


## **FLUXOS FINANCEIROS DO BRICS E RELAÇÃO CENTRO-PERIFERIA: uma análise do período 2011-2020**

<b>Lucas Maximiano Coelho</b>	Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual do Centro-Oeste do Paraná (UNICENTRO). lovskii@gmail.com
<b>Larissa Naves de Deus Dornelas</b>	Doutora em Economia pelo Programa de Pós-graduação em Economia da Universidade Federal de Uberlândia (PPGE-UFU). Professora Adjunta do Departamento de Economia da Universidade Federal do Paraná (UFPR). larissanaves@ufpr.br

<b>Resumo</b>	Este trabalho objetiva analisar o perfil e as possíveis implicações dos fluxos de capitais que ingressam nos países pertencentes ao BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul – no período de 2011 a 2020, tendo como base a perspectiva do sistema centro-periferia, elaborada por Raúl Prebisch. A metodologia de abordagem empregada é hipotético-dedutivo e os métodos de procedimento consistem em pesquisas bibliográficas de artigos, livros e trabalhos científicos acerca do objeto, além do método descritivo, a partir da análise de dados. Nesse sentido, buscou-se entender o conceito de sistema centro-periferia, formulado na década de 1950 e suas características; apresentou-se o panorama macroeconômico geral dos países do BRICS, a partir de dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) e, por fim, analisou-se o perfil dos fluxos de capitais transacionados pelos países do grupo, sobretudo a partir da conta financeira do balanço de pagamentos. Verificou-se que os países periféricos possuem um maior fluxo de capitais especulativos, de curto prazo, comparativamente aos investimentos diretos com perfil de longo prazo. Além disso, pôde-se concluir que tal condição fragiliza a política econômica desses países e os expõe à maior fragilidade financeira.
---------------	---

<b>Palavras-chave</b>	BRICS. Sistema Centro-Periferia. Vulnerabilidade Externa. Fluxos Financeiros.
-----------------------	---

## **BRICS FINANCIAL FLOWS AND CENTER- PERIPHERY RELATIONSHIP: an analysis of the period 2011-2020**

<b>Abstract</b>	This investigation has as main objective to analyze the profile and the possible implication of the capitals flows that get into countries which belongs to the BRICS – Brazil, Russia, India, China and South Africa – from 2011 to 2020 period, based on a perspective of the centre-periphery system, elaborated by Raúl Prebisch. The approach methodology used is hypothetical-deductive e the methodological procedure consists in bibliographic researches from papers, books and scientific works about the subjective, besides the descriptive method, from the analysis of the data. In this way, it sought to understand the concept of the centre-periphery system, formulated in 50' decade and its features; the overview macroeconomic panorama is presented of the countries from the BRICS, through the International Monetary Fund data and then, analysis the capital flow profile transacted among the BRICS countries, above all from the financial account from balance of payments. It was verified, that the peripheral countries have large speculative capital flows, short-term, compared to direct long-term investments. In addition, it was possible to determine the economic policy of these countries and their financial assets
<b>Keywords:</b>	BRICS. Centre-Periphery. External Vulnerability, Financial Flow.
	Licença de Atribuição BY do Creative Commons <a href="https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/">https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/</a>
	Submetido em 08/04/2022 Aprovado em 20/04/2022 Publicado em 11/05/2022

## INTRODUÇÃO

Em um mundo globalizado em que as informações são transmitidas quase que instantaneamente, o processo de liberalização financeira é considerado pela teoria econômica convencional um meio de promover crescimento econômico à medida que o livre trânsito de capitais auxilia a eficiência da economia, diminuindo o custo do capital e melhorando, portanto, a diversificação dos investidores e a alocação dos recursos disponíveis. Tal argumento pró-liberalização encontra críticas em autores contrários à visão convencional, que destacam, sobretudo, a existência de assimetrias de informação e a noção de que todas as decisões econômicas são tomadas num ambiente de incerteza.

A ideia de que há diferenças fundamentais entre as economias, não apenas em termos financeiros, mas em diversos aspectos, é tema discutido há muito tempo ao longo da história econômica. Um grande exemplo é o autor Raúl Prebisch (1959), que desenvolveu a noção do ‘sistema centro-periferia’, enfatizando as diferenças históricas do progresso técnico entre as economias centrais e periféricas confrontando, portanto, a Divisão Internacional do

Trabalho (DIT) à época. Para o autor, os países do centro possuem capacidade de impulsionar (ou contrair) a economia mundial devido às suas peculiares características, enquanto que os países periféricos têm uma política subordinada, haja vista que não possuem tal capacidade. Suas principais conclusões apontam que as medidas econômicas adotadas em países centrais não poderiam ser adotadas com unanimidade a todos os outros grupos de países, em função das diferentes relações existentes entre países do centro e países da periferia. Apesar de seu trabalho ser datado no final dos anos 1950, as relações e, sobretudo, as diferenças entre as economias centrais e periféricas se mantêm.

A noção original do sistema centro-periferia pode ser ampliada para a análise das fragilidades financeiras inerentes a países periféricos, isto é, países emergentes com economias em desenvolvimento. Neste sentido, as crises internacionais se tornam um gatilho para que a discussão de fluxos de capitais aconteça. A crise do *Subprime* nos Estados Unidos, em 2007, que precedeu a crise mundial em 2008, apresenta os indícios dessas fragilidades e o impacto negativo de fluxos de capitais com regulamentação frouxa, que acentuam os efeitos negativos derivados da crise (DEUS, 2012).

É destaque nos últimos anos a forte presença mundial do grupo de países denominados pela sigla BRICS, como potenciais economias emergentes. Este termo BRICS foi formulado por Jim O’Neil, economista-chefe da Goldman Sachs, em estudo de 2001, intitulado “*Building Better Global Economic BRICs*”. Os países foram escolhidos por pertencerem, à época, às quatro maiores economias emergentes que possuíam potencial econômico para superar grandes potências mundiais num período de 50 anos, representados pelo Brasil, Rússia, Índia e China. Em 2006, os países iniciaram um diálogo entre si que resultou, em 2009, na Primeira Cúpula do BRIC. A África do Sul foi incorporada ao grupo em 2013, formando então o “S” de BRICS (IPEA, 2021).

Diante da relevância destas economias, o problema desta pesquisa consiste em analisar o perfil dos fluxos financeiros que ingressaram nos países do BRICS no período de 2011 a 2020, identificando características e correlações (ou não) com ciclos econômicos, a fim de observar se países periféricos têm maior fragilidade financeira frente às crises internacionais que os impedem de saírem desta condição, ao contrário de economias centrais. Nesse sentido, a hipótese adotada neste trabalho é de que os países periféricos possuem uma maior fragilidade financeira, visto a grande participação de capitais especulativos de curto

prazo que ingressam nessas economias, corroborando, assim, o diferente funcionamento de países de centro e países de periferia.

Portanto, estabelece-se como objetivo geral do trabalho a análise do perfil dos fluxos financeiros transacionados nas economias dos BRICS, de modo a verificar se há um viés de mais curto-prazo ou prazo mais duradouro na dinâmica dos fluxos, a partir da análise das subcontas da conta financeira do balanço de pagamentos. Para além, como objetivos específicos, este trabalho busca apresentar a teoria de Raúl Prebisch (1959) sobre sistema centro-periferia e a relacionar com a abordagem da liberalização financeira. Ademais, serão analisados os dados macroeconômicos gerais dos países do BRICS no período de 2011 a 2020, de modo a relacionar (ou não) o perfil dos fluxos financeiros com o momento macroeconômico de cada país.

Dessa forma, a metodologia de abordagem deste trabalho é a hipotético-dedutivo, visto que se inicia a pesquisa a partir de um problema, após, formula-se uma hipótese e, por meio de inferência dedutiva, testa-se a predição da ocorrência dos fenômenos abrangidos pela hipótese (PRODANOV; FREITAS, 2013). Por sua vez, os métodos de procedimento primordialmente são o bibliográfico, que procura explicar um problema a partir de referências teóricas, conhecendo e analisando as contribuições científicas existentes sobre um determinado assunto, além do descritivo e estatístico, que permitem obter, de conjuntos complexos, representações mais simples (MARCONI; LAKATOS, 2003).

Logo, este artigo conta com três seções, além desta breve introdução e das considerações finais. A primeira seção apresenta a revisão teórica acerca do sistema centro-periferia e sua extensão na análise da liberalização financeira. Na segunda seção apresenta-se o panorama macroeconômico dos países do BRICS, com o intuito de analisar o cenário dessas economias no período de 2011 a 2020. Por fim, a última seção busca analisar o perfil dos fluxos financeiros direcionados a essas economias, assim como seu direcionamento em relação ao período do ciclo econômico vivido pelos países em questão.

## **SISTEMA CENTRO PERIFERIA E A LIBERALIZAÇÃO FINANCEIRA**

A região europeia teve aproximadamente 400 anos de período mercantilista, em que surgiram os primeiros pensadores econômicos como David Hume e Adam Smith, até chegar ao início da Revolução Industrial, que é um marco do ponto de vista da história do

capitalismo, que mantém-se até os dias atuais. Nesse processo histórico, o desenvolvimento das relações de trabalho, sociedade urbanizada, controle de moeda, avanço tecnológico, consolidação de mercado consumidor entre outros fatores que são de suma importância para compreender a dinâmica econômica foram, portanto, desenvolvidos por uma região que fora o berço desse modo produtivo. Nesse sentido, as teorias econômicas à época desenvolvidas são voltadas a uma realidade limitada a esse espaço geográfico, pois observam os problemas que foram surgindo e sendo constatados ao longo de sua história e cultura, e por elas delimitados do ponto de vista prático (BUSATO et al, 2015).

McCloskey (1985) critica que ao se delimitar regras em economia, imputa aquele que a estabelece ter o conhecimento em todo perímetro econômico atual e futuro, delimitando o desenvolvimento do diálogo, segregando-o a uma única metodologia científica. A autora destaca que não é toda a conversação que permite um avanço na ciência, mas que o estruturalismo latino-americano é um exemplo de avanço.

Diferentemente dos países centrais considerados desenvolvidos, o estruturalismo latino-americano surgiu sob a égide da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL). Marcato (2013) observa que o estruturalismo latino-americano é integrante de uma escola de pensamento ampla que apresenta unidade de pensamento, não apenas pela convergência metodológica, mas também pela existência de algumas ideias-fundamento da concepção básica formulada por Raúl Prebisch.

Couto (2007) expõe que, para Prebisch, as teorias dominantes envelheceram como um antigo mapa, fazendo-se necessário uma tarefa de revisão. O seu conceito ‘centro-periferia’ dialoga com as especificidades sociais e econômicas dos países avançados (centro) em relação aos países em desenvolvimento (periferia, o que mais comumente hoje se denomina ‘emergentes’). Neste sentido, Prebisch (1959) indaga o papel do Estado na promoção do desenvolvimento e por que as medidas formuladas em países centrais não se aplicam a países periféricos. Para ele, as construções de pensamentos econômicos e por sua vez soluções aos problemas que haviam sido realizados na Europa, Grã-Bretanha ou Estados Unidos, não são isolados e fazem parte de um processo linear. Na verdade, são processos cíclicos, visto as conexões comerciais e dependências tecnológicas que deles decorrem, para citar apenas dois exemplos. A realidade assistida em países centrais é, portanto, diferente da

realidade periférica, de modo que não há cabimento no emprego de uma única política a todos os países.

Prebisch (1959) debate sobre o pressuposto de distribuição do progresso técnico, pois desde o fim do século XIX, os produtos primários vêm perdendo valor e se deteriorando em relação aos preços de produtos manufaturados no centro. O autor relata que a condição de economias centrais ou periféricas é um resultado do processo histórico pelo qual o progresso técnico se propagou. Deste modo, as estruturas das cadeias produtivas são diferentes nos centros e nas periferias, além de funções também diferentes no sistema econômico mundial (FLOTO, 1989).

Sua teoria mantém um foco relacionado às transações comerciais, visto que a América Latina, como um bloco periférico, possuía um desequilíbrio do balanço de pagamentos devido ao baixo coeficiente de importações dos Estados Unidos. Destaca-se ainda a limitação à industrialização da região. Ou seja, bens primários sofrem deterioração nos termos de intercâmbio em relação aos bens industriais. A deterioração dos termos de intercâmbio significa que, se os volumes exportados se mantivessem estáveis, sua capacidade de compra de bens e serviços do exterior, ou seja, a capacidade de importar, diminuiria com o decorrer do tempo (CEPAL, 2020).

A teoria do ‘sistema centro-periferia’, ao elucidar as diferenças econômicas de países centrais e países periféricos, embora tenha tido como foco a análise dos termos de troca, pode se estender a diversos outros estudos que investigam a distinta dinâmica econômica existente entre eles. Sob esta ótica, o debate em torno dos fluxos de capitais especulativos se torna muito relevante. Os países periféricos, ou também chamados de emergentes, têm dificuldade de se endividarem em moeda local e geralmente buscam capital internacional para a promoção de políticas nacionais, por exemplo. Não somente, há uma tendência à dolarização das economias periféricas (BORDO; FLANDREAU, 2001).

Neste tocante, para Prates (2005) a tendência à dolarização constitui uma característica adicional das economias emergentes, tornando maior a instabilidade e vulnerabilidade às crises financeiras e monetárias que tais economias estão acometidas.

Essa menor solidez financeira leva o credor a buscar maior retorno sobre o risco, ou seja, maiores taxas de juros. Como ressalta Keynes (1936), num ambiente caracterizado pela

predominância de mercados financeiros organizados e líquidos, a lógica empresarial torna-se subordinada, enquanto a especulativa revela-se dominante.

A solução para Prebisch (1959), no tocante à análise dos termos de troca, *a priori*, estabelece a substituição de importações e um mecanismo de controle que evite ou diminua o desequilíbrio do balanço de pagamentos por meio da taxa de câmbio desfavorável, desestimulando as importações. Isto é, um tipo de controle de fluxo de capitais. Apesar da elaboração do sistema centro-periferia ser datada no final da década de 50, as relações entre economias centrais e periféricas são observadas na atualidade e podem ser entendidas ao analisarmos especificamente as relações financeiras.

Nesse sentido, há uma série de argumentos pró-liberalização financeira, que afirmam promover o crescimento econômico e o desenvolvimento financeiro, como analisado abaixo:

Os autores que consideram a liberalização financeira como meio de crescimento econômico e de desenvolvimento financeiro apontam que tal processo faz aumentar a poupança externa dos países; diminuir o custo de capital, pela diversificação do risco dos investidores; melhora a eficiência na economia, devido à melhor alocação dos recursos disponíveis; aumenta a transferência de tecnologia entre os países; há o desenvolvimento do sistema financeiro doméstico e aumento da disciplina macroeconômica, já que os investidores buscam aplicações em economias mais sólidas (DEUS, 2012, p.51).

Entretanto, há um conjunto de argumentos contrários à liberalização financeira, oriundos de diferentes matizes teóricas. Neste caso,

Os autores críticos ao processo de liberalização financeira argumentam que há certa fragilidade nos argumentos favoráveis a tal processo. Para eles, há imperfeições nos mercados financeiros decorrentes tanto de assimetrias de informação entre um agente e outro, quanto da crença na incerteza fundamental que está inerente nas decisões econômicas e não econômicas (DEUS, 2012, p. 51).

A condição de incerteza a que estão submetidas as decisões econômicas se traduzem em fragilidades nos países periféricos, pois estes têm de se amparar no que Minsky (1986) chamou de inovações financeiras. Elas referem-se à produção de novos serviços financeiros ou novas formas de produção de serviços financeiros já existentes, a fim de apresentarem maior competitividade frente aos serviços concorrentes (CARVALHO et al, 2000).

No caso, a taxa básica de juros nos países periféricos tende a ser maior do que em países centrais em condições de livre movimentação de capitais, visto o maior risco associado. Neste ponto, é importante destacar que a fragilidade dessas inovações financeiras decorre da fragilidade sistêmica criada por elas próprias (PEGORER, 2011).

Evidente que as aberturas econômicas das economias periféricas não de absorver também fluxo de capitais com maior estabilidade, como o destinado a investimentos diretos. No entanto, Deus (2012) e Cintra (1997) destacam que, para o restante dos fluxos, que buscam aplicações mais rentáveis como os investimentos de portfólio, que tem o aumento de sua importância diretamente associado à atuação dos investidores institucionais, há a busca de otimizar globalmente seus rendimentos financeiros líquidos mediante operações que visam antecipar as variações dos preços dos ativos nos diferentes mercados. Ademais, essa lógica especulativa não decorre apenas dos fundos de investimento e fundos de pensão, os bancos e grandes empresas são igualmente protagonistas.

Assim, há por parte dos fluxos financeiros que se direcionam às economias periféricas certo grau de seletividade, uma vez que escolhem países, tipos de investimento e agentes. Contudo, há evidências empíricas que indicam que os fluxos de capitais especulativos, de curto prazo, migram mais para economias periféricas do que para economias centrais em busca de um retorno maior como destacam os trabalhos de Plihon (1995), Prates (2005) e Deus (2012).

Análogo a uma fileira de dominós que vão caindo e se interligando, os países de economia emergente, por suas condições peculiares, estão sujeitos a taxas de juros altas que geram reações em cadeia como a apreciação cambial e geram entraves ao desenvolvimento da região. Além de não terem como escapar da regra de formação da taxa de juros do sistema em períodos de normalidade, em períodos em que há escassez de recursos, os países periféricos não têm grau de liberdade para adotar políticas anticíclicas — de mesma intensidade que países emissores de moeda-chave — de forma a atenuar os impactos dos fluxos de capitais sobre o desempenho econômico doméstico. “Nos termos de Ocampo (2001), o centro tem maior autonomia de política, sendo assim *policy making* e a periferia é essencialmente *policy taking*” (PRATES; CINTRA, 2007, p. 16).

O aspecto central dessa dinâmica é que pode haver uma entrada de capitais especulativa para além das necessidades do próprio Balanço de Pagamentos de cada país. Uma vez que o fluxo de capitais é dado pela expectativa dos agentes, caso haja uma reversão das expectativas sobre o comportamento dessas economias, logo há reversão dos capitais. Essa percepção causada pela fragilidade do sistema financeiro versus as expectativas dos agentes, gera uma descrença e a economia em questão passa a funcionar como se estivesse



num ciclo vicioso, em que a especulação financeira é o combustível desse processo (PLIHON, 1995).

Logo, as características observadas dos países periféricos tais como desequilíbrios do balanço de pagamentos, deterioração nos termos de intercâmbio e sobretudo a dificuldade de se industrializar, visto sua condição histórico-cultural díspar em relação ao centro, abre a possibilidade de estender o conceito centro-periferia para apresentar as consequências de uma abertura financeira desmedida.

### **O PANORAMA ECONÔMICO DOS PAÍSES DO BRICS DE 2011 A 2020**

Nesta seção, apresenta-se o panorama macroeconômico geral dos países pertencentes ao BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul – a partir de indicadores como o produto interno bruto (PIB), a taxa de investimento, a taxa de inflação, a taxa de juros e o saldo em transações correntes, possibilitando, dessa maneira, uma comparação entre eles.

O período de análise seguirá de 2011 até 2020, sendo escolhido, sobretudo, por interpretar um característico ciclo econômico, em que a economia mundial se recupera do pós crise mundial de 2008, mas que, ao final do período, sofre as consequências, também econômicas, da crise sanitária mundial causada pelo SARS-CoV-2.

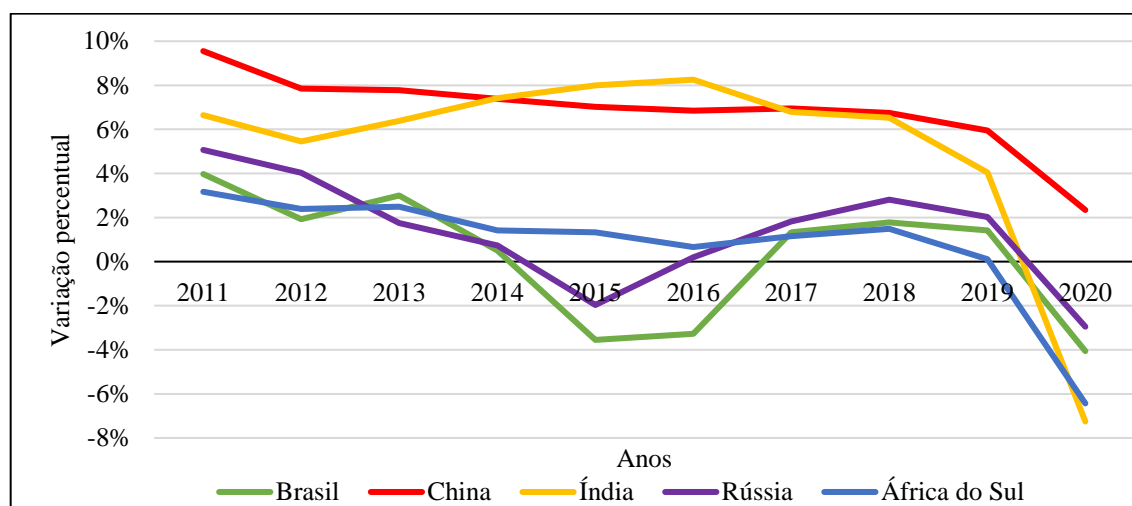
Os dados analisados neste capítulo foram obtidos no *World Economic Outlook Database*, versão de outubro de 2021, e *International Financial Statistics*, que por sua vez compõe a base de dados do relatório de Panorama Econômico Mundial. Todos os valores são deflacionados, tendo o ano-base 2015, conforme notas metodológicas do órgão em questão. Vale destacar ainda algumas particularidades que foram determinadas a fim de dar consistência e fiabilidade às análises. Foram coletados dados do final do período de cada ano, como um fechamento do período. No caso da China, foram considerados dados de Hong Kong, já que demonstra ter maior relevância, visto que é um centro financeiro-econômico de destaque no país e no mundo.

#### **Taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) a preços constantes**

A taxa de crescimento do PIB expressa o percentil de variação do produto total de uma região em relação ao ano anterior, assim determinando seu crescimento ou diminuição.

O PIB é um dos indicadores mais relevantes utilizados na macroeconomia tendo como principal objetivo mensurar a atividade econômica.

A Figura 01 apresenta as variações da taxa de crescimento do PIB dos países pertencentes ao BRICS no período de 2011 a 2020. De modo geral, este período inicia-se após a crise do *subprime*, em que foram observadas, em diversos países, medidas de estímulo à economia para evitar um descalabro agudo em suas economias, dinamizando-as.



**Figura 01: Taxa de crescimento do PIB dos países pertencentes ao BRICS**

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do *World Economic Outlook Database* (2021).

É possível perceber que o grupo inicia a década com taxas de crescimento positivas, sendo que em 2014 houve o início de um descolamento entre Brasil, Rússia e África do Sul em relação à China e Índia. Pedrosa e Corrêa (2016) alertam para o fato de que no segundo semestre de 2014 os preços dos barris de petróleo iniciaram uma descendente, partindo de US\$ 144 em julho deste ano, chegando ao ponto mais baixo no início de 2016 ao custo de US\$ 27 por barril.

Nesse sentido, é nítido o declínio da taxa de crescimento do PIB do Brasil e da Rússia, visto que são produtores dessa *commodity*. Ao passo que a China e a Índia não sofreram com essa questão e apresentaram taxas de crescimento positivas e relativamente significativas nesses anos de volatilidade dos preços dos barris de petróleo.

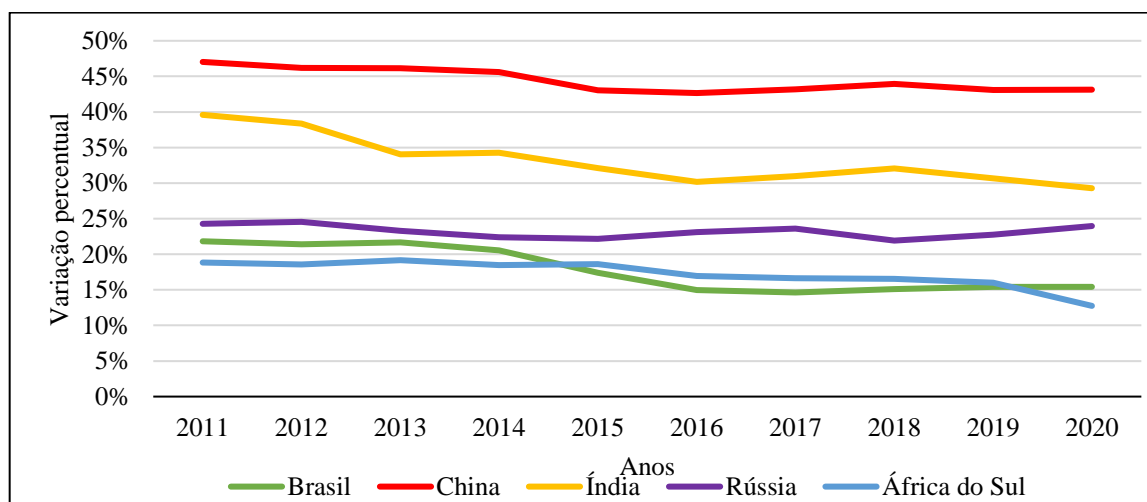
Destaca-se o ano de 2019, que marca o declínio da taxa de crescimento de todos os países e culmina com a menor variação em 2020. Essa tendência é iniciada pela pandemia do SARS-CoV-2, que obrigou diversos governos a tomarem medidas extremas no combate

à crise sanitária, e que refletem, portanto, um momento de retração na taxa de crescimento dos países do BRICS no período mais recente.

### Taxa de Investimento

A taxa de investimento de uma economia é um indicador que refere-se à participação do investimento no total da produção. Na teoria keynesiana, o investimento é a variável que promove o crescimento e o desenvolvimento de uma economia, uma vez que atua diretamente sobre a geração de emprego e renda, aumentando a demanda agregada. Nesse sentido, a análise da taxa de investimento dos países pertencentes ao BRICS é de suma relevância para traçar paralelos com demais variáveis, inclusive com o crescimento econômico.

A Figura 02 apresenta a taxa de investimento, expressa em percentual do PIB, dos países pertencentes ao BRICS no período de 2011 a 2020. Em concordância com a teoria keynesiana, espera-se que os países que possuem uma taxa de investimento relativamente maior dentro do bloco, sejam os que apresentam maior taxa de crescimento de seu produto.



**Figura 02: Taxa de investimento dos países pertencentes aos BRICS**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *World Economic Outlook Database* (2021).

Do mesmo modo que China e Índia apresentaram maior taxa de crescimento do PIB, esses países apresentam as maiores taxas de investimento do BRICS, em relação aos demais.

Vieira e Veríssimo (2009) apontam que da mesma forma que se nota uma relação entre a taxa de investimento e a taxa de crescimento do PIB, há uma relação (inversa) entre

a taxa de investimento e a taxa de juros real na economia. Neste sentido, a tabela a seguir expressa o comportamento desta última variável.

### Taxa de Juros

A taxa de juros corresponde ao prêmio pago ao renunciar à liquidez da moeda (KEYNES, 1936). Ou seja, ela remunera o agente que empregar a moeda – o ativo mais líquido de uma economia capitalista – em um ativo menos líquido como dívida pública ou outros ativos financeiros.

Além disso, como já mencionado, seu patamar pode mitigar ou expandir as incertezas em torno de um investimento de médio e longo prazos, já que se constitui como uma referência frente às demais taxas de retorno oferecidas no mercado.

**Tabela 01: Taxa de juros dos países pertencentes ao BRICS**

País	Anos									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Brasil</b>	11,00%	7,25%	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%
<b>China</b>	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,75%	1,00%	1,75%	2,75%	2,49%	0,50%
<b>Índia</b>	8,50%	8,00%	7,50%	8,00%	6,75%	6,25%	6,00%	6,50%	5,15%	4,00%
<b>Rússia</b>	8,00%	8,25%	5,50%	17,00%	11,00%	10,00%	7,75%	7,75%	6,25%	4,25%
<b>África do Sul</b>	5,50%	5,00%	5,00%	5,75%	6,25%	7,00%	6,75%	6,75%	6,50%	3,50%

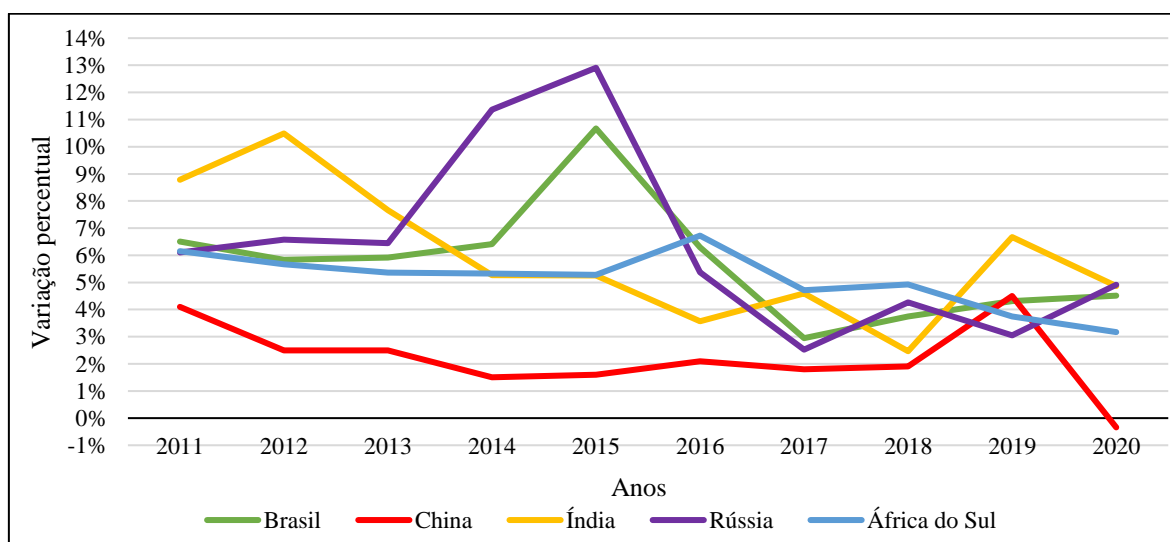
Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics* (IFS, 2022).

É possível observar, através dos dados da Tabela 01, que o Brasil e a Rússia são os países com maior taxa de juros em relação aos demais. A Rússia chegou, neste período, a 17% a.a. em 2014, enquanto que o Brasil atingiu seu ápice, 14,25% a.a., no ano seguinte. A Índia e a África do Sul foram dois países que mantiveram taxas de juros relativamente estáveis dentro dos patamares do início da década, com exceção dos últimos dois anos, em que o mundo diminuiu drasticamente a capacidade produtiva.

Outro destaque é para a China, que apresenta as menores taxas de juros do grupo, mantendo-se abaixo dos 2% a.a. na maior parte do período. Este fator ajuda a fundamentar a taxa de crescimento chinesa positiva. Vale frisar a tendência de diminuição da taxa de juros do grupo em relação ao início da década.

### Taxa de inflação

A inflação expressa o aumento generalizado do preço médio de produtos e serviços em um determinado intervalo de tempo. Seja qual for a sua origem, as consequências são similares: perda do poder de compra e aumento de incertezas, que reduz investimentos financeiros e desestimula investimentos de longo prazo. Noutra perspectiva, uma taxa de inflação negativa (deflação) é tampouco desejável. Uma queda generalizada dos preços desestimula os agentes a consumirem esperando que o preço baixe, ao passo que os comerciantes teriam uma receita menor que o valor pago pelo estoque diminuindo a sua renda e consumo. Nesse sentido, é papel do Banco Central manter taxas de inflação baixas e estáveis a fim de trazer previsibilidade aos agentes e, como resultado, a estabilidade econômica.



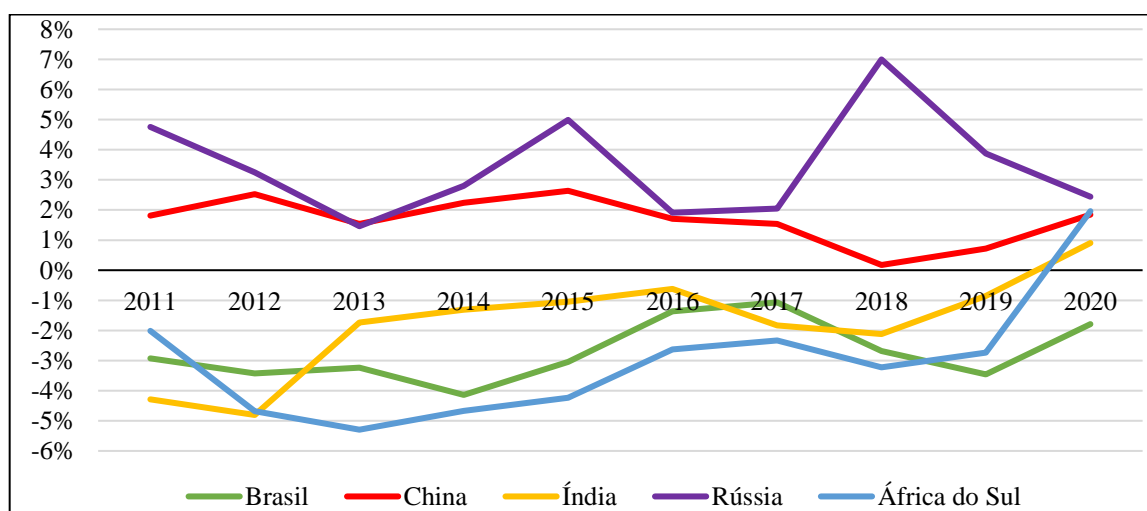
**Figura 03: Taxa de inflação dos países pertencentes ao BRICS**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *World Economic Outlook Database* (2021).

É possível inferir, a partir dos dados da Figura 03, que Brasil e Rússia tiveram dificuldades no que tange ao controle da inflação nos anos 2014 e 2015, anos que culminaram na crise petrolífera. A China é um país de destaque visto que manteve a inflação controlada e abaixo dos 5% em todo o período, combinada com taxa de crescimento expressiva.

### Balço em transações correntes

O balanço em transações correntes constitui-se o resultado (saldo) das quatro rubricas da conta corrente de um país: balanço comercial, balanço de serviços, balanço de rendas e transferências unilaterais correntes (FEIJÓ et al, 2004). Incorrer em déficit em transações correntes fragiliza a contabilidade nacional de um país à medida que contribui para um saldo do balanço de pagamentos negativo, sendo necessário recorrer a financiamentos e demais estratégias. Por outro lado, um saldo positivo no balanço de transações correntes contribui para o inverso, um saldo do balanço de pagamentos positivo, o que coloca o país em uma condição de credor internacional. A Figura 04 apresenta o balanço em transações correntes dos países pertencentes ao BRICS em percentual do PIB, a fim de compará-los.



**Figura 04: Saldo do balanço em transações correntes dos países pertencentes ao BRICS (%PIB)**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *World Economic Outlook Database* (2021).

Verifica-se que, no início da década, Brasil, Índia e África do Sul iniciam com déficit, enquanto que Rússia e China com superávit na conta corrente. Com exceção da China, na passagem 2011 para 2012, houve uma tendência de queda do saldo em transações correntes, relacionada à diminuição da taxa básica de juros verificada na Tabela 01.

É notório que China e Rússia incorreram em superávit em todo o período, demonstrando uma capacidade de financiamento superior aos demais, apesar da Rússia ter grandes oscilações inflacionárias que refletiram no saldo da balança de pagamentos. Por outro lado, a China se apresenta como um país que se desloca frente aos demais, pois apresenta altas taxas de investimento, baixa inflação, baixas taxas de juros e mantém-se com superávit no balanço de transações correntes.

Em síntese, pôde-se a partir deste panorama macroeconômico dos países do BRICS, verificar que este período analisado contempla um típico ciclo econômico, com expansão do crescimento em seu início, seguido da retração econômica, sobretudo em 2020. Além disso, é possível analisar que, dentre os países do grupo, há maior similaridade em termos econômicos entre Brasil, Índia, Rússia e África do Sul, estando atualmente a China apresentando dados mais próximos a uma economia central.

## **ANÁLISE DO FLUXO DE CAPITAIS DOS PAÍSES DO BRICS**

Esta seção busca apresentar os dados do segundo nível de abertura da conta financeira do balanço de pagamentos dos países pertencentes ao BRICS, de modo a examinar o perfil dos fluxos financeiros destinados a essas economias a partir da desagregação em ativos e passivos. O Banco Central do Brasil (BACEN, 2015) explica que o critério de ativos e passivos é adotado pelo BPM6<sup>1</sup> e, conforme este, por exemplo, a relação de investimento direto – seja uma matriz brasileira ou subsidiária brasileira – são os créditos concedidos por uma empresa residente no Brasil a outra empresa residente no exterior e então registrados na conta Investimento Direto – Ativos. Doutra forma, empresas do exterior que concedem créditos a empresa residente no Brasil são compiladas na conta Investimento Direto – Passivos, isto é, investimento direto do exterior no Brasil.

Além da rubrica Investimento Direto, as subcontas financeiras contam com os Investimentos em Portfólio (ou carteira), que são registrados as transações envolvendo dívidas ou títulos de capital entre países, exceto os incluídos em investimentos diretos e ativos de reserva; os Derivativos Financeiros, que registram e compreendem os instrumentos financeiros e fundos de pensões; e Outros Investimentos, que é uma conta residual que se registram outros investimentos que não foram contemplados nas rubricas anteriores (FMI, 2009).

Dentre estas subcontas, autores como Deus (2012) e Prates (2005) apontam que os fluxos que ingressam como investimento em carteira, derivativos e outros investimentos possuem um perfil de mais curto prazo quando comparados ao investimento direto, que possui um viés mais produtivo e duradouro ao país.

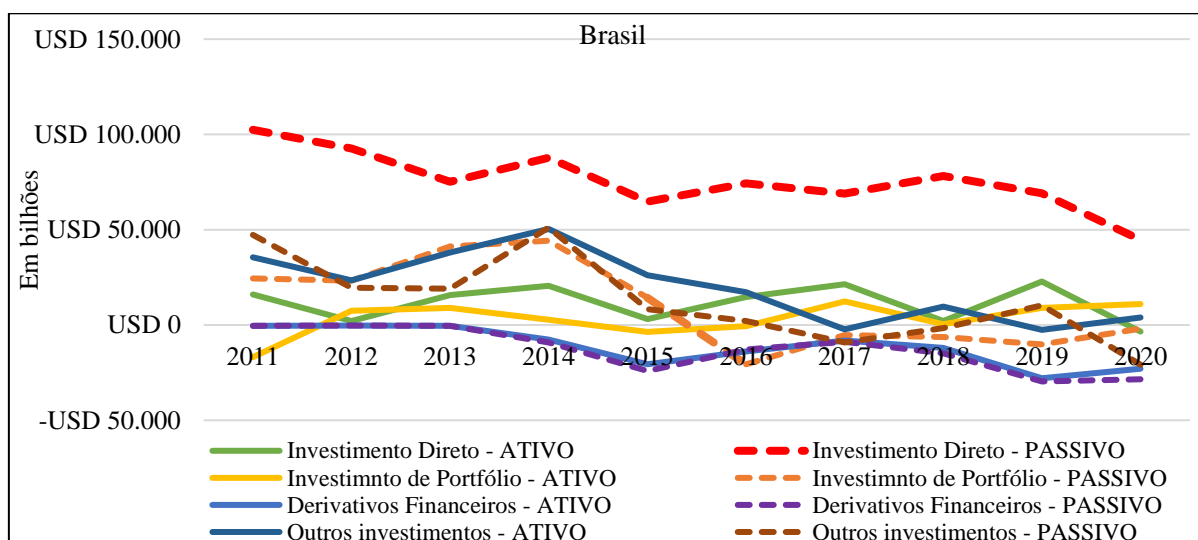
---

<sup>1</sup> Sexta Edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos – *International Monetary Fund. Balance of Payments and International Investment Position Manual Sixth Edition* (BPM6), tradução do BACEN (2015).

Neste sentido, serão apresentados a seguir os dados das subcontas da conta financeira do balanço de pagamentos dos países do BRICS, em seus ativos e passivos, de modo a se analisar o perfil dos fluxos que ingressam em cada país.

## Brasil

O Brasil teve um modelo de industrialização por meio de subsidiárias que expandiram de seus países de origem. Empresas multinacionais que buscam preservar o mercado interno dos países em que se instalam, o que normalmente ocorre em países periféricos (VICECONTI, 1977). A Figura 5 apresenta as subcontas da conta financeira brasileira analisadas em seu ativo e passivo, em que podemos visualizar o que o autor afirma quando se trata de investimentos diretos nos países periféricos.



**Figura 05: Subcontas da conta financeira do Brasil**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics* (IFS, 2022).

Os investimentos diretos brasileiros são claramente discrepantes entre si em termos de volume financeiro. Há um maior volume ingressando no país do que sendo investido no exterior, o que reflete os termos em que se foi dada a industrialização brasileira, como exposto por Viceconti (1977). Tais investimentos são destinados à produção tendo a qualidade de serem investimentos de longo prazo.

Destaca-se os investimentos de portfólio – diametralmente opostos aos investimentos diretos, no que tange seu perfil de curto prazo – que seguiram uma tendência clara de acompanhar a taxa básica de juros brasileira. Nos anos de 2011 a 2014, em que se nota uma



taxa de juros relativamente alta, comparada aos demais países do grupo, havia um aumento dos fluxos de capitais ingressantes no país, por meio desta rubrica que chega a um montante de aproximadamente 133 bilhões de dólares. No entanto, com a crise petroleira e a instabilidade política que o país sofreu, é possível notar uma queda brusca destes fluxos nos anos seguintes até 2016, ressaltando a facilidade com que tais fluxos saem do país a qualquer reversão de expectativas. Interessante ressaltar que o país adotou, nos mesmos anos, taxas de juros recorde em todo o período, com máxima de 14,25% a.a. em 2015.

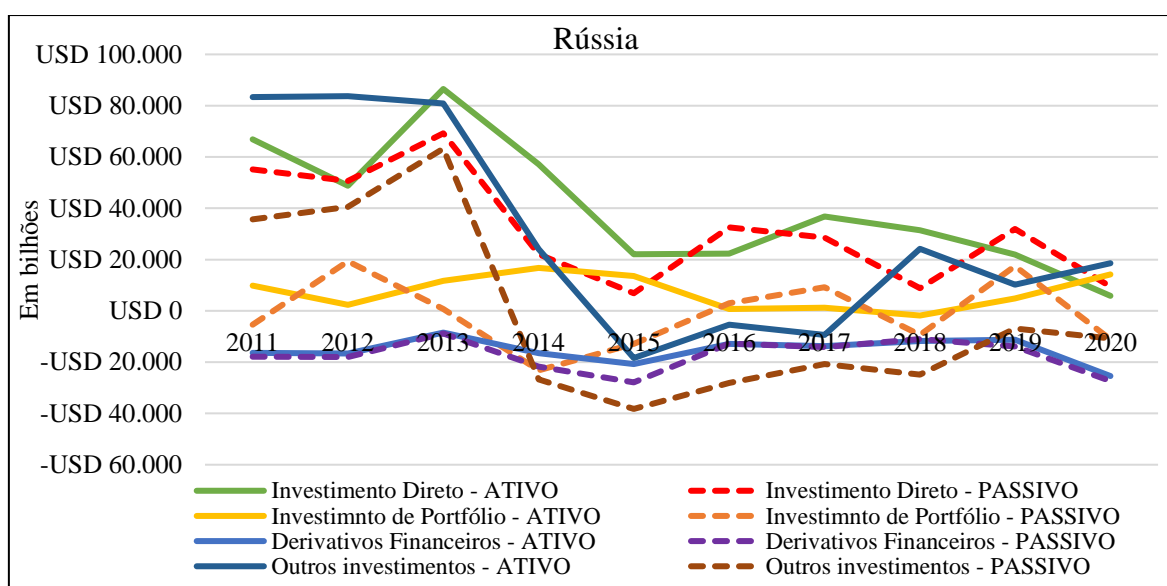
Sobre as demais rubricas, que também têm um perfil de curto prazo quando comparadas ao investimento direto, os derivativos mantiveram um reflexo espelhado entre ativo e passivo em todo o período, enquanto que a rubrica outros investimentos, até 2014, mostrou bastante volatilidade, com variações que chegam a aproximadamente 31 bilhões de dólares no passivo e aproximadamente 27 bilhões de dólares no ativo. Pode-se citar um movimento correlacionado, quando nota-se que, após 2017, os volumes financeiros são cada vez menos expressivos na conta financeira, mesmo período em que a taxa de juros do país começa a cair de 7% a.a. para 2% a.a. em 2020.

Por fim, quanto à análise dos perfis de investimento e volume transacionado no caso brasileiro, tem-se, no período todo, o volume total em passivos (investimentos advindos do exterior) aproximadamente de 1.268 trilhões de dólares, em que perto de 757 bilhões de dólares são investimentos diretos, que correspondem a 59,76% do montante. Por sua vez, os investimentos de perfil de curto prazo movimentaram aproximadamente 510 bilhões de dólares o que corresponde a 40,24% do montante. Esses números demonstram de forma objetiva a importância que investimentos de curtos prazos têm para conta financeira brasileira e os problemas que podem causar, uma vez que entram e saem do país com muita facilidade.

### **Rússia**

A Rússia possui um parque industrial atrativo do ponto de vista da relação risco-retorno nos segmentos de óleo, gás, siderurgia e metalurgia (ALBUJA et al, 2011). Essa condição, que expõe sobre os riscos desses setores, qualifica o país para entrada de maiores fluxos financeiros direcionados a investimento direto, pois os investidores se veem diante de menor incerteza. Portanto, há um ambiente que estimula o investimento com o perfil de longo prazo.

É interessante notar, a partir dos dados expostos na Figura 06 abaixo, que no período analisado há um fluxo de investimentos diretos ativos que segue um movimento do respectivo passivo ao longo do período. Ainda, nos anos de crise do petróleo, apesar do que afirmado por Albuja et al. (2011), há uma diminuição drástica nos investimentos diretos russos de aproximadamente 62 bilhões de dólares dos anos 2013 a 2015, o ano de maior crise do setor. Esses anos são também marcados por registrarem as maiores taxas de juros do país, chegando a 17% a.a. em 2014, além de uma queima de reservas internacionais<sup>2</sup> (BNE<sup>3</sup>, 2021).



**Figura 06: Subcontas da conta financeira da Rússia**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics (IFS)* (2022).

Os demais investimentos com perfil de curto prazo têm participação expressiva em volume financeiro. Diferentemente do Brasil, em que a maior parte dos recursos se concentram na rubrica investimento de portfólio, a Rússia demonstra um volume maior em Derivativos Financeiros e Outros Investimentos. Ivlev (2021) apresentou, por meio da Ernest & Young<sup>4</sup> (EY), uma pesquisa em parceria com a *American Chamber of Commerce in*

<sup>2</sup> *Special drawing rights (SDR)* – Tradução própria.

<sup>3</sup> BNE *IntelliNews* é um veículo (portal web e revista) que traz notícias e dados sobre mercados emergentes com cobertura do leste europeu, Ásia Central, África e Oriente Médio (BNE, 2022). – Tradução própria.

<sup>4</sup> Ernest & Young LLP é uma empresa que fornece serviços profissionais de consultoria, auditoria, contabilidade, financeiro para os setores automotivo, financeiro, governamental, entretenimento, mineração, imobiliário, tecnologia e telecomunicações em todo o mundo (Bloomberg, 2022). – Tradução própria.

*Rússia*<sup>5</sup> (AmCham) que demonstra que investidores americanos, que possuem ativos na Rússia, consideram o mercado russo estratégico visto seu destaque na dinâmica econômica global. No que tange o volume financeiro, a Rússia possui reservas internacionais (SDR) que têm o papel de trazer segurança aos seus investidores. A BNE (2021) apresenta dados de que as reservas internacionais russas tiveram um papel de destaque para reduzir os impactos da crise mundial de 2008, na crise de 2014 e as sanções que ocorreram ao país visto a anexação da Criméia ao seu território em 2015.

Sendo assim, o país tem destaque internacional e a maior parte de investimentos de curto prazo em seu passivo com o volume financeiro de aproximadamente 581,5 bilhões de dólares – que representa 64,86% do total de passivos da conta financeira – contra 315 bilhões de dólares (35,15%) em investimentos de longo prazo, aproximadamente.

## **Índia**

A Índia teve o início de sua abertura comercial em 1991 de forma modesta e cautelosa com grande participação estatal em empresas públicas. Os setores bancários, petróleo e gás, mineração e energia elétrica, contam com alta participação estatal, chegando a 70%. Ainda, as empresas públicas são responsáveis por 76% do capital fixo e 67% da produção industrial (BANIK; PADOVANI, 2014). Sendo assim, é esperado que os investimentos diretos indianos sofram pouca volatilidade.

De fato, os investimentos diretos indianos sofrem pouca variação em todo o período. Não só isso, há uma tendência de ascensão em investimento direto a partir de 2012. Em parte, é explicado pela participação estatal e facilidades que o investidor estrangeiro encontra ao buscar investir no país, mas sobretudo os saltos em 2019 e 2020, em que a indústria farmacêutica indiana foi a principal responsável por agregar investimentos (INVEST INDIA<sup>6</sup>, 2022).

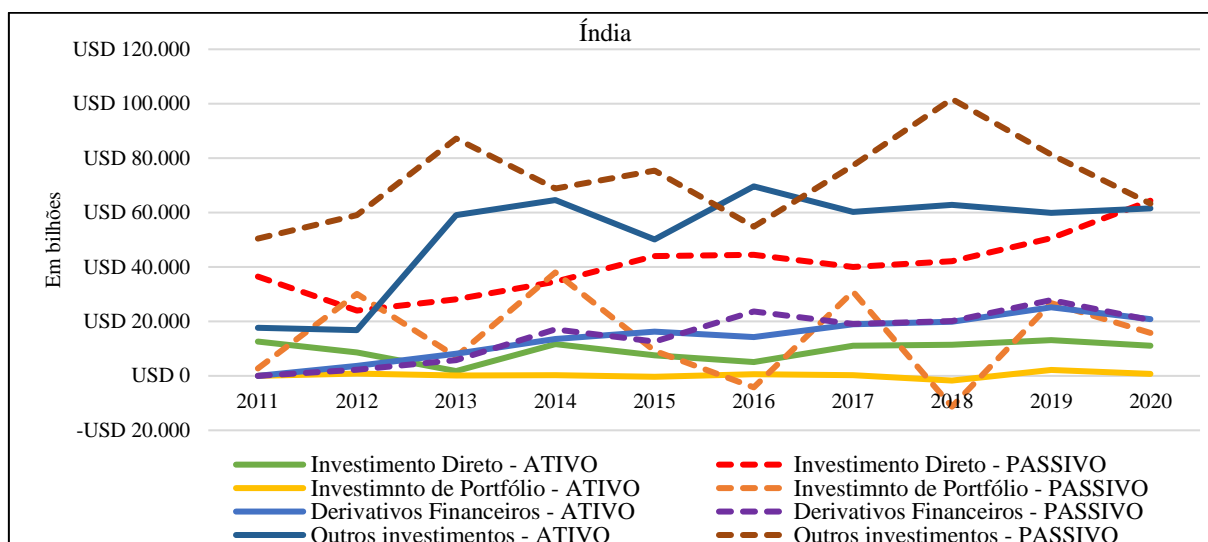
Quanto aos influxos de capitais de curto prazo, é possível verificar que essa facilidade em se investir no país também é traduzida em fragilidade financeira ao se observar que os investimentos em portfólio têm alta volatilidade apresentada em todo o período. Por sua vez,

---

<sup>5</sup> *American Chamber of Commerce in Russia* é uma empresa de negócios internacionais na Rússia que defende os interesses comerciais e de investimento para aos seus membros (AmCham, 2022). – Tradução própria.

<sup>6</sup> Agência nacional de facilitação e promoção de investimento. – Tradução própria.

os outros investimentos também apresentaram volatilidade que compreendem, principalmente, adiantamentos e atrasos nas receitas de exportação (RBI, 2007).



**Figura 07: Subcontas da conta financeira da Índia**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics* (IFS, 2022).

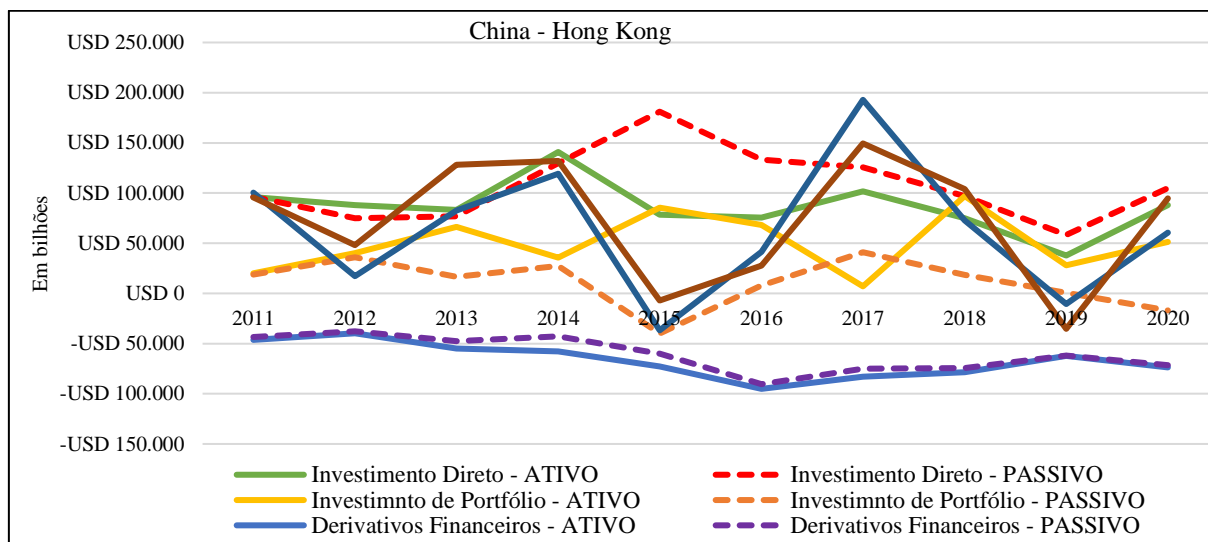
Os derivativos financeiros possuem uma correlação entre ativo e passivo que apresenta, no final do período, um saldo de aproximadamente 9 bilhões de dólares no passivo superior ao ativo. Ou seja, apesar da conta ser representativa em volume financeiro, é pouco expressiva em saldo final em todo o período.

### China – Hong Kong

O caso chinês é *sui generis* dentro do grupo. Hong Kong tem uma política monetária autônoma por meio do *Hong Kong Monetary Authority* (HKMA) e possui posição global de destaque como centro financeiro e, por conseguinte, a disponibilidade de dados é ampla comparada ao continente. É importante ressaltar que a ilha, na década de 1970, fez parte do grupo Tigre Asiáticos (composto por Coreia do Sul, Taiwan, Hong Kong e Singapura). Tal grupo apresentou uma política de abertura comercial que promoveu a industrialização e comércio orientado para a exportação. Apesar das diferenças entre eles, Hong Kong manteve uma política neoliberal que promoveu livre comércio (CFI, 2022).

Isto posto, espera-se encontrar um ambiente em que haja subsidiárias chinesas que recebem investimento e que promovem investimento direto produtivo de longo prazo e,

também, um fluxo intenso de volume de capitais em portfólio visto a posição de destaque da ilha como um centro financeiro.



**Figura 08: Subcontas da conta financeira de China - Hong Kong**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics* (IFS, 2022).

Aponta-se a relevância que a ilha tem de ser, de longe, o maior fluxo financeiro dentre os países pertencentes ao BRICS de todo o período. Tal característica encontra-se refletida nas escalas que são plotadas na Figura 08. No entanto, ainda há um saldo positivo de fluxos em investimento direto – passivo, no período, de aproximadamente 213 bilhões de dólares. Ou seja, a região atrai mais capital de longo prazo comparativamente aos investimentos em subsidiárias noutras regiões.

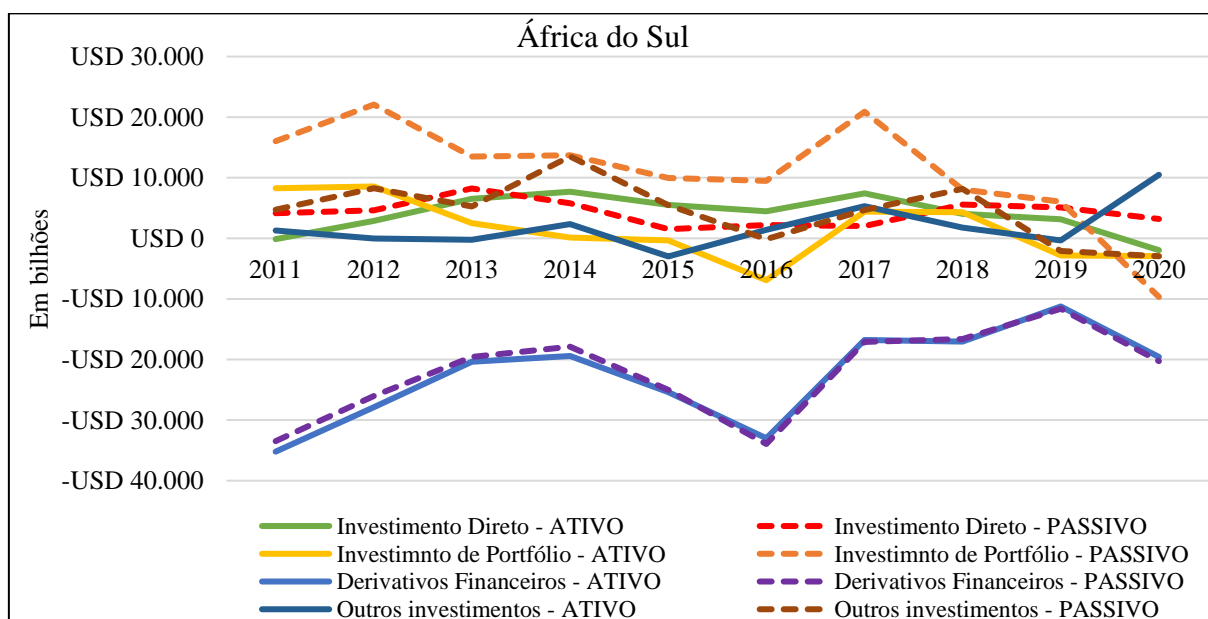
Quanto aos fluxos de capitais de curto prazo – exceto derivativos financeiros que apesar de ter um saldo com volume financeiro de aproximadamente 84 bilhões de dólares, corresponde a apenas 3,10% de todo volume financeiro transacionado, portanto pouco impacto comparativo às demais subcontas – apresentam volatilidade expressiva com destaque para os anos de 2015 e 2019.

Por fim, há espaço para reforçar o grande volume de capitais que circulou em Hong Kong, no período analisado, na ordem de aproximadamente 2.728 trilhões de dólares. Sendo aproximadamente 1.078 trilhão de dólares em investimentos de longo prazo, correspondente a 39,52% de todo montante transacionado e aproximadamente 1.651 trilhão de dólares em investimentos de perfil de curto prazo que corresponde a 60,48% do montante.

## África do Sul

A África do Sul, além de representar a maior economia do continente africano, também tem grande influência na Comunidade de Desenvolvimento da África Austral<sup>7</sup> (SADC). De modo breve, o país promoveu um aumento dos investimentos na África Subsaariana, o que o tornou um dos principais realizadores de investimentos diretos na região e o colocou em destaque. Em relação ao seu parque industrial e setorização da indústria, a mineração e manufatura são os que tem proeminência desde 1992 com participações que chegam a 95% das exportações do país com a região (RIBEIRO; TIBÚRCIO, 2010).

Neste sentido, a África do Sul deve apresentar um volume de entrada de fluxos de capitais de curto prazo expressivos e certo grau de capital de longo prazo que traduza, em parte, o crescimento do seu PIB relativamente estável como apresentado na Figura 01. Não obstante, o volume financeiro transacionado tende a ser menor comparado aos demais países pertencentes ao BRICS.



**Figura 09: Subcontas da conta financeira da África do Sul**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do *International Financial Statistics* (IFS, 2022).

<sup>7</sup> *Southern African Development Community*. – Tradução Ministério das Relações Exteriores do Brasil (MRE). É um grupo de 16 países com sede em Gaborone: África do Sul, Angola, Botsuana, Comores, República Democrática do Congo, Lesoto, Madagascar, Malawi, Maurício, Moçambique, Namíbia, Seicheles, Essuatíni, Tanzânia, Zâmbia e Zimbábue (MRE, 2021).

É notório observar o volume financeiro ser relativamente menor que os demais grupos ao se considerar a escala do gráfico. Os investimentos diretos – passivo – apresentam correlação ao crescimento do PIB analisado neste período, o que é natural e esperado. A sua posição de investimento direto – ativo – tem precisamente o mesmo movimento, corroborando com os dados de investimento da Figura 02 e com a afirmativa de Ribeiro e Tibúrcio (2010).

Apesar da existência de investimentos de longo prazo, os derivativos financeiros apresentam, em todo período, valores negativos e voláteis, o que confirma seu o perfil de curto prazo. Embora essa conta apresente um volume financeiro transacionado na ordem de aproximadamente 221,5 bilhões de dólares (passivo), seu saldo é de apenas aproximadamente 4,3 bilhões de dólares, o que representa menos de 1% de todo volume financeiro transacionado no período. Esse cenário abre destaque para os demais investimentos de curto prazo do país que buscam investimento do exterior. Apesar das oscilações inerentes ao perfil volátil dessas operações, as rubricas investimento em portfólio e outros investimentos ganham relevância no país, pois apresentam saldos positivos entre ativos e passivos.

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

Este trabalho teve como objetivo principal analisar o perfil do fluxo de capitais que ingressam nos países pertencentes ao BRICS, no período 2011-2020, tendo como base a perspectiva do sistema-centro periferia formulado por Raúl Prebisch (1959). Partiu-se do entendimento de como o sistema-centro periferia surge como uma crítica às teorias do desenvolvimento importadas, sobretudo, da Europa, e relacionou-se tal abordagem à noção dos problemas relacionados à liberalização financeira.

No que tange à liberalização financeira das economias periféricas, argumentou-se que suas características se traduzem em incertezas, que por sua vez, são combatidas com inovações financeiras, aliadas a uma maior taxa básica de juros comparativamente aos países centrais, para atrair maior fluxo de capitais estrangeiros aos seus países e assim promoveram seus respectivos desenvolvimentos. Minsky (1986) associa que as necessidades financeiras dessas economias estimulam com que os agentes econômicos se utilizem de inovações financeiras para preservar os seus ativos monetários contra o risco a que estão expostos. O

autor é enfático quanto à instabilidade financeira, visto que o ingresso de capitais de curto prazo pode ser maior do que a necessidade de financiamento – que é proveniente da emissão de dívida pública e não necessariamente derivado de produção.

Na sequência, apresentou-se o panorama econômico dos países pertencentes ao BRICS com os principais indicadores. Esse panorama foi capaz de identificar as diferentes realidades que são apresentadas nos países do grupo, com destaque para a China, que apresentou um cenário macroeconômico exemplar de um país central: taxa de crescimento alta, inflação baixa, nível de investimento acima dos 40%, com taxa de juros abaixo dos 3% em todo período analisado. Demonstra-se que o país tem capacidade de autofinanciamento, solidez financeira e dinamismo econômico, algo totalmente oposto à dinâmica dos demais países do grupo, tipicamente periféricos.

Somado a esse panorama econômico, analisou-se a conta financeira do balanço de pagamentos, observando os fluxos de capitais que ingressam nos países do grupo. Notou-se que, em geral, todos possuem um alto nível de volume financeiro transacionado com perfil de curto prazo, inerente às condições que a globalização impõe, a partir da liberalização financeira. Esta conclusão corrobora, portanto, que não há um ciclo econômico para cada país e sim um único ciclo econômico global como apontado por Prebisch (1959).

Longe de ter esgotado todas os pontos expostos, a análise de fluxo de capitais demonstrou que, havendo uma crise eminente ou deflagrada, ou mesmo a simples reversão de expectativas, todos os países emergentes apresentam volatilidade nos capitais de curto prazo. Ainda que caiba casos particulares, como a Rússia, que apresenta um papel de destaque na geopolítica, ao atrair investimentos para o seu território como um mercado estratégico, a economia não se blinda às incertezas que derivam dos acontecimentos que marcaram a instabilidade política e comercial da região.

A partir dessas análises, é possível compreender que, de fato, as economias emergentes, ou países/economias periféricas, tem uma tendência a atrair mais capital de curto prazo, especulativo, representadas pelas rubricas investimento de portfólio, derivativos financeiros e outros investimentos, do que um capital mais produtivo de longo prazo, representado pela rubrica investimento direto. Dessa maneira, esses países acabam por perder, relativamente aos países centrais, sua autonomia de realizar uma política econômica.



Desta feita, gera-se, portanto, maior instabilidade e vulnerabilidade financeira, como apontado por Keynes (1936) e Minsky (1986).

### REFERÊNCIAS

ALBUJA, Cristian Diego et al. Onde investir nos BRICS? Uma análise sob o prisma da organização industrial. **Revista de Administração de Empresas**. São Paulo, 2011.

AMERICAN CHAMBER OF COMMERCE IN RUSSIA (AmCham). *What We Do*. Disponível em: <<https://www.amcham.ru/eng/about>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Estatísticas do Setor Externo – Adoção da 6ª Edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos (BPM6). **Nota Metodológica nº 3 – Investimentos diretos e renda primária (lucros)**. Abr. 2015. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/nm3bpm6p.pdf>>. Acesso em: 24 jul. 2021.

BANIK, Arindan; PADOVAN, Fernando. Índia em transformação: o novo crescimento econômico e as perspectivas pós-crisis. **Revista Sociologia Política**, v. 22, n. 50. 2014.

BBC. A polêmica lei que levou a novos protestos de rua em Hong Kong. **BBC News Brasil**, 2019. Disponível em: <<https://www.bbc.com/portuguese/internacional-48614894>>. Acesso em 15 fev. 2022.

BLOOMBERG. **Ernst & Young LLP**. Disponível em: <<https://www.bloomberg.com/profile/company/5092Z:US>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

BNE. *About Us*. Disponível em: <<https://www.intellinews.com/about/>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

BNE. *Russia banks its SDR allocation, reserves jump to new all-time high of \$615bn*. **bne IntelliNews**, Setembro, 2021. Disponível em <https://www.intellinews.com/russia-banks-its-sdr-allocation-reserves-jump-to-new-all-time-high-of-615bn-219822/>. Acesso em: 15 fev. 2022.

BORDO, Michael David, FLANDREAU, Marc. *Core, Periphery, Exchange Regimes, and Globalization*. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper n. 8.584. 2001.

CARVALHO, Fernando José Cardim de *et al.* **Economia Monetária e Financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 2000.

CEPAL. Termos de Intercâmbio. **Biblioguias CEPAL**. 2020. Disponível em: <[https://biblioguias.cepal.org/prebisch\\_pt/sigloXXI/termos-intercambio](https://biblioguias.cepal.org/prebisch_pt/sigloXXI/termos-intercambio)>. Acesso em: 13 ago. 2021.

CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). About Corporate Finance Institute®. 2022. Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/about-cfi/>>. Acesso em: 15 fev. 2022.



*CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). What are the Four Asian Tigers? Economics.* 2022. Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/economics/four-asian-tigers/>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

*CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). Hong Kong Monetary Authority (HKMA). Finance.* 2022. Disponível em: <<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/hong-kong-monetary-authority-hkma/>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

CINTRA, Marcos Antônio Macedo. **As transformações na estrutura do sistema financeiro dos Estados Unidos:** a montagem de um novo regime monetário-financeiro (1980-1995). 1997. 316 p. Tese (Doutorado em Economia), Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, nov. 1997.

COUTO, Joaquim Miguel. O pensamento desenvolvimentista de Raúl Prebisch. **Economia e Sociedade**. Campinas, v. 16, n.1 (29), p. 45-64, abr. 2007.

DEUS, Larissa Naves de. **A dinâmica dos fluxos financeiros nos países do BRICS:** uma análise do período 2000-2010. Uberlândia, 2012. 60 p. Monografia (Bacharel) - Ciências Econômicas, Instituto de Economia, Universidade Federal de Uberlândia, 2012.

FEIJÓ, Carmem Aparecida et al. **Contabilidade social: o novo sistema de contas nacionais do Brasil.** 2.ed. rev. e at. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

FLOTO, Edgardo Alfredo. El sistema centro-periferia y el intercambio desigual. **Revista de la Cepal**, Santiago de Chile, n. 39, dic. 1989.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). **Conheça os BRICS.** Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/forumbrics/pt-BR/conheca-os-brics.html>>. Acesso em: 11 jan. 2022.

*INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI). Balance of Payments and International Investment Position Manual Sixth Edition.* 2009. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>>. Acesso em: 12 fev. 2022.

*INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI). International Financial Statistics. Edition: January,* 2022. Disponível em: <<https://data.imf.org/>>. Acesso em: 11 jan. 2022.

*INTERNATIONAL MONETARY FUND (FMI). World Economic Outlook Database. Edition: October,* 2021. Disponível em: <<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>>. Acesso em: 11 jan 2022.

INVESTI INDIA. **Produtos farmacêuticos indianos - uma fórmula para o sucesso.** 2022. Disponível em: <<https://www.investindia.gov.in/pt-br/sector/pharmaceuticals>>. Acesso em 15 fev. 2022.

IVLEV, Alexander. *Investments and Import to Russia: back to growth*. **Ernest & Young**. Disponível em: <[https://www.ey.com/en\\_ru/attractiveness/investments-and-import-to-russia-back-to-growth](https://www.ey.com/en_ru/attractiveness/investments-and-import-to-russia-back-to-growth)>. Acesso em: 15 fev. 2022.

JORNAL VS. **Manifestantes pró-democracia voltam a protestar nas ruas de Hong Kong**. Mundo. 2015. Disponível em: <[https://www.jornalvs.com.br/\\_conteudo/2015/02/noticias/mundo/125055-manifestantes-pro-democracia-voltam-a-protestar-nas-ruas-de-hong-kong.html](https://www.jornalvs.com.br/_conteudo/2015/02/noticias/mundo/125055-manifestantes-pro-democracia-voltam-a-protestar-nas-ruas-de-hong-kong.html)>. Acesso em: 15 fev. 2022.

KENTON, Will. *Chain-Weighted CPI Definition*. **Investopedia**. 2021. Disponível em: <<https://www.investopedia.com/terms/c/chain-linked-cpi.asp#:~:text=What%20is%20Chain%2DWeighted%20CPI,goods%20that%20consumer%20actually%20buy.>>>. Acesso em: 11 fev 2022.

KEYNES, John Maynard. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Londres: MacMillan, 1936.

MANKIW, Nicholas Gregory. **Introdução à economia**. São Paulo: Thomson Learning, 2007. 852p.

MARCATO, Marília Bassetti. O (sub)desenvolvimento sob a perspectiva do estruturalismo latino-americano. **Economia Ensaios**, Uberlândia, v. 27, n.2: Edição Especial - Homenagem a Albert Hirschman, p. 29-44, jan./jun. 2013.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MCCLOSKEY, Deirdre Nansen. *The rhetoric of economics*. Madison: The University of Wisconsin Press, 1985.

MINISTÉRIO DAS RELAÇÕES EXTERIORES (MRE). Comunidade de Desenvolvimento da África Austral (SADC). **Governo Federal**, 2021.

MINSKY, Hyman Philip. *Stabilizing and unstable economy*. New Haven: Yale University, 1986.

OCAMPO, José Antonio. *International Asymmetries and the Design of the International Financial System*. Santiago, Chile: Cepal, abr. 2001.

PEDROSA, Oswaldo; CORRÊA, Antônio. **A crise do petróleo e os desafios do pré-sal**. Caderno Opinião, FGV energia. 2016.

PEGORER, André Fernando. **A hipótese da fragilidade financeira de Minsky e a regulação financeira**. 2011. 112 p. Dissertação (Mestrado em Economia) - Campus Sorocaba, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2011.



PLIHON, Dominique. A ascensão das finanças especulativas. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 5, n. 5, p. 61-78, dez. 1995.

PRATES, Daniela Magalhães. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, 9 (2), p. 263-288, mai./ago. 2005.

PREBISCH, Raúl. *El mercado común latinoamericano*. **Boletín Banco Central del Ecuador**, Quito, ano XXXIII, nº 384-385, 1959. Disponível em: <[https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/32866/RP123\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/32866/RP123_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>. Acesso em: 15 ago. 2021.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do Trabalho Científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2ed Nova Hamburgo: Freevale, 2013.

RESERVE BANK INDIA (RBI). V. *External Sector Statistics*. In.: **Manual on Financial and Banking Statistics**. 2007. Disponível em: <<https://m.rbi.org.in/scripts/PublicationsView.aspx?id=9479>>. Acesso em: 15 fev. 2022.

RIBEIRO, Elton Jony Jesus; TIBÚRCIO, James Augusto Pires. A presença econômica sul-africana na África: comércio e investimento. **Boletim Internacional Nº 4 IPEA**. 2010. Disponível em: <[http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4704/1/BEPI\\_n4\\_presen%C3%A7a.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/4704/1/BEPI_n4_presen%C3%A7a.pdf)>. Acesso em: 15 fev. 2022.

RODRÍGUEZ, Octavio. **Teoria do subdesenvolvimento da Cepal**. Rio de Janeiro: Forense - Universitária. 1981.

THE WORD BANK. África demonstra tímida recuperação após a pior queda econômica em duas décadas. **The World Bank**, Washington, 19 de abr. de 2017. Comunicado à Imprensa. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2017/04/19/economic-growth-in-africa-is-on-the-upswing-following-a-sharp-slowdown>>. Acesso em: 24 de jan. de 2022.

UNITED NATION STATISTIC DIVISION (UNSD). **Investment Share in Gross Domestic Product**. 17 de jun. 2007. Disponível em: <[https://www.un.org/esa/sustdev/natlinfo/indicators/methodology\\_sheets/econ\\_development/investment\\_share\\_gdp.pdf](https://www.un.org/esa/sustdev/natlinfo/indicators/methodology_sheets/econ_development/investment_share_gdp.pdf)> Acesso em: 23 de jan. de 2022.

VICECONTI, Paulo Eduardo Vilchez. O processo de industrialização brasileira. **Revista Administração de Empresas**. Rio de Janeiro, 1977.

VIEIRA, Flávio Vilela; VERÍSSIMO, Michele Polline. Uma análise comparativa do crescimento econômico de Brasil, Rússia, Índia e China. In: VIEIRA, F. V. (org). **Economia e desenvolvimento em países emergentes: Brasil, Rússia, Índia e China: BRIC**. Campinas, SP: Editora Alínea, 2009.