

## Fluxos do capital na economia norte-americana



Por FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA\*

*Comparação entre os tipos de investidores nos mercados acionários dos EUA e Brasil*

A estrutura dos mercados acionários dos EUA e do Brasil difere substancialmente quanto à composição dos tipos de investidores. Reflete o grau de desenvolvimento financeiro, a cultura de investimento e as formas de intermediação de poupança em cada país.

O quadro abaixo compara sistematicamente os principais tipos de investidores.

### Tipos de investidores por categoria na bolsa de valores

Categoria	Características principais	EUA	Brasil
Pessoa Física (Retail ou Varejo)	Investidor individual direto	Representa cerca de 38% do volume negociado	Representa cerca de 10–15% do volume negociado
Investidor Institucional	Fundos de pensão, seguradoras, fundos mútuos e hedge funds	Dominante, com cerca de 55–60% de participação	Em declínio, com participação próxima de 20–25%

# a terra é redonda

Categoria	Características principais	EUA	Brasil
Investidor Estrangeiro	Investidores fora do país comprando ações localmente	Cerca de 25-30% das ações em circulação (ativos)	55-60% do volume negociado na B3
Intermediários ( <i>Market makers</i> )	Bancos e formadores de mercado	Atuam como facilitadores de liquidez	Menor presença relativa
Alta frequência (HFT)	Robôs e algoritmos operando em milissegundos	Representa mais de 50% dos volumes diários	Pouco relevante, mas crescente

A participação no mercado de ações, segundo dados mais recentes nos Estados Unidos (NYSE + Nasdaq) é: Fundos de Pensão: ~30%; Fundos Mútuos e ETFs: ~20%; Seguradoras e *Hedge Funds*: ~10%; Investidores Individuais Diretos: ~38%; Investidores Estrangeiros: ~15-20% das ações em circulação. Gestoras de ativos como BlackRock/Vanguard dominam via ETFs.

No Brasil (B3), em abril de 2025, Investidores Estrangeiros: ~60% do volume negociado; Pessoa Física: ~14%; Investidores Institucionais nacionais (EFPC, fundos de ações): ~22%; Instituições financeiras e empresas: ~3%; *Day Traders* e robôs: menos de 5%, mas com impacto crescente. A bolsa de valores brasileira é raquítica e controlada por especuladores estrangeiros!

## Estrutura de intermediação

Função	EUA	Brasil
Fundos de Índice (ETFs)	Fortemente utilizados (ex: <i>iShares</i> da BlackRock)	Crescimento recente, ainda pequeno
Corretoras e Bancos	Alto grau de automação e competição	Concentração em poucos <i>players</i>

# a terra é redonda

Função	EUA	Brasil
Previdência Privada	Investimentos maiores em ações via fundos	EFPC ainda conservadores, EAPC mais abertos
Educação Financeira	Ampla e enraizada culturalmente	Em processo de difusão recente

Nos EUA, o mercado é profundamente institucionalizado, com alta participação de investidores de longo prazo (fundos de pensão, ETFs), enquanto a pessoa física opera mais via planos de aposentadoria (401k, IRA).

No Brasil, os investidores estrangeiros dominam o volume diário, e a participação crescente da pessoa física foi acelerada quando houve taxas de juros mais baixas, em especial no ano da pandemia (2020), e popularização de plataformas digitais.

Fundos soberanos estrangeiros (como os da Noruega e Singapura) também têm peso relevante no mercado americano. Representa muito mais diante o investimento no Brasil.

Com base nos dados disponíveis até o fim de 2024, é possível estimar a participação de investidores estrangeiros nos principais mercados financeiros dos Estados Unidos. Nas ações de empresas norte-americanas, a **participação estrangeira** atingia US\$ 18,45 trilhões diante a **capitalização total do mercado acionário dos EUA** em US\$ 67,6 trilhões, os investidores estrangeiros detinham cerca de 27,3% do valor total das ações de empresas norte-americanas.

Nos Títulos do Tesouro dos EUA (*U.S. Treasuries*), a **participação estrangeira** somava US\$ 8,817 trilhões diante uma **dívida total em circulação** de US\$ 28,6 trilhões. Logo, os investidores estrangeiros possuíam cerca de 30,8% dos títulos do Tesouro dos EUA em circulação no mercado.

A Dívida Pública Bruta dos EUA (em circulação) atingia o total de US\$ 34,6 trilhões (2025), dos quais US\$ 28,6 trilhões em mercado aberto (*Treasuries* negociáveis). O restante era intragovernamental, por exemplo, *Trust Funds* da Previdência Social. A dívida total dos EUA é maior, pois inclui obrigações não negociáveis.

Já os títulos corporativos (como debêntures) cresceram muito nas últimas décadas devido à busca de empresas por financiamento barato com taxas de juros baixas, em especial pós-2008 e durante a pandemia de 2020.

Nos títulos corporativos americanos, a *participação estrangeira* era de US\$ 5 trilhões diante o *valor total do mercado desses títulos dos EUA* estimado em US\$ 28,6 trilhões. Os investidores estrangeiros detinham cerca de 17,5% do mercado de títulos corporativos dos EUA.

A dívida corporativa está sujeita a riscos de *default* (calote empresarial), por isso exige prêmios de risco maiores. Os *Treasuries* são referência global de segurança, liquidez e servem como ativo livre de risco (*risk-free asset*) para modelos financeiros.

## Resumo comparativo

# a terra é redonda

Categoria	Participação Estrangeira	Total do Mercado	Percentual Estimado
Ações de Empresas dos EUA	US\$ 18,45 trilhões	US\$ 67,6 trilhões	27,3%
Títulos do Tesouro dos EUA	US\$ 8,817 trilhões	US\$ 28,6 trilhões	30,8%
Títulos Corporativos dos EUA	US\$ 5 trilhões	US\$ 28,6 trilhões	17,5%

Esses dados refletem a expressiva participação de investidores estrangeiros nos mercados financeiros dos Estados Unidos. Destacam a interconexão entre a economia americana e os fluxos de capital globais.

Antes, quando um investidor estrangeiro perdia pela desvalorização das ações compensava pela valorização do dólar. Hoje, em lugar de um jogo de ganha-ganha, seu governo está optando pelo jogo perde-ganha... e poderá perder!

\***Fernando Nogueira da Costa** é professor titular do Instituto de Economia da Unicamp. Autor, entre outros livros, de Brasil dos bancos (EDUSP). [<https://amzn.to/4dvKtBb>]

O site **A Terra É Redonda** não contém anúncios ou financiamento, ele **mantém-se exclusivamente da doação de seus leitores e apoiadores**. Para prosseguir no trabalho de fazer circular as ideias, precisa da sua ajuda.

**Clique aqui e veja como contribuir periodicamente ou com qualquer outro valor**