

NOTA CEMEC 02/2017

**RELATÓRIO TRIMESTRAL DE
FINANCIAMENTO DOS
INVESTIMENTOS NO BRASIL**

**Março
2017**



Equipe Técnica:

Diretor: Carlos Antônio Rocca

Superintendente: Lauro Modesto Santos Jr.

Analistas: Marly Paes e Fernando M. Fumagalli

Dúvidas e Comentários:

cemec.ibmec@gmail.com

*As opiniões emitidas nesta publicação são de inteira e exclusiva responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Centro de Estudos de Mercado de Capitais, do IBMEC ou de qualquer de seus apoiadores. As informações deste relatório são resultantes de informações preliminares das fontes citadas, portanto estão circunscritas às informações preliminares existentes e à capacidade de projeção no momento atual. O CEMEC não se responsabiliza pelo uso dessas informações para finalidade de aplicação financeira ou qualquer outra que possa causar algum prejuízo, de qualquer natureza, aos usuários da informação.

** Todos os dados utilizados foram obtidos das fontes citadas e podem sofrer revisões.

*** A publicação foi produzida com as informações existentes em Março/2017.

Sumário

Padrão de financiamento dos investimentos privados: empresas e famílias no período de 2000 a 2016	4
1. METODOLOGIA	4
1.1 Estimativas do padrão de financiamento dos investimentos privados.....	4
2. ALGUNS RESULTADOS.....	10
3. COMPORTAMENTO RECENTE DAS FONTES DE RECURSOS DOMÉSTICAS E EXTERNAS	14
4. NOTA METODOLÓGICA	18

Padrão de financiamento dos investimentos privados: empresas e famílias no período de 2000 a 2016

1. METODOLOGIA

1.1 Estimativas do padrão de financiamento dos investimentos privados

A metodologia que tem sido utilizada pelo CEMEC para estimar o padrão de financiamento dos investimentos privados adota a hipótese de que os fluxos anuais das principais fontes de recursos de médio e longo prazo disponíveis na economia brasileira sejam destinados prioritariamente ao financiamento de investimentos¹, na formação bruta de capital fixo (FBCF).

O valor dos recursos próprios de pessoas jurídicas (aumentos de capital e reinvestimento de lucros) e de pessoas físicas (poupança própria) é estimado pela diferença entre o valor da formação bruta de capital fixo estimada pelo IBGE e a soma dos fluxos identificados.

Os fluxos de recursos de médio e longo prazo identificados são os seguintes:

- a)** Investimento Direto Estrangeiro no País de acordo com a nova metodologia e apuração do balanço de pagamentos do país (BPM6²) convertido pela taxa de câmbio média de cada período;

¹ Na metodologia adotada, financiamentos de médio e longo prazos, o sistema bancário brasileiro só é representado pelo BNDES e pelos desembolsos do sistema brasileiro de poupança, isso não significa que não possa haver alguns investimentos financiados por fontes bancárias que em geral são de curto prazo.

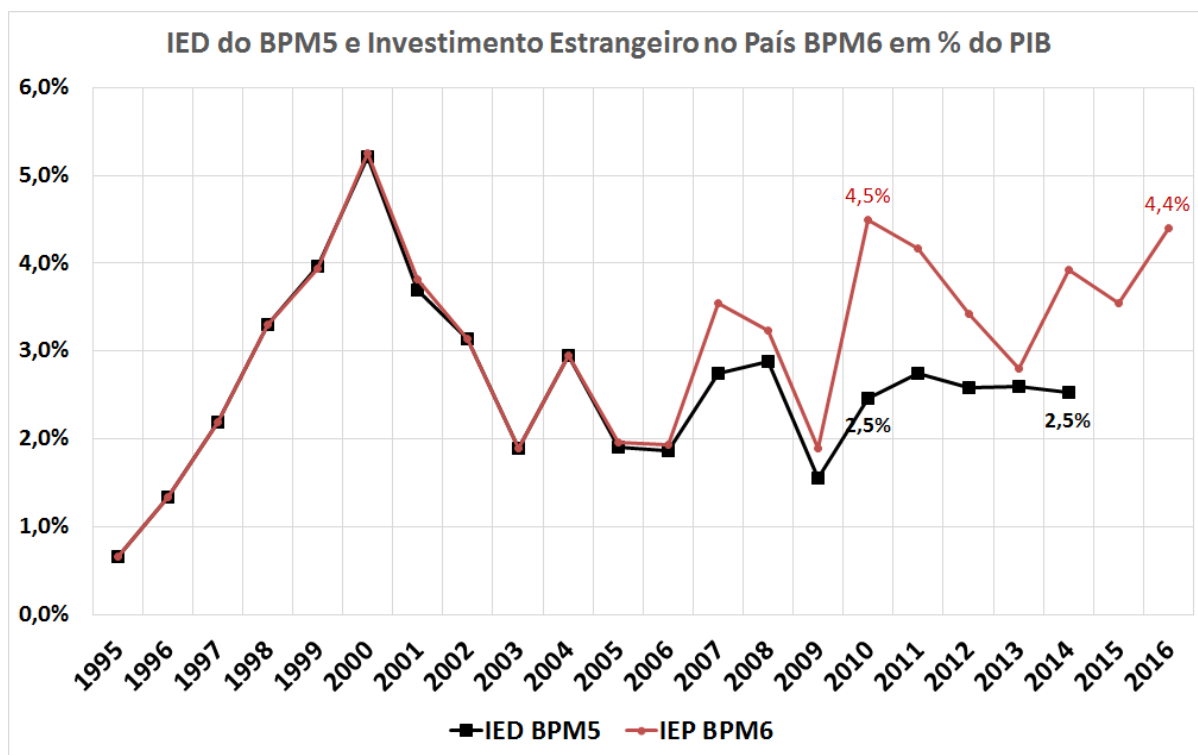
² Trata-se da adoção da metodologia adotada na sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional do Investimento (BPM6) do FMI. Veja-se Nota ao final desse relatório e nota metodológica no. 3 do BACEN no link: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/nm3bpm6p.pdf>;

- b)** Desembolsos BNDES em financiamentos a empreendimentos e máquinas e equipamentos;
- c)** Desembolsos FGTS em financiamentos à produção habitacional (construção e reforma) e saneamento;
- d)** Desembolsos SBPE em financiamentos à produção habitacional (construção e reformas);
- e)** Emissões externas (bonds e notes) de empresas não financeiras convertidas pela taxa de câmbio média de cada período;
- f)** Mercado de capitais: emissão primária de ações e títulos de dívida privada (debêntures de empresas não financeiras e Certificados de Recebíveis Imobiliários).

1.2 Impacto da nova metodologia do BACEN de apuração do balanço de pagamentos do Brasil

A magnitude das diferenças das estimativas do investimento direto geradas pela metodologia nova do BPM6 (IDP – Investimento Direto no País) em relação àquelas geradas pela metodologia antiga do BPM5 (IED Investimento Estrangeiro Direto) pode ser observada no **Gráfico 01**.

GRÁFICO 01



Verifica-se que a partir de 2007 as diferenças do valor do investimento direto calculado pelas duas metodologias aumentam e assumem valores extremamente significativos. Por exemplo, no ano de 2010 a estimativa de investimento direto pela metodologia antiga (IED BPM5) é de 2,5% do PIB, enquanto que a estimativa feita com base na metodologia nova (IEP BPM6) é de 4,5%³

É importante esclarecer o significado dessas diferenças e sua relevância para os fins deste trabalho. A **Tabela 01** facilita a visualização das origens dessas diferenças, concentradas no tratamento dos empréstimos intercompanhias e no reinvestimento de lucros.

³ Deve-se registrar que somente a partir de 2010 as séries divulgadas pelo Banco Central na metodologia BPM6 passaram a incorporar o reinvestimento de lucros; nesse ano isso representou 1,8% do PIB

TABELA 01

Operação	Metodologia Antiga BPM5'	Metodologia Nova BPM6
1. Empréstimo de filial de empresa brasileira no exterior para matriz no Brasil	Valor deduzido do investimento da matriz da empresa brasileira no exterior.	Valor considerado investimento estrangeiro direto
2. Empréstimo de filial de empresa estrangeira no Brasil para sua matriz no exterior	Valor deduzido do investimento direto de empresa estrangeira no Brasil.	Valor considerado no investimento brasileiro no exterior
3. Reinvestimento de lucros de empresa estrangeira no Brasil	Não é considerado	Valor considerado investimento estrangeiro direto.

Com exceção do reinvestimento de lucros, o tratamento dos investimentos na forma de participação de capital, não se alterou, gerando, portanto, os mesmos números nas duas metodologias. As diferenças dizem respeito aos empréstimos intercompanhias e ao reinvestimento de lucros. Por exemplo, o valor do empréstimo de uma filial de empresa brasileira no exterior para sua matriz no Brasil era considerado uma redução do investimento brasileiro no exterior no BPM5. No BPM6 esse empréstimo é registrado como investimento direto no país (IDP). Simetricamente, o empréstimo de uma filial de empresa estrangeira para sua matriz no exterior que era considerado uma redução do investimento estrangeiro direto no Brasil, passa a ser considerado investimento direto brasileiro no exterior. Por sua vez, o reinvestimento de lucros de empresa estrangeira em sua filial no Brasil passa a ser considerado investimento direto no país (IDP).

Usando as estimativas do Investimento Estrangeiro Direto de 2013 explicitadas no Anexo, é possível visualizar a origem das diferenças:

Investimento Estrangeiro Direto no país

IBD6 (novo)	US\$ 69.178
IBD5 (antigo)	US\$ 63.869
Diferença	(+) US\$ 5.309

Componentes da diferença:

1. Empréstimos intercompanhias de filiais de empresas brasileiras no exterior para a matriz da empresa no Brasil (liquido) US\$ 16.236
2. Reinvestimento de lucros de empresas estrangeiras no Brasil (liquido) (-) US\$ 10.813
3. Empréstimos intercompanhias de filiais de empresas estrangeiras no Brasil para sua matriz no exterior (-) US\$ 114

Diferença	(+) US\$ 5.309
------------------	-----------------------

Neste trabalho, a estimativa do padrão de financiamento de investimentos privados é obtida simplesmente a partir da identificação das principais fontes de recursos de longo prazo, com a hipótese de que a maior parte desses recursos sejam destinados ao financiamento de investimentos. Nesse contexto, os números obtidos com base na nova metodologia (BPM6) são mais alinhados com essa hipótese que os da metodologia BPM5. De fato, faz mais sentido incluir entre as fontes de financiamento dos investimentos os recursos obtidos por filiais de empresas brasileiras no exterior e emprestados às suas matrizes no Brasil, como no BPM6 do que desconsiderá-los, como no BPM5, quando eram lançados como deduções do investimento brasileiro no exterior. De qualquer modo, deve-se reconhecer que a destinação desses recursos, bem como de outras fontes de longo prazo, para financiar investimentos é apenas uma hipótese, cuja consistência com a realidade exigiria pesquisas adicionais.

Na **Tabela 02** são apresentados os coeficientes de correlação simples entre o valor de cada uma das fontes de recursos consideradas e da formação bruta de capital fixo, em ambos os casos em termos porcentagem do PIB.

TABELA 02

Correlação Linear entre Fontes de Financiamento e Investimento de Empresas e Famílias – em % do PIB (dados trimestrais no período 2004 a 2016)

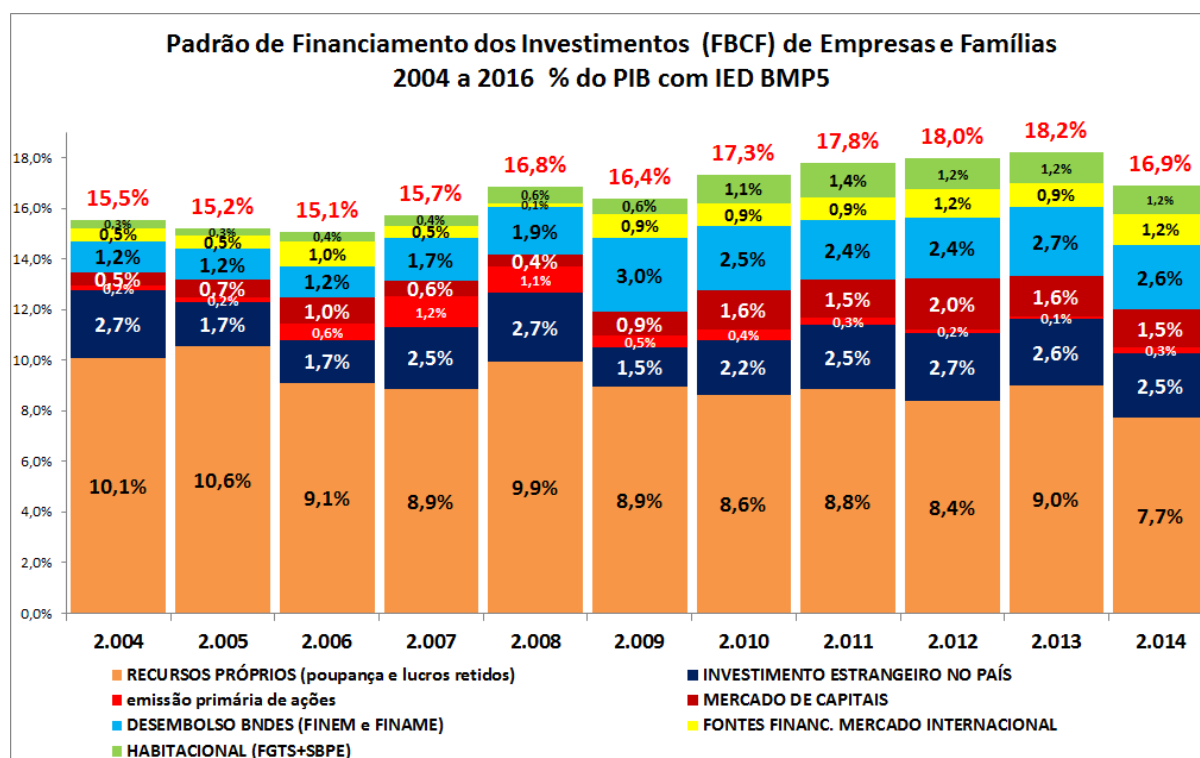
FONTES DE FINANCIAMENTO	Correlação
Desembolso BNDES (FINEM e FINAME)	0,856
Habitacional (FGTS+SBPE)	0,773
MERCADO DE CAPITAIS	0,681
Emissão primária de ações de empresas não financeiras	-0,080
Emissão debêntures (não leasing/financeiras)	0,687
Emissão CRI	0,645
TOTAL DAS FONTES DE RECURSOS DOMÉSTICOS	0,876
Captações Mercado Internacional (bonds e notes)	0,338
Investimentos Estrangeiros Diretos	0,215
TOTAL DAS FONTES DE RECURSOS EXTERNOS	0,338
TOTAL DAS FONTES UTILIZADAS	0,734

A principal observação é o coeficiente de correlação do fluxo de recursos provenientes das fontes domésticas de recursos com os investimentos (+0,876) é muito mais elevado que o calculado para o total das fontes de recursos externos (+ 0,338), valor esse que embora seja positivo, é de menor significância estatística. Entre outros fatores que podem ser alinhados para explicar essa baixa correlação, deve-se lembrar que o valor em reais das fontes de recursos externos é influenciado pelas flutuações da taxa de câmbio, que adicionam uma variância adicional nesse fluxo sem relação contemporânea necessária com os investimentos.

2. ALGUNS RESULTADOS

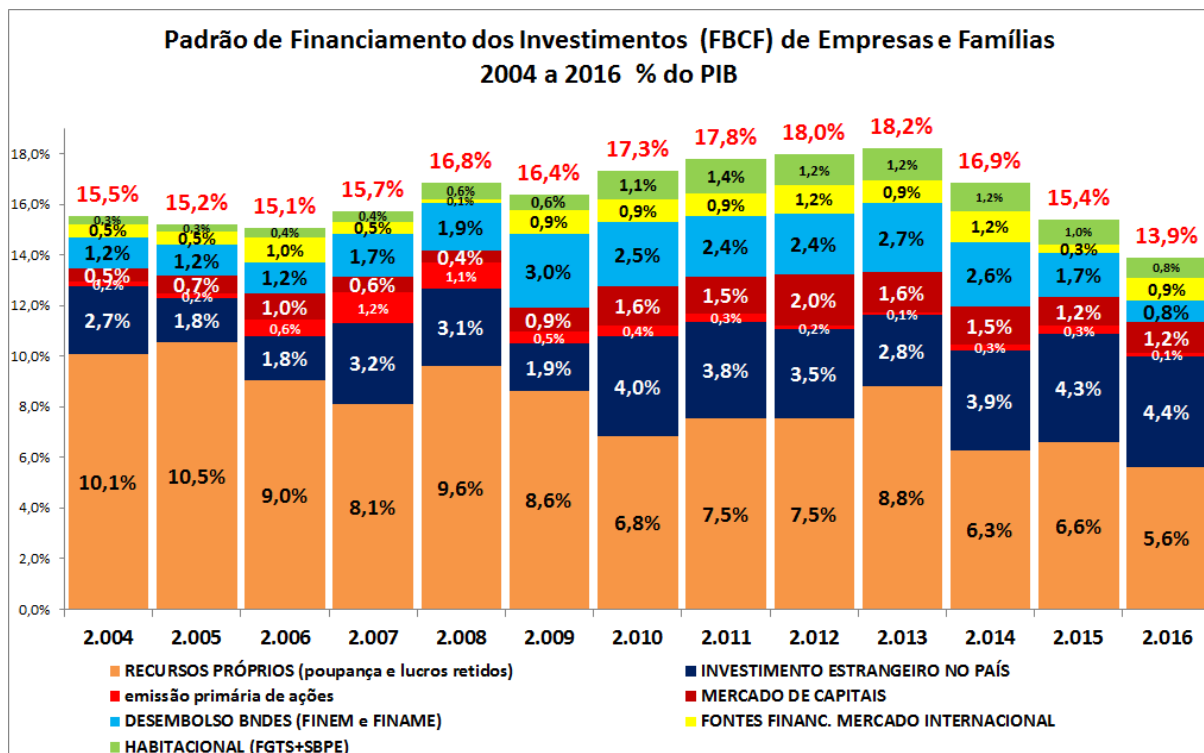
Para fins de comparação dos resultados obtidos com as metodologias BPM5 e BPM6, são apresentadas inicialmente no **Gráficos 02** as estimativas do padrão de financiamento de investimentos de empresas e famílias no período de 2004 a 2014, em porcentagem do PIB.

GRÁFICO 02
RESULTADOS COM METODOLOGIA ANTIGA (BPM5)
% PIB



O **Gráfico 03** apresenta os resultados do padrão de financiamento dos investimentos no período de 2004 a 2016, em porcentagem do PIB, de acordo com a nova metodologia BPM6.

GRÁFICO 03
RESULTADOS COM METODOLOGIA NOVA (BPM6)
% PIB



A comparação dos resultados obtidos com cada uma das metodologias sugere as seguintes observações:

1. Como esperado, a participação atribuída investimentos estrangeiros no financiamento de investimentos na metodologia nova é consideravelmente maior a partir de 2007, diferença essa que aumenta de magnitude a partir de 2010;
2. Como a participação de recursos próprios de empresas nacionais é obtida por diferença, na estimativa baseada na nova metodologia (BPM6) sua participação no padrão de financiamento dos investimentos tem queda mais acentuada; entre os períodos de 2004/2009 e 2010/2014, na metodologia BPM5 a participação de recursos próprios em relação ao PIB se reduz de 9,6% em média para 8,5%, enquanto que na metodologia nova BPM6 a queda teria sido muito mais intensa, de quase 4 pontos percentuais do PIB 11,2% para 7,4%.

De qualquer modo, neste trabalho e nas suas atualizações as estimativas tomarão por base os números obtidos com a nova metodologia, BPM6. Concentrando-se agora o foco nos resultados apresentados no **Gráfico 03** pode-se destacar o seguinte:

- a) A taxa de formação bruta de capital fixo de 2016 (13,9%) é a menor desde 2004, atingindo valor excepcionalmente baixo em termos históricos e nas comparações internacionais, com queda de 4,4 p.p. do PIB em relação à taxa de 2013;
- b) Não obstante a mudança metodologia adotada pelo Banco Central na apuração do investimento estrangeiro no país, é notável a queda da estimativa da parcela de recursos próprios das empresas nacionais ao longo do período analisado; essa componente apresenta tendência declinante a partir de 2004/2009, com média de 9,3% do PIB , caindo para 7,6% no período de 2010/2013 e 6,1% do PIB em 2014/2016, atingindo ainda o menor nível de toda série em 2016, com apenas 5,6% do PIB; não obstante a imprecisão dessas estimativas, essa tendência é consistente com os resultados de outros trabalhos do CEMEC⁴ nos quais os dados de balanços consolidados de todas as companhias abertas não financeiras e maiores fechadas indicam acentuada queda de lucros retidos no período posterior a 2010, que constituem a principal fonte de recursos próprios das empresas .
- c) O aumento da parcela do investimento privado financiada por recursos do investimento direto estrangeiro nos últimos anos se eleva de 2,4% do PIB no período de 2004/2009, para 3,5% entre 2010 e 2013 e 4,2% nos últimos três anos.
- d) Essas estimativas mostram que a parcela do investimento privado financiada por recursos fornecidos pelo BNDES em relação ao PIB caiu em 2016 para o menor valor da série desde 2004, para 0,8% do PIB, cerca da metade de 2015 (1,7%) e menos de 1/3 do nível de 2014 (2,6%); como se sabe, depois de atingir 3,0% do PIB em 2009, numa política adotada para mitigar o impacto da crise internacional, a parcela do BNDES foi mantida na média de 2,5% do PIB no período de

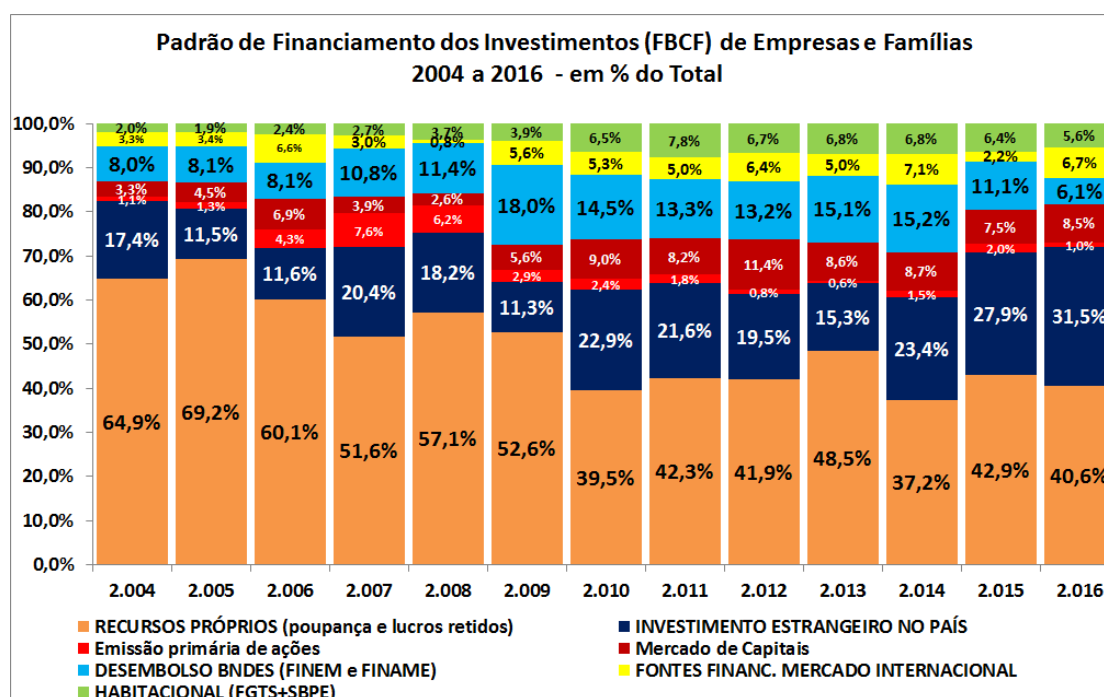
⁴ V. por exemplo Carlos A. Rocca - 16º Seminário CEMEC – Desafios da retomada do investimento privado e do crescimento – 12/2016 - www.cemec.ibmec.org.br

2010/2014, mediante a transferência de mais de R\$ 400 bilhões de recursos do Tesouro para aquele banco; a acentuada queda observada em 2015 e especialmente 2016 resulta da reversão dessa política, combinada com a redução da demanda de financiamentos de longo prazo nesse período;

- e) Os recursos fornecidos pelo mercado de capitais caem da média de quase 2% do PIB no período de 2010/2014 para 1,5% do PIB em 2015 e apenas 1,3% do PIB em 2016; note-se que a participação do mercado de capitais concentra-se em recursos captados no mercado de dívida corporativa, sendo que as ações tiveram participação mais relevante somente no ciclo de 2006/2007, período que coincidiu com crescimento da economia brasileira e acentuada redução do custo de capital próprio.

O **Gráfico 04** apresenta os resultados da estimativa da participação porcentual de cada fonte de recursos no financiamento dos investimentos, refletindo as tendências já identificadas no **Gráfico 03**.

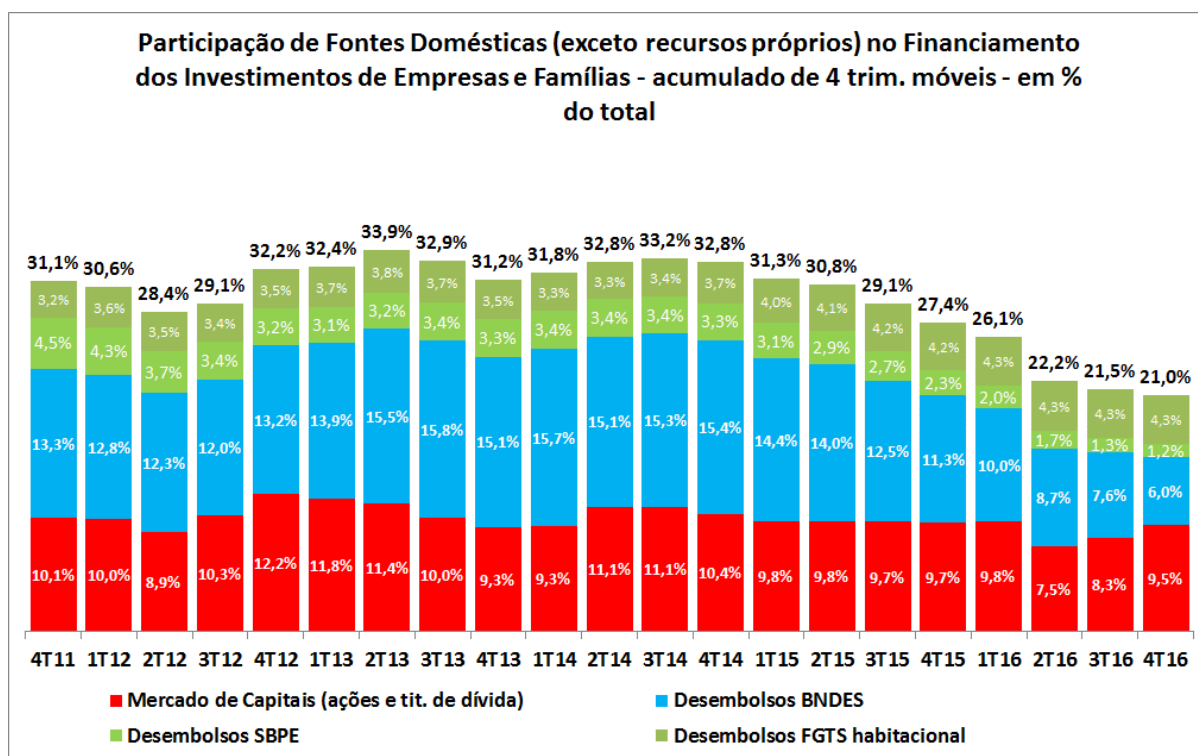
Gráfico 04



3. COMPORTAMENTO RECENTE DAS FONTES DE RECURSOS DOMÉSTICAS E EXTERNAS

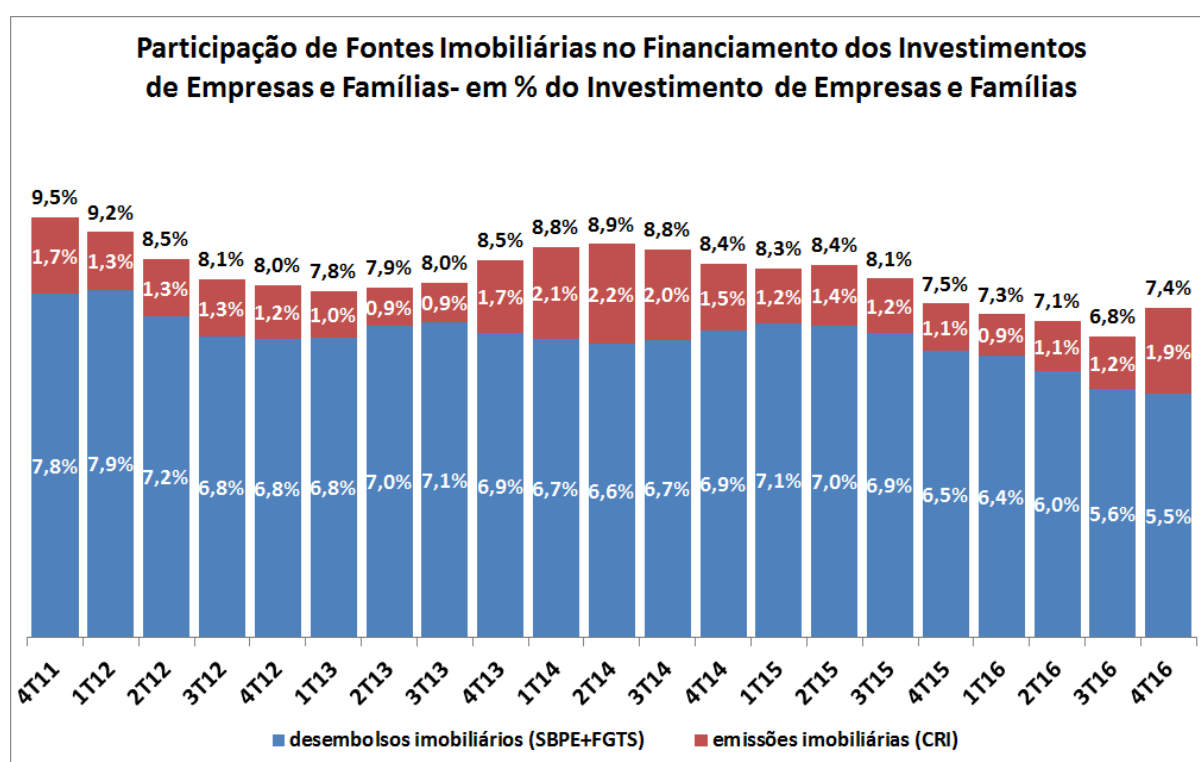
O **Gráfico 05** apresenta a porcentagem de participação dos recursos de empréstimos de fontes domésticas no financiamento do investimento privado. Sua participação média de 32% no período de 2011/2014 tem tendência declinante a partir daí e se reduz a apenas 21,0% no quarto trimestre de 2016. A perda de participação dessas fontes a partir do seu valor máximo, atingido no terceiro trimestre de 2014 (33,2%) até o ultimo trimestre de 2016 é de 12.2 pontos percentuais, dos quais 9.3 p.p. (ou 76%) são devidos à redução da parcela do BNDES.

GRÁFICO 05



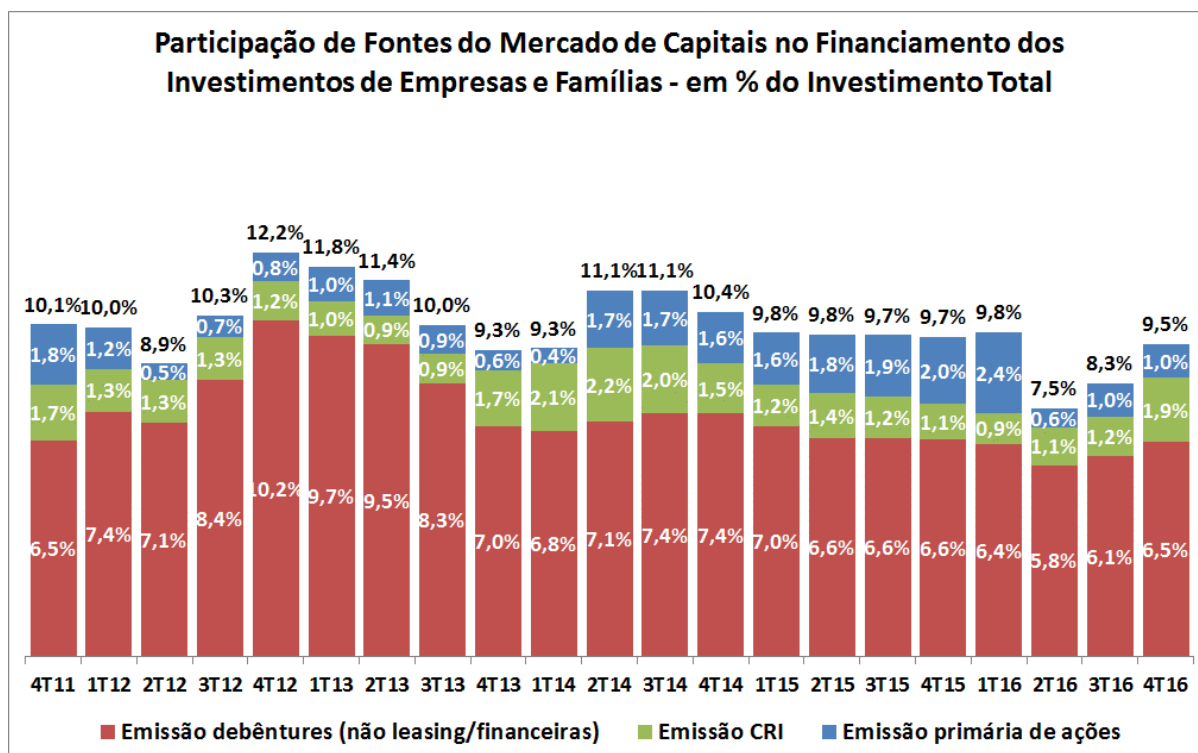
No **Gráfico 06**, verifica-se que os percentuais dos fluxos de recursos de financiamento para a construção de imóveis também se reduzem, de 8,1% em média no período 2010/2014 para 7,4% no último trimestre de 2016. É interessante notar que a participação dos desembolsos para financiamentos de habitação do SBPE e do FGTS mostram queda continuada desde o início de 2015. Já a participação dos recursos captados por emissões de CRIs apresentam grandes flutuações em todo esse período, com forte recuperação para 1,9% no último trimestre de 2016, nível muito próximo ao dos maiores da série, observados em 2014.

GRÁFICO 06



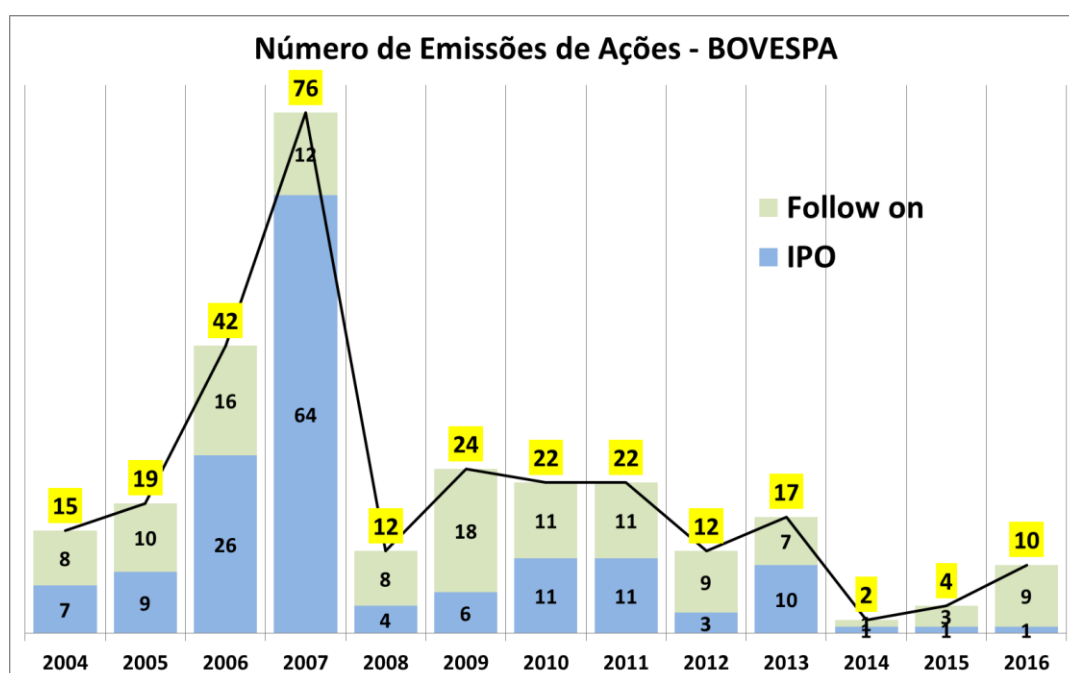
No **Gráfico 07** é apresentado um detalhamento dos recursos captados com o uso de instrumentos do mercado de capitais para o financiamento de investimentos privados. Depois do período em que a participação do mercado de capitais atinge seu valor máximo, em torno de 11% a 12%, em fins de 2012 e início de 2013, favorecida pela queda da taxa de juros, a presença dos títulos de dívida apresenta tendência de queda desde aquela data, somente revertida no fim de 2014, face ao crescimento das emissões de CRIs.

GRÁFICO 07



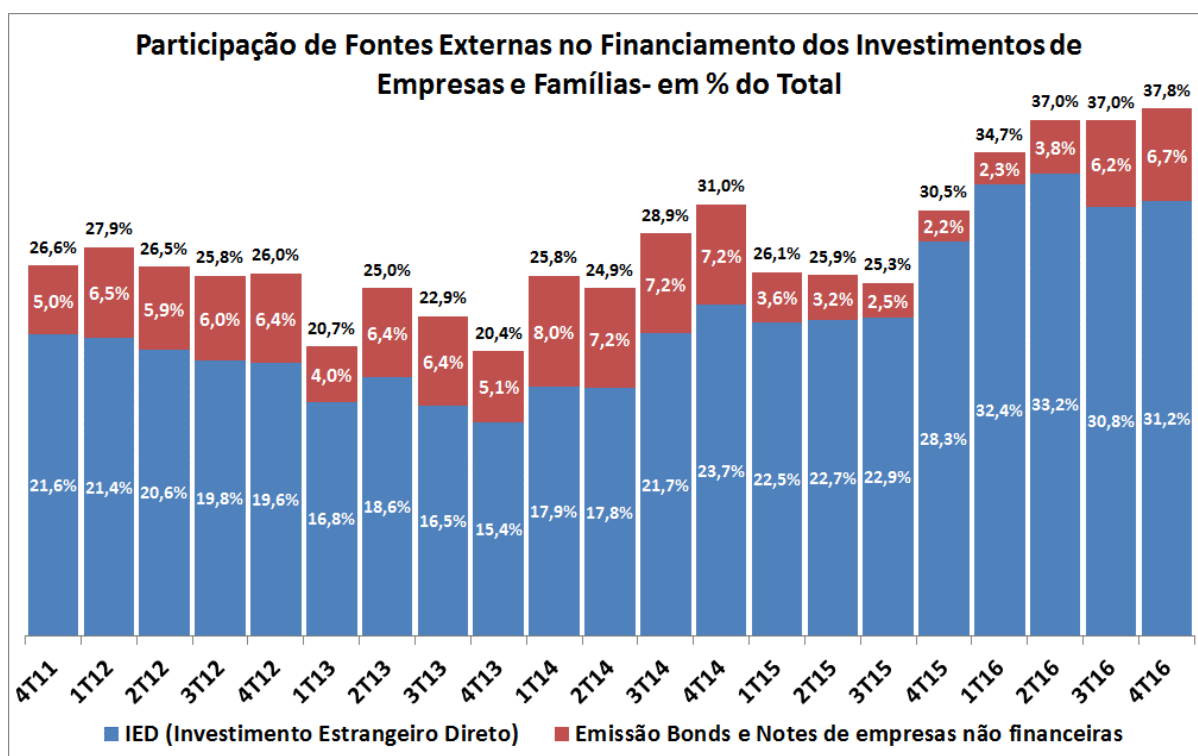
O maior componente da variação da parcela do mercado de capitais provém do comportamento dos recursos captados por emissões de ações. Como se observa no **Gráfico 08**, o aumento de participação do valor de emissões de ações em 2014 e 2015 não resulta do aumento do número de operações, mas é o resultado de emissões de alto valor unitário.

GRÁFICO 08



No **Gráfico 09** são apresentados os dados referentes à estimativa da porcentagem da parcela de recursos externos no financiamento do investimento privado entre 2011 e 2016.

GRÁFICO 09



Embora esses percentuais sejam influenciados também pela variação das taxas de câmbio e outros fatores, tudo indica que as flutuações da participação de recursos externos entre 2011 e 2016 tem alta correlação com o cenário macroeconômico e especialmente com as expectativas. Destaca-se o forte crescimento observado em 2016, não obstante a ocorrência de valorização cambial, correlacionado com o novo Governo e o anúncio da nova política econômica com prioridade para o ajuste fiscal, fato que se refletiu claramente também na redução do risco país.

4. NOTA METODOLÓGICA

Balanco de Pagamentos (Investimento Estrangeiro de BPM5 para BPM6)

Entre as mudanças conceituais do novo padrão de financiamento de investimentos estimado pelo CEMEC, esta nota metodológica apresenta aquelas relativas ao investimento direto, em especial a substituição do princípio direcional (BPM5) pelo critério de ativos e passivos (BPM6). Na mudança de BPM5 para BPM6 houve duas mudanças importantes:

- a) Incorporação do reinvestimento de lucros como fonte de investimento direto;
- b) Mudança do princípio direcional (BPM5), pelo critério de ativos e passivos (BPM6).

No BPM5 vigorava o princípio direcional pelo qual era indispensável identificar a matriz (empresa investidora) se era brasileira ou estrangeira, em se tratando de dívida intercompanhias. Caso a empresa (matriz) fosse brasileira os empréstimos entre empresas de grupo econômico de capital brasileiro eram sempre registrados na conta de IBD (Investimento Brasileiro Direto), mesmo quando o recurso era tomado junto à empresa não residente. Por exemplo, se uma subsidiária ou controlada não residente fornecesse crédito para sua matriz residente no Brasil, esse passivo brasileiro era classificado como “reduzidor de ativo”, na conta de investimentos brasileiros diretos no exterior (IBD). O tratamento era simétrico para o caso em que filial ou subsidiária residente no Brasil fornecia crédito à sua matriz no exterior: a operação era considerada como um “reduzidor de passivo”.

Com o BPM6 se muda o critério para “Ativos e Passivos” onde não importa se a matriz é brasileira ou estrangeira. A figura a seguir ilustra a alteração metodológica como uma troca de posições entre componentes da conta de investimento direto – dívida intercompanhias.

BPM5 - Princípio direcional

IBD

Participação no capital
Empréstimos intercompanhias
Matriz no Brasil a filial no exterior
Filial no exterior a matriz no Brasil

IED

Participação no capital
Empréstimos intercompanhias
Filial no Brasil a matriz no exterior
Matriz no exterior a filial no Brasil

BPM6 - Ativos e passivos

Investimento direto brasileiro no exterior (ativos)

Participação no capital
Empréstimos intercompanhias
Matriz no Brasil a filial no exterior
Filial no Brasil a matriz no exterior

Investimento direto estrangeiro no Brasil (passivos)

Participação no capital
Empréstimos intercompanhias
Filial no exterior a matriz no Brasil
Matriz no exterior a filial no Brasil

Vamos exemplificar essas mudanças com os dados do investimento direto do ano de 2013 pelos dois critérios (exemplo simplificado uma vez que existem outras pequenas mudanças que não estão sendo descritas).

CRITÉRIO BPM5 - 2013

Conta Financeira: Concessões líquidas (+) / Captações líquidas (-)	2013
Investimento direto total (líquido)	66.624
Investimento brasileiro direto - IBD (líquido)	2.755
Investimento brasileiro direto - IBD (crédito)	27.643
Investimento brasileiro direto - IBD (débito)	- 24.147
IBD - participação no capital (líquido)	- 14.760
IBD - participação no capital (retorno)	3.448
IBD - participação no capital (aplicação)	- 18.208
IBD - empréstimo intercompanhia (líquido)	17.515
IBD - empréstimo intercompanhia (crédito)	24.195
IBD - empréstimo intercompanhia (débito)	- 5.939
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (líquido)	1.279
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (amortização recebida)	2.985
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (desembolso)	- 1.706
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (líquido)	16.236
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (ingresso)	21.297
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (amortização)	- 5.062
Investimento estrangeiro direto - IED (líquido)	63.869
Investimento estrangeiro direto - IED (crédito)	86.216
Investimento estrangeiro direto - IED (débito)	- 22.347
IED - participação no capital – não inclui reinvestimento - total (líquido)	41.644
IED - participação no capital - total (ingresso)	49.341
IED - participação no capital - total moeda (ingresso)	46.821
IED - participação no capital - moeda exclusive privatização (ingresso)	46.821
IED - participação no capital - conversão (ingresso)	2.506
IED - participação no capital - mercadoria (ingresso)	15
IED - participação no capital - reinvestimento (ingresso)	-
IED - participação no capital (saída)	- 7.697
IED - empréstimo intercompanhia - total (líquido)	22.224
IED - empréstimo intercompanhia - total (crédito)	36.875
IED - empréstimo intercompanhia - total (débito)	- 14.650
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (líquido)	114
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (amortização recebida)	1.610
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (desembolso)	- 1.496
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (líquido)	22.111
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (ingresso)	35.265
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (amortização)	- 13.154

Na nova metodologia os valores das linhas em amarelo serão realocados enquanto que o reinvestimento de lucros (linha laranja) passa a ser considerado e somado às participações de capital.

CRITÉRIO BPM6 – 2013

Conta Financeira: Concessões líquidas (+) / Captações líquidas (-)	2013
Investimento direto total (líquido)	54.271
Investimento brasileiro direto - IBD (líquido)	- 14.906
Investimento brasileiro direto - IBD (crédito)	26.103
Investimento brasileiro direto - IBD (débito)	- 24.147
IBD - participação no capital (líquido)	- 16.300
IBD - participação no capital (retorno)	1.908
IBD - participação no capital (aplicação)	- 18.208
IBD - empréstimo intercompanhia (líquido)	1.393
IBD - empréstimo intercompanhia (crédito)	24.195
IBD - empréstimo intercompanhia (débito)	- 5.939
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (líquido)	1.279
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (amortização recebida)	2.985
IBD - empréstimo intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (desembolso)	- 1.706
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (líquido)	114
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (amortização recebida)	1.610
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (desembolso)	- 1.496
Investimento estrangeiro direto - IED (líquido)	69.178
Investimento estrangeiro direto - IED (crédito)	95.091
Investimento estrangeiro direto - IED (débito)	- 25.913
IED - participação no capital - inclui reinvestimento - total (líquido)	30.832
IED - participação no capital - total (ingresso)	49.341
IED - participação no capital - total moeda (ingresso)	46.821
IED - participação no capital - moeda exclusive privatização (ingresso)	46.821
IED - participação no capital - conversão (ingresso)	2.506
IED - participação no capital - mercadoria (ingresso)	15
IED - participação no capital - reinvestimento (ingresso)	- 10.813
IED - participação no capital (saída)	- 7.697
IED - empréstimo intercompanhia - total (líquido)	38.346
IED - empréstimo intercompanhia - total (crédito)	56.562
IED - empréstimo intercompanhia - total (débito)	- 18.216
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (líquido)	16.236
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (ingresso)	21.297
IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (amortização)	- 5.062
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (líquido)	22.111
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (ingresso)	35.265
IED - empréstimo intercompanhia de matriz no exterior à filial no Brasil (amortização)	- 13.154

Verifica-se que o investimento direto estrangeiro, que era de US\$ 63.869 milhões no BPM5, passa para US\$ 69.178 milhões no critério BPM6; uma diferença de US\$ 5.309 milhões.

Resumidamente para o investimento estrangeiro temos:

IBD - empréstimo intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (líquido) vira IED	16.236
IED - empréstimo intercompanhia de filial no Brasil à matriz no exterior (líquido) vira IBD	- 114
IED - participação no capital - reinvestimento (ingresso)	- 10.813
Investimento Estrangeiro Direto - Diferença entre BPM6 e BPM5	5.309

No novo critério o IED vira Investimentos Diretos no País:

Investimento direto	- 54.240
Investimentos diretos no exterior	14.942
Ingressos	8.050
Saídas	22.992
Participação no capital – total	16.300
Ingressos	3.453
Saídas	19.754
Participação no capital, exceto reinvestimento de lucros	14.755
Participação no capital – reinvestimento de lucros no exterior – saídas	1.545
Operações intercompanhia	- 1.359
Amortizações recebidas do exterior	4.597
Créditos concedidos ao exterior	3.238
Matrizes no Brasil a filiais no exterior	- 1.245
Amortizações recebidas do exterior	2.987
Créditos concedidos ao exterior	1.742
Filiais no Brasil a matrizes no exterior (investimento reverso)	- 114
Amortizações recebidas do exterior	1.610
Créditos concedidos ao exterior	1.496
Investimentos diretos no país	69.181
Ingressos	95.095
Saídas	25.913
Participação no capital – total – passivos	30.835
Ingressos	38.533
Saídas	7.697
Participação no capital, exceto reinvestimento de lucros – passivos	41.648
Participação no capital – reinvestimento de lucros no Brasil – ingressos	- 10.813
Operações intercompanhia – passivos	38.346
Créditos recebidos do exterior	56.562
Amortizações pagas ao exterior	18.216
Matrizes no exterior a filiais no Brasil	22.111
Créditos recebidos do exterior	35.265
Amortizações pagas ao exterior	13.154
Filiais no exterior a matrizes no Brasil (investimento reverso)	16.236
Créditos recebidos do exterior	21.297
Amortizações pagas ao exterior	5.062