



O BRASIL NA PERSPECTIVA GLOBAL: BARREIRAS AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E SEUS IMPACTOS NA PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

Brazil in the Global Perspective: Barriers to
Foreign Investment and Their Impacts on
Asset Pricing

Artur Cabral Pereira das Neves¹
artur.cabral@souunit.com.br

Daniel Ferreira Bispo²
daniel.fbispo@souunit.com.br

Felipe Costa Marques³
felipe.cmarques@souunit.com.br

Gabriel Fontes Cruz Rocha⁴
gabriel.fcruz@souunit.com.br

Jair Jefferson Maia de Almeida⁵
jair.jefferson@souunit.com.br

RESUMO

Este estudo tem como objetivo analisar as barreiras ao Investimento Estrangeiro Direto (IED) no Brasil sob uma perspectiva global e avaliar seus impactos na liquidez do mercado financeiro e na precificação de ativos. A pesquisa adota uma abordagem qualitativa, utilizando o método de estudo de casos múltiplos com seis profissionais do mercado financeiro brasileiro. As entrevistas semiestruturadas foram analisadas por meio da técnica de análise de conteúdo. Os resultados revelam que o ambiente institucional brasileiro – marcado por burocracia excessiva, insegurança jurídica, instabilidade política e complexidade tributária – constitui entrave significativo à atração de capital estrangeiro. Esses fatores elevam a percepção de risco, limitam a participação de investidores internacionais e comprometem a liquidez do mercado de capitais. Consequentemente, a menor liquidez impacta negativamente a formação de preços, exigindo prêmios de risco mais altos e depreciando os ativos, independentemente de seus fundamentos econômicos. A pesquisa destaca ainda que a presença de investidores estrangeiros é essencial para a dinâmica do mercado acionário brasileiro, dada a baixa cultura de investimento local. Por fim, recomenda-se a adoção de reformas estruturais, como a tributária, e o fortalecimento de instituições como a Apex-Brasil para melhorar a atratividade do país. O estudo contribui para o debate acadêmico e para a formulação de políticas públicas voltadas à melhoria do ambiente de negócios no Brasil.

PALAVRAS-CHAVE

Investimento Estrangeiro Direto. Mercado Financeiro. Precificação de Ativos.

ABSTRACT

This study aims to analyze the barriers to Foreign Direct Investment (FDI) in Brazil from a global perspective and assess their impacts on financial market liquidity and asset pricing. The research adopts a qualitative approach, using the multiple case study method with six professionals from the Brazilian financial market. The semi-structured interviews were analyzed using the content analysis technique. The results reveal that the Brazilian institutional environment — marked by excessive bureaucracy, legal uncertainty, political instability, and tax complexity — constitutes a significant obstacle to attracting foreign capital. These factors increase the perception of risk, limit the participation of international investors, and compromise the liquidity of the capital market. Consequently, lower liquidity negatively impacts price formation, demanding higher risk premiums and depreciating assets, regardless of their economic fundamentals. The research also highlights that the presence of foreign investors is essential for the dynamics of the Brazilian stock market, given the low local investment culture. Finally, it is recommended that structural reforms be adopted, such as tax reforms, and that institutions such as Apex-Brasil be strengthened to improve the country's attractiveness. The study contributes to the academic debate and to the formulation of public policies aimed at improving the business environment in Brazil.

KEYWORDS

Foreign Direct Investment; Financial Market; Asset Pricing.

1 INTRODUÇÃO

No cenário econômico globalizado, o Investimento Estrangeiro Direto (IED) desempenha um papel crucial no desenvolvimento sustentável dos países, na integração econômica mundial e no fortalecimento das cadeias globais de valor. Compreender os fatores que facilitam ou dificultam a atração de capital estrangeiro torna-se, portanto, fundamental para as nações que buscam impulsionar seu crescimento e sua competitividade. Segundo Siqueira (2022), o IED tem papel estratégico, pois complementa a poupança interna e permite maior inserção dos países em desenvolvimento nas cadeias produtivas internacionais, promovendo inovação, modernização e expansão do comércio exterior.

Inserido nesse contexto, o Brasil, enquanto economia emergente com significativo potencial de mercado, enfrenta um ambiente global dinâmico e altamente competitivo, no qual as decisões de investimento são impactadas por múltiplos fatores – entre eles, a percepção sobre o ambiente de negócios e as barreiras institucionais e regulatórias existentes.

Diante desse cenário, este trabalho tem como objetivo analisar as barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil sob uma perspectiva global e avaliar seus impactos na precificação de ativos no mercado financeiro brasileiro. A investigação busca compreender os entraves que investidores estrangeiros enfrentam ao direcionar capital para o país, bem como avaliar de que forma essas barreiras afetam a dinâmica de liquidez e a formação de preços dos ativos financeiros.

A relevância deste estudo reside na análise dos desafios enfrentados pelo Brasil na atração de IED e suas repercussões na eficiência do mercado financeiro. A participação de investidores estrangeiros é elemento-chave para a liquidez do mercado acionário; assim, obstáculos à entrada desse capital podem reduzir a liquidez, aumentar o risco de mercado e, conseqüentemente, impactar negativamente a precificação dos ativos. Adicionalmente, a análise de políticas adotadas por outros países fornece um panorama comparativo que contribui para entender a posição competitiva do Brasil na atração de investimentos.

De acordo com Isabel (2018), iniciativas como a da Apex-Brasil buscam mitigar as dificuldades impostas por um ambiente de negócios frequentemente classificado como complexo e pouco atrativo internacionalmente. Entretanto, a ausência de um plano estratégico unificado e de uma melhor coordenação entre os órgãos responsáveis pela promoção do IED reforça a importância de investigar de forma sistemática as barreiras que comprometem a competitividade brasileira.

O objetivo geral deste trabalho consiste em analisar as barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil, sob uma perspectiva global, e avaliar seus impactos na precificação de ativos no mercado financeiro brasileiro. Para alcançar tal objetivo, foram definidos os seguintes objetivos específicos: (I) Identificar as principais barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil, considerando aspectos regulatórios, institucionais e de ambiente de

negócios, com base na literatura e em comparações internacionais, (II) Analisar de que forma essas barreiras podem influenciar o nível de participação de investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro e na sua liquidez e (III) Investigar a relação entre o nível de investimento estrangeiro e a liquidez do mercado de ativos no Brasil.

Este estudo pretende, assim, contribuir para uma compreensão mais aprofundada dos desafios enfrentados pelo país na atração de capital internacional e para as implicações desses desafios na precificação dos ativos financeiros. Ao integrar discussões sobre ambiente institucional, liquidez e eficiência de mercado, a pesquisa oferece contribuições tanto para o avanço da literatura acadêmica quanto para a formulação de estratégias públicas e privadas que busquem a melhoria do ambiente de negócios no Brasil.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO COMO MOTOR DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

O Investimento Estrangeiro Direto (IED) é reconhecido como um dos principais catalisadores do desenvolvimento econômico, especialmente em economias emergentes. Seu papel é essencial na modernização produtiva, na integração às cadeias globais de valor e na transferência de tecnologia (Dunning, 1988; Alfaro *et al.*, 2004). Nos países em desenvolvimento, como o Brasil, o IED se apresenta como uma alternativa estratégica para mitigar restrições de financiamento, ampliar a competitividade e fomentar setores considerados estratégicos (Moran, 2005; Siqueira, 2022).

Além de proporcionar aportes de capital, o IED gera efeitos de transbordamento, promovendo a qualificação da mão de obra local e impulsionando a produtividade de empresas nacionais (Rossi, 2021). Este fenômeno é particularmente relevante em contextos onde o capital interno é insuficiente para atender às demandas de expansão e modernização das atividades econômicas.

Adicionalmente, a literatura contemporânea destaca que fatores institucionais exercem influência determinante na atratividade do IED. Elementos como estabilidade macroeconômica, previsibilidade regulatória e segurança jurídica são fundamentais no processo decisório das empresas transnacionais quanto à localização de seus investimentos (Dunning; Lundan, 2008; Sánchez-Badin; Baumann, 2025). Na ausência desses fatores, o risco percebido pelos investidores aumenta, reduzindo o fluxo de capitais produtivos destinados ao país receptor.

2.2 BARREIRAS AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NO BRASIL

Apesar do elevado potencial de mercado, o Brasil apresenta um ambiente de negócios permeado por barreiras institucionais e regulatórias que comprometem sua competitividade internacional (Busse; Hefeker, 2007; World Bank, 2022). Entre os principais entraves identificados na literatura destacam-se: (I) A elevada complexidade do sistema

tributário, (II) A insegurança jurídica, (III) A instabilidade política e (IV) A burocracia excessiva (Pinheiro; Ferreira, 2019; Costa, 2017).

Baumann (2025) observa que tais barreiras são, muitas vezes, justificadas por argumentos relacionados à proteção de setores estratégicos ou à segurança nacional. Isso resulta na adoção de mecanismos rigorosos de avaliação de investimentos estrangeiros, frequentemente com viés restritivo.

Nesse contexto, destaca-se o papel dos Instrumentos de Avaliação de Investimentos Externos (IAIE), adotados por diversos países, incluindo o Brasil. Esses mecanismos impõem condições ou restrições à entrada de capitais estrangeiros com base em critérios econômicos, políticos ou geoestratégicos (Sánchez-Badin; Baumann, 2025).

A existência dessas barreiras institucionais e regulatórias impacta diretamente a percepção de risco dos investidores internacionais, reduzindo, consequentemente, a atratividade do país como destino de investimentos produtivos.

2.3 EFEITOS DAS BARREIRAS À PARTICIPAÇÃO ESTRANGEIRA NA LIQUIDEZ E NA PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

A literatura financeira é unânime em reconhecer que a presença de investidores estrangeiros nos mercados acionários contribui de maneira significativa para o aumento da liquidez e para a eficiência na formação de preços dos ativos (Amihud; Mendelson, 1986). Mercados líquidos apresentam menores custos de transação, maior eficiência na alocação de recursos e preços que refletem com maior precisão as informações disponíveis.

Estudos como os de La Porta *et al.* (1997) e Bekaert *et al.* (2007) demonstram que a participação de capital estrangeiro aprimora os modelos de precificação, reduz a volatilidade e amplia a capacidade do mercado de absorver choques externos.

Por outro lado, a existência de barreiras institucionais que restringem ou desencorajam a entrada de investidores estrangeiros gera impactos negativos diretos sobre a liquidez do mercado financeiro. A redução da liquidez acarreta aumento dos spreads, elevação da volatilidade e deterioração da qualidade dos preços, especialmente em operações de alta frequência (Silva, 2022).

Adicionalmente, mercados com baixa liquidez e alta percepção de risco exigem prêmios de risco mais elevados, o que encarece a captação de recursos por parte das empresas nacionais (Leslie; Solomon, 2020). Este cenário compromete não apenas a competitividade dos ativos brasileiros no mercado global, mas também a eficiência geral do mercado financeiro.

Portanto, compreender os efeitos das barreiras ao IED sobre a liquidez e a precificação dos ativos é fundamental para delinear estratégias que visem fortalecer o mercado financeiro brasileiro, tornando-o mais atrativo e eficiente.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa adota uma abordagem qualitativa, por ser a mais adequada para compreender fenômenos complexos e contextuais, nos quais a realidade é construída

socialmente pelos atores envolvidos (Creswell, 2010). A abordagem qualitativa permite acessar percepções, experiências e interpretações dos participantes, oferecendo uma compreensão aprofundada dos fatores que impactam a participação do capital estrangeiro no mercado financeiro brasileiro.

A escolha dessa abordagem está alinhada à natureza do problema e aos objetivos da pesquisa, que busca investigar não apenas as barreiras objetivas, mas também as percepções subjetivas dos profissionais do mercado financeiro sobre como essas barreiras impactam a liquidez e a precificação de ativos no Brasil.

O método adotado foi o estudo de casos múltiplos, fundamentado na perspectiva de Yin (2015), segundo a qual este método é adequado quando se busca investigar fenômenos contemporâneos dentro de seus contextos reais, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos.

A utilização de múltiplos casos tem como objetivo aumentar a robustez dos achados, possibilitando uma análise comparativa entre diferentes unidades de observação e permitindo a identificação de padrões, semelhanças e variações nas percepções dos entrevistados. Essa estratégia fortalece a validade externa do estudo, uma vez que os dados são provenientes de múltiplas fontes, refletindo uma visão mais abrangente do fenômeno investigado.

As unidades de análise deste estudo são profissionais atuantes no mercado financeiro brasileiro, com experiência direta ou indireta em operações envolvendo investidores estrangeiros. Foram selecionados seis participantes, entre eles economistas, gestores de fundos, analistas de investimentos e consultores financeiros.

A escolha desses profissionais foi baseada no critério de relevância e expertise, considerando seu envolvimento com o tema e sua capacidade de oferecer insights qualificados sobre as barreiras ao investimento estrangeiro e seus impactos no mercado de capitais brasileiro.

Os dados foram coletados por meio de entrevistas semiestruturadas, conduzidas a partir de um roteiro previamente elaborado, dividido em cinco blocos temáticos, alinhados aos objetivos específicos da pesquisa: (I) Barreiras ao investimento estrangeiro; (II) Participação de investidores estrangeiros; (III) Liquidez de mercado; (IV) Precificação de ativos e (V) Propostas e soluções.

O uso de entrevistas semiestruturadas foi escolhido por permitir flexibilidade na condução do diálogo, favorecendo a exploração de temas emergentes durante a conversa, sem perder o foco nos tópicos principais definidos no roteiro (Minayo, 2012).

As entrevistas foram realizadas de forma remota, via videoconferência ou e-mail, respeitando a disponibilidade dos participantes. Cada entrevista teve duração média de 30 a 60 minutos.

A pesquisa foi orientada pelo quadro referencial abaixo.

Quadro 1 – Estrutura analítica da pesquisa

QUESTÕES DE PESQUISA	CATEGORIAS ANALÍTICAS	ELEMENTOS DE ANÁLISE
Quais são as principais barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil?	Barreiras institucionais e regulatórias	Burocracia, carga tributária, insegurança jurídica, instabilidade política, políticas protecionistas
Como essas barreiras impactam a participação de investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro?	Participação estrangeira no mercado financeiro	Volume de investimento estrangeiro na B3, comportamento do capital estrangeiro, políticas de acesso
Qual é a relação entre o nível de investimento estrangeiro e a liquidez do mercado de ativos?	Liquidez de mercado	Volume de negócios, spread bid-ask, volatilidade, turnover de ações, presença de investidores estrangeiros.
De que forma a liquidez, influenciada pelas barreiras ao IED, afeta a precificação de ativos no Brasil?	Precificação e eficiência de mercado	Modelos de precificação (CAPM, APT), prêmios de risco, sensibilidade à liquidez, eficiência informacional

Fonte: Elaborado pelos autores com base na revisão da literatura (2025).

A análise dos dados foi conduzida por meio da análise de conteúdo, conforme a metodologia proposta por Bardin (2011). Essa técnica permite a interpretação sistemática das falas dos entrevistados, a partir da codificação, categorização e identificação de padrões recorrentes nas respostas.

O processo de análise seguiu três etapas: (I) Pré-análise: organização do material, leitura flutuante e definição das unidades de registro, categorias e subcategorias, com base nos blocos temáticos do roteiro de entrevistas. (II) Exploração do material: codificação das respostas, agrupamento por categorias e identificação de núcleos de sentido que emergiram dos discursos. (III) Tratamento dos resultados, inferência e interpretação: análise dos conteúdos categorizados, buscando compreender de que forma as barreiras ao investimento estrangeiro impactam a participação de investidores, a liquidez de mercado e a precificação de ativos no contexto brasileiro.

Essa abordagem foi escolhida por sua capacidade de revelar, de forma rigorosa, tanto as regularidades quanto as singularidades presentes nas percepções dos profissionais entrevistados, permitindo uma análise alinhada aos objetivos do estudo e sustentada pelo referencial teórico adotado.

4 RESULTADOS

O capítulo dos resultados apresenta os dados coletados junto aos entrevistados participantes da pesquisa. Participaram do estudo 06 (seis) profissionais que atuam no mercado financeiro. Os seus nomes oficiais foram substituídos por nomes fictícios a fim de manter a privacidade (sigilo) dos respondentes.

Quadro 2 – Dados dos entrevistados

NOME FICTÍCIO	TEMPO DE TRABALHO NO MERCADO FINANCEIRO	ATIVIDADES PROFISSIONAIS
C.L	5 Anos de atuação	Desenvolvedor de sistemas e investidor autônomo.
C.T	7 Anos de atuação	Investidor autônomo e empresário.
C.S	15 Anos de atuação	Representante comercial de empresas multinacionais e investidor autônomo.
C.N	20 Anos de atuação	Auditor fiscal e investidor autônomo.
L.X	4 Anos de atuação	Investidor autônomo e gestor no mercado digital.
T.M	2 Anos de atuação	Trabalha em empresa privada de investimentos como assessor.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

4.1 BARREIRAS AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

De forma recorrente entre os entrevistados, as principais barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil estão associadas à burocracia excessiva, complexidade do sistema tributário, insegurança jurídica e instabilidade política. Esses elementos foram apontados por todos os entrevistados como fatores que desencorajam investidores estrangeiros.

O entrevistado 1 destacou que “o Brasil ainda assusta muito pelo excesso de burocracia e insegurança jurídica”, enquanto o entrevistado 2 complementa afirmando que a “falta de boas oportunidades de investimentos seguros devido à instabilidade política e à carga tributária” é um entrave recorrente.

Em relação ao ambiente regulatório, os entrevistados 1, 4 e 5 afirmam que, comparado a outros países emergentes, o Brasil possui um ambiente mais complexo e menos eficiente, ainda que apresente alguns avanços nos últimos anos. Segundo o entrevistado 4, “o país vem avançando na digitalização da Justiça e nas reformas, mas ainda não é o mais simples.”

Outro ponto crítico levantado foi a instabilidade política, apontada por cinco dos seis entrevistados como um fator de grande peso na decisão de investidores. Segundo o entrevistado 3, “nossa política é muito diversificada, uma hora entra um com um pensamento que atrai certos investidores e em pouco tempo entra outro com pensamento totalmente diferente”.

Barreiras invisíveis também foram mencionadas, como a cultura do “jeitinho brasileiro”, a informalidade nos negócios, falta de mão de obra qualificada e ausência de uma comunicação clara e objetiva para investidores externos.

Essas observações corroboram a literatura, que identifica que países com ambiente institucional instável e sistemas tributários complexos tendem a ser menos atrativos ao capital externo (Gomes, 2003; Bulgacov *et al.*, 2010).

Quadro 3 – Barreiras ao Investimento Estrangeiro

Ent.	Quais são os principais entraves que o Brasil impõe ao capital estrangeiro?	Como você avaliaria o ambiente regulatório e jurídico brasileiro em comparação com outros países emergentes?	A burocracia e o sistema tributário são fatores decisivos para afastar investidores internacionais? Cite exemplos.	A instabilidade política impacta diretamente a decisão de investimento? Como?
C.L	Falta de boas oportunidades de investimentos seguros, instabilidade política e carga tributária.	Deveria ser mais avançado, mas não é.	Sim. Sistema tributário considerado um dos mais complicados do mundo.	Sim, gera incerteza sobre segurança dos investimentos.
C.T	Existem opções melhores, mais seguras e rentáveis.	Lento.	Sim, exemplo: licença ambiental e outros desafios burocráticos.	Dependendo do ramo, sim. No setor financeiro influencia muito.
C.S	Burocracia, impostos confusos e certa insegurança jurídica.	Mais complexo e lento, mas tem melhorado.	Sim. Sistema confuso e burocrático, com regras que variam.	Com certeza, gera incerteza sobre regras, impostos e contratos.
C.N	Carga tributária elevada, falta de políticas de incentivos e falta de política econômica estável.	Regulamentação burocrática, custos elevados e volatilidade regulatória.	Sim. Política ambiental, variedade regional e encargos sociais.	Sim, ausência de continuidade nos programas governamentais.
L.X	Excesso de burocracia e insegurança jurídica.	Complicado demais.	Sim. Sistema tributário caótico e complexo.	Sim, pesa na decisão por risco de mudanças constantes.
T.M	Moeda fraca, instável e cenário político.	Não tem conhecimento para responder.	Acho que sim, mas sem exemplos específicos.	Sim, governos mudam rápido, afetando expectativas dos investidores.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

4.2 PARTICIPAÇÃO DE INVESTIDORES ESTRANGEIROS

Sobre a participação dos investidores estrangeiros no Brasil, as respostas mostram uma percepção mista, com relatos de avanço em determinados períodos e retração em outros, especialmente em setores mais suscetíveis às intervenções políticas.

O entrevistado 2 observa que “quanto mais o poder público tenta intervir em um setor, percebo o medo do estrangeiro em investir nele”. Por outro lado, o entrevistado 3 percebe um avanço, citando como exemplo os investimentos chineses no Brasil.

Quanto aos tipos de investidores, a percepção predominante é que os maiores fluxos vêm de investidores institucionais, fundos ligados a setores estratégicos como agronegócio, mineração e energia, além de fundos oportunistas em busca de ativos descontados.

Barreiras invisíveis também foram citadas como fatores que impactam essa participação, como a dificuldade de adaptação ao ambiente cultural brasileiro, a informalidade dos processos e a falta de políticas públicas claras. Essas características refletem padrões identificados na literatura (Sorj; Fontes; Machado, 2007), onde se afirma que barreiras culturais e institucionais impactam diretamente a atratividade do mercado.

Quadro 4 – Participação de Investidores Estrangeiros

Ent.	Você percebe uma retração ou avanço da participação estrangeira nos últimos anos? A que isso se deve?	Que tipo de investidores estrangeiros mais atuam no Brasil? Há alguma segmentação clara?	Existem barreiras invisíveis, como práticas do mercado ou cultura local, que dificultam essa participação?
C.L	Ambos, depende do setor e das interferências políticas.	Investidores em recursos naturais como petróleo e mineração.	Falta de mão de obra qualificada, falta de estrutura e segurança.
C.T	Avanço, causado pela disputa comercial entre China e EUA.	Agronegócio.	Carga tributária, falta de incentivo, comunicação ineficiente.
C.S	Altos e baixos, mas recentemente avanço pela melhora do ambiente econômico.	Setores como energia limpa, tecnologia e agronegócio.	Excesso de informalidade, decisões lentas e influência política.
C.N	Avanço, pela falta de proteção ao investidor local.	Indústria, como montadoras e eletrônicos.	Déficit de mão de obra e falta de estudos regionais.
L.X	Retração, devido ao cenário global e ruídos internos.	Institucionais e fundos oportunistas.	Jeitinho brasileiro e excesso de informalidade.
T.M	Avanço, especialmente com investimento chinês.	Investidores na bolsa, segundo sua percepção.	Falta de segurança e de estrutura.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

4.3 LIQUIDEZ DE MERCADO

A influência dos investidores estrangeiros na liquidez do mercado financeiro brasileiro é praticamente unânime entre os entrevistados. Todos reconhecem que o mercado interno sozinho não é capaz de gerar liquidez suficiente.



O entrevistado 2 resume essa dependência de forma clara: “Nós dependemos dele, o brasileiro não tem a cultura de investir infelizmente”. O entrevistado 3 complementa afirmando que “se dependermos do investimento local estamos em apuros.”

Na visão do entrevistado 4, “quando esses investidores entram com volume alto, há mais negócios, o mercado fica mais dinâmico e os preços refletem melhor a oferta e demanda.” Esse ponto está alinhado ao que apontam autores como Zikic e Ezzedeen (2015), que ressaltam que mercados emergentes, com baixa profundidade de capital interno, dependem fortemente do fluxo estrangeiro para manter a liquidez.

Portanto, há uma correlação direta entre a presença do investidor estrangeiro e o volume de negociação na Bolsa, afetando diretamente a dinâmica de precificação dos ativos.

Quadro 5 – Liquidez de Mercado

Ent	Como o investimento estrangeiro afeta a liquidez do mercado acionário brasileiro?	A presença de estrangeiros influencia o volume de negociação de forma significativa?
C.L	Dependemos dele, pouco capital interno.	Sim, bastante.
C.T	Eles injetam dinheiro, aumentando a liquidez.	Sim, mais da metade.
C.S	Aumenta bastante a liquidez da bolsa.	Sim, influencia bastante.
C.N	Mercado depende do estrangeiro por falta de participação nacional.	Sim, gera maiores resultados.
L.X	Essencial para dar liquidez. Sem eles, o mercado seca.	O volume depende bastante deles.
T.M	Se depender do investimento local estamos em apuros.	Sim.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

4.4 PRECIFICAÇÃO DE ATIVOS

A precificação dos ativos brasileiros sofre influência direta das barreiras ao capital estrangeiro e da liquidez do mercado. Todos os entrevistados afirmam que quanto maiores as barreiras e menor a liquidez, mais depreciados ficam os ativos, independentemente dos seus fundamentos econômicos.

O entrevistado 4 explica: “Com menor demanda por ativos brasileiros, os preços tendem a ficar mais baixos do que poderiam.” Da mesma forma, o entrevistado 6 complementa que “quanto menos investidor, menos dinheiro no mercado, menor será a demanda, e os preços caem.”

Além disso, há consenso entre os participantes de que investidores estrangeiros exigem prêmios de risco maiores para operar no Brasil, o que encarece o custo de capital das empresas e reduz a competitividade dos ativos brasileiros.



Essas conclusões dialogam diretamente com a literatura, que demonstra que a percepção de risco elevada – seja por insegurança institucional, seja por baixa liquidez – leva os investidores a exigirem maiores retornos, impactando diretamente os modelos de precificação (Hall, 1996; Cardoso *et al.*, 2021).

Quadro 6 – Precificação de Ativos

Ent.	Barreiras ao capital estrangeiro afetam a precificação dos ativos brasileiros? Como isso ocorre na prática?	Em que medida a liquidez afeta os modelos de precificação utilizados no Brasil?	Investidores estrangeiros costumam demandar prêmios de risco maiores para investir aqui?
C.L	Sim, quanto menos capital, menor o preço.	Sem liquidez, investidores ficam receosos e há menos capital.	Sim, precisam de retorno alto devido aos riscos e inflação.
C.T	Sim, barreiras afastam investidores e reduzem os preços dos ativos.	Quanto menor a liquidez, menor os preços.	Com certeza, os riscos no Brasil são muitos.
C.S	Sim, com menos demanda, preços tendem a ser mais baixos.	Mercados líquidos refletem melhor as informações e tornam modelos mais precisos.	Sim, por ser país emergente com riscos como burocracia e instabilidade.
C.N	Sim, barreiras burocráticas inibem o capital e desvalorizam os ativos.	Pode gerar estagnação e desvalorização dos ativos.	De forma geral não, só em situações específicas.
L.X	Sim, menos capital gera menos demanda e preços mais baixos.	Liquidez é peça-chave. Sem ela, tudo fica distorcido.	Sim, Brasil ainda é visto como aposta arriscada.
T.M	Sim, devido à retirada ou não entrada de capital, os preços caem.	Traz incerteza aos investidores e dificulta o crescimento dos ativos.	Sim.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

4.5 PROPOSTAS E SOLUÇÕES

Todos os entrevistados são unânimes ao apontar que a reforma tributária é a mais urgente, além da necessidade de reduzir burocracias e melhorar a segurança jurídica. A simplificação do sistema tributário e a garantia de estabilidade regulatória aparecem como soluções fundamentais para aumentar a atratividade do país.

O entrevistado 1 sugere que “a APEX-Brasil poderia atuar mais ativamente mostrando o lado bom do Brasil e conectando melhor com os investidores certos.” Já o entrevistado 5 reforça que a APEX deveria “apresentar sistematicamente o potencial local, incluindo, sobretudo a riqueza de commodities.”

Outro ponto recorrente é a necessidade de políticas públicas que estimulem setores estratégicos e melhorem a comunicação institucional com investidores, além da criação de incentivos claros e permanentes.

Essas propostas convergem com a visão de autores como Sorj, Fontes e Machado (2007), que destacam que a competitividade de um país no cenário global não depende apenas de fatores econômicos, mas também de um ambiente institucional favorável e de políticas públicas consistentes.

Quadro 7 – Propostas e Soluções

Ent.	O que você acredita que o Brasil poderia fazer para melhorar sua atratividade ao investimento estrangeiro?	Que reformas você considera mais urgentes nesse sentido?	Qual o papel de instituições como a APEX-Brasil na mitigação dessas barreiras?
C.L	Reforma tributária e incentivos diretos a setores chave.	Reforma tributária.	Nunca vi atuação prática.
C.T	Reduzir tributos e burocracia.	Tributária.	Mostrar oportunidades que alguns investidores não viram.
C.S	Simplificar o sistema tributário, reduzir burocracia e garantir segurança jurídica.	Tributária e administrativa.	Ajudam promovendo o Brasil lá fora e conectando investidores.
C.N	Diminuir carga tributária.	Tributária.	Apresentar sistematicamente o potencial local, sobretudo commodities.
L.X	Menos burocracia e sistema tributário mais claro e estável.	Tributária e segurança jurídica.	Atuar mais ativamente mostrando o lado bom do Brasil e conectando investidores.
T.M	Diminuir tributos, burocracia e criar políticas de atração.	Tributária.	Intermediar políticas de atração de capital junto ao governo.

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

5 CONCLUSÃO

A presente pesquisa teve como objetivo analisar as barreiras ao investimento estrangeiro no Brasil sob uma perspectiva global e avaliar seus impactos na liquidez de mercado e na precificação de ativos. A partir da análise das entrevistas e do referencial teórico, constatou-se que o ambiente institucional brasileiro, marcado por elevada burocracia, insegurança jurídica, instabilidade política e um sistema tributário complexo, apresenta um dos principais entraves à atração de Investimento Estrangeiro Direto (IED).

Esses fatores aumentam o risco percebido pelos investidores internacionais, tornando o país menos competitivo frente a outras economias emergentes.

Os resultados indicaram que as barreiras institucionais impactam diretamente a participação dos investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro. Observou-se que períodos de maior intervenção governamental, instabilidade política ou insegurança regulatória tendem a gerar retração no fluxo de capitais externos. Essa retração é especialmente percebida em setores sensíveis às políticas públicas, afetando diretamente o volume de negociações e, conseqüentemente, a robustez do mercado financeiro local.

No que se refere à liquidez de mercado, ficou evidente que o capital estrangeiro desempenha um papel fundamental para garantir a fluidez das negociações na bolsa de valores brasileira. A dependência do mercado interno, que ainda apresenta baixa cultura de investimentos, torna a presença do investidor estrangeiro essencial. A falta desse capital implica em menor volume de transações, maior *spread bid-ask*, aumento da volatilidade e, conseqüentemente, um ambiente de maior custo operacional e de risco.

Esses fatores têm efeito direto na precificação dos ativos. Ambientes com baixa liquidez e elevado risco institucional exigem prêmios de risco mais altos, depreciando o valor dos ativos nacionais, mesmo quando os fundamentos econômicos são sólidos. Dessa forma, a percepção negativa gerada pelas barreiras institucionais e pela instabilidade impacta não apenas o fluxo de investimentos, mas também a capacidade das empresas brasileiras de captar recursos de forma eficiente e competitiva no mercado internacional.

Por fim, este estudo contribui significativamente tanto para o avanço da literatura acadêmica na área de Administração quanto para as práticas gerenciais. Academicamente, amplia a compreensão sobre a relação entre ambiente institucional, liquidez e precificação de ativos, reforçando a importância de um ambiente de negócios estável e transparente. No âmbito prático, fornece subsídios para que formuladores de políticas públicas, gestores e instituições como a Apex-Brasil desenvolvam estratégias mais eficazes na atração de investimentos, mitigando barreiras e promovendo um mercado financeiro mais eficiente, competitivo e integrado globalmente.

REFERÊNCIAS

ALFARO, Laura; CHANDA, Areendam; KALEMLI-OZCAN, Sebnem; SAYEK, Selin. FDI and economic growth: The role of local financial markets. **Journal of International Economics**, v. 64, n. 1, p. 89-112, 2004.

AMIHUD, Yakov; MENDELSON, Haim. Asset pricing and the bid-ask spread. **Journal of Financial Economics**, v. 17, n. 2, p. 223-249, 1986.

APEX-BRASIL. **Relatório Global de Avaliação 2016-2019**. Brasília, 2020. Disponível em: <https://portal.apexbrasil.com.br/transparencia/>. Acesso em: 13 dez. 2019.

APEX-BRASIL. **Relatório de Gestão do Exercício de 2017**. Brasília, 2018. Disponível em: <https://portal.apexbrasil.com.br/transparencia/>. Acesso em: 13 dez. 2019.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BEKAERT, Geert; HARVEY, Campbell R.; LUNDBLAD, Christian T. Liquidity and expected returns: Lessons from emerging markets. **The Review of Financial Studies**, v. 20, n. 6, p. 1783-1831, 2007.

BLACK, Fischer. Capital market equilibrium with restricted borrowing. **The Journal of Business**, v. 45, n. 3, p. 444-455, 1972.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C.; ALLEN, Franklin. **Princípios de finanças corporativas**. 13. ed. Porto Alegre: AMGH, 2020.

BRUGNI, Talles Vianna; NOSSA, Silvania; BEIRUTH, Aziz Xavier. A adoção das normas internacionais de contabilidade e os investimentos estrangeiros no mercado brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 17, n. 44, p. 142-160, 2020.

BULGACOV, Sergio; FERREIRA, Marisa; GONÇALVES, Silvio André. Ambiente institucional e capacidade de inovação: estudo em empresas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 14, n. 1, p. 61-81, 2010.

BUSSE, Matthias; HEFEKER, Carsten. Political risk, institutions and foreign direct investment. **European Journal of Political Economy**, v. 23, n. 2, p. 397-415, 2007.

COSTA, Flávio. Impacto da insegurança jurídica na atração de investimentos estrangeiros diretos no Brasil. **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**, v. 11, n. 1, p. 133-152, 2017.

COSTA, O. L. V.; ASSUNÇÃO, H. G. V. **Análise de risco e retorno em investimentos financeiros**. Barueri: Manole, 2005.

DUNNING, John H.; LUNDAN, Sarianna M. **Multinational enterprises and the global economy**. 2. ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008.

DUNNING, John H. The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. Common risk factors in the returns on stocks and bonds. **Journal of Financial Economics**, v. 33, n. 1, p. 3-56, 1993.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. The capital asset pricing model: Theory and evidence. **The Journal of Economic Perspectives**, v. 18, n. 3, p. 25-46, 2004.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2021.

GOMES, Gustavo. Globalização e desenvolvimento econômico: O impacto do investimento estrangeiro direto no Brasil. **Revista de Economia Contemporânea**, v. 7, n. 2, p. 309-335, 2003.

JORION, Philippe. **Value at risk**: the new benchmark for managing financial risk. New York: McGraw-Hill, 2007.

KALOUT, Hussein; COSTA, Hugo Bras Martins da. A rivalidade China-EUA e os interesses estratégicos do Brasil. **CEBRI - Revista**, ano 1, n. 2, p. 70-89, abr./jun. 2022.

LA PORTA, Rafael *et al.* Legal determinants of external finance. **The Journal of Finance**, v. 52, n. 3, p. 1131-1150, 1997.

LENCIONE, Maria Angélica C. **Modelos de precificação**. 2005. Disponível em: <http://www.cantareira.br/thesis2/v2n3/maria.pdf>. Acesso em: 5 set. 2014.

LESLIE, Keith J.; SOLOMON, Spencer. Liquidity risk and emerging markets. **Emerging Markets Review**, v. 45, p. 100719, 2020.

MACHADO, Márcio André Veras; MEDEIROS, Otávio Ribeiro De. Modelos de precificação de ativos e o efeito liquidez: Evidências empíricas no mercado acionário brasileiro. **Brazilian Review of Finance**, v. 9, n. 3, p. 383-412, set. 2011.

MERTON, Robert C. An intertemporal capital asset pricing model. **Econometrica**, v. 41, n. 5, p. 867-887, 1973.

MORAN, Theodore H. **How to investigate the impact of foreign direct investment on development and use the results to guide policy**. Washington, DC: Center for Global Development, 2005.

PINHEIRO, Armando Castelar; FERREIRA, Flávio. Entraves institucionais e o custo Brasil: Reflexões para uma agenda de reformas. **Revista de Administração Pública**, v. 53, n. 4, p. 744-769, 2019.

ROSS, Stephen A. The arbitrage theory of capital asset pricing. **Journal of Economic Theory**, v. 13, n. 3, p. 341-360, 1976.

ROSSI, Rogério. Investimento estrangeiro direto e desenvolvimento: Uma análise dos efeitos de transbordamento no Brasil. **Revista de Economia e Desenvolvimento**, v. 33, n. 1, p. 155-180, 2021.

SÁNCHEZ-BADIN, Michelle Ratton; BAUMANN, Renato. A regulação do investimento estrangeiro no Brasil: Entre liberalização e restrições. **Revista de Direito Internacional**, v. 22, n. 3, p. 9-33, 2025.

SHARPE, William F. Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. **The Journal of Finance**, v. 19, n. 3, p. 425-442, 1964.

SIQUEIRA, Tagore Villarim de. Investimentos estrangeiros diretos (IED): origens, significado e benefícios. **Revista do BNDES**, v. 29, n. 58, p. 611-654, dez. 2022.

SILVA, Diego Ferreira. Efeitos da liquidez na precificação dos ativos financeiros: Uma análise aplicada ao mercado brasileiro. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 20, n. 1, p. 1-22, 2022.

SORJ, Bernardo; FONTES, Virginia; MACHADO, Daiane. Globalização e desenvolvimento: os desafios para o Brasil. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 22, n. 65, p. 77-90, 2007.

TERRA SIEBRA DE SOUSA, Isabel. **Facilitação de investimentos e policy advocacy no Brasil**: Análise da atuação da Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (APEX-Brasil) entre 2008 e 2018. 2021. Dissertação (Mestrado em Ciência Política) – Instituto de Ciência Política, Universidade de Brasília, Brasília, 2021.

WORLD BANK. **Doing Business 2020**: Comparing business regulation in 190 economies. Washington, DC: World Bank, 2020.

1 Acadêmico do curso de Administração – UNIT/SE.
E-mail: artur.cabral@souunit.com.br

2 Acadêmico do curso de Administração – UNIT/SE.
E-mail: daniel.fbispo@souunit.com.br

3 Acadêmico do curso de Administração – UNIT/SE.
E-mail: felipe.cmarques@souunit.com.br

4 Acadêmico do curso de Administração – UNIT/SE.
E-mail: gabriel.fcruz@souunit.com.br

5 Mestre em Ciência da Propriedade Intelectual – UFS; Professor do curso de Administração – UNIT/SE.
E-mail: jair.jefferson@souunit.com.br

Recebimento: 3/6/ 2025

Avaliação: 21/7/2025

Aceite: 29/7/2025



<https://periodicos.set.edu.br/cadernohumanas>

** Uma publicação exclusiva para alunos de graduação dos cursos de ciências humanas e sociais da Universidade Tiradentes

Este é um artigo em acesso aberto distribuído nos termos da Licença Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional.



Unit UNIVERSIDADE
TIRADENTES

EDITORIA UNIVERSITÁRIA
TIRADENTES

 **cadernos de
graduação**
ciências humanas e sociais