



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

ANÁLISE DO INVESTIMENTO EM FORMAÇÃO BRUTA DE CAPITAL FIXO NA AMÉRICA LATINA ABERTA NO PERÍODO 1994 A 2017: UM ESTUDO DAS ECONOMIAS BRASILEIRA, ARGENTINA, MEXICANA, COLOMBIANA E CHILENA.

Autores: CAMILA MICHAELLY BATISTA DIAS, DIOGO DANIEL BANDEIRA DE ALBUQUERQUE, ALEFF NEIVISON FERREIRA LOPES, PATRICK DE JESUS SARAIVA, TÂMARA PEIXOTO MUNIZ

Introdução

As economias da América Latina foram em geral marcadas pelo protecionismo econômico e pelo intervencionismo do Estado. A colonização talvez tenha sido o período de maior protecionismo e intervenção, no qual vigoravam leis e normas que limitavam o poder das colônias em produzir e transacionar bens e serviços. As restrições não impediram essas colônias de desenvolverem atividades produtivas relevantes e criar uma burguesia nacionalista que iniciou um processo de independência dos seus colonizadores, Portugal e Espanha.

Até 1960 a América-Latina estava relativamente fechada para financiamentos externos. Abreu (2017) retrata que após a Grande Depressão (Crise de 1929), os fluxos internacionais de divisas foram drasticamente reduzidos afetando a disponibilidade de recursos financeiros dos países latino-americanos. O surgimento do Euromercado foi determinante para a retomada do fluxo financeiro com os países da América Latina. O Euromercado consistiu em um acúmulo de dólares no mercado financeiro Europeu (MEDEIROS, 2014) decorrente das inovações financeiras que possibilitaram que empréstimos fossem realizados em dólares fora dos Estados Unidos (DATHEIN, 2014).

Com o grande fluxo financeiro derivado do mercado de Eurodólares, Abreu (2017) relata que Argentina, Brasil, Colômbia e México passaram a adotar políticas de estímulo às exportações baseadas em desoneração fiscal, desvalorização cambial (com exceção do México que manteve uma taxa de câmbio fixa) e expansão do crédito para determinados setores exportadores de bens.

Com o advento do Consenso de Washington as políticas liberais ganharam força na América-Latina, que buscavam se adequar as normas do mercado internacional, controlar o balanço de pagamentos e retomar as negociações da enorme dívida externa. As políticas de liberalização da América Latina, não foi de forma homogênea e seus transbordamentos divergiam em cada um dos países.

Entre 1974-1990 o Chile adotou políticas neoliberais como resposta ao modelo anterior de substituição de importação, que proporcionou uma elevação da dívida externa, acarretando inflação e uma retração do crescimento da economia (RIBEIRO, 2008). A partir de 1974 Augusto Pinochet assumiu o governo com um plano de liberação financeira, redução dos impostos e abertura comercial, como consequência o cenário do país refletiu alta inflação, desemprego e vários problemas sociais, com um PIB de 16,21 milhões em 1974, apresentando uma queda para 7,6 milhões em 1975 (BANCO MUNDIAL). A partir de 1980, o país começou a registrar altas taxas de crescimento, devido ao estímulo ao crédito e ajustes estruturais que beneficiaram o setor exportador. A década de 1990 foi marcada pela elevação da inflação, que foi relativamente controlada com a introdução do regime de metas de inflação (RONDINEL e SONAGLIO, 2005).

Na Colômbia, a partir do final dos anos 70 foi introduzida uma reforma na política comercial, aumentando o grau de liberalização comercial dessa economia, no entanto o governo, com o intuito de combater o impacto de uma apreciação cambial, aumentou a proteção no início dos anos 80. De 1985 a 1994 houve o retorno gradativo da liberalização, quando foram eliminadas grande parte das barreiras tarifárias e não tarifárias ao comércio. (ATTANASIO; GOLDBERG; PAVCNIK, 2004).

Na Argentina, a abertura econômica se inicia ainda na década de 1970, quando, em 1978, um programa de estabilização econômica colocava fim ao modelo de Substituição de Importações. Na década de 1980 as políticas de liberalização ganham ainda mais força. A liberalização da década de 1980 consistia em um programa de liberalização, desregulamentação e privatizações (VIANINI, 2014). Como política de controle inflacionário foram introduzidas na Argentina, durante a década de 1990, políticas liberais recomendadas pelo Consenso de Washington, entre elas a abertura econômica, privatização de empresas públicas, redução de gastos públicos, e desregulamentação da atividade financeira (FERRER, 2004). Com a dolarização da economia, a Argentina ficou muito mais passiva as intempéries da economia mundial, as crises da década de 1990 tiveram um efeito de fuga de capitais uma redução no crédito que resultou em uma profunda crise econômica (PALOMINO, 2003).

O processo de abertura econômica no México se deu a partir de 1982 com o intuito principal de retirar a economia mexicana da crise econômica, estimular a atração de investimentos externos e melhorar a competitividade da economia nacional. Segundo Ramírez (2017) a abertura da economia mexicana teve como consequência o controle monetário, reduzindo a inflação, aumento da integração nacional elevando a competitividade e a produtividade e o equilíbrio do balanço de pagamentos, que passou a ter atenção especial do governo mexicano após a abertura.

No caso brasileiro, o processo de abertura econômica se dá com mais ênfase a partir da década de 1990. A abertura econômica do Brasil deriva da necessidade da superação de tais problemas e, como nos demais países da América Latina, como a manifestação de uma agenda liberal decorrente do Consenso de Washington. Pinheiro et. al. (1999) demonstram que a estabilização da economia brasileira se dá por meio de uma série de reformas estruturais, sendo a principal delas o Plano Real. Albuquerque (2015) et. al. demonstra que as políticas liberalizantes tiveram impactos positivos sobre o investimento nacional apesar de ter elevado a instabilidade.

O estudo tem como objetivo identificar as variáveis mais representativas para a determinação do investimento na América Latina pós-abertura econômica, considerando os países de maior renda sendo eles: Brasil, México, Argentina, Chile e Colômbia.

Material e métodos

Tendo como objetivo analisar quais variáveis podem afetar a formação bruta de capital fixo (FBKF) para os cinco países em análise, foi empregado nesse estudo métodos empíricos específicos de análise, baseado em levantamento de dados secundários e análise dos mesmos, utilizando metodologia econométrica de dados de painel. Os dados foram catalogados no Banco Mundial e abrangem o período de 1994 a 2017 com periodicidade anual para os cinco países, totalizando 120 observações.



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

As variáveis utilizadas no estudo estão em dólares constantes de 2010 são elas: Formação Bruta de Capital Fixo, Produto Interno Bruto (PIB), Poupança Interna Bruta (PIB menos a despesa de consumo final), Índice do valor das ações negociadas (AC) e a Taxa de juros (R), no qual estas estão na base logarítmica.

Para analisar quais variáveis exercem influência significativa sobre a formação bruta de capital fixo no período estudado, foram estimados três modelos através de dados em painel: modelo de dados empilhados (*pooled data*); modelo de efeitos fixos e o modelo de efeitos aleatórios. Em seguida, foram feitos os testes de Chow, Hausman e o de Breusch-Pagan com o propósito de escolher o modelo que tenha os estimadores mais consistentes e eficientes para a análise. A equação econométrica estimada pode ser expressa pela equação 1:

$$\ln fbk_{it} = \beta_{1it} + \beta_{2it} \ln \text{pib}_{it-1} + \beta_{3it} \ln s_{it-1} + \beta_{4it} \ln \text{ac}_{it-1} + \beta_{5it} \ln r_{it-1} + D_1 \text{arg}_i + D_2 \text{chl}_i + D_3 \text{col}_i + D_4 \text{mex}_i \quad [1]$$

Para Kalecki, existe uma distinção fundamental na teoria do investimento entre a decisão de investir e o investimento propriamente dito (FILHO et al, 2016). Dessa forma, para ele o importante é entender os fatores que determinam a decisão de investimento, o investimento só será efetivamente realizado em algum lapso temporal futuro, por esse motivo as variáveis explicativas do nosso modelo apresentam defasagem de um ano.

Resultados e discussão

O resultado do teste de Chow e Hausman aponta o modelo de efeitos fixos como o mais adequado, ao nível de significância de 1%. A tabela 1 fornece os resultados dos parâmetros nos três modelos estimados, o erro padrão é apresentado entre parênteses logo abaixo do valor do parâmetro estimado.

No modelo de efeitos fixos, que foi modelo com os parâmetros mais eficientes de acordo com os testes realizados, todas as variáveis explicativas foram estatisticamente significativas ao nível de 1%, com exceção do logaritmo natural da taxa real de juros, que foi estatisticamente significativa ao nível de 10%. O R^2 *within* foi de 91,16%, mostrando que há uma forte variação na formação bruta de capital fixo para cada país ao longo do tempo em resposta a variações nas variáveis explicativas. O R^2 *between* foi de 97,56%, ou seja, essa porcentagem corresponde à variação que ocorre na formação bruta de capital fixo entre os países. O R^2 overall resultou em 96,58%, e mede a variação geral na variável dependente devido a variações nas variáveis explicativas.

Com base nos resultados obtidos, mantendo-se as demais variáveis constantes, na média: i) quando o PIB do período t aumenta em 1%, a formação bruta de capital fixo do próximo ano tende a aumentar em 0,96%; ii) quando a poupança interna bruta do ano atual aumenta em 1%, a formação bruta de capital fixo do próximo ano tende a aumentar em 0,37%; iii) quando o valor total das ações negociadas internamente sobem em 1%, no próximo ano, a formação bruta de capital fixo tende a aumentar em aproximadamente 0,05%; iv) quando a taxa real de juros sobe 1%, a formação bruta de capital fixo do próximo ano tende a diminuir, em média, 0,04%. Todos os coeficientes estimados pelo modelo de efeitos aleatórios apresentaram os sinais esperados. Pela análise comparativa das variáveis binárias, onde o Brasil representa a categoria base e, todas as demais comparações serão realizadas em relação a ele, todos os países apresentaram uma evolução da formação bruta de capital fixo superior à taxa brasileira. Para a Argentina, essa taxa foi superior em 0,42%, para o Chile, 0,77%, para a Colômbia e México o crescimento foi superior em 0,92% e 0,26% respectivamente.

Conclusão

A liberalização econômica, nos países em que foi implantada de forma abrupta, teve como consequência imediata um recrudescimento da desestruturação da atividade produtiva. Contudo, também teve consequências positivas como o aumento da competitividade e a estabilidade dos preços.

Em um cenário de economia aberta, este estudo demonstrou que o investimento em Formação Bruta de Capital Fixo tem uma relação positiva com a expectativa de lucros, uma hipótese aceita na teoria econômica de modo geral e demonstrada nas equações kaleckianas de derivação da demanda efetiva. O investimento também apresenta uma relação positiva com a taxa de poupança, hipótese também aceita na teoria econômica. Kalecki (1977) demonstra, através do Princípio do Risco Crescente, que o investimento depende da Poupança, mesmo na possibilidade de obtenção de crédito. Além disso, o investimento depende positivamente dos preços das ações, que são fortemente influenciados pelos mercados globais (ALBUQUERQUE, et al. 2015) e negativamente pela taxa de juros, que em uma economia pequena e aberta é determinada internacionalmente.

Portanto, as economias latinas americanas se inserem no final século XX em uma economia global que tem forte influência sobre seus agregados econômicos. Neste cenário, qualquer política econômica contra cíclica, além de ter seu efeito mitigado, pode afetar gerar desequilíbrios na balança de pagamentos e taxa de câmbio. Um estudo posterior deve aprofundar o estudo sobre o tema e verificar o comportamento da balança de pagamentos e da taxa de câmbio das economias latino-americanas na década de 2000.

Agradecimento

A Universidade Estadual de Montes Claros (UNIMONTES), ao Departamento de Ciências Econômicas, especialmente ao Programa Institucional de Iniciação Científica Voluntária – ICV, e o grupo de desenvolvimento de pesquisa.

Referência Bibliográfica

ABREU, Marcelo de Paiva. *América Latina: o contexto externo, 1928-1982*. Rio de Janeiro: PUC, 2017.

ALBUQUERQUE, Diogo Daniel Bandeira de; REZENDE, Luiz Paulo Fontes de; FREIRE, Nayana Rosa. *A abertura econômica do Brasil e suas consequências sobre a determinação do investimento*. Montes Claros: Economia e Políticas Públicas, 2015.

Alencastro, Luis Felipe de. *O trato dos viventes*. Formação do Brasil no Atlântico Sul. São Paulo: Companhia das Letras, 2000.

BULMER-THOMAS, Victor. *The Economic History of Latin America Since Independence*. Cambridge Press: Cambridge, 2003.

DATHEIN, Ricardo. *De Bretton Woods à Globalização Financeira: Evolução, Crise e Perspectivas do Sistema Monetário Internacional*. Anais do Encontro Nacional de Economia Política, 2002.

GUJARATI, D. *Econometria Básica*, tradução da 4ª Edição americana. Campus/Elsevier, 2006.



CIÊNCIA E TECNOLOGIA:
IMPLICAÇÕES NO ENSINO, PESQUISA E EXTENSÃO

FEPEG

F Ó R U M
ENSINO • PESQUISA • EXTENSÃO • GESTÃO

REALIZAÇÃO:



APOIO:



ISSN: 1806-549X

KALECKI, Michal. *Teoria da dinâmica econômica ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista*. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1977.

MEDEIROS, Felipe Lima de. *Interferência Estatal Na Formação Do Euromercado (1950-1980)*. Rio de Janeiro: Dissertação de Mestrado, UFRJ, 2014

PALOMINO, Héctor. *Los efectos de la apertura comercial sobre las relaciones laborales en Argentina*. Buenos Aires: CLACSO, Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales, 2003. cap. 4, p. 137-183

RONDINEL, Ricardo; SONAGLIO, Claudia; PEDROSO, Ledi. *Economía Chilena exemplo a ser seguido?*. Revista Economia e Desenvolvimento, nº 17, 2005.

Variáveis independentes	Variável Dependente: $\ln\pi_{it}^f$		
	Pooled	Efeitos fixos	Efeitos Aleatórios
$\ln\pi_{t-1}$	0,8269* (0,0111)	0,9606* (0,1164)	0,8268* (0,1110)
$\ln s_{t-1}$	0,1504 (0,1291)	0,3733* (0,0944)	0,1504 (0,1292)
$\ln ac_{t-1}$	0,6910* (0,0269)	0,0498* (0,0174)	0,0699* (0,0269)
$\ln r_{t-1}$	-0,0189* (0,0201)	-0,0361*** (0,0186)	-0,0789* (0,0201)
D1 Argentina	-	0,4220* (1,1469)	-
D2 Chile	-	0,7710* (0,1942)	-
D3 Colombia	-	0,9248* (0,1542)	-
D4 México	-	0,2688* (0,0911)	-
Constante	-2,7163* (0,7020)	-11,8542* (1,9992)	-2,7163* (-2,7164)
Nº obs	87	87	87
R²	0,9683	-	-
R² - <i>within</i>	-	0,9116	0,8969
R² - <i>between</i>	-	0,9756	0,9759
R² - <i>overall</i>	-	0,9658	0,9683

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da pesquisa.
Notas: * 1%, ** 5%, *** 10% de significância. 2) Desvio-padrão em te parênteses.

tabela 1: Resultado do Modelo de Dados Probabilístico