos daqueles tradicionais que compunham o “antigo” embate centro-periferia, até porque ilhas de excelência tecnológica, financeira e produtiva estão se desenvolvendo num conjunto de países emergentes, principalmente na Ásia e na América Latina.

Essas relações devem ser avaliadas a partir da observação de diferentes formas de transmissão de fluxo de poder econômico, sobretudo a partir da criação de um espaço contínuo; da ampliação das relações

de comércio; do aumento da liquidez internacional; do incremento dos fluxos de fatores de produção e de informações; do entrelaçamento das questões de cunho cultural; entre outras coisas.

Essas questões suscitam, também, a necessidade de se repensar o papel das entidades territoriais (Estados ou blocos regionais de poder), mas a partir de uma lógica convergente com o interesse puramente capitalista.

Este parece ser um ponto central para a compreensão daquilo que é o objeto central de análise desta pesquisa, os fluxos de IED no Brasil e alguns países selecionados, uma vez que traz à tona uma relação entre os capitais e as decisões políticas internas de um país, num momento em que o fluxo desses capitais vem crescendo significativamente nos últimos vinte anos.

Nesse sentido, a integração funcional das empresas multinacionais tem sido fundamental para caracterizar o atual contexto da globalização, que cada vez mais se baseia numa cadeia de produção que interliga uma sequência de funções operacionais, na qual cada etapa tem agregado valor ao processo de produção de bens e serviços. Por sua vez, essa cadeia de produção traz à tona a necessidade de compreender dois importantes aspectos: a maneira como é coordenada e regulada; e sua configuração geográfica.

No que tange ao primeiro ponto, as cadeias de produção dispostas pelas empresas multinacionais são caracterizadas pelo seu poder de coordenar e controlar as operações em mais de um país e vêm desenvolvendo, para tanto, mecanismos cada vez mais sofisticados de relações intra e inter-organizacionais, moldando as condições que dão forma à atual configuração do sistema econômico.

Por outro lado, todas as organizações empresariais, inclusive as multinacionais mais globais, operam em algum tipo de sistema de regulação, uma vez que se sujeitam às legislações nacionais, mesmo que procurem atuar com o claro objetivo de tirar proveito das regulamentações nacionais.

O resultado dessa relação é, conforme assevera Strange (1979), a ampliação da complexidade das relações que envolvem as decisões empresariais, estabelecendo-se uma lógica de jogos entre empresas e Estados conformados basicamente numa interação triangular: empresa-empresa, Estado-Estado e empresa-Estado.

Essa configuração da realidade, de acordo com Dicken (1998), é responsável pelo que se denomina uma nova geoeconomia, que está em constante reestruturação, e que ocorre a partir das ações tanto das empresas quanto dos Estados, formando um emaranhado de relações dinâmicas.

Logo, as decisões de investimentos, que se exprimem nas recentes tendências dos fluxos de IED, deixam claro que as fronteiras nacionais ainda compõem as efetivas diferenças em termos de política econômica mundial, pois constituem um dos principais fatores determinantes das escolhas locais das empresas, formatando as condições que influenciam diretamente o fluxo desses capitais.

Em função disso, os Estados têm cada vez mais buscado atuar no sistema internacional com o objetivo de influenciar as escolhas geográficas das empresas multinacionais. Entre as principais expressões desse processo de exposição dos Estados encontram-se as condições oferecidas às empresas transnacionais, no que tange ao acesso ao mercado interno e aos fatores de produção.

As empresas multinacionais podem se estabelecer com a implementação de novos processos e plantas produtiva, mas também podem fazê-lo por meio das operações de fusões e aquisições. Nesse sentido, cabe avaliar se os fluxos de IED de fato têm permitido a reestruturação econômica de muitos países em desenvolvimento, o que pode implicar na melhoria da produtividade de algumas de suas atividades.

O preço que um país (acolhedor) paga para participar desse jogo depende: do número de empresas estrangeiras independentes competindo pela oportunidade de investimento; da importância da empresa multinacional para o país que em irá se estabelecer; e, do grau de percepção da necessidade nacional para a tal contribuição.

As empresas multinacionais, por sua vez, tendem a pautar suas decisões levando em consideração: a atratividade da oportunidade de investimentos específicos oferecidos pelo país receptor em contrapartida a oportunidades semelhantes encontradas em outros países; as condições econômicas do país receptor, com destaque para a sua posição no mercado; e, o seu grau de estabilidade política.

Dessa forma, conclui-se que os principais componentes da relação de negociação entre as empresas multinacionais e os países de acolhimento se baseiam em seus recursos de poder. Assim também, ambos operam sob determinadas condicionalidades que tendem a restringir a extensão em que esses recursos podem ser exercidos.

Em boa medida, esse adensamento dos fluxos de capital no sistema econômico internacional tem a ver com a falsa ideia de que os IDE tornaram-se preferíveis em relação aos investimentos em portfólio e aos empréstimos bancários. Em geral, essa perspectiva de que os IED não estão sujeitos aos solavancos dos demais tipos de capital financeiro decorre, entre outros fatores, dos exemplos tirados dos modelos de desenvolvimento dos países asiáticos na década de 90, que como se sabe, estiveram intimamente ligados aos IED.

Um dos principais argumentos utilizados para disseminar a ideia de que a captação de IED é a forma mais adequada de empréstimo reside na associação desses capitais aos investimentos em capital fixo, de tal sorte que os mesmos não possuem liquidez imediata, diferentemente do que acontece com uma ação ou com um título público ou privado.

Porém, para Kregel (1996), tais distinções não cabem aos países em desenvolvimento nos dias de hoje, pois, esses capitais não devem ser avaliados, obrigatoriamente, a partir de uma relação de longo prazo. Isto porque geralmente se ignora a intensidade e a importância dos processos de fusões e aquisições capitaneadas pelos países desenvolvidos. Nessa perspectiva, o autor considera que a inovação nos mercados financeiros permite que os capitais de muitas corporações se tornem verdadeiras *commodities*, que são negociadas diariamente.

Soma-se a isso o fato de que as inovações do mercado financeiro internacional têm permitido o desenvolvimento de métodos do tipo *hedging*, inclusive para as operações envolvendo os IED em ativos fixos, de tal modo que uma operação pode não envolver diretamente o investidor nas operações de câmbio, e nem mesmo nas transações envolvendo o mercado de capital.

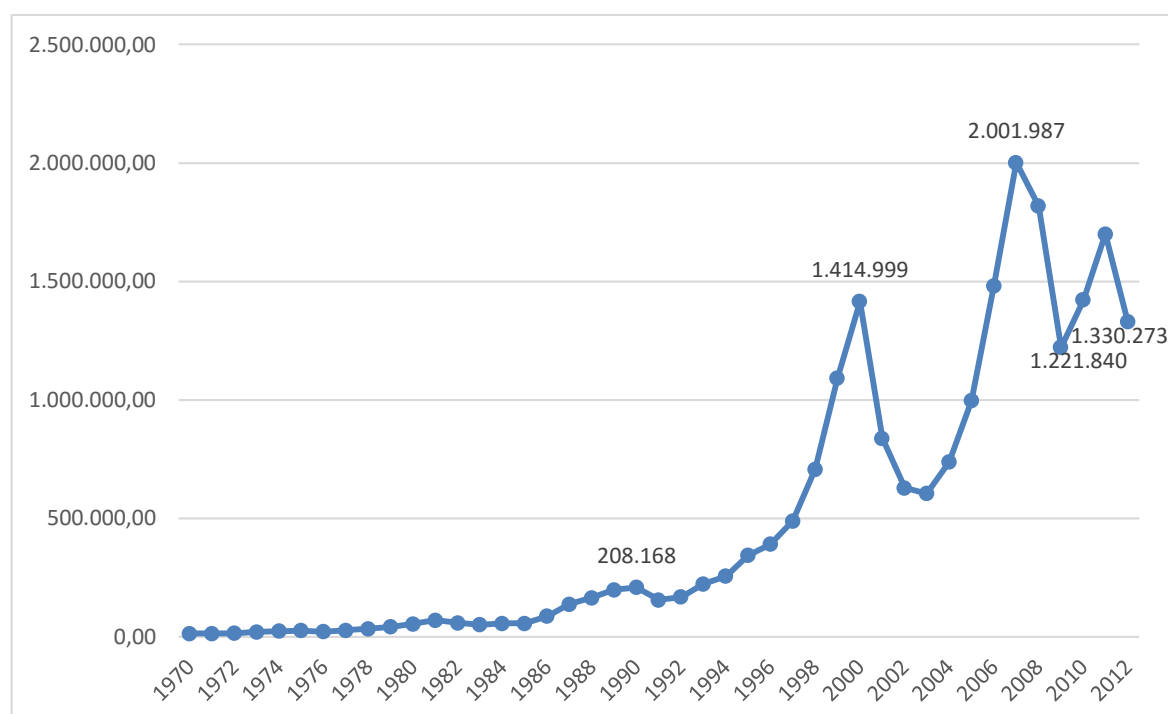
É em meio a esse contexto que o Brasil e, segundo se supõe nesta pesquisa, os países selecionados têm se firmado como atores com algum destaque no sistema internacional. O primeiro buscando se expressar como uma liderança entre os países em desenvolvimento e os últimos com o objetivo de constituírem um espaço destacado de participação nesse contexto de globalização.

Dado que observar o movimento desses capitais para a Argentina, Brasil, Chile e México, por meio do Índice de Grubell e Loyd entre os anos de 1995 e 2012, é o objetivo central desta pesquisa, cabe aqui assumir que a presente pesquisa trabalha com o conceito de IED da UNCTAD<sup>6</sup>, o qual considera que esses investimentos são caracterizados por operações que visam contrair um negócio duradouro de atividades empresariais fora do País de origem do detentor desses capitais. Assim, O IED requer a existência de uma sede e de uma subsidiária fora dessa sede, o que leva a atuação conjunta das mesmas, caracterizando-as como uma empresa multinacional. Ademais, requer-se uma relação de controle total da sede sobre a subsidiária aberta fora da fronteira a qual pertence o capital, controle esse que é expresso pela propriedade de no mínimo 10% das ações ordinárias ou do direito a voto de Sociedade Anônima de capital aberto, ou o equivalente para as empresas de capital fechado.

Uma vez feita essa definição, o que se verifica, em relação aos fluxos de IED, mais especificamente quando analisados os montantes internalizados pelos países receptores desses capitais, é um intenso aumento a partir da década de 1990, movimento esse que teve sua tendência de crescimento interrompida pelas crises econômicas internacionais do início dos anos 2000 e pela crise de 2008. Um ano antes de deflagrada a crise de 2008, o fluxo total de IED absorvido pelos diversos países receptores foi de cerca de US\$ 2 trilhões (a valores correntes). Diante desse novo contexto de crise, o que se pode observar foi um comportamento errático dos fluxos, que levou a uma queda do montante movimentado mundialmente, se comparado ao ano de 2007, conforme mostra a Figura 1.

---

<sup>6</sup> Para maiores detalhes ver [http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-\(FDI\).aspx](http://unctad.org/en/Pages/DIAE/Foreign-Direct-Investment-(FDI).aspx).



**Figura 1** – Fluxo de IED mundial (In) - em US\$ milhões - valores correntes – 1970/2012

Fonte: UNCTAD.

Quando analisados esses fluxos a partir dos países acolhedores para o período que é objeto de análise do presente trabalho (1995/2012), tem-se que os países desenvolvidos receberam 61,4% dos IED mundiais, enquanto que os países em desenvolvimento foram responsáveis pelo acolhimento de 34,9% e os chamados países em transição 3,8%. Além da evidência da predominância do destino desses capitais para os países desenvolvidos, chama a atenção a relevância da economia estadunidense, que sozinha acolheu 15,8% do fluxo total no período em questão.

**Tabela 1** – Fluxo de IED acolhido, total entre 1995 e 2012 – em US\$ milhões (valores correntes)

Ranking	Países	US\$ Milhões	% do Total
-	Total	19.219.421	100%
-	Economias Desenvolvidas	11.796.510	61,4%
-	Economias em Desenvolvimento	6.699.043	34,9%
-	Economias em Transição	723.869	3,8%
1°	EUA	3.031.540	15,8%
2°	Reino Unido	1.371.286	7,1%
3°	China	1.256.508	6,5%
4°	Bélgica	1.056.742	5,5%
5°	França	802.986	4,2%
6°	Alemanha	765.214	4,0%
7°	Hong Kong	739.712	3,8%
8°	Canadá	599.765	3,1%
9°	Holanda	542.660	2,8%
10°	Espanha	518.385	2,7%
11°	<b>Brasil</b>	<b>511.659</b>	<b>2,7%</b>
16°	<b>México</b>	<b>362.292</b>	<b>1,9%</b>
22°	<b>Chile</b>	<b>172.827</b>	<b>0,9%</b>
37°	<b>Argentina</b>	<b>138.694</b>	<b>0,7%</b>

Fonte: UNCTAD.

Outro ponto a ser destacado refere-se ao fato de que o Brasil, quando excluída a China, é o país em desenvolvimento que mais recebeu IED, 2,7% do IED total durante os anos de 1995 e 2012, perfazendo um montante de US\$511,6 bilhões nesse período. Os demais países que são objetos de análise neste trabalho – México, Chile e Argentina – têm suas participações e montantes recebidos descritos na Tabela 1. Quando analisados os fluxos pela ótica da origem dos IED, verifica-se que 80,3% dos capitais são oriundos dos países desenvolvidos, enquanto que 17,4% vêm dos países em desenvolvimento e 2,3% dos países em transição.

O principal “exportador” de IED são os Estados Unidos da América, que foram responsáveis por quase um quinto do montante total. Na sequência observam-se as principais economias da Europa, além do Japão e de Hong Kong e do Canadá.

O Brasil, apesar de figurar entre maiores economias do mundo, possui uma participação relativamente baixa na remessa de IED para outros países, fato que se repete para o México, para o Chile e para a Argentina, de tal modo que, ao todo, esses países tiveram uma participação de 1,7% do total de IED remetido ao longo do período analisado, conforme mostra a Tabela 2.

**Tabela 2** – Fluxo de IED remetido, total entre 1995 e 2012 – em US\$ milhões (valores correntes)

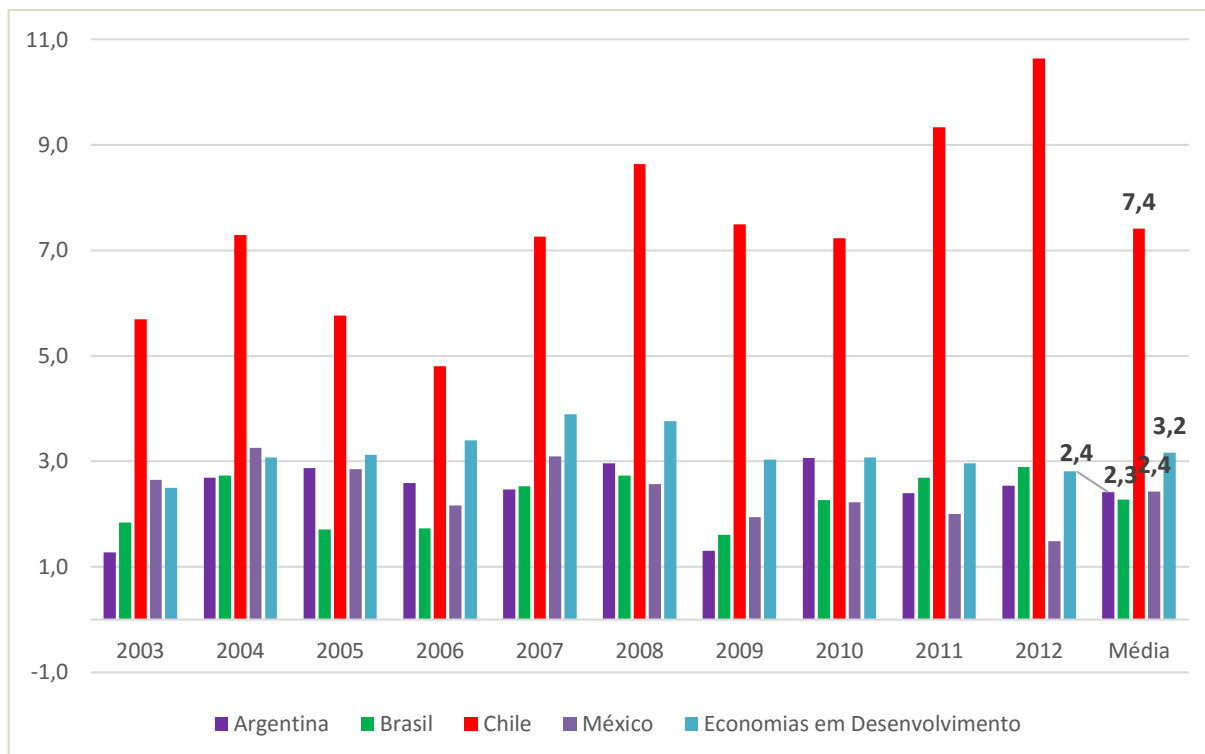
Ranking	Grupos e Países	US\$ milhões	% do Total
-	Total	19.335.727	100%
-	Economias Desenvolvidas	15.524.370	80,3%
-	Economias em Desenvolvimento	3.371.366	17,4%
-	Economias em Transição	439.991	2,3%
1°	EUA	3.700.113	19,1%
2°	Reino Unido	1.865.814	9,6%
3°	França	1.495.587	7,7%
4°	Alemanha	1.265.217	6,5%
5°	Bélgica	980.438	5,1%
6°	Japão	939.595	4,9%
7°	Holanda	881.301	4,6%
8°	Hong Kong	817.631	4,2%
9°	Espanha	757.764	3,9%
10°	Canadá	672.546	3,5%
<b>29°</b>	<b>Brasil</b>	<b>108.067</b>	<b>0,6%</b>
<b>30°</b>	<b>México</b>	<b>97.422</b>	<b>0,5%</b>
<b>31°</b>	<b>Chile</b>	<b>94.808</b>	<b>0,5%</b>
<b>53°</b>	<b>Argentina</b>	<b>24.806</b>	<b>0,1%</b>

Fonte: UNCTAD.

Quando comparados os fluxos de IED recebidos pelos quatro países da amostra ao tamanho da economia, destaca-se a situação do Chile, uma vez que a relação IED(In)/PIB desse país foi bem superior às demais economias analisadas (Argentina, Brasil e México), bem como também foi significativamente superior à mesma proporção registrada para o grupo de países em desenvolvimento.

Enquanto esse indicador para a Argentina, o Brasil e o México ficou, em média, entre 2,3% e 2,4%, e para os países em desenvolvimento 3,2%, o fluxo de IED em relação ao PIB para o Chile foi de 7,4% para a média dos anos de 2003/2010, conforme mostra a Figura 2.

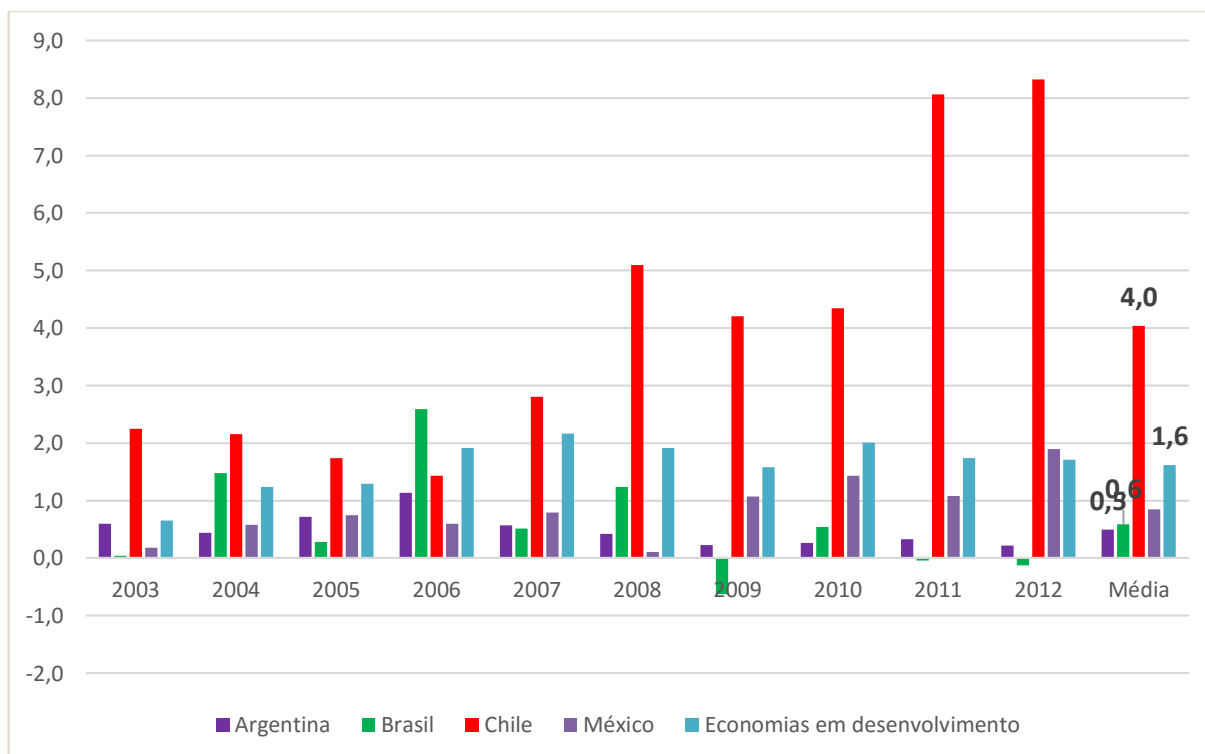




**Figura 2** – Fluxo de IED mundial (In)/PIB - em % – 2003/2012

Fonte: UNCTAD.

Um comportamento semelhante pode ser verificado quanto à remessa de IED para os países da amostra, uma vez que o Chile também apresenta uma proporção IED (Out)/PIB bem mais elevada que a Argentina, o Brasil, o México e os países em desenvolvimento, conforme mostra a Figura 3.



**Figura 3** – Fluxo de IED mundial (Out)/PIB - em % – 2003/2012

Fonte: UNCTAD.

A avaliação dos estoques de IED, tanto para os dez maiores acolhedores de IED quanto para os quatro países da amostra, evidencia uma participação variando bastante de país para país, sendo que o destaque a ser feito é a importância das empresas estrangeiras na economia de Hong Kong, uma vez que a relação estoque de IED/PIB é superior a quatro vezes. Os Estados Unidos apresentam uma proporção semelhante à identificada para o grupo de países desenvolvidos, que por sua vez também é próxima à mesma medida para os Países em Desenvolvimento.

Quanto aos quatro países da amostra, mais uma vez o Chile se destaca, uma vez que a relação estoque de IED/PIB é de quase 60%, o que evidencia a grande importância do capital estrangeiro para a sua atividade econômica, enquanto os outros três apresentam uma proporção de 19,9% (Brasil), 22,2% (México) e 24,6% (Argentina), conforme mostra a Tabela 3.

**Tabela 3** – Estoque de IED/PIB – média entre os anos de 1995 e 2012 (em %)

<i>Ranking</i>	Países	IED/PIB (%)
-	Total	24,2
-	Economias Desenvolvidas	24,2
-	Economias em Desenvolvimento	24,9
-	Economias em Transição	20,4
1°	EUA	21,5
2°	Reino Unido	35,5
3°	China	12,7
4°	Bélgica	117,1
5°	França	34,4
6°	Alemanha	15,7
7°	Hong Kong	324,0
8°	Canadá	29,4
9°	Holanda	66,7
10°	Espanha	33,1
<b>11°</b>	<b>Brasil</b>	<b>19,9</b>
<b>16°</b>	<b>México</b>	<b>22,2</b>
<b>22°</b>	<b>Chile</b>	<b>59,2</b>
<b>37°</b>	<b>Argentina</b>	<b>24,6</b>

Fonte: UNCTAD.

Por fim, cabe uma breve avaliação do crescimento econômico dos dez maiores receptores de IED e dos quatro países (Argentina, Brasil, Chile e México) que serão objeto de análise do índice de Grubel e Lloyd.

Vale ressaltar que não se objetiva aqui realizar qualquer tipo de inferência entre os fluxos de IED e a atividade econômica desses países, mas apenas fazer uma concisa análise descritiva acerca da variação do PIB real dessas economias.

Como é de amplo conhecimento, a China, terceira maior receptora de IED ao longo do período analisado, apresenta uma taxa de crescimento econômico bem acima da média mundial. Não se pode, por meio dessa simples avaliação, inferir qual seria o grau de importância do IED para a atividade econômica chinesa, mas o simples fato do país ser um dos principais acolhedores dessa modalidade de capital não evidencia que a entrada de empresas multinacionais estrangeiras no país deve ser um componente que certamente contribui bastante para tanto.

Quando avaliado o crescimento dos outros países que figuram entre os principais receptores, verifica-se que o comportamento da atividade econômica dos mesmos é semelhante à média mundial.

Quanto aos quatro países da amostra, o destaque, mais uma vez, é o Chile, cuja taxa de crescimento econômico ficou bem acima dos demais países, bem como da média mundial. Neste sentido, vale lembrar a importância do IED na economia chilena, uma vez que a proporção estoque/PIB é de quase 60%.

O Brasil e a Argentina também apresentaram um crescimento do PIB real acima da média mundial, enquanto que para o México esse indicador ficou abaixo da média mundial. Para maiores detalhes ver a Tabela 4.

**Tabela 4**– Taxa de crescimento econômico dos 10 maiores receptores de IED e dos Países selecionados (Argentina, Brasil, Chile e México) – acumulada e média para o período 1995 e 2012 (em %)

<i>Ranking Fluxo de IED (In)</i>	Países	Var Acumulada do PIB real % (1995/2012)	Var Média do PIB real % (1995/2012)
-	PIB Mundial	65,1	2,8
1°	EUA	55,3	2,5
2°	Reino Unido	45,2	2,1
3°	China	435,0	9,8
4°	Bélgica	39,6	1,9
5°	França	36,1	1,7
6°	Alemanha	27,1	1,4
7°	Hong Kong	84,8	3,5
8°	Canadá	57,6	2,6
9°	Holanda	44,2	2,1
10°	Espanha	52,1	2,4
<b>11°</b>	<b>Brasil</b>	70,7	3,0
<b>16°</b>	<b>México</b>	56,0	2,6
<b>22°</b>	<b>Chile</b>	120,6	4,5
<b>37°</b>	<b>Argentina</b>	75,8	3,4

**Fonte:** World Bank.

Uma vez feitas as considerações sobre os recentes fluxos de IED no mundo e, em particular, na Argentina, no Brasil, no Chile e no México, as seções que seguem buscarão ampliar a compreensão desse tema a partir da discussão metodológica e do cálculo do Índice de Grubel e Lloyd para as quatro economias em questão, tendo como parâmetro o mesmo indicador para o grupo dos Países Desenvolvidos.

O índice em questão representa uma alternativa metodológica que pode contribuir para uma nova interpretação sobre a movimentação desses capitais, destacando que os seus resultados apresentam uma tendência própria do grupo de países em desenvolvimento, que diante das demais características já descritas ao longo desta seção podem contribuir para o debate acerca do IED sob a perspectiva da Economia Política Internacional aqui desenvolvido.

### 3 O ÍNDICE DE GRUBEL E LLOYD

O índice de Grubel e Lloyd (índice GL) se popularizou a partir do fim da década de 1970, com pesquisas relacionadas aos determinantes do padrão de comércio entre os países, após inúmeras tentativas de se explicar os determinantes do comércio internacional do ponto de vista teórico e empírico, desde o modelo ricardiano até as teorias modernas de comércio internacional que consideram mercados de concorrência imperfeita e a ocorrência de economias de escala como fonte importante para o comércio. A teoria das vantagens comparativas de Ricardo (1996) demonstrou que um país deve se especializar na produção de bens que envolvem custo de oportunidade menor do que outro país em termos relativos. Constitui uma importante explicação que veio a ser complementada pelo modelo de Heckscher-Ohlin-

Samuelson, no qual os países apresentam vantagens comparativas nos bens cuja produção se utiliza intensivamente do fator de produção abundante no país. As conclusões dos modelos ricardiano e de Heckscher-Ohlin-Samuelson indicam que os países transacionam produtos diferentes no comércio internacional.

Nos modelos mais recentes, como o de Krugman (1979) e Krugman (1980), um fator adicional surge como importante determinante do padrão de comércio entre os países. A diferenciação de produto, característica de mercados de concorrência imperfeita, explica o fato de países distintos transacionarem produtos semelhantes. Esta possibilidade não era contemplada pelos modelos anteriores. A presença de economias de escala combinada com a diferenciação de produto característica de mercados de concorrência imperfeita não estava presente nos modelos tradicionais de comércio e representam parcela substancial do comércio de um país com o resto do mundo. Em outras palavras, enquanto a teoria das vantagens comparativas e o modelo de Heckscher-Ohlin-Samuelson explicam porque determinado país exporta produtos agrícolas e importa manufaturados, a tese de diferenciação de produto explica como dois países transacionam o mesmo tipo de produto, como por exemplo, automóveis.

Nesse sentido, pode-se afirmar que o comércio internacional é composto de duas partes: o comércio interindústria e o comércio intraindústria. O comércio interindústria refere-se ao padrão de comércio explicado pelas vantagens comparativas e pelo modelo de proporção de fatores. Já o comércio intraindústria é decorrente da existência de mercados imperfeitos, o que constitui importante fonte de ganhos para o comércio na medida em que permite a obtenção dos ganhos de escala em produtos diferenciados.

O comércio interindústria é determinado, portanto, pela abundância de um ou mais fatores de produção em determinado país. Assim, países que são capital-intensivos tendem a exportar bens que utilizem de forma intensiva o fator capital, como tecnologia e medicamentos. Por outro lado, países terra-intensivos tendem a exportar principalmente produtos agrícolas. Diferentemente do comércio interindústria, verifica-se que o comércio intraindústria é imprevisível, embora seja possível destacar algumas características que contribuem para sua ocorrência. Um fato relevante diz respeito às características subjacentes entre os países. Supondo, hipoteticamente, que dois países quaisquer tenham proporção de fatores idêntica, pode-se afirmar que não haverá comércio interindústria entre os mesmos. Por outro lado, espera-se que haja comércio intraindústria, já que os ganhos de escala constituem uma importante fonte de ganhos do comércio.

Para o cálculo do comércio intraindústria, um dos índices mais utilizados é o índice de Grubel e Lloyd (1975), que é apresentado pela literatura recente no seguinte formato, e que foi extensivamente aplicado a partir dos estudos de comércio internacional principalmente durante a década de 1980:

$$I_{CI} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i + m_i) - \sum_{i=1}^n |x_i - m_i|}{\sum_{i=1}^n (x_i + m_i)} \quad \text{em que} \quad 0 \leq I_{CI} \leq 1 \quad (1)$$

Em que:

$I_{CI}$  = índice de comércio intraindústria no setor

$x_i$  = exportações do produto ou setor

$m_i$  = importações do produto ou setor

A equação original de Grubel e Lloyd (1975) equivale ao resultado da equação (1) multiplicado por 100. Assim, o resultado sempre se situará no intervalo [1, 100]. Nos estudos recentes, entretanto, o fator foi suprimido e o resultado passou a se dar no intervalo [0,1]. Assim, quando o valor das exportações de uma determinada indústria for próximo ao valor das importações, o resultado do índice será próximo de um. Por outro lado, quanto maior a distância entre o valor das exportações em relação ao valor das importações,

mais próximo de zero será o resultado do índice. Um resultado próximo de zero indica a ocorrência de comércio interindústria, baseado, por exemplo, em vantagens comparativas ou em abundância de fatores de produção.

Em análise das possíveis fronteiras de pesquisa em comércio intraindústria, Herbert Grubel, um dos criadores do índice que foi amplamente utilizado para análise de comércio internacional, sugeriu, conforme visto em Grubel (2002), que o índice GL poderia ser perfeitamente aplicado em itens do balanço de pagamentos de um país. Na visão do autor, os fluxos de capitais internacionais envolvem diferentes "indústrias" como investimento de portfólio, investimento direto estrangeiro e empréstimos, além de outras categorias. A partir de dados do Fundo Monetário Internacional, Grubel (2002) calculou índices GL para as contas financeiras do balanço de pagamentos da Alemanha. Adicionalmente, calculou o índice GL da variável investimento estrangeiro direto para vários países desenvolvidos e também para regiões. O autor fez, também, uma análise de outras "indústrias" do balanço de pagamentos como investimento de portfólio e empréstimos. O estudo concluiu que o comércio intraindustrial de ativos é importante entre os países desenvolvidos, com destaque para o investimento de portfólio.

Para a análise, Grubel (2002) fez uma adaptação no índice GL apresentado anteriormente considerando os fluxos de investimento. Neste sentido e para os propósitos deste estudo, o índice GL para investimento estrangeiro direto (IED) será calculado de acordo com a seguinte expressão:

$$I_{IED} = \frac{(IED_{out} + IED_{in}) - |IED_{out} - IED_{in}|}{(IED_{out} + IED_{in})} \quad (2)$$

Em que:

$I_{IED}$  = índice de "comércio intraindústria" de Investimento Direto

$IED_{out}$  = Investimento direto no exterior

$IED_{in}$  = Investimento estrangeiro direto

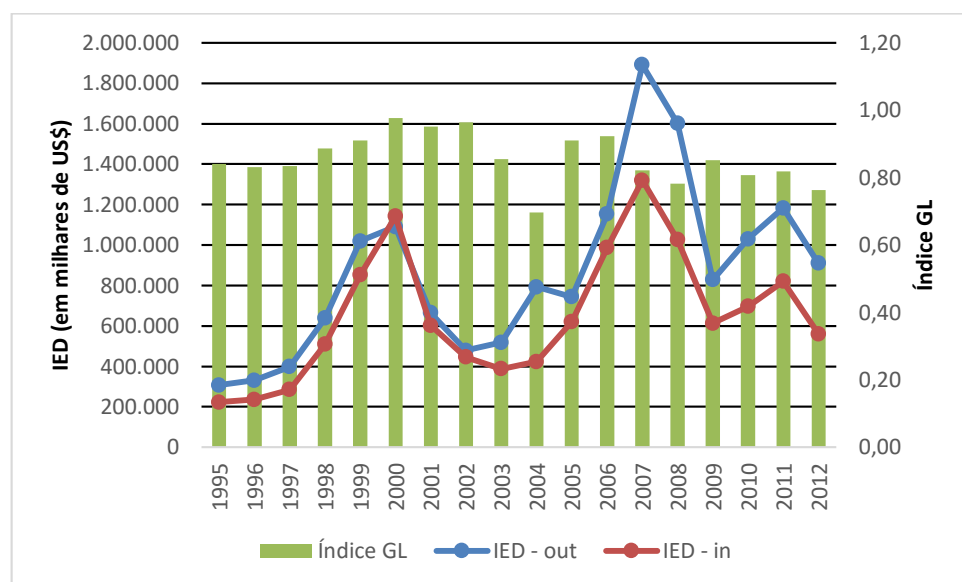
De acordo com o índice GL adaptado, é possível calcular os fluxos de entrada e saída de IED e compreender a dinâmica dos fluxos para uma determinada economia. O resultado da equação dois sempre se situará no intervalo [0, 1]. Quando o fluxo ocorrer somente em um sentido, ou predominantemente em um sentido, o resultado do cálculo se aproximará de zero. Por outro lado, quanto mais próximos os valores de entrada e saída, mais próximo de um será o resultado da equação.

Cumprir destacar que o índice possui algumas limitações. Se um país tiver predominantemente fluxos de saída, ou de entrada, o resultado será o mesmo, próximo de zero, independentemente da direção. Além disso, considerando um país que tem valores próximos de entrada e saída e uma queda do fluxo nos dois sentidos em um determinado ano, o índice continuará próximo de um. Por ser um índice relativo, sua interpretação merece cautela. Apesar da ressalva, a aplicação do índice GL pode ser útil em comparações e análises de fluxos de investimento estrangeiro direto, entre outras questões.

A sugestão do cálculo com aplicações surgiu de forma inédita aparentemente no estudo de Grubel (2002). Posteriormente, outros trabalhos aplicaram o índice GL em fluxos de IED e outras variáveis. Obstfeld (2004), por exemplo, aplicou o índice nos fluxos internacionais de ativos para avaliar eventuais desequilíbrios no endividamento de alguns países. Obstfeld (2004), no entanto, denominou o índice como índice de comércio de ativos nos dois sentidos ao invés de índice de comércio intraindústria de ativos. Grubel (2002) reconhece que economistas sugeriram o título *two-way trade in assets* para o trabalho publicado como *Intra-industry trade in assets*. Ainda que a visão de Obstfeld (2004) seja mais coerente do ponto de vista teórico, o presente estudo mantém a taxonomia de Grubel. Outro trabalho que aplica o índice GL em ativos é o de Lane e Milesi-Ferretti (2007), além de Obstfeld (2012).

## 4 ANÁLISE DE PAÍSES SELECIONADOS DA AMÉRICA LATINA NO PERÍODO 1995-2012

Com os dados de fluxos de entrada de investimento estrangeiro ( $IED_{in}$ ) e investimento local no país exterior ( $IED_{out}$ ) obtidos na UNCTAD, foi possível calcular, a partir da equação 2, o índice de Grubel e Lloyd para quatro países selecionados da América Latina (Argentina, Brasil, Chile e México). Os países citados foram os principais receptores da América Latina no período analisado pela pesquisa, o que justifica a escolha dos mesmos para a análise que se segue. A análise em questão terá como parâmetro, para efeito de comparação, o mesmo indicador para o grupo de países desenvolvidos, de tal modo que reforce o debate acerca da movimentação desses capitais.



**Figura 4** –  $IED_{in}$ ,  $IED_{out}$  e índice de Grubel e Lloyd Países Desenvolvidos – 1995/2012

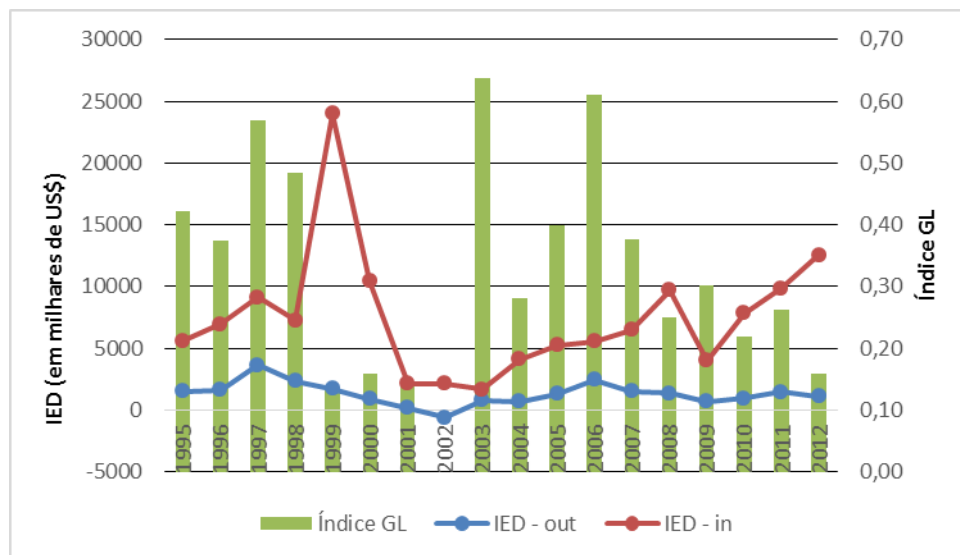
**Fonte:** UNCTAD. Elaboração dos autores.

Como se observa na Figura 4, o Índice para os países desenvolvidos apresenta uma relativa estabilidade quando comparado com os países da amostra analisados a seguir, bem como um resultado bastante elevado – média 0,86 entre o período 1995/2012 – o que significa um padrão regular quando os fluxos de entrada e saída são avaliados concomitantemente.

### 4.1 Argentina

A economia argentina recebeu fluxos de IED significativos na década de 1990 em decorrência da relativa estabilidade econômica proporcionada pelo plano de conversibilidade implementado no início da década. Nesse sentido, a Figura 5 mostra uma tendência de alta nos fluxos de entrada de IED até 1999, quando a tendência apresenta inflexão após a crise cambial brasileira, que prejudicou a economia argentina.

Com relação aos fluxos de saída, ou seja, o investimento de argentinos no exterior, nota-se um comportamento semelhante no período analisado, com um valor negativo de fluxos de saída no ano de 2002, o que significa que os residentes do país “desinvestiram” recursos que tinham sido aplicados no exterior. A causa desse comportamento pode ser atribuída ao colapso do regime de conversibilidade que levou a moeda argentina a um processo de desvalorização e ampliou a instabilidade na economia.

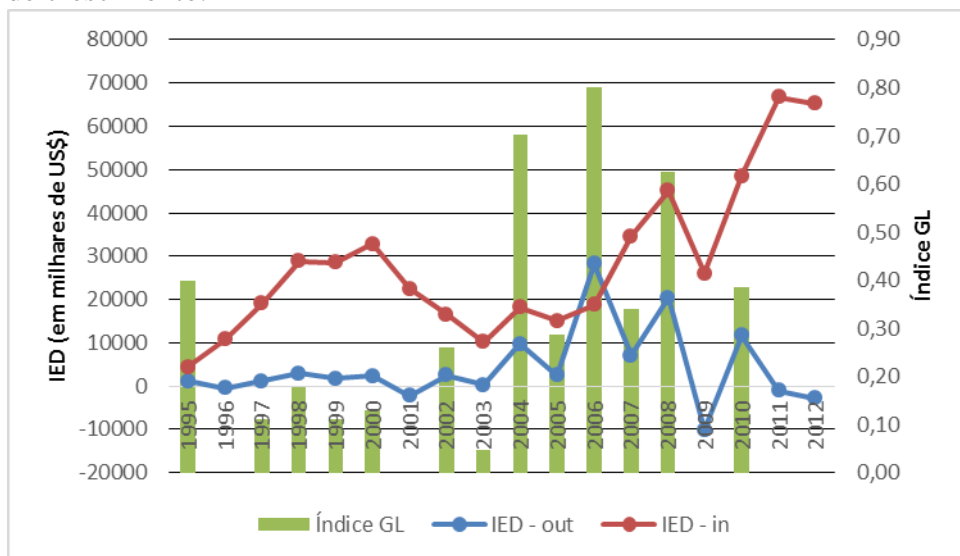


**Figura 5** –  $IED_{in}$ ,  $IED_{out}$  e índice de Grubel e Lloyd da Argentina – 1995/2012  
**Fonte:** UNCTAD. Elaboração dos autores.

Com isso, o índice de Grubel e Lloyd mostrou um comportamento oscilatório no período 1995 – 2012, situando-se no patamar inferior a 0,30 em quase todo o período, o que mostra a discrepância entre as entradas e saídas de IED no país.

## 4.2 Brasil

Em períodos distintos, a economia brasileira apresentou significativos ingressos de IED. O primeiro período (1997-2001) foi marcado pelo processo de privatização de empresas estatais, enquanto o segundo período (2003-2008) se relacionou com a elevação nos preços das commodities no mercado internacional e pelo crescimento econômico com estabilidade de preços que a economia brasileira atravessou. Após queda nos fluxos de entrada durante a crise internacional de 2008, o biênio 2011-2012 retomou a trajetória de crescimento.



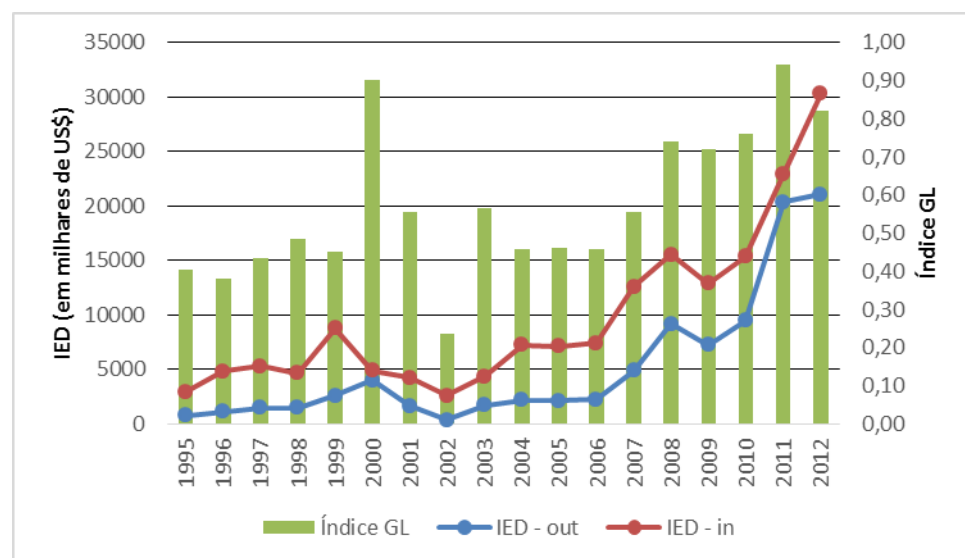
**Figura 6** –  $IED_{in}$ ,  $IED_{out}$  e índice de Grubel e Lloyd do Brasil – 1995/2012  
**Fonte:** UNCTAD. Elaboração dos autores.

Com relação ao investimento de residentes brasileiros no exterior ( $IED_{out}$ ), é possível observar uma tendência ascendente a partir de 2003, que também foi interrompida com a crise de 2008. Nota-se, ainda, um comportamento oscilatório do investimento brasileiro no exterior. O resultado de tal comportamento indica que, em apenas três anos (2004, 2006 e 2008), os fluxos de IED resultaram em um índice de Grubel e Lloyd superior a 0,50, o que mostra um padrão dissonante entre os fluxos de entrada e saída de investimento no período analisado.

### 4.3 Chile

O estoque de entrada de investimento estrangeiro no Chile tem no setor de mineração o seu principal destino, tendo em vista a importância do cobre para a economia do País. De acordo com as estatísticas oficiais, cerca de 35% do total do estoque de investimento estrangeiro está neste segmento. Se avaliados os dados desconsiderando os setores não declarados, tal participação é superior a 50% do estoque total dos capitais estrangeiros destinado aos setores produtivos.

Quando analisados os estoques de investimento de residentes chilenos no resto do mundo, verifica-se, também, que a atividade mineradora concentra a maior parte dos capitais, uma vez que 45% do estoque total, em 2012, estavam vinculados a esse setor. Deve-se destacar que os principais destinos, nessa data, eram: Brasil, Argentina, Luxemburgo e Espanha.<sup>7</sup>



**Figura 7** –  $IED_{in}$ ,  $IED_{out}$  e índice de Grubel e Lloyd do Chile – 1995/2012

Fonte: UNCTAD. Elaboração dos autores.

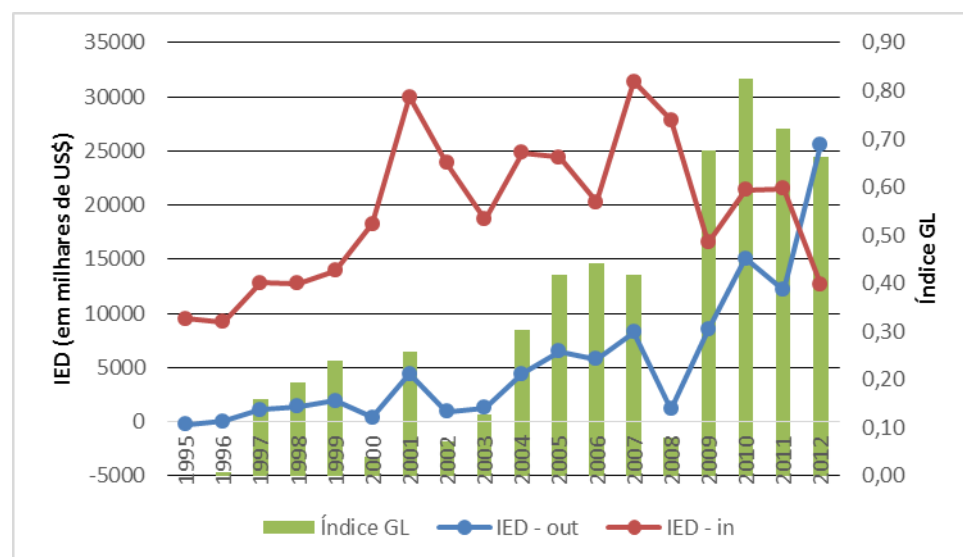
Nesse sentido, a Figura 7 mostra um comportamento relativamente mais simétrico entre os fluxos de entrada e saída de investimento estrangeiro na economia chilena. A similaridade nos fluxos resultou em uma série calculada do índice de Grubel e Lloyd com mais de metade do período superior a 0,50. Em outras palavras, é possível afirmar que o Chile apresenta um padrão relativamente mais regular quando os fluxos de entrada e saída são comparados conjuntamente em relação aos demais países.

<sup>7</sup> Para maiores detalhes ver [www.bcentral.cl/estadisticas.../IED\\_sector\\_pais.xls](http://www.bcentral.cl/estadisticas.../IED_sector_pais.xls)



#### 4.4 México

A análise dos fluxos de entrada e saída de investimento estrangeiro na economia mexicana revela que, dos fluxos acumulados acolhidos de investimento estrangeiro entre 2000 e 2012, 50% foram oriundos dos Estados Unidos, sendo que 74,5% foram destinados ao setor industrial<sup>8</sup>. Tais dados evidenciam a forte relação econômica já bastante conhecida com os Estados Unidos, que envolve a inserção do México a um elo da sua cadeia produtiva para desenvolver parte das atividades manufatureiras que são conhecidas por *maquiladoras*.



**Figura 8** –  $IED_{in}$ ,  $IED_{out}$  e índice de Grubel e Lloyd do México – 1995/2012

Fonte: UNCTAD. Elaboração dos autores.

Observa-se, portanto, uma perda de dinamismo nos fluxos de entrada de investimento estrangeiro na economia mexicana após a crise financeira internacional de 2007/2008. Com a queda nos fluxos de entrada e um aumento nos fluxos de saída a partir de 2009, o México passou a apresentar índices de Grubel e Lloyd superiores a 0,50.

Os resultados encontrados apresentam relação com a análise de Grubel (2002). Segundo o autor, os países emergentes tendem a apresentar um índice relativamente mais próximo de zero até o início de um processo de abertura comercial e financeira que não somente amplia os fluxos de entrada como também estimula a ampliação mais significativa dos fluxos de saída. Especialmente na década de 1990, os países latino-americanos, com destaque para os quatro países contemplados pela pesquisa, ampliaram o processo de abertura comercial e financeira, o que acarretou, como pode ser observado nos gráficos, uma aproximação relativa dos fluxos de entrada e saída de investimento direto.

Com isso, o índice de Grubel e Lloyd passou a apresentar um comportamento mais próximo de 1, o que vem sendo observado nas economias desenvolvidas e também foi contemplado por Grubel (2002). Adicionalmente, na análise de Obstfeld (2012), o mesmo comportamento foi destacado, ainda que o índice tenha sido aplicado para a posição internacional bruta de ativos e passivos dos países desenvolvidos e emergentes.

Entretanto, a tendência de elevação do índice de Grubel e Lloyd para os fluxos de investimentos dos países latino-americanos observada nesta pesquisa pode não se confirmar, tendo em vista que, no fim do período analisado, a Argentina, o Brasil e o México tiveram uma queda no índice, causada por uma redução dos fluxos de entrada ou saída de investimento estrangeiro.

<sup>8</sup> [http://www.economia.gob.mx/files/comunidad\\_negocios/ied/informe\\_congreso\\_4t\\_2012.pdf](http://www.economia.gob.mx/files/comunidad_negocios/ied/informe_congreso_4t_2012.pdf)

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve o objetivo de realizar uma análise do comportamento dos fluxos de entrada e saída de investimento estrangeiro para quatro países selecionados da América Latina (Argentina, Brasil, Chile e México) no período de 1995 a 2012, por meio da análise do índice de Grubel e Lloyd adaptado de forma paralela ao comportamento observado nos países desenvolvidos. Conforme observado ao longo do trabalho, o Índice para os países desenvolvidos apresenta um comportamento distinto daquele identificado para os países da amostra, uma vez que para o primeiro grupo em questão o indicador, além de elevado, revela uma relativa estabilidade, fato não identificado para Argentina, Brasil, Chile e México.

A observação dos fluxos de entrada e saída de IED para esses países demonstra a importância dessa variável para a economia da região. Em todas essas economias pode ser constatado um crescimento tendencial do fluxo de IED, ainda que com oscilações motivadas por uma série de injunções, destacadamente a crise econômica mundial de 2008.

No entanto, as informações extraídas da aplicação do índice de Grubel e Lloyd a esses países revelam que as entradas de IED puxaram essa tendência, apresentando-se uma divergência relativamente importante desse fluxo frente ao fluxo de saídas de investimento, particularmente no caso de Argentina e Brasil.

Dessa maneira, por tratar-se de um grupo de países em desenvolvimento, com diferentes perspectivas históricas e políticas, manifestas em suas políticas econômicas e processos de inserção na economia internacional, o entendimento do movimento de IED como uma tendência regional fica prejudicada sem uma análise mais detida de cada uma das economias que compõem esse grupo de países e das relações que estas estabelecem entre si.

Isso, ao contrário de invalidar a utilização do índice de Grubel e Lloyd como indicador de tendência na economia internacional, fortalece esse instrumento na medida em que sua aplicação revela aspectos dessa realidade que dificilmente poderiam ser constatados sem seu uso de tal sorte que, ao apreender o comportamento do IED em diferentes economias, em grupo ou isoladas, revelando divergências e idiosincrasias, enseja posteriores estudos para sua explicação.

## BIBLIOGRAFIA

Banco Central do Brasil (BCB). Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>.

BANCO MUNDIAL. (2003), *Globalização, crescimento e pobreza*. São Paulo: Futura.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). Disponível em: <[www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br)>.

BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS. Disponível em: <[www.bea.gov](http://www.bea.gov)>.

CARVALHO, C.E. (2005), “Dívida pública: um debate necessário”, In: SICSÚ, J.; DE PAULA, L.F.; MICHEL, R. (orgs.). *Novo Desenvolvimentismo: Um projeto nacional de crescimento com equidade social*. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer.

CHESNAIS, F. (1996), *A Mundialização do Capital*. Rio de Janeiro: Xamã.

COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA (CEPAL). Disponível em: <[www.cepal.org](http://www.cepal.org)>.

CORAZZA, G. (2004), *A inserção do Brasil na Globalização Financeira*. In: Congrès International Marx. Paris.

\_\_\_\_\_. (2002), “Dinheiro, crédito e finanças: uma introdução à teoria monetária e financeira de Marx”, *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 32, n. 4.

- \_\_\_\_\_. (2005), “Globalização Financeira: a utopia do mercado e a re-invenção da política”, *Economia Ensaios*, Uberlândia, v. 19, n. 02.
- DICKEN, P. (1998), *Global Shift: Transforming the World Economy*. London: Paul Chapman.
- DUNNING, J. (1993), *Multinational enterprise and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- EICHENGREEN, Barry. (2000), *A Globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34.
- FRANCO, G. H. B. (2005), *Investimento direto estrangeiro (IDE) no Brasil 1995-2004: passivo externo” ou “ativo estratégico”?* Disponível em: <[http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/CIDEC\\_IDE%20no%20Brasil.PDF](http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/CIDEC_IDE%20no%20Brasil.PDF)>.
- GONÇALVES, R. (2005), *Economia Política Internacional*. Rio de Janeiro: Campus.
- GRUBEL, H. (2002), “Intra-Industry Trade in Assets”, In H. O. Lee e P. J. Lloyd (Eds.) *Frontiers of Research in Intra-Industry Trade* (pp. 273-290). New York: Palgrave Macmillan.
- GRUBEL, Helbert; LLOYD, P. (2000), *Intra-Industry Trade: the Theory and Measurement of International Trade in Differentiated Products*. Grã-Bretanha: Halsted Press, 1975. 205 p.
- HAY, C.; MARSH, D. (2000), *Demystifying Globalization*. Basingstoke: Palgrave.
- HYMER, Stephen. (1983), *Empresas multinacionais: a internacionalização do capital*. Rio de Janeiro: Graal.
- IANNI, O. (2002), *Teorias da globalização*. Rio de Janeiro: Civilização brasileira.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Disponível em: <[www.ibge.gov.br](http://www.ibge.gov.br)>.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). Disponível em: <[www.imf.org](http://www.imf.org)>.
- KEOHANE, R.; NYE, J. (1989), *Power and Interdependence: World Politics in Transition*. Boston: Little Brown.
- KREGEL, J. A. (1996), “Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia de políticas nacionais”, *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 7.
- KRUGMAN, Paul. (1979), “Increasing Returns, Monopolistic Competition, and International Trade”, *Journal of International Economics*, v. 9, n 4, p. 469-479.
- KRUGMAN, Paul. (1980), “Scale Economies, Product Differentiation and the Pattern of Trade”, *American Economic Review*, v. 70, p. 950-959.
- LANE, Philip R.; MILESI-FERRETTI, Gian Maria. (2007), “A Global Perspective on External Positions”, In: CLARIDA, Richard. *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, NBER Books, National Bureau of Economic Research, University of Chicago Press.
- MARTELL, L. (2007), “The Third Wave in Globalization Theory”, *International Studies Review*, Oxford, n. 9.
- MERCOSUR. Disponível em: <[www.mercosur.int](http://www.mercosur.int)>.
- NONNEMBERG, M.J.B. (2003), “Determinantes dos investimentos externos e impactos das empresas multinacionais no Brasil: as décadas de 1970 e 1990”, *Texto para discussão IPEA*, n. 969. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/pub/td/2003/td\\_0969.pdf](http://www.ipea.gov.br/pub/td/2003/td_0969.pdf)>.
- OBSTFELD, Maurice. (2004), “External adjustment”, *Review of World Economics*, Netherlands, Heidelberg, v. 140, n. 4, p. 541-568.
- OBSTFELD, Maurice. (2012), “Financial flows, financial crises, and global imbalances”, *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, vol. 31, n. 3, p. 469-480.

RACY, J. C.; ONUKI, J. (2002), “Globalização: perspectivas teóricas das relações internacionais”, *Revista de Economia Relações Internacionais*, São Paulo, v. 1, n. 1.

STIGLITZ, J. (2002), *Globalização a grande desilusão*. Lisboa: Terramar.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). Disponível em: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>.

WORLD BANK. Disponível em: <[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)>.

WORLD TRADE ORGANIZATION (WTO). Disponível em: <[www.wto.org](http://www.wto.org)>.