CENTRO UNIVERSITÁRIO IBMR
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

KEITH DE SÁ CÂNDIDO

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NO BRASIL: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DO RISCO POLÍTICO NA ECONOMIA

RIO DE JANEIRO
2023

KEITH DE SÁ CÂNDIDO

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NO BRASIL: UMA ANÁLISE SOBRE O IMPACTO DO RISCO POLÍTICO NA ECONOMIA

Orientador: Prof. Me. Henrique Magalhães Gomes
Coorientador: Prof. Dr. André Luiz Morais Zuzarte

RIO DE JANEIRO
2023

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus por ter me dado a vida e a oportunidade de trilhar meu caminho cumprindo o propósito de servir e agregar neste mundo.

À minha família, pelo apoio, incentivo e auxílio em todos os momentos possíveis.

Aos meus amigos da faculdade que também me incentivaram a continuar a vida acadêmica e seguir na construção deste trabalho, apesar dos desafios.

Aos professores André Zuzarte e Henrique Magalhães que me deram a oportunidade de realizar a introdução do tema que inspirou este trabalho no Núcleo de Pesquisa Maria Rebello Mendes e, também, por serem meus professores orientadores na trajetória de construção deste artigo.

RESUMO

O presente artigo explora a percepção do ingresso de Investimento Estrangeiro Direto (IED) na economia brasileira, considerando os fatores que impactam no recebimento de empresas e capital. Este trabalho visa argumentar que há uma relação direta entre a entrada do capital estrangeiro e o risco político no país. Como fundamento teórico, essa análise será baseada no conceito de Interdependência Complexa, de Robert Keohane e Joseph Nye, para explicar e compreender a dependência mútua entre países, atores e o poder que o governo tem a respeito do IED no Brasil. Serão consideradas informações e classificações definidas pelas agências de *ratings* sobre o grau de investimento. A pandemia de covid-19 será colocada neste trabalho como um estudo de caso, por ser um acontecimento histórico que atingiu todos os setores da economia e diversos atores do cenário internacional. Essa temática é relevante devido ao impacto e à colaboração no desenvolvimento da economia brasileira.

Palavras-chave: Investimento Estrangeiro Direto; Economia Brasileira; Risco Político.

ABSTRACT

This article explores the perception of the inflow of Foreign Direct Investment (FDI) into the Brazilian economy, considering the factors that impact on the receipt of companies and capital. This paper seeks to argue that there is a direct relation between the inflow of foreign capital and political risk in the country. The theoretical foundation for this analysis will be based on the concept of Complex Interdependence, by Robert Keohane and Joseph Nye, to explain the mutual dependence between countries, agents and the power that the government has over FDI in Brazil. Information and classifications defined by ratings agencies on investment grade will be considered. The COVID-19 pandemic will be used as a case study in this article, which is a historic event that has affected all sectors of the economy and various agents on the international stage. This topic is relevant due to its impact and collaboration in the development of the Brazilian economy.

Keywords: Foreign Direct Investment; Brazilian Economy; Political Risk.

SUMÁRIO

1.Introdução……5
2.Cenário Econômico Atual……...…....6
3.Interdependência Complexa…….....7
3.1 Interdependência nas Relações Econômicas……...….8
4.Investimento Estrangeiro Direto no Brasil……...….10
5.Risco Político no Brasil……...……..13
6.Agências de Ratings……...…..…..14
6.1.Critérios de Avaliação…….……...16
7. Estudo de Caso…….....16
8. Considerações Finais……18
9.Referências Bibliográficas……....19

INTRODUÇÃO

A economia brasileira está em desenvolvimento e vem redesenhando a posição do país internacionalmente. O Investimento Estrangeiro Direto (IED) se tornou um artifício para fomentar o crescimento econômico por meio da inserção de capital, aumento da produtividade, incentivo à indústria, tecnologia e empregabilidade. O recebimento de IED aumentou nos últimos anos, devido às possibilidades estratégicas que beneficiam o receptor e o investidor, sendo uma empresa ou país. “Em um mundo cada vez mais globalizado e dinâmico, torna-se necessária a análise do impacto do IDE sobre as economias receptoras, sobretudo os efeitos relacionados ao crescimento econômico.”(CARMINATI; FERNANDES, p.142, 2013).

Neste artigo, vamos considerar a relação entre o risco político e o impacto que o IED tem na economia brasileira durante o período de 2019 a 2023. Será feita uma análise sobre este risco referente ao recebimento de capital externo, na busca por explicar o impacto do investimento estrangeiro direto, além de enunciar a sensibilidade e a vulnerabilidade do país diante das decisões e posicionamento do governo na aceitação deste capital. Desta forma, o trabalho discorrerá a respeito do questionamento sobre o motivo do risco político impactar o recebimento de IED. A hipótese encontrada para esta questão tem foco na procura do Brasil por firmar o posicionamento de uma nação cada vez mais confiável para receber IED, com menos instabilidade e intervenções políticas, mantendo seu potencial protagonismo de desenvolvimento econômico na América Latina.

Este tema foi escolhido devido à relação do crescimento da economia brasileira com o ingresso de investimento estrangeiro direto, tendo como variável principal, o risco político que exerce um poder de ingerência neste recebimento devido ao posicionamento do governo. A fundamentação teórica utilizada será o conceito de Interdependência Complexa, utilizado nas Relações Internacionais para explicar a ideia de dependência mútua entre países e outros atores, definido por Robert Keohane e Joseph Nye. Pois, este trabalho considera a conexão do crescimento da economia com o ingresso de capital estrangeiro tendo como efeito condicionante a sensibilidade e a vulnerabilidade da governança brasileira. A investigação se deu pela abordagem de pesquisa qualitativa, básica e exploratória por meio de artigos, livros e relatórios, com base no período de 2019 a 2023.

2 . CENÁRIO ECONÔMICO ATUAL

O comportamento transnacional firmando os relacionamentos entre diversos atores faz parte da característica principal do cenário econômico atual. As economias estão interligadas e independente do setor, uma parte impacta diretamente a outra. No artigo "Investimento Externo Direto no Brasil no Período 2003-2012: Aspectos Regionais e Setoriais" de Elton J. J. Ribeiro e Edison B. da Silva Filho, é afirmado que há fatores decisivos para o recebimento de investimento no Brasil que alcançam a rotina individual dos cidadãos e também dos planejamentos governamentais. Pois, segundo Blonigen (2005):

> Projetos de IED voltados ao setor primário, a dotação de recursos naturais e mão de obra barata são fatores determinantes. Para aqueles voltados ao setor secundário, a infraestrutura local, a abertura comercial e o desempenho institucional ganham destaque. Já para o setor terciário, os elementos mais relevantes parecem ser as variáveis macroeconômicas – tais como tamanho do Produto Interno Bruto (PIB) e seu ritmo de crescimento.

O Ministério da Economia do Brasil, emite um boletim trimestral com os investimentos anunciados e confirmados no país (BOLETIM DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS - PAÍSES SELECIONADOS, 2019-2023). Desta forma, é possível entender que uma empresa ou modelo de negócio também tem a capacidade de exercer poder sobre os consumidores, a economia e o comércio internacional dada a movimentação necessária para execução dos projetos de investimentos e até mesmo a durabilidade dos mesmos na comunidade.

Por exemplo, na pandemia de covid-19 (OMS, 2020-2022), cada empresa e governo precisou lidar com este elemento da melhor forma possível para diminuir os danos e custos na busca por equilibrar a situação e manter sua estrutura. O *lockdown* foi uma das medidas para controlar o fluxo de pessoas nas ruas, evitando atividades que não eram essenciais e, consequentemente, a circulação do vírus, durante a crise sanitária. Mas afetou diretamente toda a movimentação de capital e comércio em todos os países. Este protocolo de emergência foi recomendado pela Organização Mundial da Saúde (OMS) como a melhor alternativa de combate naquele momento.

Sendo assim, o cenário econômico atual passa por movimentos recíprocos e efeitos colaterais dos acontecimentos que ocorrem no sistema internacional. Os pontos sensíveis e vulneráveis no campo cultural, ideológico e político desempenham um papel importante na construção dos motivos que levam às classificações positivas para a execução de um projeto de investimento.

3. INTERDEPENDÊNCIA COMPLEXA

Nas Relações Internacionais, utilizamos o conceito de Interdependência Complexa, conforme definido por Robert Keohane e Joseph Nye, (2001 apud NOGUEIRA; MESSARI, 2005), "na política mundial, a interdependência refere-se a situações caracterizadas por efeitos recíprocos entre países ou entre atores em diferentes países". A pluralidade de assuntos, atores variados e a relativização dos temas sobre armamento e segurança, fazem com que outros debates, tenham espaço na agenda de atuação, pois refletem diretamente no Sistema Internacional.

Essa definição também estabelece uma relação a cada tomada de decisão, os processos de todos os projetos vão atingir os atores envolvidos e, em escala, aqueles que podem ou não estar associados com a questão tratada, mesmo que não tenham fronteiras em comum. Na era da comunicação e da tecnologia, os limites e proporções se tornam difíceis de calcular em meio a um período de crise, por exemplo. Neste contexto, "a fronteira entre o doméstico e o internacional é difusa. Torna-se cada vez mais difícil distinguir entre um espaço e outro à medida em que as interconexões se multiplicam e atravessam as fronteiras de Estados nacionais" (NOGUEIRA; MESSARI, 2005).

Isso demonstra a execução dos conceitos de sensibilidade e vulnerabilidade como fenômenos que medem os impactos em custo e quantidade de alternativas para a resolução da questão. Keohane e Nye explicam que quanto maior a interdependência, maior é a sensibilidade e, quanto mais alto for o custo para resolver uma situação, maior é a vulnerabilidade. O controle sobre os fatores de sensibilidade e vulnerabilidade se intensifica quando a assimetria dos envolvidos se destaca. Pois, considerando a diversidade de atores, a interconexão, não garante o poder de influência e resolução na mesma medida para todos (BRUNO, 2014).

Dado isto, não podemos padronizar a visão tradicional sobre equilíbrio de poder com os resultados obtidos pelo controle político de recursos, porque há "um conjunto de áreas que compõem as relações externas de um país. [...] É preciso considerar as assimetrias de cada área específica de negociação." (Ibidem, 2005). Então, antes da tomada de decisão, é necessário analisar a distribuição dessas assimetrias e identificar a relevância entre elas. Para isso, as instituições impõem um modelo de regulação com base nas formas institucionais de acordo com as interações de capital, mercado, trabalho assalariado e moedas, conforme as características estruturais e organizacionais de cada país ou instituição. "Um modo de

regulação descreve o conjunto de efeitos e feedbacks negativos e positivos relacionados à estabilidade de uma rede complexa de interações" (BOYER apud BRUNO, 2014).

3.1 INTERDEPENDÊNCIA NAS RELAÇÕES ECONÔMICAS

A interdependência nas relações econômicas pode ser aplicada em algumas esferas da política internacional. Mas, nesse trabalho, vamos estudar o impacto do investimento externo direto pensando que as múltiplas agendas para projetos atingem as bases da sociedade e geram processos transnacionais a partir das formas institucionais de regulação. Em "O Panorama Socioeconômico do Brasil e suas relações com a Economia Social de Mercado" o professor e pesquisador Miguel Bruno (p.17, 2014) explica que:

> A forma institucional de inserção internacional define-se pela conjunção de regras que organizam as relações entre o Estado-nação e o resto do mundo, tanto em termos de trocas de mercadorias, como de localização das produções (via investimento direto estrangeiro) ou de financiamento de fluxos e saldos externos [...] a diversidade de configurações evidencia os respectivos impactos sobre a performance macroeconômica das economias.

Podemos considerar os movimentos político econômicos que ocorrem quando há possibilidade de acontecimentos como guerras, revoluções, crises financeiras e, até mesmo, crises sanitárias. Mesmo com o surgimento de líderes protecionistas e o avanço do pensamento sobre desglobalização, a cada dia a teoria de Keohane e Nye testifica o comportamento de dependência mútua entre os atores. "O mundo está envolvido em redes de interdependência em distâncias multicontinentais, ligadas por meio de fluxos e influências de capital e bens, informações e ideias, pessoas e força" (KEOHANE; NYE apud FONTES, 2022).

A postura adotada por um governo pode influenciar uma situação de crise financeira, sanitária, de refugiados ou até de um conflito armado no campo doméstico e externo. Por isso, é de suma importância que modos de regulação estejam claros em suas formas institucionais para que as variáveis micro e macroeconômicas estejam sob controle do ponto de vista conceitual de sensibilidade e vulnerabilidade. "O conceito de forma institucional [...] proporciona aos diversos mercados que compõem as economias [...] que mostram padrões de regularidade imprescindíveis à quantidade de produção e à demanda agregada"(BOYER apud BRUNO, 2014). Em complemento a isto, o professor e pesquisador, Miguel Bruno, explica que a variedade das performances dos projetos de investimento é analisada sob a hipótese de hierarquia das formas institucionais.

"Em certos períodos históricos ou situações geográficas, algumas formas institucionais revelam-se determinantes na arquitetura institucional que define a regulação,

por aplicarem lógica sobre a configuração e a evolução das outras formas institucionais". (BRUNO, 2014). Então, é possível compreender que a ideia de estabilidade e força para o crescimento econômico geram um compromisso institucional durante a ocorrência do projeto. As figuras abaixo ilustram este conceito:

Tabela 1 - Modo de Regulação.

Formas Institucionais	Variáveis Macroeconômicas
Inserção Internacional	Exportações, Importações e Competitividade
Concorrência	Taxa de lucro, Investimento e Acumulação de Capital
Estadual	Tributação, Gastos públicos e Consumo
Regime Monetário	Taxa de juros, Taxa de câmbio e Crédito
Relação Salarial	Salário direto, Salário indireto e Modo de vida assalariado

Fonte: Fundação Konrad Adenauer,2014.

Tabela 2 - Performance Macroeconômica.

Regime	Performance
Acumulação ou de Crescimento (Tendências de produtividade e Demanda)	Crescimento econômico
	Inflação
	Distribuição de renda
	Emprego
	Saldo externo
	Contas públicas

Fonte: Fundação Konrad Adenauer, 2014.

O Conselho Administrativo de Defesa Econômica (UNCTAD), divulgou os dados de balanço de investimento direto no Brasil considerando as formas institucionais e dos regimes

de acumulação para performance e, desde 2019, o Brasil está em 3º lugar na lista de interesse para recebimento de investimento estrangeiro direto, principalmente com relação aos temas de sustentabilidade e energia renovável. Isso ocorre porque há uma valorização do mercado brasileiro em vista dos países centrais, já que há abundância de recursos e disponibilidade para atividades produtivas, seja de forma industrial ou comercial. Além disso, a efetivação de políticas públicas é encarada como oportunidade para um desenvolvimento coerente e mais estável. Então, as relações dos atores podem alterar diretamente o crescimento econômico de forma positiva ou negativa, implicando no Produto Interno Bruto (PIB), na reserva de dólar, nas relações comerciais, na política externa e no meio ambiente.

4. INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NO BRASIL

O Investimento Estrangeiro Direto (IED) é a definição da atividade de capitais internacionais. Ou seja, de maneira ampla, são operações de indivíduos ou empresas do exterior no país. Segundo o Banco Mundial, o IED engloba "fusões e aquisições, construção de novas instalações, reinvestimento de lucros auferidos em operações no exterior e empréstimos *intercompany* (entre empresas do mesmo grupo econômico)" (APEX-BRASIL,2023). Na percepção de Hymer (1968), este tipo de investimento também trabalha na construção de base industrial. Se a empresa estiver em operação no Brasil e passar por uma fusão ou aquisição, a realização de parceria é facilitada com empresário local e o objetivo de oferecer seus produtos e serviços para o mercado brasileiro e outros mercados é alcançado.

Desse modo, o receptor de IED é beneficiado com desenvolvimento e infraestrutura, geração de empregos, tecnologia e marketing internacional. Assim, a economia doméstica é fomentada com um balanço de pagamentos tendo como fonte o financiamento externo, que consequentemente, atinge as bases da sociedade. Nesta concepção, na chegada de capital por meio do IED, as empresas vão crescer e ajudar a equilibrar os mercados, pois promove resultados como: maior geração de empregos, rentabilidade e produtividade. O IED também expõe as empresas nacionais a novas ideias e práticas, e pode ainda significar um aumento do fluxo de saída de exportações (IDEM, 2023).

Por isso, é possível considerar a teoria de interdependência complexa de Keohane e Nye, porque no sistema internacional, a interdependência mútua entre os atores faz com que ações provenientes do IED causem impacto social, cultural e comercial. Basicamente, o investimento das empresas gera infraestrutura, os empregos aumentam o poder de compra, há

melhora da qualidade de vida, que resulta em um contexto geral, no desenvolvimento da economia, da saúde, da educação e da segurança facilmente. De acordo com a Apex-Brasil (2023), há duas frentes diferentes de atração de investimentos: IED Produtivo e de Participação para novos projetos, expansões, *joint ventures* e investimentos de capital em empresas ou fundos brasileiros.

O Investimento Estrangeiro Direto é importante para o Brasil porque, além de todos os benefícios já citados, expressa um ganho de força de mercado aumentando seus recursos e poder de barganha. Segundo a UNCTAD, organização derivada da ONU, "as áreas que receberam capital entre 2020 e 2021 foram: o agronegócio, o setor automotivo, a tecnologia da informação, os serviços financeiros e eletrônicos." (IEDI, 2022).

A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), informou no relatório de 2022 que a quantia de IED em circulação no mundo aumentou em 64% em 2021 e o Brasil está entre os países que mais recebeu investimento, cerca de 33% do valor total (NU. CEPAL, 2022). No balanço de pagamentos do Banco Central (BACEN) está registrado, em 2022, que foram recebidos mais de R$90 bilhões (RELATÓRIO DE INVESTIMENTO DIRETO NO PAÍS, 2022). Valor que também é resultado do impulso que o setor de energia renovável teve em relação ao ano anterior.

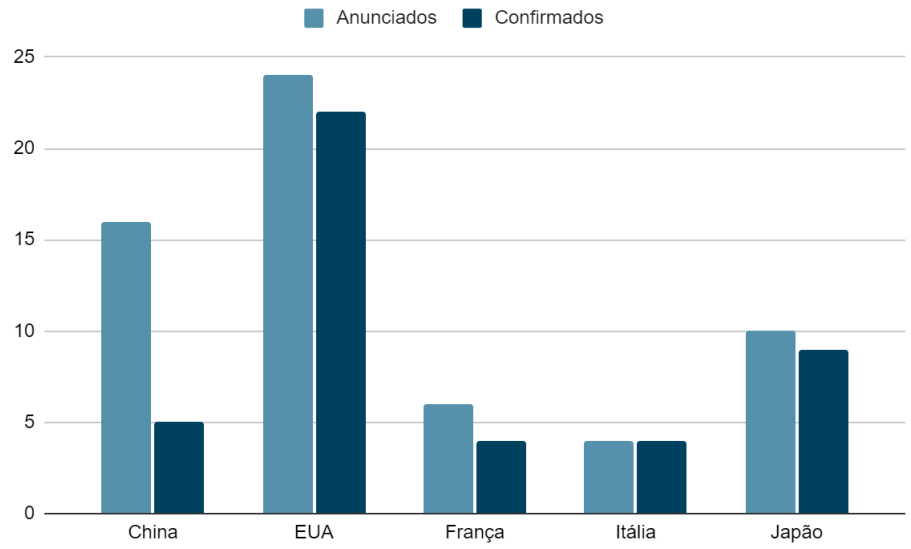
O Brasil tem sido o ponto focal para recebimento de investimentos na América Latina conforme avaliação das empresas de consultoria. Mas, as ações de recebimento de capital estrangeiro também têm uma série de implicações que trazem à tona a sensibilidade e a vulnerabilidade que se tornam ressalvas durante a sua aplicação efetiva. Para Moreira (1999), "a busca da modernização e de ganhos de escala pelas empresas estrangeiras acabaria gerando, como contrapartida, uma perda de participação das empresas de capital nacional". Então, a oportunidade de receber investimento externo também pode abrir caminho para a dependência da entrada deste capital. "A ocorrência da inserção deste dinheiro também coloca em pauta a legislação desse processo, pois a falta de uma regulamentação apropriada pode favorecer crimes de corrupção como lavagem de dinheiro e o surgimento de "empresas fantasma", além da possível sonegação de imposto" (LIMA, 2023).

Também deve ser considerada a percepção social de risco que é um elemento determinante para o recebimento de IED. De acordo com Oliveira (2014), em "Introdução ao risco político", o risco está presente nos níveis macro e microeconômicos, pois conta com fatores sociais e políticos. Segundo NONNENBERG; CARDOSO DE MENDONÇA, 2005, "quanto maior o risco, maior a probabilidade de *default* da dívida externa e, consequentemente, da adoção de medidas de restrição à saída de capitais internacionais."

Receber estes investimentos no país significa que as instituições estão cada vez mais consolidadas e que as ações governamentais estão coerentes com as atividades comerciais definidas pelas organizações responsáveis, como, por exemplo, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Além disso, existem divergências entre os projetos de IED apresentados com intenção de realização e aqueles que realmente são concretizados. O Ministério da Economia emite um relatório com o comparativo entre os investimentos propostos e os não concluídos para que seja possível medir a entrada real deste capital.

A variação do número de projetos anunciados e confirmados geralmente é persuadida pelos riscos dos quais o país ou empresa sofre. Estes são classificados pelas agências de *rating* e por instituições normativas que regulamentam essas movimentações. Na figura abaixo, é possível visualizar o número de projetos que estavam previstos para acontecer no Brasil em 2019 e comparar com aqueles que foram executados.

Figura 1 - Número de Projetos Confirmados e Anunciados no Brasil em 2019.



Fonte: SE-CAMEX/Ministério da Economia, 2019.[1]

[1] Disponível em: https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-de-investimentos-estrangeiros/arquivos/boletim-de-investimentos-estrangeiros-2013-paises-selecionados-3o-trimestre-de-2019. Acesso em 02/05/2023.

5. RISCO POLÍTICO NO BRASIL

O risco pode ser definido como a possibilidade de perigo ou ameaça com relação a uma ação, podendo ter um resultado positivo ou negativo em função de situações eventuais que independem da intenção ou intervenção dos envolvidos. As perspectivas de crescimento consideram o risco um fator fundamental para a execução do processo de recebimento de investimento. Conforme a concepção de risco de Anthony Giddens e Ulrich Beck explicadas por SPINIELI e NETTO, 2019:

> Os riscos podem ser internos e externos, pois considerando as incertezas do sistema, o risco pode ser relacionado a questões ambientais, políticas, químicas, físicas, financeiras, entre outras coisas, considerando níveis micro e macroeconômicos. A noção de risco está diretamente ligada às inúmeras atividades humanas, dentro das relações de cooperação e conflito que ocorrem entre os indivíduos.

Por isso, os índices deste elemento fazem parte da análise durante o processo de recebimento de investimento. O risco político está conectado com a estabilidade na política do país. Para que uma empresa ou organização sinta confiança em criar bases em determinado território, este deve apresentar uma condição segura com relação às tomadas de decisão. Um país é considerado mais estável quando tem instituições fortes e consolidadas em legislação e no cumprimento dela. Também é importante entender que países com menor risco conseguem prever ocorrências com maior facilidade, tendo mais controle em situações críticas. “Existem muitas ferramentas, dentro das fontes públicas e privadas, que podem gerenciar o risco político e de crédito” (MARSH, 2022).

A integridade durante o processo faz com que se firme uma relação confiável para fechar negócio. Conflitos ideológicos, religiosos e corrupção podem desencadear uma queda no grau de estabilidade do país e, consequentemente, prejudicar ou até interferir no recebimento de capital. Quanto maior o risco, maior o crédito necessário para compensar chances de inadimplência ou empréstimos. O Brasil é conhecido por ter uma diplomacia presidencial forte, mas, devido a posicionamentos, muitas vezes questionados por organizações internacionais, é assumido um papel limitador frente às possibilidades de ingresso de capital externo. Propostas de Reformas, projetos socioculturais, divisões dentro das regiões do país e a forma como o governo age em ocasiões de crise, provam o conceito de sensibilidade e vulnerabilidade como fatores determinantes na decisão das empresas e das organizações porque faz com que o país caia nas classificações determinadas pelas agências de *ratings*.

Com a pandemia, o conflito entre Rússia e Ucrânia tendo aumentado as tensões em fevereiro de 2022, eleições presidenciais em 2022 e o ataque aos Três Poderes em janeiro de 2023, o Brasil oscilou nas classificações e na obtenção de crédito no mercado. Um exemplo de conexão e efeito dos riscos é o conflito entre Rússia e Ucrânia, que "provocou a diminuição das perspectivas globais de crescimento e fez com que todos tivessem maior atenção no controle inflacionário com o gás natural, fertilizantes e petróleo. No entanto, também fez com que o Brasil fosse mais procurado para o fornecimento de *commodity*, já que a Rússia era a principal exportadora de petróleo bruto e derivados, mas perdeu o privilégio após a invasão." (FORBES, 2022).

As eleições presidenciais em 2022 também exerceram poder sobre a classificação de risco que o país enfrentava, visto que, as políticas apresentadas pelos principais candidatos Jair Bolsonaro (PL) e Luiz Inácio Lula da Silva (PT), causavam opiniões divergentes entre a população. Mesmo assim, o mercado financeiro se manteve com aversão ao risco e a economia continuou em um bom momento. A diferença entre os dois candidatos em impactos financeiros ficou entre 5% de acordo com a (XP INVESTIMENTOS, 2022).

Com a vitória do presidente Lula (PT), o esforço para renovar alinhamentos estratégicos com outros países fortaleceu a confiança da nação para o avanço em aumento de produção. Em contrapartida, o ataque aos Três Poderes, em janeiro de 2023, aumentou o risco político no Brasil pela demonstração de descontrole. O objetivo do protesto era questionar o resultado das eleições presidenciais, isso indagou a regularidade do pleito, atacou a Constituição Federal e a democracia. Entretanto, o evento não teve um impacto econômico negativo duradouro, as instituições demonstraram firmeza em manter os resultados e não houve grandes perdas econômicas.

Sendo assim, é possível retomar o conceito de dependência mútua, pois cada um desses eventos atingiu não só a sociedade brasileira, mas a comunidade internacional com um ponto de vista arbítrio para o recebimento de IED. Por isso, é importante ter uma boa classificação das agências de *rating*. No próximo capítulo, este processo será melhor compreendido.

6. AGÊNCIAS DE *RATINGS*

As agências de *rating* são empresas que avaliam o risco, conforme citado acima. Esta avaliação pode acontecer referente a um produto financeiro, país ou empresa, que vai estar sobre uma análise de crédito para calcular o valor de empréstimos necessários, juros e até

possíveis dívidas. O papel dessas agências é informar aos investidores a probabilidade de recuperação do dinheiro ou de perda dele. Então, uma classificação pode conduzir o aumento da credibilidade do avaliado ou prejudicá-lo, pois vai medir a capacidade de cumprimento dos compromissos financeiros do possível receptor do investimento (ROCHA, 2015).

Para que essa avaliação aconteça, empresas e governos se submetem a um contrato com essas agências. Assim, o serviço de consultoria é prestado e um relatório é emitido com as informações relevantes, com notas de crédito e risco na intenção de qualificar as instituições. Atualmente, existem três agências principais que concentram a maior parte das classificações em seus serviços, são elas: *Fitch Ratings, Moody's* e *Standard & Poor's (S&P)*. Essas empresas têm base nos Estados Unidos e em Londres e são reconhecidas por sua credibilidade. As notas dadas não são fixas, variam de acordo com a situação econômica que está sendo analisada. Na tabela abaixo, consta a representação das notas:

Tabela 3 - Classificação de Agências de *RATING*.

Grau de Investimento	**Fitch Ratings**	***Moody's***	***Standard & Poor's (S&P)***
Mais alta qualidade	AAA	AAA	AAA
Qualidade muito alta	AA	Aa1, Aa2, Aa3	AA
Qualidade alta	A	A1, A2, A3	A
Boa qualidade	BBB	Baa1, Baa2, Baa3	BBB
Especulativo	BB	Ba, Ba2	BB
Altamente especulativo	B	B1, B2, B3	B
Risco Substancial	CCC	Caa1, Caa2, Caa3	CCC
Risco muito alto	CC	Ca	CC
Risco excepcionalmente alto	C	C	C
Inadimplente			D

Fonte: Suno,2023.[2]

[2] Disponível em: https://www.suno.com.br/artigos/agencias-de-rating/. Acesso em: 02/05/2023.

6.1 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DAS AGÊNCIAS DE *RATING*

Os critérios de avaliação competem o “grau de investimento”, que define o potencial favorável de um país ou empresa para receber o capital pleiteado e o “grau especulativo”, que é definido pelo alto risco dos investidores (REIS, 2023). Estes graus são caracterizados pelos seguintes fatores: cenário político e institucional, histórico de endividamento, garantias de pagamento, normas e experiência dos executivos que vão tratar do assunto e o orçamento calculado para o movimento de inserção. Antes da decisão referente ao ingresso de capital, agências de *rating* são as grandes responsáveis pelos aspectos que o aprovam.

O Brasil tem um grande incentivo para recebimento de investimento, devido aos seus recursos naturais, espaço e mão de obra, conforme citado nos capítulos acima. Mas, o risco político sempre é colocado em pauta como fator sensível neste processo e o país acaba ficando no grau especulativo como em 2022, segundo a classificação da *Standard & Poor's* com BB.

Foram legalizados pelo TSE, 31 partidos políticos até o ano de 2023 (TSE, 2023), houveram diversas variações inflacionárias, oscilações nas tomadas de decisões governamentais, discursos contraditórios a respeito de orientações de organizações internacionais, escândalos de corrupção, instabilidade das instituições, dívida externa, entre outros fatores que aumentam o risco de acordo com os critérios de classificação das agências de *rating*.

7. ESTUDO DE CASO - GOVERNO BRASILEIRO DECRETA FIM DO STATUS DE PANDEMIA NO PAÍS

Nas relações internacionais, o posicionamento político de um país durante a pandemia de COVID-19 possibilitou analisar o risco político, como um fator determinante devido à gestão da crise. Pois, este acontecimento gerou forte impacto nas nações e em suas estruturas nos aspectos políticos e econômicos principalmente. Por isso, utilizaremos o governo do Brasil durante o período pandêmico como objeto neste estudo de caso.

No Brasil, segundo o IBGE, quatro em cada dez empresas fecharam durante a pandemia. Durante este tempo, o governo em vigência no Brasil foi liderado pelo ex-presidente Jair Bolsonaro que, em muitos momentos, foi criticado por não incentivar orientações da OMS, tomando decisões e orientando o povo brasileiro a seguir passos

contraditórios em relação ao que estava sendo preconizado pelos órgãos internacionais como OMS, ONU e outros.

Em 2022, Bolsonaro revogou o Decreto 10.659, de 2021, que instituia o Comitê de Coordenação Nacional para Enfrentamento da Pandemia de COVID-19. O governo anunciou o fim do estado de Emergência em Saúde Pública de Importância Nacional (Espin) com vigência em 1 de abril de 2022 (AGÊNCIA SENADO, 2022). O status de expansão do vírus mudou para endemia no Brasil, por meio deste decreto, apesar da OMS manter a crise no grau de ameaça global utilizando o termo pandemia.

Este fator foi importante, pois com essa alteração, as restrições foram flexibilizadas e o comportamento da população mudou com relação aos cuidados indicados como as exigências do cartão de vacinas, uso de máscaras e embargos de aglomerações. Além dos efeitos no campo doméstico, o Brasil se apresentou em um cenário de maior "controle" do vírus no território considerando o avanço da vacinação. Então, as empresas começaram a reconsiderar as possibilidades de investimento.

Mesmo com o governo mantendo um posicionamento que indicava alto risco, o mercado entendeu como uma oportunidade para o caminho de estabilidade econômica. Cerca de 34 empresas investiram no Brasil e 75 abriram IPO na B3, a Bolsa de Valores brasileira, neste período. O relatório da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL, 2022) aponta que a confiança dos investidores cresceu pois, "cenários favoráveis para essas empresas são os de grande liquidez e otimismo no mercado com crescimento econômico, o que atrairia novos investidores e novos emissores para a bolsa brasileira." (MORAN, 2023). Além disso, devido às eleições presidenciais no último trimestre de 2022, a preocupação com o desenvolvimento da economia brasileira e os cuidados referentes à crise sanitária aumentou.

Sendo assim, é possível perceber que o posicionamento do governo pode interferir diretamente no recebimento de investimento estrangeiro direto. A análise do risco político vai depender da coordenação da situação, estando elas coerentes com o contexto internacional ou não. Pois as relações estão conectadas e a ocorrência destas gera efeito em cascata em outros setores além dos que estão diretamente responsáveis pelas transações e conclusão do processo de inserção de capital no país. Os recursos não garantem sucesso da ação de investir, por isso a classificação das agências de *rating* se tornam uma importante ferramenta para melhor entendimento do que favorece ou não a aplicação de investimento.

8. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo buscou analisar o questionamento sobre o posicionamento do Brasil estar se tornando cada vez mais confiável e estável para receber IED. No entanto, devido à nota classificatória das agências de *rating*, entende-se que o país ainda há muitas situações de instabilidade e o risco político é alto, mesmo com o potencial de desenvolvimento econômico, que é incomparável a outro país da América Latina. O Brasil segue sendo uma opção para recebimento de capital externo na América do Sul e os números continuam sendo crescentes de acordo com os relatórios do governo.

De acordo com NOGUEIRA; MESSARI, 2005, a interdependência complexa de Keohane e Nye explica os efeitos gerados em todos os atores devido à dependência mútua, pois eles podem ou não estar envolvidos diretamente no processo de inserção de capital estrangeiro, devido à grande escala de impacto provocado. Portanto, as considerações dos conceitos de sensibilidade e vulnerabilidade são fatores decisivos na construção da estrutura para a classificação positiva das empresas avaliadoras. O exemplo do posicionamento do governo ao declarar o status de endemia no país provou que, naquele momento, a ação do governo mudou a perspectiva no campo nacional e internacional.

As pessoas passaram a se preocupar menos com as restrições e a focar mais na força de trabalho, as empresas enxergaram uma oportunidade de investimento, apesar das organizações internacionais terem repreendido o discurso que foi contrário às recomendações da OMS. Um fato que trouxe resultados em escala, que atingiu todas as camadas da sociedade brasileira e continua afetando indivíduos, governos e empresas. O risco político permanecerá na economia brasileira, mas, aos poucos, vem se tornando cada vez menos um empecilho para o recebimento de investimento estrangeiro direto.

Então, entende-se que a conexão entre os atores faz com que os efeitos sejam difíceis de mensurar, mas é possível classificar os riscos dos quais estão sendo submetidos. O Investimento Estrangeiro Direto é uma ferramenta de suma importância para o crescimento econômico do país e fomento da credibilidade no cenário internacional. Mas, para a inserção dele deve-se analisar os fatores de risco com base em regulamentação e performance de acordo com as classificações.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Investimento Direto 2022. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

BAUMANN, Renato. Percurso Incompleto. A Política Econômica Externa do Brasil. IPEA; Rio de Janeiro,2023.

BRUNO, Miguel. Desafios do Desenvolvimento Socioeconômico Brasileiro: uma perspectiva institucionalista do período recente. In: FUNDAÇÃO KONRAD ADENAUER, 2014.

BLONIGEN, B. A. A review of the empirical literature on FDI determinants. Atlantic economic journal, v. 33, p. 383-403, 2005.

CAMEX. Boletim de Investimentos Estrangeiros - Países Selecionados. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

CARMINATI DE OLIVEIRA, João G. e FERNANDES A. Elaine. O Impacto do Investimento Direto Estrangeiro no Crescimento da Economia Brasileira. IPEA, Planejamento e Políticas Públicas, 2013.

FONTES, Silva Luiz F. A Desglobalização e a Interdependência Complexa: uma breve análise. Disponível em: Link. Acesso em: 10/05/2023.

HULL, J. Risk Management and Financial Institutions. Wiley, Hoboken, USA, 2012.

HYMER, S. Empresas multinacionais: a internacionalização do capital. Rio de Janeiro: Graal, 1978. Capítulo 1. O impacto das empresas internacionais. p.11-35.

IBGE. Apoiando o combate à pandemia de covid-19. Disponível em: https://covid19.ibge.gov.br/. Acesso em 11/11/2023.

JONY J. RIBEIRO, Elton E BENEDITO DA SILVA FILHO, Edison. Investimento Externo Direto no Brasil No Período 2003-2012: Aspectos Regionais E Setoriais. Repositório IPEA,2013.

KEOHANE, Robert O. and NYE, Joseph S. Power and Interdependence: World Politics in Transition. Boston: Little Brown, 2001.

KRUGMAN, Paul R., OBSTFELD, Maurice e MELITZ, Marc J. Economia Internacional. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

MARQUES DA SILVA, Moisés e OLIVEIRA DE ROCHA, Flávio. Introdução ao Risco Político - Conceitos, Análises e Problemas. Elsevier; 2014.

MCLENNAN MARSH. Relatório de Risco Político 2022. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. Boletim de Investimentos Estrangeiros. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

MOREIRA, Maurício Mesquita. Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre produtividade, concentração e comércio exterior. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 1999.

NONNENBERG, B. J. Marcelo; MENDONÇA, C. Mário Jorge. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. Estudos Econômicos, São Paulo, 2005. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

NU. CEPAL. O Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e no Caribe. Nações Unidas, Cepal, América Latina e Caribe, 2021.

REIS,Thiago. Agências de rating: como funciona a classificação de riscos do mercado. Grupo Suno, Suno Artigos, 2023. Disponível em: Link. Acesso em 20/11/2023.

ROCHA G., Mark. As Agências Classificadoras de Crédito: Ratings de Crédito, Razões de Existência e Críticas. UNB – FACE, Departamento de Economia; Brasília. 2015.

SPINIELI P. André Luiz; NETTO S. de CARDOSO, César. A Concepção do Risco nas Teorias Sociológicas de Ulrich Beck e Anthony Giddens. Revista UEPG, 2019. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

TRIBUNAL SUPERIOR ELEITORAL. Partidos políticos registrados no TSE. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.

UNCTAD. Relatório de Investimento Mundial. Disponível em: Link. Acesso em: 20/11/2023.