

PANORAMA DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

DEZEMBRO 2011



PANORAMA

DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI

Mauro Borges Lemos

Presidente

Maria Luisa Campos Machado Leal

Diretora

Clayton Campanhola

Diretor

Otávio Silva Camargo

Chefe de Gabinete

Rogério Dias de Araújo

Coordenador

Carlos Henrique de Mello Silva

Técnico

Supervisão

Maria Luisa Campos Machado Leal

Equipe Técnica**Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial - ABDI**

Rogério Dias de Araújo – *Coordenador de Inteligência Competitiva*

Carlos Henrique de Mello Silva – *Técnico*

Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas - IE/Unicamp

Fernando Sarti

Diretor

Núcleo de Economia Industrial e Tecnologia - NEIT/IE-Unicamp

Fernando Sarti – *Coordenador do Projeto ABDI/NEIT/IE-UNICAMP*

Célio Hiratuka – *Coordenador do Projeto ABDI/NEIT/IE-UNICAMP*

Adriana Marques da Cunha – *Coordenação Executiva*

Beatriz Freire Bertasso – *Coordenação de Informações*

Lídia Ruppert – *Pesquisadora*

Newton Hamatsu – *Pesquisador*

Alessandra Celani – *Auxiliar de Pesquisa*

Panorama do Investimento Direto Estrangeiro

Autores: Fernando Sarti, Célio Hiratuka, Lídia Ruppert,
Newton Hamatsu e Alessandra Celani

Projeto gráfico e Diagramação do miolo

Marina Proni

SUMÁRIO

Introdução	7
1. Evolução dos fluxos de IDE globais: 2009-2011	8
2. Evolução dos fluxos de IDE recebidos e realizados pelo Brasil: 2009-2011	21
Investimentos recebidos	21
Modificações nos fluxos de IDE no período recente	37
3. Perspectivas para os fluxos de Investimento Direto Externo	41
Considerações Finais	34
Referências Bibliográficas	46

INTRODUÇÃO

Passados os grandes vales da crise financeira internacional, ainda é possível observar seus efeitos sobre diversas partes do globo, em especial Estados Unidos e Europa. O cenário de forte incerteza quanto ao futuro e baixo crescimento em diversas economias centrais fez com que o investimento direto estrangeiro (IDE) global apresentasse crescimento de apenas 5% em 2010, ficando bastante aquém do valor alcançado em 2007 de quase US\$ 2 trilhões.

Contudo, o movimento do IDE foi bastante distinto nas diferentes regiões e economias do mundo. Os países em desenvolvimento (PED) destacaram-se como os maiores receptores das inversões estrangeiras – retomando montantes pré-crise – e, cada vez mais, como importantes investidores mundiais; ao passo que os países desenvolvidos (PD) perderam espaços nas duas vias do IDE.

Este panorama tem o intuito de apresentar os principais movimentos e características do investimento direto externo recebido e realizado no mundo, nos países em desenvolvimento como um todo e no Brasil. Em especial para a economia Brasileira serão levantados dados importantes a respeito do processo de internacionalização das empresas brasileiras, além de identificadas as especificidades setoriais, geográficas e da natureza do IDE realizado e recebido pelo país. Também será feita uma breve comparação entre as empresas transnacionais (ETN) dos países em desenvolvimento e as dos países desenvolvidos.

Por fim, com base em pesquisas realizadas pela Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (Sobeet) e pela *United Nation Conference on Trade and Development* (Unctad), serão feitos alguns comentários acerca das perspectivas dos fluxos de investimento direto estrangeiro mundiais e nacionais.

1. EVOLUÇÃO DOS FLUXOS DE IDE GLOBAIS: 2009-2011

Passada a forte reversão dos fluxos de investimento direto externo (IDE), iniciada em 2008 e sentida com mais força em 2009, em função da crise financeira internacional, os dados de 2010 começaram a mostrar sinais de retomada dos patamares pré-crise. Entretanto, o fluxo de IDE global fechou o ano de 2010 ainda 37% abaixo do pico de 2007, com US\$ 1.244 bilhões. Embora os fluxos tenham tido aumento de 5% em relação ao ano anterior e o estoque de IDE global tenha atingido US\$ 19 trilhões, as estimativas do *World Investment Report 2011* (WIR 2011) da Unctad são cautelosas. Segundo a organização, os fluxos de IDE deverão superar o patamar pré-crise somente dentro de dois ou três anos.

Os resultados da primeira metade de 2011 mostram crescimento de apenas 2% nos fluxos globais. Com a contínua instabilidade e resultados fracos de crescimento econômico entre países desenvolvidos, acredita-se que não haverá aceleração significativa nos aumentos dos fluxos de IDE até o final do ano. Portanto, um crescimento anual próximo 5% em 2011 é o mais provável, resultado próximo do de 2010.

No período de 2002 a 2007, o total do fluxo de IDE no mundo perseguiu uma trajetória crescente, tendo os anos de 2008 e 2009 apresentado enormes quedas. Em 2010 iniciou-se uma tímida retomada das inversões estrangeiras, com aumento de apenas 5% em relação aos fluxos do ano anterior, como já mencionado. Contudo, quando se analisa os países individualmente, nota-se que o recebimento de IDE seguiu diferentes padrões. Algumas economias de fato conseguiram atingir ou até mesmo superar o montante de IDE recebido no pré-crise. É o caso, por exemplo, de Brasil e Hong Kong, que superaram o patamar de 2008, tendo recebido o maior montante de IDE de sua história¹. China, Coreia e Chile presenciaram aumento na entrada de IDE que lhes permitiu atingir

patamares semelhantes aos de 2008.

Essa retomada vem ocorrendo principalmente entre os países emergentes, dado que o prolongamento da crise de 2008 continua tendo fortes efeitos sobre a economia americana e, principalmente, sobre a Europa. A crise da dívida de alguns países europeus, sobretudo Grécia, Espanha, Portugal, Irlanda e Itália têm se agravado e colocado em cheque a própria Zona do Euro, uma vez que títulos das economias supracitadas são parte importantes dos estoques de títulos dos demais países europeus, a ressaltar França e Alemanha. O baixo crescimento econômico da Europa como um todo – inclusive com perspectivas de retração – em função das severas medidas de austeridade fiscal estabelecidas para tentar contornar a crise e a desconfiança em relação à capacidade de pagamentos e de crescimento de algumas economias afastaram o IDE do continente europeu. Ilustra-se este fato com os seguintes dados: o montante de IDE recebido pela Europa em 2010 foi equivalente a apenas 60% do fluxo que foi recebido em 2008 e a apenas 34% do total recebido em 2007.

Os países em desenvolvimento, por suas vezes, apresentam situação econômica oposta, ou seja, maior dinamismo de seus mercados internos e baixo endividamento público. Em função disso, fica clara a assimetria entre economias centrais e periféricas em relação à retomada de IDE no pós-crise (tabela 1). Ou seja, percebe-se através dos fluxos de IDE, uma disparidade importante nas perspectivas de crescimento da demanda mundial, que nos próximos anos, deve estar concentrado nos países em desenvolvimento. Ademais, alguns países, como o Brasil, também apresentam abundância em recursos naturais, especialmente os energéticos, que são importantes fatores de atração do IDE. Como resultado, em 2010, pela primeira vez na história, os países em desenvolvimento e em transição receberam mais de 50% dos fluxos totais de investimento

¹ Considera-se valores a preços correntes.

direto estrangeiro. Os relatórios da Unctad com dados de janeiro à julho de 2011 indicam que este ano mais da metade das inversões continuou se destinando para os PED.

Entretanto, há importantes diferenças também entre as economias periféricas em termos de atração do IDE. Apesar do crescimento de investimentos direcionados para a ALADI² ter sido maior do que o destinado para a Ásia em 2010 (49% e 15%, respectivamente), esta última região concentra importante parcela de todo IDE mundial (28%, ao passo que a ALADI recebeu apenas 8,4%). Apesar de ter peso significativamente inferior aos fluxos recebidos pela Ásia em desenvolvimento, podemos destacar o ganho de

2 Associação Latino Americana de Integração. Países membros: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Cuba, Equador, México, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela.

importância de fluxos vindos para o Brasil, que passou de 2,2% em 2009 para 3,9% em 2010.

Em relação aos investimentos na Ásia, quase metade destinou-se para a China ou alguma de suas possessões³. Faz-se necessário destacar aqui a importância de Hong Kong na triangulação do IDE recebido e realizado pela China. Cerca de 63% do fluxo de IDE recebido em 2010 pela China originou-se de Hong Kong e 6,3% de Taiwan. Já em relação ao IDE recebido por Hong Kong, 47,4% do de IDE recebido veio da China. Sendo assim, Hong Kong funciona como porta de saída para o IDE realizado pela China e parada intermediária para o investimento recebido pelo mesmo país, levando a problemas de dupla contagem.

Apesar de paraísos fiscais realizarem a mesma função, o caso de Hong Kong chama atenção

3 Consideramos Hong Kong e Macau.

Tabela 1 - Fluxos de IDE recebidos, por região e país, 2008-2010.

	2008	2009	2010	09/08	10/09	2008	2009	2010
	Em US\$ bilhões			(%)		(%)		
Mundo	1.744	1.185	1.244	-32	5	100,0	100,0	100,0
Desenvolvidos	965	603	602	-38	0	55,3	50,9	48,4
América do Norte	390	190	270	-51	43	22,4	16,0	21,7
Europa	515	388	313	-25	-19	29,5	32,7	25,2
Em Desenvolvimento	658	511	574	-22	12	37,7	43,1	46,1
África	73	60	55	-18	-9	4,2	5,1	4,4
África do Sul	9	5	2	-40	-71	0,5	0,5	0,1
ALADI	118	70	105	-40	49	6,8	5,9	8,4
Argentina	10	4	6	-59	58	0,6	0,3	0,5
Brasil	45	26	48	-42	87	2,6	2,2	3,9
Chile	15	13	15	-15	17	0,9	1,1	1,2
México	26	15	19	-42	22	1,5	1,3	1,5
Ásia	376	308	358	-18	16	21,5	26,0	28,8
China	108	95	106	-12	11	6,2	8,0	8,5
Coréia do Sul	8	8	7	-11	-8	0,5	0,6	0,6
Hong Kong	60	52	69	-12	32	3,4	4,4	5,5
Índia	43	36	25	-16	-31	2,4	3,0	2,0
Turquia	20	8	9	-57	8	1,1	0,7	0,7
Economias em transição	121	72	68	-41	-5	6,9	6,0	5,5
Rússia	75	36	41	-51	13	4,3	3,1	3,3

Fonte: Unctad. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

pelo volume. Em 2010, Hong Kong era o segundo país com o maior estoque de IDE recebido do globo, atrás apenas dos Estados Unidos. Nos anos anteriores, havia sempre se situado entre os cinco maiores receptores. Hong Kong possui um impressionante estoque de IDE de US\$ 1 trilhão. A China possui um estoque de pouco mais que a metade disso, US\$ 578 bilhões.

Apesar das assimetrias ainda bastante significativas em termos de recebimento de IDE, verifica-se uma tendência ao incremento das relações Sul-Sul. A busca por redução de custo para manter a competitividade (*efficiency-seeking*) somada ao crescimento da demanda interna nesses mercados emergentes (*market-seeking*) serve de incentivo para a entrada de IDE nestes países. Mais recentemente, os investimentos para garantir recursos naturais (*resource seeking*) voltaram a ganhar importância por conta do aumento da demanda por esses recursos, fato que se refletiu também em aumento de preços internacionais e elevação da rentabilidade relativa dos setores associados às commodities.

No gráfico 1, observa-se que quase 70% dos projetos realizados pelos PED se direcionam a outros PED ou economias em transição evidenciando a forte existência das relações entre os emergentes. Ao olhar para os países desenvolvidos como investidores, existe uma distribuição que se aproxima muito mais de 50/50. O fluxo de IDE saído dos PED está aumentando e é direcio-

nado a outros países em desenvolvimento que, por sua vez, recebem cada vez mais uma maior proporção do fluxo de IDE global.

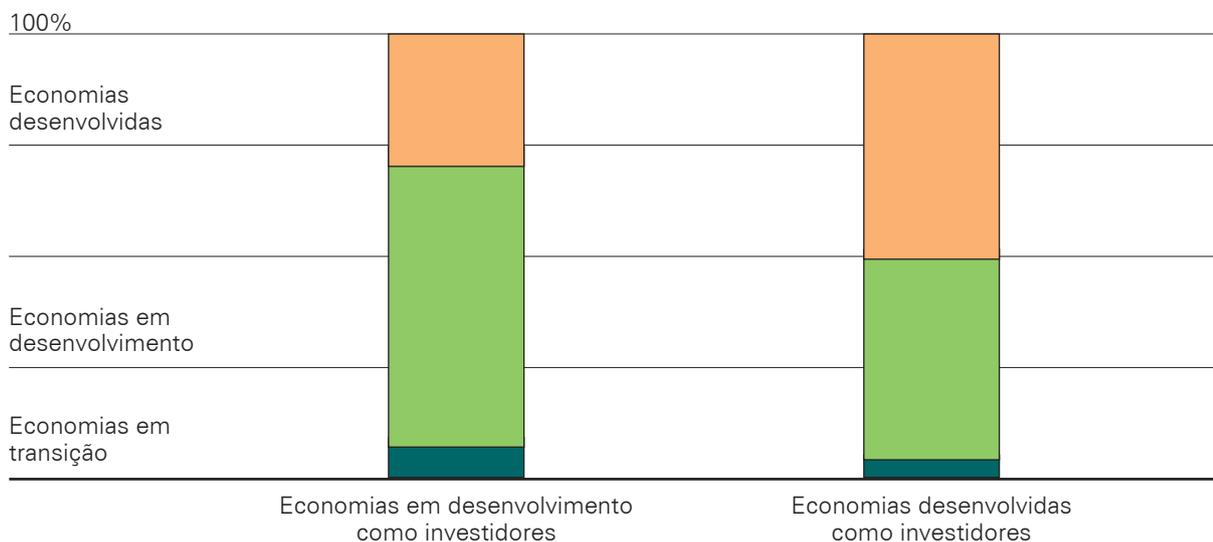
Entretanto, esse aumento de IDE para as economias em desenvolvimento abrange apenas um grupo limitado de países. Em 2010, o grupo dos países menos desenvolvidos dentro dos PED e pequenas ilhas, na realidade, tiveram redução no recebimento.

No primeiro semestre de 2011, segundos dados da Cepal⁴, o grupo de 18 países da América Latina e Caribe⁵ teve um aumento de 54% em relação à primeira metade de 2010. Em contrapartida, a região teve forte redução do IDE realizado. O investimento recebido está sendo impulsionado pela relativa estabilidade econômica e manutenção dos preços das commodities em altos patamares sendo que uma parte crescente se destina a extração e processamento de minérios e hidrocarbonetos, principalmente petróleo. Na Colômbia, grande parte desse investimento se destina a esses setores.

4 Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe.

5 Estes eram os 18 países que já vinham recebendo uma quantidade mais significativa de IDE nos anos anterior, são eles: Argentina, Bahamas, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicarágua, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela.

Gráfico 1 - Distribuição dos projetos de IDE por região receptora e região investidora em 2010.



Em termos gerais, os Estados Unidos, apesar de epicentro da crise, ainda se mantêm como principal receptor de IDE mundial, assim como com o papel de principal realizador de IDE global. A China, que já vinha se tornando cada vez mais um importante receptor de IDE, em 2010, ocupou a segunda posição no ranking dos principais destinos do IDE global, sendo seguida pelo parceiro Hong Kong (tabela 2).

O IDE recebido pela Europa em 2010 foi 19% menor do que em 2009 e, portanto, os países europeus perderam posições entre os maiores receptores em 2010. Itália e Holanda deixaram de figurar entre os 20 maiores receptores, enquanto o Reino Unido e Luxemburgo perderam posições. A Alemanha, França e Irlanda mantiveram suas posições, sendo que o primeiro teve um

aumento do IDE recebido e, os outros dois, uma manutenção no mesmo patamar do ano anterior.

As maiores novidades foram as participações de alguns países da América Latina. México e Chile entraram na lista dos 20 maiores receptores de IDE em 2010. O Brasil pulou da 15ª posição em 2009 para o 5º lugar no ano seguinte. As especificidades do IDE recebido pela economia brasileira serão discutidas em seção seguinte. Dentre os vários fatores que impulsionam as inversões estrangeiras para os países em desenvolvimento e em transição destaca-se a taxa de crescimento, que é sensivelmente superior às observadas nos países centrais (tabela 3).

Em relação aos fluxos realizados de IDE, nota-se aumento do volume total e também da participação dos países em desenvolvimento e em

Tabela 2 - Maiores receptores de IDE

2008			2009			2010		
País	US\$ bilhões	%	País	US\$ bilhões	%	País	US\$ bilhões	%
1 Estados Unidos	306	17,6	1 Estados Unidos	153	12,9	1 Estados Unidos	228	18,4
2 Bélgica	142	8,1	2 China	95	8,0	2 China	106	8,5
3 China	108	6,2	3 Reino Unido	71	6,0	3 Hong Kong	69	5,5
4 Reino Unido	91	5,2	4 Hong Kong	52	4,4	4 Bélgica	62	5,0
5 Espanha	77	4,4	5 Ilhas Virgens Britânicas	42	3,6	5 Brasil	48	3,9
6 Rússia	75	4,3	6 Alemanha	38	3,2	6 Alemanha	46	3,7
7 França	64	3,7	7 Rússia	36	3,1	7 Reino Unido	46	3,7
8 Hong Kong	60	3,4	8 Índia	36	3,0	8 Rússia	41	3,3
9 Canadá	57	3,3	9 Holanda	35	2,9	9 Cingapura	39	3,1
10 Ilhas Virgens Britânicas	52	3,0	10 França	34	2,9	10 França	34	2,7
11 Austrália	47	2,7	11 Arábia Saudita	32	2,7	11 Austrália	32	2,6
12 Brasil	45	2,6	12 Luxemburgo	30	2,5	12 Ilhas Virgens Britânicas	31	2,5
13 Índia	43	2,4	13 Suíça	27	2,3	13 Arábia Saudita	28	2,3
14 Arábia Saudita	38	2,2	14 Irlanda	26	2,2	14 Irlanda	26	2,1
15 Suécia	37	2,1	15 Brasil	26	2,2	15 Índia	25	2,0
16 México	26	1,5	16 Austrália	26	2,2	16 Espanha	25	2,0
17 Japão	24	1,4	17 Bélgica	24	2,0	17 Canadá	23	1,9
18 Turquia	20	1,1	18 Canadá	21	1,8	18 Luxemburgo	20	1,6
19 Ilhas Cayman	19	1,1	19 Itália	20	1,7	19 México	19	1,5
20 Angola	17	1,0	20 Ilhas Cayman	18	1,5	20 Chile	15	1,2

Fonte: Unctad. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

Tabela 3 - Taxa de Crescimento do PIB, regiões e países selecionados. Em %

Regiões/Países	2008	2009	2010
Mundo	1,5	-2,0	4,2
Países desenvolvidos	0,2	-3,5	3,1
Países em desenvolvimento	5,9	2,7	7,7
América Latina e Caribe	4,3	-1,8	6,2
Argentina	6,8	0,9	9,2
Brasil	5,2	-0,6	7,5
Chile	3,7	-1,7	5,2
México	1,5	-6,1	5,5
Leste Asiático e Pacífico¹	8,5	7,4	9,6
China	9,6	9,2	10,3
Hong Kong, China	2,3	-2,7	7,0
Coréia do Sul	2,3	0,3	6,2
Índia	4,9	9,1	9,7
Rússia	5,2	-7,8	4,0

Fonte: Banco Mundial. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹ Apenas países em desenvolvimento do Leste Asiático e Pacífico

transição em relação ao total (tabela 4). Em 2010, essas duas regiões realizaram quase 30% do IDE global. Os dois maiores investidores entre os PED, China e Hong Kong, atingiram o maior fluxo realizado de sua história

Novamente notamos significativa redução da participação dos países desenvolvidos nos fluxos de IDE em 2010, porém agora como investidores. Entre 2008 e 2010, as economias centrais perderam peso em cerca de 10 pontos percentuais, ao passo que a participação dos emergentes saltou de 16% para cerca de 25% no mesmo período (tabela 4). Chama a atenção o grande crescimento do peso relativo dos países da ALADI, que juntos corresponderam a 3,4% das saídas líquidas totais mundiais. A Ásia, apesar de ter tido crescimento dos aportes de investimento, teve sua participação mantida em torno de 18,5%.

Os Estados Unidos seguem como o maior realizador de IDE global e tiveram, em 2010, um fluxo mais do que três vezes superior ao segundo posicionado. O peso da participação americana dentro do total de fluxos se manteve no patamar de quase 25% do total. Apesar do prolongamento dos problemas econômicos dentro dos Estados Unidos, empresas americanas aumentaram fortemente o investimento em 2010 quando

comparado ao ano anterior – cerca de 16%.

Também em 2010, tanto os investimentos chineses, 5º colocado no ranking dos maiores investidores mundiais, quanto os de Hong Kong, 4º na classificação, superaram os investimentos totais realizados pelo Japão pela primeira vez. As empresas chinesas agiram como forte compradoras em diversos países e regiões aproveitando de preços mais baixos devido à crise internacional. Na América Latina, em, 2010, México e Brasil realizaram quase dois terços de todo o investimento saído da região da ALADI. Investimentos brasileiros seguiram sendo, em maior parte, realizados dentro da própria América Latina ou nos países desenvolvidos.

Os fluxos realizados pelas economias periféricas, como um todo, concentraram-se em 2010 na Ásia (74%) e ALADI (13%). Cerca de 70% dos investimentos que países subdesenvolvidos realizam se destinam a mesma região em que estão situados. As economias em transição realizaram cerca de US\$ 61 bilhões, sendo a Rússia responsável por cerca de US\$ 52 bilhões (85%).

Os dados parciais de 2011 da Cepal apontam para uma reversão na tendência de aumento do IDE realizado pela América Latina. O total realizado no primeiro semestre de 2011 pela região

Tabela 4 - Fluxos de IDE realizados por região e país, 2008-2010.

	2008	2009	2010	09/08	10/09	2008	2009	2010
	US\$ bilhões			%	%	(%)		
Mundo	1.911	1.171	1.323	-39	13	100,0	100,0	100,0
Países Desenvolvidos	1.541	851	935	-45	10	80,7	72,7	70,7
Países em Desenvolvimento	309	271	328	-12	21	16,2	23,1	24,8
ALADI¹	35	11	45	-69	303	1,8	0,9	3,4
Argentina	1	1	1	-49	35	0,1	0,1	0,1
Brasil	20	-10	12	-	-	1,1	-0,9	0,9
México	1	7	14	507	104	0,1	0,6	1,1
Ásia	218	219	245	0	11	11,4	18,8	18,5
China	52	57	68	8	20	2,7	4,8	5,1
Hong Kong	51	64	76	27	19	2,6	5,5	5,7
Taiwan	10	6	11	-43	90	0,5	0,5	0,8
Índia	19	16	15	-18	-8	1,0	1,4	1,1
Coréia do Sul	20	17	19	-15	12	1,1	1,5	1,5
Rússia	56	44	52	-21	18	2,9	3,7	3,9

Fonte: Unctadstat. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹ Associação Latino Americana de Integração.

foi de US\$ -5,5 bilhões, isto é, houve repatriação de capital. No mesmo período do ano passado, a região, em contrapartida, havia realizado um investimento de US\$ 22,6 bilhões.

Isso seria equivalente a uma variação de -124% em relação ao mesmo período do ano anterior. Essa variação negativa no total realizado pela América Latina e Caribe se dá basicamente pela grande variação na posição do Brasil, que será discutida na próxima seção. Os países da região com IDE realizado negativo são somente o Brasil e a Venezuela⁶, enquanto Chile e México tem redução no total realizado, porém com números ainda positivos.

Embora o fluxo total de IDE tenha se mantido praticamente inalterado em relação ao ano anterior, a composição setorial das inversões em 2010 sofreu significativas alterações. Em 2009, a distribuição setorial era feita de forma razoavelmente equilibrada, com algum peso maior da in-

dústria. Em 2010, observa-se o crescimento em 30% de investimentos no setor secundário ao passo que as inversões para os demais setores foram reduzidas. Como consequência, o secundário passou a representar quase metade do fluxo de IDE em 2010 (gráfico 2).

Esse aumento de investimento no setor secundário ocorreu em setores como a indústria química, farmoquímica, têxtil, automotiva e alimentícia. Todo o crescimento de investimentos nesses setores se deve principalmente à contínua instalação de novas unidades nos países emergentes. Em especial, o setor farmoquímico teve aumento pela instalação de unidades na China e Índia com o objetivo de atender esses mercados internos. O aumento de investimentos no setor têxtil se dá mais essencialmente pela necessidade de transferir a produção para países com custo mais baixos, de forma a manter a competitividade.

O IDE realizado pelo setor primário teve redução quando olhamos na escala global de projetos de IDE, apesar da manutenção dos preços de commodities em patamares historicamente elevados. Dentre os investimentos ocorridos, po-

6 Perú também teve resultado de IDE realizado inferior a zero (US\$ -31 bilhões), mas é um montante muito pequeno quando comparado com a Venezuela (US\$ -1 bilhão) ou com o Brasil (US\$ -10,8 bilhão).

Tabela 5 - Maiores realizadores mundiais de IDE

2008				2009				2010			
País	US\$ bilhões	%	País	US\$ bilhões	%	País	US\$ bilhões	%			
1 Estados Unidos	308	16,1	1 Estados Unidos	283	24,2	1 Estados Unidos	329	24,9			
2 Bélgica	164	8,6	2 França	103	8,8	2 Alemanha	105	7,9			
3 Reino Unido	161	8,4	3 Alemanha	78	6,7	3 França	84	6,4			
4 França	155	8,1	4 Japão	75	6,4	4 Hong Kong	76	5,7			
5 Japão	128	6,7	5 Hong Kong	64	5,5	5 China	68	5,1			
6 Canadá	80	4,2	6 China	57	4,8	6 Suíça	58	4,4			
7 Alemanha	77	4,0	7 Reino Unido	44	3,8	7 Japão	56	4,3			
8 Espanha	75	3,9	8 Rússia	44	3,7	8 Rússia	52	3,9			
9 Holanda	67	3,5	9 Canadá	42	3,6	9 Canadá	39	2,9			
10 Itália	67	3,5	10 Suíça	33	2,8	10 Bélgica	38	2,9			
11 Rússia	56	2,9	11 Noruega	29	2,4	11 Holanda	32	2,4			
12 Suíça	55	2,9	12 Holanda	27	2,3	12 Suécia	30	2,3			
13 China	52	2,7	13 Irlanda	27	2,3	13 Austrália	26	2,0			
14 Hong Kong	51	2,6	14 Suécia	26	2,2	14 Espanha	22	1,6			
15 Austrália	34	1,8	15 Ilhas Virgens Britânicas	26	2,2	15 Itália	21	1,6			
16 Suécia	31	1,6	16 Itália	21	1,8	16 Ilhas Virgens Britânicas	21	1,6			
17 Áustria	29	1,5	17 Luxemburgo	19	1,6	17 Cingapura	20	1,5			
18 Ilhas Virgens Britânicas	29	1,5	18 Cingapura	18	1,6	18 Coreia	19	1,5			
19 Noruega	26	1,4	19 Coreia	17	1,5	19 Luxemburgo	18	1,4			
20 Brasil	20	1,1	20 Austrália	16	1,4	20 Irlanda	18	1,3			

Fonte: Unctad. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

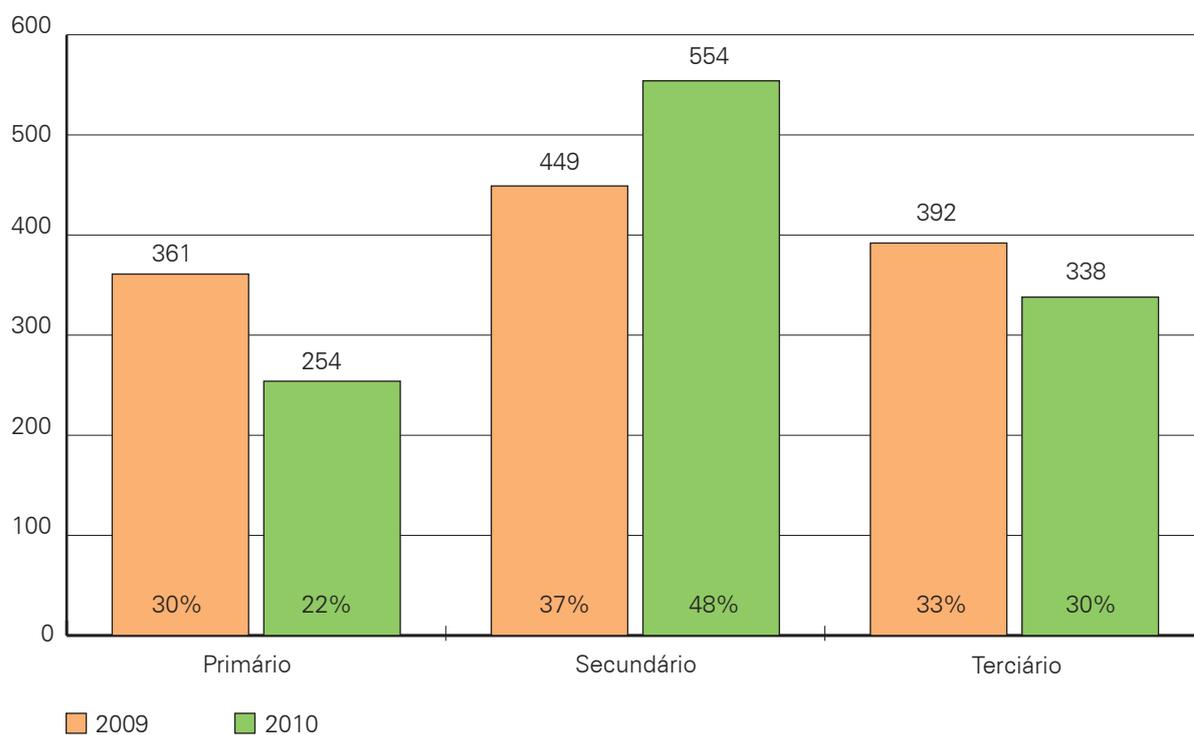
demos destacar três grandes compras de empresas de PED por outros emergentes. A Sinopec, chinesa, comprou a Repsol do Brasil por US\$ 7 bilhões na extração de petróleo e a CNOOC, também chinesa, comprou a Bridas Corp. na Argentina por US\$ 3,1 bilhões. Um grupo indiano comprou a Carabobo, venezuelana, por US\$ 4,8 bilhões. Já dentro do setor terciário, a atividade com maior queda de IDE realizado foi serviços financeiros.

Em termos de natureza do IDE, nota-se a importância das inversões do tipo *greenfield* no pós-crise (gráfico 3). Embora dados da Unctad mostrem a maior participação do IDE em novos projetos em relação ao IDE associado a fusões

e aquisições já desde o início da década, esta proporção foi descendente até a eclosão da crise nos mercados hipotecário *subprime* no final de 2007, quando os investimentos do tipo fusão e aquisição superaram os do tipo *greenfield*.

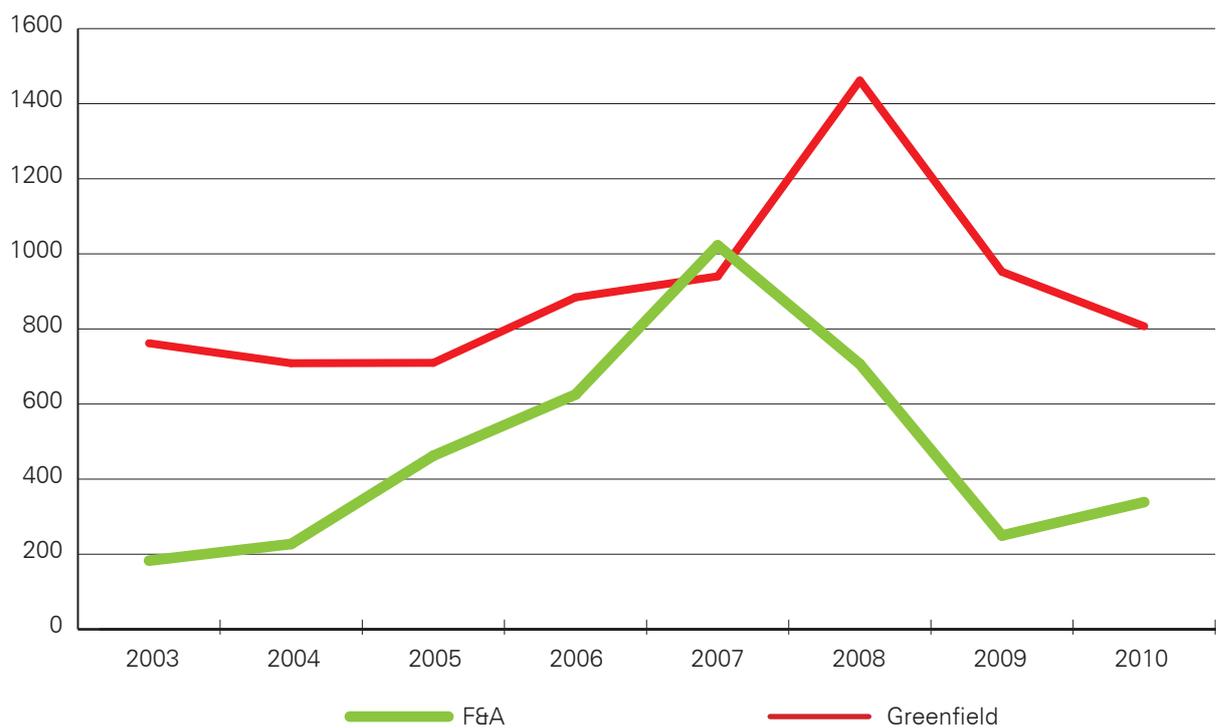
Esta trajetória foi incentivada principalmente pelo alta liquidez nos mercados e facilidade de crédito até meados de 2008, quando a falência do Lehman Brother fechou os canais de crédito e serviu como estopim para a transformação da crise hipotecária em uma crise financeira e monetária sistêmica. Após este momento, investimentos patrimoniais ficaram comprometidos e os do tipo *greenfield* passaram a representar novamente maior parte do total das inversões reali-

Gráfico 2 - Distribuição setorial dos projetos de IDE
(em US\$ bi)



Fonte: WIR 2011.

Gráfico 3 - Composição do IDE mundial, 2003-2010
(em US\$ bi)



Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

zadas mundialmente. Isto deve ao fato de que os investimentos do tipo *greenfield* são pautados por fatores diferentes daqueles que determinam as fusões e aquisições e objetivam muito mais o longo prazo. As operações de fusões e aquisições, por sua vez, acompanham a liquidez internacional em virtude dos mecanismos financeiros que lhe dão suporte.

Dados parciais de 2011 da Unctad mostram que, nos primeiros três trimestres deste ano, houve realização de US\$352 bilhões de modalidade F&A. É um montante superior ao valor total de 2010, US\$ 339 bilhões. Apesar de ter superado o total de 2010, a piora na situação econômica e o agravamento da crise europeia deverão reduzir o ritmo de compras no último trimestre do ano. Diversas dessas compras são realizadas dentro de países em desenvolvimento e são crescentemente realizadas por empresas de PED também.

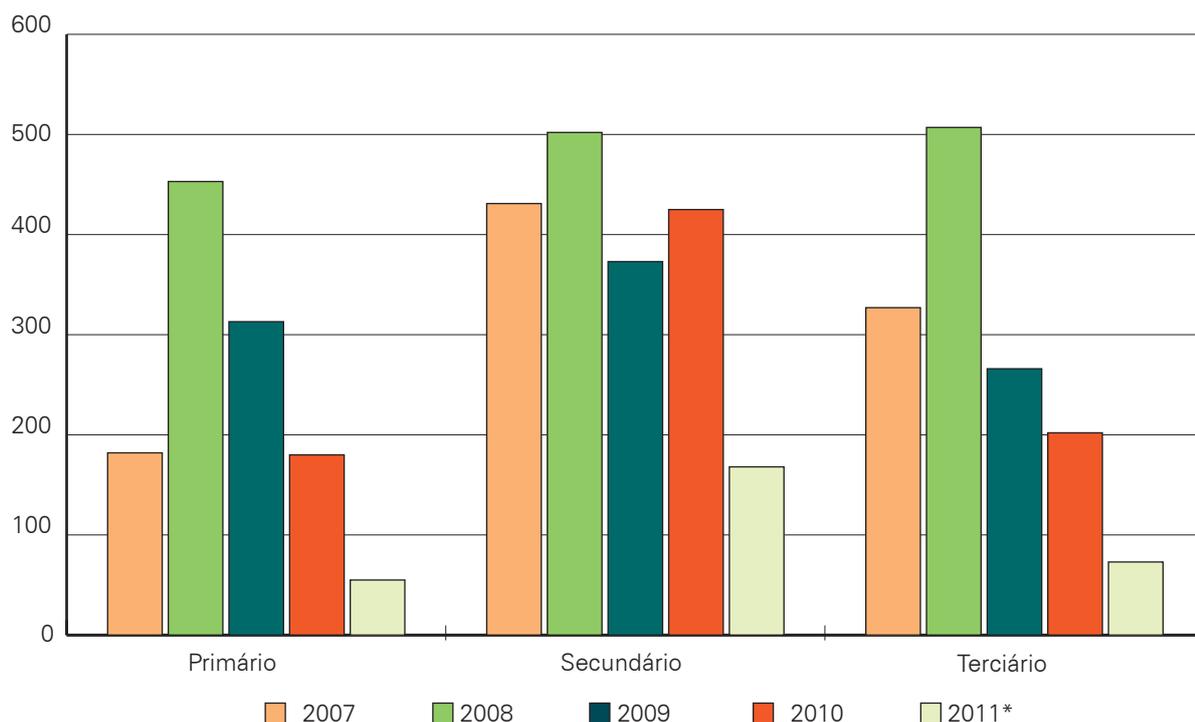
Os projetos das duas modalidades não estão igualmente distribuídos entre os diferentes setores. Analisando o período de 2008 a 2011, podemos ver que as operações de F&A concentraram-se no setor terciário. Os projetos *greenfield* estão distribuídos pelos três setores de maneira mais uniforme, mas ainda a maioria se concentra

no setor secundário. Em 2010, ocorreram sete compras realizadas por países em desenvolvimento acima do valor de US\$ 3 bilhões⁷.

Em termos geográficos, observa-se que a proporção investimentos do tipo *greenfield* sobre total de IDE realizado é maior em países em desenvolvimento do que em países desenvolvidos. Enquanto que os novos projetos representaram quase 80% das saídas de IDE dos países periféricos, para as economias centrais essa proporção foi de 60% (tabela 6). No caso do IDE recebido, esta diferença é ainda mais exacerbada: 86% do IDE recebido pelos PED é do tipo *greenfield* ao passo que a participação deste tipo de investimento nos PD é de 50% do total recebido (tabela 7).

7 Essas sete compras realizadas pelos PED representaram quase 12% do total de operações de F&A ocorridas em 2010 com valor da transação acima de US\$ 3 bilhões.

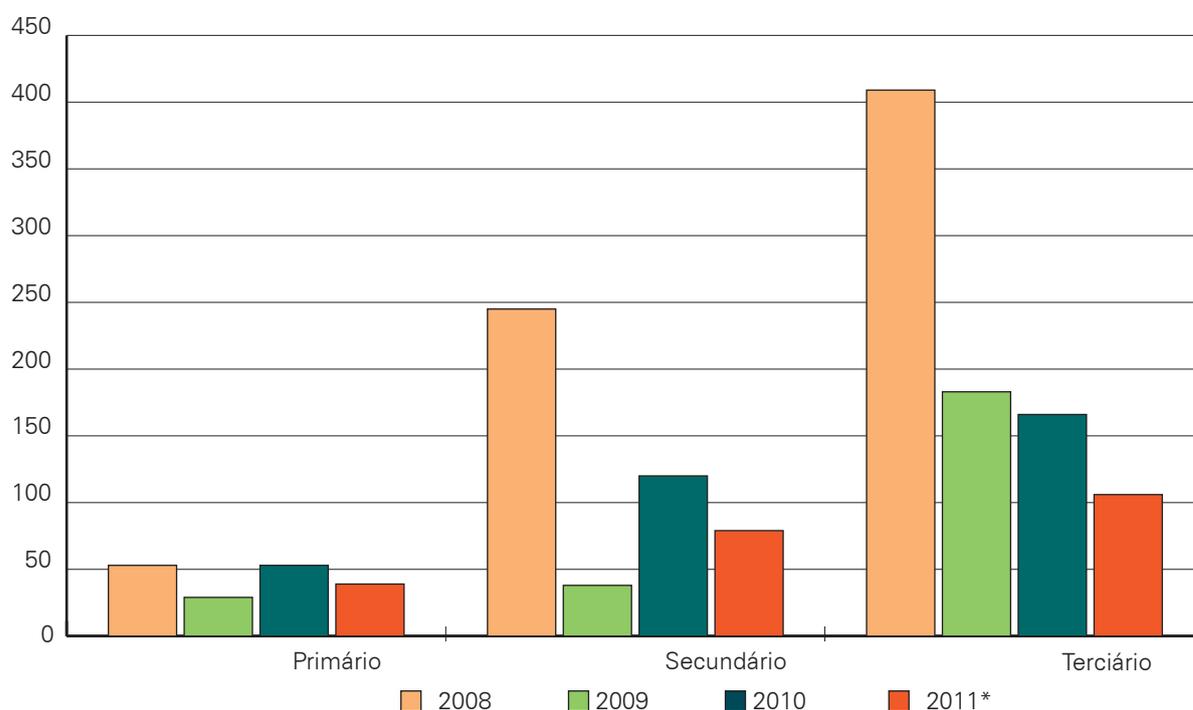
Gráfico 4 - Valor dos projetos de Greenfield por setor, 2007-2011*
(em US\$ bi)



Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

*Dados referentes de janeiro a maio de 2011.

Gráfico 5 - Valor das vendas de Fusão e Aquisição, 2008-2011*
(em US\$ bi)



Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

*Dados referentes de janeiro a maio de 2011.

Tabela 6 - Fluxo de IDE realizado por modalidade
(em US\$ bi)

Em US\$ bilhões	Fusões e Aquisições				Greenfield			
	2008	2009	2010	2011 ¹	2008	2009	2010	2011 ¹
Mundo	707	250	339	224	1 462	952	807	296
Países desenvolvidos	568	161	216	135	1 028	685	569	204
Países em desenvolvimento	106	74	97	25	404	248	219	87
Ásia	72	40	94	19	192	144	148	59
China	38	21	29	13	49	28	29	10
Índia	13	0	26	0	36	21	17	6
Hong Kong	38	21	29	13	15	15	8	8
América do Sul e Central	- 1	7	14	- 1	19	15	20	10
Brasil	5	3	8	3	15	10	9	1
México	- 0	3	3	3	1	2	3	5
Rússia	17	8	9	2	22	12	14	5

Fonte: Dados Unctad. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹Dados referentes de janeiro a maio.

Tabela 7 - Fluxo de IDE recebido por modalidade

Em US\$ bilhões	2008	2009	2010	2011 ¹	2008	2009	2010	2011 ¹
	Fusões e Aquisições				Greenfield			
Mundo	707	250	339	224	1 462	952	807	296
Países desenvolvidos	581	204	252	190	462	305	264	74
Países em desenvolvimento	105	39	83	25	884	593	492	201
Ásia	53	35	32	12	541	385	288	112
China	5	11	6	3	112	95	85	32
Índia	10	6	6	1	74	50	45	29
Hong Kong	9	3	12	0	4	6	5	1
América do Sul e Central	11	- 5	27	8	120	106	111	57
Brasil	8	- 1	9	11	36	37	43	29
México	2	0	8	0	33	24	14	7
Rússia	14	5	3	8	58	30	33	9

Fonte: Dados Unctad. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹Dados referentes de janeiro a maio.

BOX 1 - COMPARAÇÃO ENTRE AS PRINCIPAIS EMPRESAS TRANSNACIONAIS DOS PAÍSES DESENVOLVIDOS E DOS PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO

O processo de internacionalização nos países desenvolvidos e em desenvolvimento tem aspectos bastante peculiares e diferentes entre si, e como resultado, as características das empresas destas regiões também são distintas. As principais empresas transnacionais (ETN) dos PD em geral são maiores e mais internacionalizadas do que as ETN dos PED. Conforme podemos observar nos rankings das 100 principais empresas não-financeiras da UNCTAD desde de 1991, o número de empresas das economias centrais presente entre as 100 maiores é sistematicamente maior. Ademais, a participação de empresas de regiões periféricas neste ranking é um fenômeno recente. Em 2003, apenas quatro empresas dos PED estavam entre as 100 maiores ETNs segundo volume de ativos no exterior. Este número cresceu para cinco em 2004, sete em 2005, caiu para seis em 2006, e voltou a ser de sete nos anos seguintes. Quanto ao total de ativos no exterior, as 100 maiores empresas dos PD tinham em média US\$ 77,3 bilhões em 2010, ao passo que as 100 principais dos PED tinham em média US\$ 9,9 bilhões em 2009.

No período analisado, de 2003 a 2010, obser-

vamos que as principais empresas¹ dos países desenvolvidos (PD) tiveram aumento relativo em todos os indicadores analisados pelo estudo da UNCTAD até 2008. Como consequência, o Índice de Transnacionalização, que corresponde à média dos três indicadores, também subiu, passando de 55,9% em 2003 para 64,4% em 2008 (tabela I). A partir de 2009, os indicadores de transnacionalização se retraem, em virtude principalmente da redução das vendas e do emprego no exterior em ritmo superior ao verificado no total. Em 2010, o índice apresenta ligeira melhora, refletindo principalmente o aumento dos ativos no exterior.

¹ Como parâmetro de análise, foram consideradas, para o caso dos PD, as 100 principais empresas não financeiras, com exceção das empresas dos PED, ranqueadas pelos ativos no exterior, conforme estudos da UNCTAD para o período entre 2003 a 2010. Já para as empresas dos PED, foram consideradas as 50 principais empresas não financeiras dos países em desenvolvimento, para o ano de 2003, e as 100 principais empresas não financeiras de tais países para o período entre 2004 e 2009. Por conta da divulgação mais lenta de resultados, não estava disponível o ranking de 2010 dos PED.

Tabela I – Índice de transnacionalização das empresas dos países desenvolvidos

Ano	Ativos (média)		%	Vendas (média)		%	Emprego (média)		%	Índice de Transnac.
	US\$ bilhões			US\$ bilhões			mil			
	Exterior	Total		Exterior	Total		Exterior	Total		
2003	40,5	81,4	54,6	30,6	56,7	58,7	74,0	149,9	54,5	55,9
2004	48,3	89,8	57,6	34,9	62,7	59,3	75,6	152,2	55,5	57,5
2005	49	89,7	59,2	38,5	68,5	62	82,6	156,3	58,4	59,9
2006	53,8	94,2	61,7	41,6	72,5	64,4	88,4	158,7	61,6	62,6
2007	62,9	107,7	62,5	50,4	82,5	66,2	87,1	152,8	62,6	63,8
2008	63,5	108,4	63,3	53,2	85,9	66,8	91,9	158,0	63,0	64,4
2009	76,8	124,1	61,9	49,4	75,0	65,9	92,1	162,8	56,5	61,4
2010	77,3	119,6	64,6	50,8	79,7	63,7	89,7	158,4	56,7	61,6

Fonte: UNCTAD. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

Já para as empresas dos PED, tais indicadores relativos tiveram um crescimento mais modesto. Em média, a proporção ativos no exterior/ativos totais elevou-se até o ano de 2007, saindo de 43,4% em 2003 para 55,9% em 2007, porém reduziu-se em 2008 para 50,7% e elevando-se ligeiramente para 51,9% em 2009. Já o indicador vendas no exterior em relação às vendas totais teve maior volatilidade, mas aumentou no agregado do período, de 54% em 2003 para 57,9% em 2009. Por fim, o indicador de emprego também apresentou significativa oscilação e queda do final da década em relação ao começo, saindo de 46,5% para 46,2%. O índice geral de transnacionalização das empresas dos países em desenvolvimento como um todo apresentou tímida elevação, passando de 48,0% para 52,0% em

2009. Contudo é importante destacar que este indicador apresentou elevação contínua até 2007, quando atingiu o pico de 54,4% em 2007. Porém, após a crise internacional caiu bruscamente em 2008, voltando a se elevar em 2009.

Esse menor crescimento relativo das operações internacionais das ETN dos PED, no entanto, não significa que tais empresas não estejam internacionalizando suas operações, muito pelo contrário. Como se observa pela tabela III, a seguir, essas empresas tiveram um crescimento maior no exterior que as dos PD, tanto em valor dos ativos como em vendas e número de empregados. Esses dados foram, no entanto, suavizados pelo forte crescimento que tais empresas tiveram também em seus mercados domésticos.

Tabela II – Índice de transnacionalização das empresas dos países em desenvolvimento

Ano	Ativos (média)		%	Vendas (média)		%	Emprego (média)		%	Índice de Transnac.
	US\$ bilhões			US\$ bilhões			mil			
	Exterior	Total		Exterior	Total		Exterior	Total		
2003*	5	14,2	43,4	4,1	10,2	54,0	21,5	61,5	46,5	48,0%
2004	3,9	12,3	49,1	3,9	8,7	53,1	20,4	48	50,0	50,7%
2005	4,7	14,4	50,2	4,8	11	52,9	19,2	48,8	48,6	50,6%
2006	5,7	16,9	54,5	6,1	13	57,1	21,5	52,5	50,2	53,9%
2007	7,7	21,9	55,9	7,4	16,2	58,6	26,4	60,8	48,7	54,4%
2008	9,1	26,8	50,7	10,0	22,4	51,9	26,5	67,8	43,9	48,9%
2009	9,9	31,5	51,9	9,1	19,1	57,9	33,9	82,5	46,2	52,0%

Fonte: UNCTAD. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

* Refere-se às 50 maiores empresas

Tabela III – Crescimento das operações das ETN dos PED no exterior e no total (em %)

Região	Ativos		Vendas		Emprego	
	Exterior	Total	Exterior	Total	Exterior	Total
Desenvolvidos (2003 a 2010)	9,7	5,7	7,5	5,0	2,8	0,8
Em Desenvolvimento (2003 a 2009)	12,1	14,2	14,2	11,0	7,9	5,0

Levando em conta a análise feita acima, conclui-se que as principais ETN dos PED possuem, em média, menor nível de ativos, de vendas e de empregados no exterior que as principais empresas dos PD. Em termos relativos, as empresas dos PD tiveram maior aumento nos indicadores de ativos, vendas e emprego no exterior em relação ao total.

Isso, no entanto, não significa que as empresas dos PED tenham se internacionalizado menos que suas contrapartes nos países mais ricos, muito pelo contrário, já que as empresas dos PED apresentaram uma taxa de crescimento bastante superior dos ativos, as vendas e empregados no exterior. Seu baixo nível relativo de tais indicadores é decorrente do forte incremento em suas operações também em seus mercados domésticos, o acabou por suavizar a importância de suas operações no exterior. Já as empresas dos PD viveram situação oposta, com baixo crescimento em seus mercados internos e crescimento médio nos mercados estrangeiros, o que acabou por aumentar a importância relativa de suas operações no exterior.

2. EVOLUÇÃO DOS FLUXOS DE IDE RECEBIDOS E REALIZADOS PELO BRASIL: 2009-2011

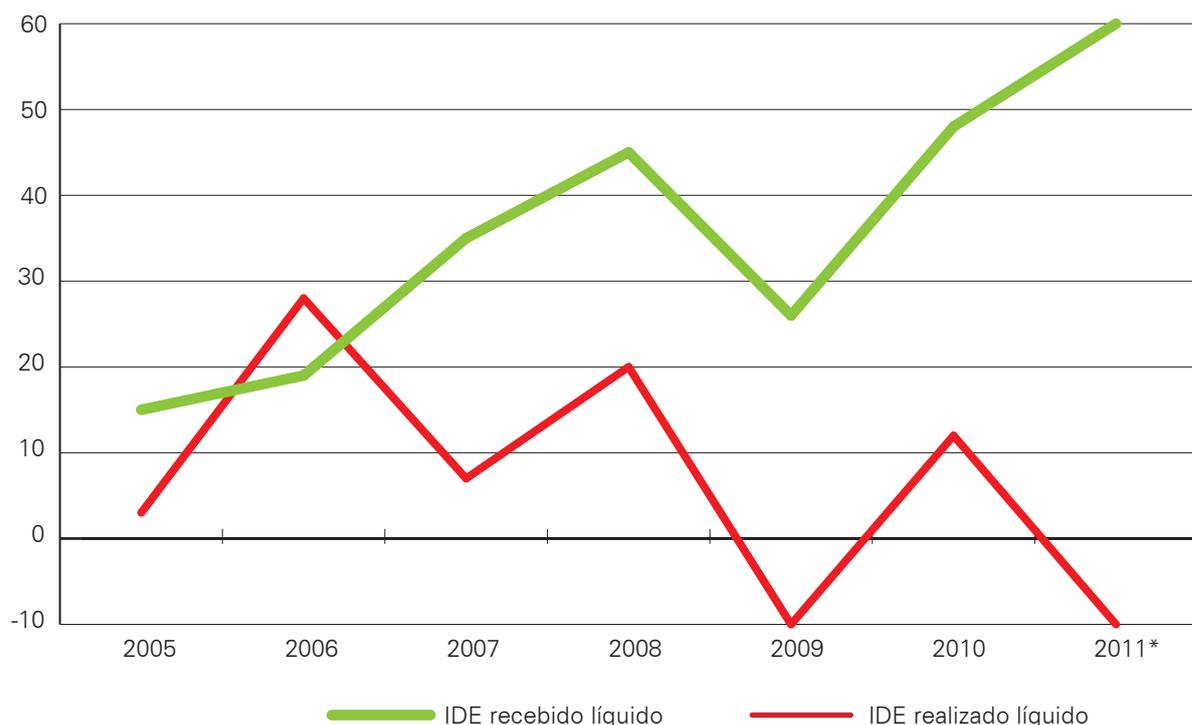
Investimentos recebidos

No ano de 2010 os países em desenvolvimento e em transição puxaram o aumento dos fluxos de investimento direto externo recebidos no mundo. O Brasil destaca-se dentro deste grupo como o 5º maior receptor mundial (3,9% do total mundial em 2010) e tende a continuar como um importante destino dos recursos em 2011. No ano de 2010 os fluxos alcançaram a marca de US\$48 bilhões (gráfico 6). Um número 8% maior que o ano anterior e significativamente maior do que a estimativa do Banco Central para o mesmo ano, que era de US\$ 35 bilhões. É importante notar que a taxa de crescimento das inversões para o Brasil foi a maior da América Latina e maior in-

clusive que a taxa da China. Para 2011 espera-se que o país receba o volume recorde de US\$ 60 bilhões – até setembro de 2011 os dados do Banco Central já haviam registrado US\$50 bilhões.

Países que foram mais impactados pela crise internacional e cujos mercados consumidores apresentaram baixo dinamismo desde 2008 canalizaram seus investimento para o Brasil. Deste grupo, destacam-se os países desenvolvidos, especialmente os europeus, que enfrentam agora uma série crise de endividamento público com medidas de arrefecimento de suas economias, prejudicando ainda mais seus crescimentos. Por estas razões observa-se ainda maior participação dos países europeus como principais fontes de IDE que se destinam ao Brasil (tabela 8).

Gráfico 6 - Brasil: Investimento direto externo recebido e realizado líquidos, 2005-2011.



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP
* Estimativa para o ano de 2011.

Tabela 8 - Brasil: Fluxo de IDE recebido, por país de origem, 2008-2011. Em %

	2008	2009	2010	2011 ²
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Países Baixos	10,4	20,6	12,7	27,8
Estados Unidos	15,9	15,5	11,7	13,8
Espanha	8,7	10,8	2,9	11,4
Japão	9,2	5,3	4,8	10,5
França	6,5	6,8	6,6	4,5
Reino Unido	1,6	3,3	2,0	4,3
Hong Kong	0,1	0,1	0,2	3,9
Áustria	0,2	0,2	6,5	2,8
Luxemburgo	13,4	1,7	16,8	2,6
Canadá	3,2	4,3	1,4	2,5
Austrália	2,6	2,2	1,1	1,6
Suíça	1,8	1,2	12,3	1,5
Coréia do Sul	1,4	0,4	2,0	1,4
Alemanha	2,4	7,8	1,0	1,2
Ilhas Virgens Britânicas	2,4	1,3	2,0	1,1
Outros	20,2	18,5	16,0	9,1

Fonte: Banco Central. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹Não inclui investimentos em bens e imóveis. Inclui investimentos, por empresa, acima de US\$1 milhão.

²Dados referentes ao período de janeiro a setembro de 2011.

Destacam-se os investimentos espanhóis em 2011. Após uma grande redução na participação da Espanha como um dos principais investidores no Brasil, em termos históricos, o país retoma sua posição no ranking excluindo paraísos fiscais (tabela 9), e aproxima-se bastante dos investimentos norte-americanos no país. Isso se deve principalmente aos investimentos em infraestrutura e telecomunicações.

Faz-se necessário lembrar que de acordo com os dados registrados pelo Banco Central do Brasil os investimentos chineses no Brasil são minoritários, contudo, de acordo com dados da CEPAL disponibilizados em IEDI (2011), que se baseiam nos anúncios de investimentos das empresas chinesas, a China seria o principal investidor no país, com US\$7,5 bilhões. A questão é que estes recursos em sua maioria não veem diretamente da China, passando na maioria das vezes por paraísos fiscais. Por isso a China não entra oficialmente como uma das principais fontes de IDE de acordo com os dados do Banco Central.

Em termos setoriais, o investimento direto es-

trangeiro recebido pelo Brasil em 2010 concentrou-se ainda mais na indústria do que nos anos anteriores, com destaque à metalurgia (10,6% do total recebido). Contudo, atividades de outros setores tiveram importantes participações, sendo as principais delas: extração de petróleo e gás natural (18% do total recebido), extração de minerais metálicos (9,1%) e comércio (5%). É importante notar, que diferentemente do ano de 2009 em que todos os setores apresentaram retrações significativas, em 2010 as taxas de crescimento foram bastante grandes, com exceção dos serviços financeiros, que foi a única atividade em que houve queda no IDE em relação a 2009 (tabela 10).

Já entre janeiro e setembro de 2011 esta configuração já se apresenta modificada. Os setores de recursos naturais e a indústria como um todo perdem participação ao passo que o setor de serviços torna-se o principal receptor de inversões estrangeiras (48,1%), sendo puxado por telecomunicações (11,6%), comércio (8,5%) e eletricidade e gás (5,7%), nesta ordem. Dentro

Tabela 9 - Brasil: Fluxo de IDE recebido, por país de origem, excluído paraísos fiscais, 2008-2011. Em %

	2008	2009	2010	2011 ²
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Estados Unidos	26,0	22,9	23,9	21,4
Espanha	14,2	16,0	5,9	17,8
Japão	15,1	7,8	9,7	16,4
França	10,6	10,0	13,5	7,1
Reino Unido	2,6	4,8	4,0	6,7
Hong Kong	0,1	0,2	0,3	6,1
Áustria	0,3	0,2	13,3	4,4
Canadá	5,3	6,4	2,9	3,8
Austrália	4,3	3,3	2,2	2,5
Coréia do Sul	2,3	0,6	4,1	2,1
Alemanha	4,0	11,6	2,1	1,9
Outros	15,2	16,2	18,1	9,8

Fonte: Banco Central. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP

¹Não inclui investimentos em bens e imóveis. Inclui investimentos, por empresa, acima de US\$1 milhão.

²Dados referentes ao período de janeiro a setembro de 2011.

da Indústria destaca-se a atividade de metalurgia, que teve sua participação levemente aumentada, com 11,1% do total recebido pelo país, seguida pelo setor de alimentos. Já as atividades extrativas, embora ainda configurem importantes destinos do IDE mundial, tiveram suas participações reduzidas para 15,3% frente a 30,9% no ano anterior, tanto pela redução da participação do setor de petróleo e gás quanto do setor extração de minerais metálicos.

É importante pontuar que, como mostrado na tabela 6, a principal forma de IDE nos anos de 2010 e de 2011 têm sido o *greenfield*, isto é, a instalação de novos projetos, colaborando para o aumento da capacidade produtiva do país.

Desta forma, é interessante analisar as informações proveniente da base *FDI Markets*, compilada pelo Financial Times a partir de informações corporativas e de acompanhamento da imprensa especializada sobre novos projetos de investimentos anunciados. Essas informações são complementares aos divulgados pelos Bancos Centrais sobre IDE uma vez que englobam apenas projetos de investimentos *greenfield* para instalação ou expansão de capacidade. Por outro lado, esses dados também apresentam limitações, uma vez que são projetos anunciados pelas empresas e que, eventualmente podem ser

cancelados ou realizado em montante e/ou com *timing* diferente do que foi anunciado e captado pela base de dados⁸. Julgamos, porém, que se interpretados com cuidado e como tendência geral (e não como investimentos efetivamente realizados), os dados podem fornecer indicações importantes para o processo ora em análise.

Através do Gráfico 7 mostrado a seguir, é possível perceber que, de maneira um pouco diferente do que se observa nos dados de IDE, a tendência mais forte de crescimento tanto dos valores registrados de projetos de investimentos, quanto do número de projetos, começa a ocorrer a partir de 2008. Também se verifica que a crise de 2009 praticamente não afetou os indicadores, que continuaram crescer em 2010 e 2011. Mesmo considerando apenas o período janeiro a outubro deste último ano, o valor dos 435 novos projetos de investimentos anunciados atingiu US\$ 58 bilhões.

O aumento verificado nos últimos anos em um contexto de crise mundial, com redução dos projetos de investimento *greenfield* no mundo (o valor registrado em 2010 foi 45% menor do que o

⁸ A base de informações é constantemente atualizada para minimizar este tipo de problema, porém não é possível evitar totalmente esta distorção.

Tabela 10 - Brasil: Fluxo de IDE recebido por setor, 2008-2011. Em %

	Participação (%)			
	2008	2009	2010	2011 ¹
Total	100	100	100	100
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	29,6	14,0	30,9	15,3
Extração de petróleo e gás natural	3,1	9,2	18,8	9,6
Extração de minerais metálicos	24,3	4,8	9,1	3,5
Demais	2,3	0	3,0	2,2
Indústria	31,9	34,7	40,5	36,0
Metalurgia	11,4	13,8	10,6	11,1
Produtos alimentícios ²	5,1	2,0	4,0	9,2
Produtos minerais não-metálicos	1,5	0,8	2,3	2,7
Produtos químicos ³	2,5	4,0	15	3,1
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	3,7	3,8	3,2	2,1
Prod. Eletrônicos e de Informática	0,3	0,5	1,5	1,6
Automotivo	2,2	7,9	1,0	1,2
Demais	5,2	1,9	2,9	5,0
Serviços	38,5	51,3	28	48,1
Telecomunicações	1,0	1,1	1,3	11,6
Comércio ⁴	5,8	10,1	5,0	8,5
Serviços financeiros ⁵	8,7	9,1	5,1	6,6
Eletricidade, gás e outras utilidades	2,1	3,5	2,2	5,7
Construção ⁶	3,2	2,6	1,7	3,1
Demais	17,7	24,9	12,7	12,6

Fonte: Banco Central. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP

¹Dados referentes a janeiro a setembro de 2011

²Dados referentes a produtos alimentícios e bebidas.

³Dados referentes a produtos químicos e farmacêuticos.

⁴Comércio, incluindo comércio de veículos

⁵Dados referentes a serviços financeiros e atividades auxiliares e serviços financeiros - holdings não-financeiras.

⁶Dados referentes a obras de infra-estrutura, construção de edifícios e serviços de construção

registrado em 2008) significou um aumento considerável da importância relativa do Brasil no contexto global, como pode ser visto no Gráfico 8.

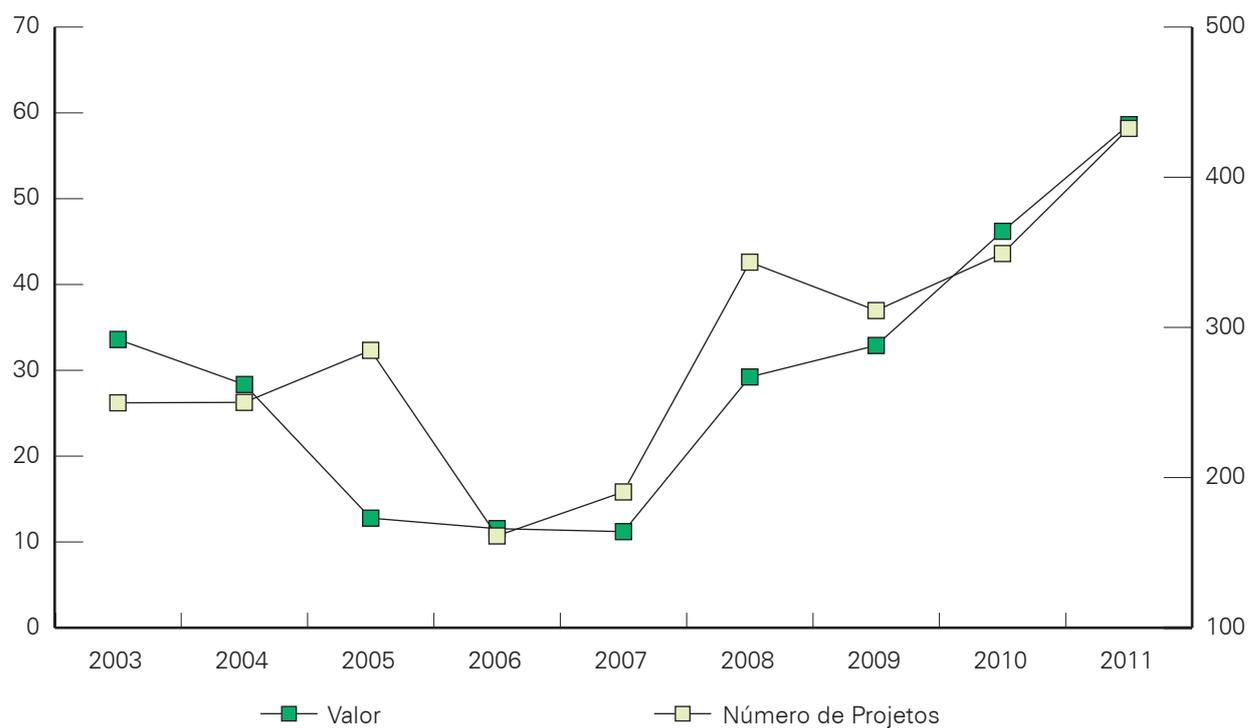
A análise a seguir detalha os projetos anunciados para o período mais recente (2008 a 2011, considerando para este último ano o acumulado entre janeiro e outubro), por setor de atividade e por região e país de origem do investimento.

Considerando em primeiro lugar os setores de atividade, é interessante notar que, diferentemente do observado nos dados de fluxos de IDE, os dados de projetos *greenfield* anunciados no Brasil mostram um predomínio da atividade industrial. No entanto, observa-se uma tendência

de redução da importância relativa, uma vez que em 2008, a indústria respondia por 83,1% do valor dos projetos anunciados, caindo para 60,1% do total em 2011.

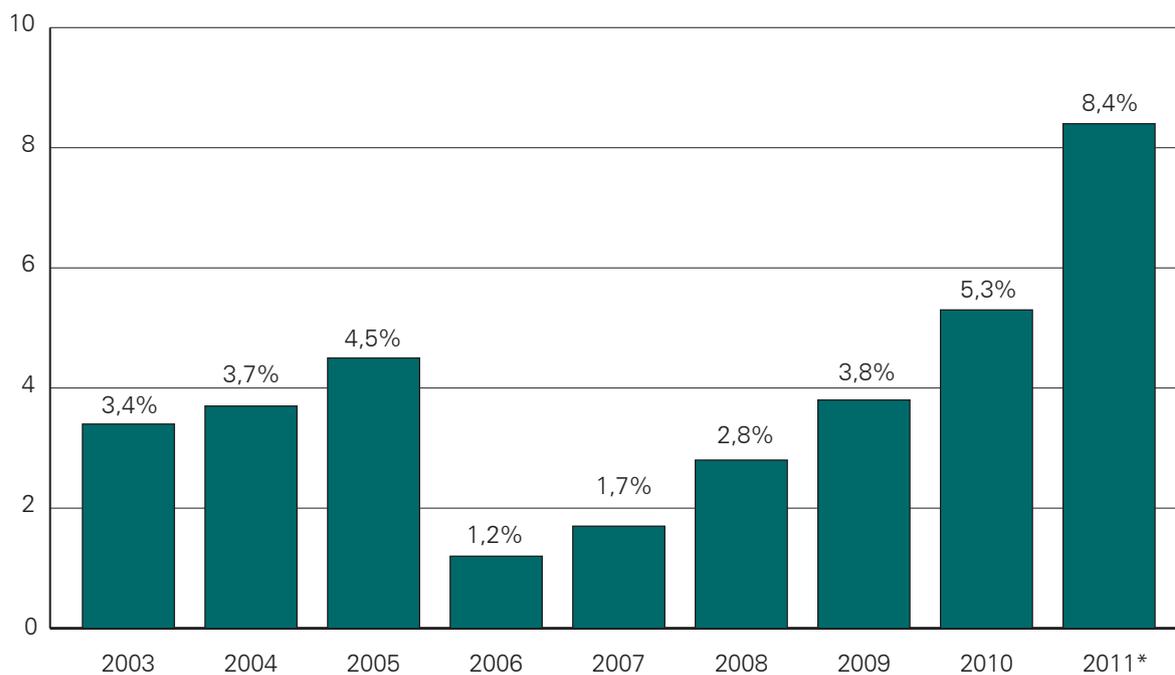
Dentro do setor industrial destaca-se o setor de metalurgia, com participação em todos os anos de no mínimo 29% do total geral. É importante ressaltar, porém, que é provável que uma parte dos projetos classificados neste setor podem ser projetos de empresas do setor de mineração, que estranhamente, aparecem com valores zerados ou próximos de zero. Também merecem destaque o complexo material de transporte, especialmente o setor automotivo (9,6%

Gráfico 7 - Brasil: projetos *greenfield* anunciados
(em US\$ bilhões [esquerda] e número de projetos [direita]) (2003 a 2011*)



Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP
*Dados de Janeiro a Outubro de 2011.

Gráfico 8 - Participação relativa do Brasil no valor dos projetos *greenfield* mundiais. (em %) (2003 a 2011*)



Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP
*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

Tabela 11 – Brasil: Distribuição dos Projetos greenfield recebidos

Setores	Valores (US\$ milhões)				Part. Relativa (%)			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011*
Total	42.603	36.572	43.040	57.521	100,0	100,0	100,0	100,0
Primário	2.648	1.992	3.554	7.542	6,2	5,4	8,3	13,1
Minerais	39	2	0	0	0,1	0,0	0,0	0,0
Petróleo e Gas	805	1.546	313	1.959	1,9	4,2	0,7	3,4
Energia Renovável	1.804	444	3.241	5.583	4,2	1,2	7,5	9,7
Secundário	35.389	27.539	30.426	34.544	83,1	75,3	70,7	60,1
Alimentos, Bebidas e Fumo	2.350	3.727	2.648	4.373	5,5	10,2	6,2	7,6
Bebidas	116	918	103	296	0,3	2,5	0,2	0,5
Alimentos e Fumo	2.234	2.809	2.545	4.077	5,2	7,7	5,9	7,1
Texteis	15	45	128	249	0,0	0,1	0,3	0,4
Madeiras e Papel	91	29	1.162	378	0,2	0,1	2,7	0,7
Papel e Celulose	0	29	663	378	0,0	0,1	1,5	0,7
Produtos de Madeira	91	0	499	0	0,2	0,0	1,2	0,0
Produtos Químicos	1.434	839	828	1.273	3,4	2,3	1,9	2,2
Biotecnologia	0	3	91	2	0,0	0,0	0,2	0,0
Química	1.430	242	413	1.249	3,4	0,7	1,0	2,2
Farmacêutica	4	593	324	22	0,0	1,6	0,8	0,0
Borracha e Plástico	602	858	587	2.150	1,4	2,3	1,4	3,7
Plástico	323	111	202	302	0,8	0,3	0,5	0,5
Borracha	278	748	385	1.848	0,7	2,0	0,9	3,2
Minerais Não Metálicos	1.656	0	645	632	3,9	0,0	1,5	1,1
Mat. Construção	1.394	0	505	85	3,3	0,0	1,2	0,1
Cerâmica e Vidro	261	0	140	547	0,6	0,0	0,3	1,0
Metalurgia	22.271	16.271	14.302	17.068	52,3	44,5	33,2	29,7
Maquinas e equipamentos	923	618	1.586	1.732	2,2	1,7	3,7	3,0
Motores e turbinas	599	206	134	303	1,4	0,6	0,3	0,5
Maquinas industriais	324	412	1.452	1.429	0,8	1,1	3,4	2,5
Mat. Elétrico e eletrônico	1.897	56	985	810	4,5	0,2	2,3	1,4
Eq. Escritório	45	1	43	58	0,1	0,0	0,1	0,1
Eletronica de consumo	5	1	661	434	0,0	0,0	1,5	0,8
Componentes eletrônicos	815	54	279	228	1,9	0,1	0,6	0,4
Semindutores	1.032	0	3	91	2,4	0,0	0,0	0,2
Instr. Médicos	1	81	108	32	0,0	0,2	0,3	0,1
Veículos e Mat. Transporte	3.909	4.998	7.399	5.778	9,2	13,7	17,2	10,0
Aeroespacial	127	95	15	50	0,3	0,3	0,0	0,1
Autopeças	95	87	212	127	0,2	0,2	0,5	0,2
Automóveis	3.365	4.770	6.683	5.548	7,9	13,0	15,5	9,6
Eq. Transporte não Automotivo	323	45	489	52	0,8	0,1	1,1	0,1
Produtos de Consumo	241	18	49	69	0,6	0,1	0,1	0,1
Serviços	4.565	7.040	9.060	15.434	10,7	19,3	21,0	26,8
Hotelaria e turismo	283	225	427	1	0,7	0,6	1,0	0,0
Transp., Armazenamento e Com.	1.394	6.581	7.764	14.585	3,3	18,0	18,0	25,4
Comunicações	242	5.439	7.125	14.218	0,6	14,9	16,6	24,7
Transporte	252	1.142	538	367	0,6	3,1	1,3	0,6
Armazenamento	900	0	100	0	2,1	0,0	0,2	0,0
Serviços Financeiros	1.379	201	468	693	3,2	0,5	1,1	1,2
Serviços Empresarias	1.510	0	0	0	3,5	0,0	0,0	0,0
Assessoria Empresarial	68	174	116	338	0,2	0,5	0,3	0,6
Imobiliário/Constr. Civil	1.140	4	63	124	2,7	0,0	0,1	0,2
Software e TI	303	215	388	208	0,7	0,6	0,9	0,4
Espaço e Defesa	0	6	400	39	0,0	0,0	0,9	0,1
Saúde	0	5	0	116	0,0	0,0	0,0	0,2
Lazer e Entretenimento	0	22	2	2	0,0	0,1	0,0	0,0

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

Tabela 12 – Brasil: distribuição dos projetos greenfield recebidos. Em valor e %.

País/Região	2008	2009	2010	2011*
Valores (US\$ milhões)				
Países Desenvolvidos	40.091	29.915	38.950	47.269
Estados Unidos e Canadá	8.824	7.897	9.766	12.005
Ásia	11.492	1.122	1.120	5.177
União Europeia	19.775	20.896	28.064	30.087
Países em Desenvolvimento	2.512	7.050	4.657	10.922
América Latina	305	541	2.177	4.130
Ásia	2.202	5.384	2.469	5.657
África	-	3	3	1.134
Outros	4	1.122	8	-
Total Global	42.603	36.965	43.607	58.191
Part. Relativa (%)				
Países Desenvolvidos	94,1	80,9	89,3	81,2
Estados Unidos e Canadá	20,7	21,4	22,4	20,6
Ásia	27,0	3,0	2,6	8,9
União Europeia	46,4	56,5	64,4	51,7
Países em Desenvolvimento	5,9	19,1	10,7	18,8
América Latina	0,7	1,5	5,0	7,1
Ásia	5,2	14,6	5,7	9,7
África	-	0,0	0,0	1,9
Outros	0,0	3,0	0,0	-
Total Global	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

do total em 2011) e o setor de alimentos e fumo (7,1% em 2011).

No caso do setor primário, as informações mostram uma participação importante do setor de energias renováveis, que chegou a ter uma participação de 9,7% em 2011. Por outro lado, além do setor extrativo mineral, também o setor de petróleo e gás aparece com valores bastante inferiores aos registrados nos fluxos de IDE.

Quanto ao setor de serviços, verifica-se uma tendência de aumento importante (elevação de 10,7% do total em 2008 para 26,8% em 2011) em grande parte devida ao aumento dos valores registrados pelo setor de comunicações, que individualmente, respondeu por 24,7% do total em 2011.

Do ponto de vista do país de origem dos projetos, é possível confirmar o aumento da importân-

cia no período pós-crise dos investimentos anunciados pelas empresas com sede nos países em desenvolvimento. Em 2008, a participação dos PED no total era de apenas 5,9%. Em 2011, essa participação chegou a 18,8%. Em termos de valores, o registrado em 2011 foi cerca de 4 vezes maior do que o observado em 2008. Dentre as diferentes regiões, deve-se destacar tanto os investimentos originários dos países em desenvolvimento da Ásia, como dos países da América Latina. Em especial, a taxa de crescimento observada nos investimentos recebidos da América Latina chama atenção (mais de 1.200% no período todo).

Por sua vez, os investimentos originários dos países desenvolvidos apresentou crescimento bem mais modesto, voltando a superar o patamar

Tabela 13 - Valores dos projetos greenfield por país de origem
(valores acumulados de 2008 a outubro de 2011) (em US\$ milhões e %)

País de origem	Valor	% do total
Estados Unidos	36.418	20,1
Alemanha	20.030	11,0
Reino Unido	19.291	10,6
Japão	15.800	8,7
França	14.242	7,9
Espanha	11.452	6,3
Itália	11.065	6,1
China	10.132	5,6
Luxemburgo	10.101	5,6
México	3.173	1,7
Coréia do Sul	2.962	1,6
Austrália	2.957	1,6
Suiça	2.480	1,4
Portugal	2.360	1,3
Holanda	2.354	1,3
Demais	16.547	9,1
Total	181.366	100,0

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

atingido em 2008 apenas em 2011. Em termos relativos, a participação, que era de 94,1% em 2008, caiu para 81,2% em 2011. Apesar das oscilações, observa-se que Estados Unidos e Canadá mantem uma participação de cerca de 20% do total, enquanto Europa e principalmente a Ásia apresentam variações importantes. Em especial a Ásia, depois de ter atingido participação de 27,0% em 2008, apresentou queda brusca, passando a ter apenas 3% em 2009, recuperando-se apenas em 2011, mas ainda assim, chegando a apenas 8,9% do total. A União Europeia apresentou crescimento entre 2008 e 2010 (crescimento de 46,4% para 64,4%), mas voltou ao patamar dos 50% em 2011.

Observando os países individualmente, e considerando o acumulado no período, os Estados Unidos aparecem como principal investidor, seguido por Alemanha, Reino Unido e Japão. Entre os países em desenvolvimento vale a pena destacar a China, que registrou um valor acumulado de US\$ 10,1 bilhões de projetos de investimento no período.

Investimentos realizados

Considerando os investimentos realizados no exterior, o ano de 2010 foi marcado por um fortalecimento do processo de internacionalização das empresas brasileiras via investimento direto externo (gráfico 9), com saídas líquidas de cerca de US\$ 11,5 bilhões – superando levemente a previsão do Banco Central de US\$ 10 bilhões. Dessa forma os fluxos líquidos de investimento direto externo realizados pelo país tiveram uma participação de 0,9% no investimento realizado total no mundo – valor ainda aquém do pico alcançado em 2006. Também de acordo com o Banco Central, os estoques de IDE brasileiros no exterior elevaram-se em 23% em 2010, atingindo o volume de US\$ 274,6 bilhões. Já no ano de 2011, este processo foi revertido novamente. De janeiro a setembro de 2011 o resultado líquido do IBDE foi de US\$ 10,7 bilhões negativos, isto é, houve repatriação de capital para o país.

Isto não significa que não ocorreram investimentos fora do país. O processo de internacionalização continuou, com saídas brutas em

2011 (de janeiro a setembro) no valor de US\$ 13,6 bilhões, contudo o retorno de investimento feito por residentes foi significativamente maior (US\$ 23,9 bilhões). É interessante observar que a maior parte da entrada de capital ocorreu sob a forma de empréstimos intercompanhia, com pode ser visto no gráfico 10. Desde 2009, o volume de entrada no país sob a forma de empréstimo intercompanhia das empresas brasileiras que tem investimento no exterior tem sido bastante elevado, embora em 2009 e 2010, o volume de saída sob a forma de participação no capital tenha mais do que compensado os empréstimos. Tal fato não se repetiu em 2011, tornando o fluxo negativo (Gráfico 10).

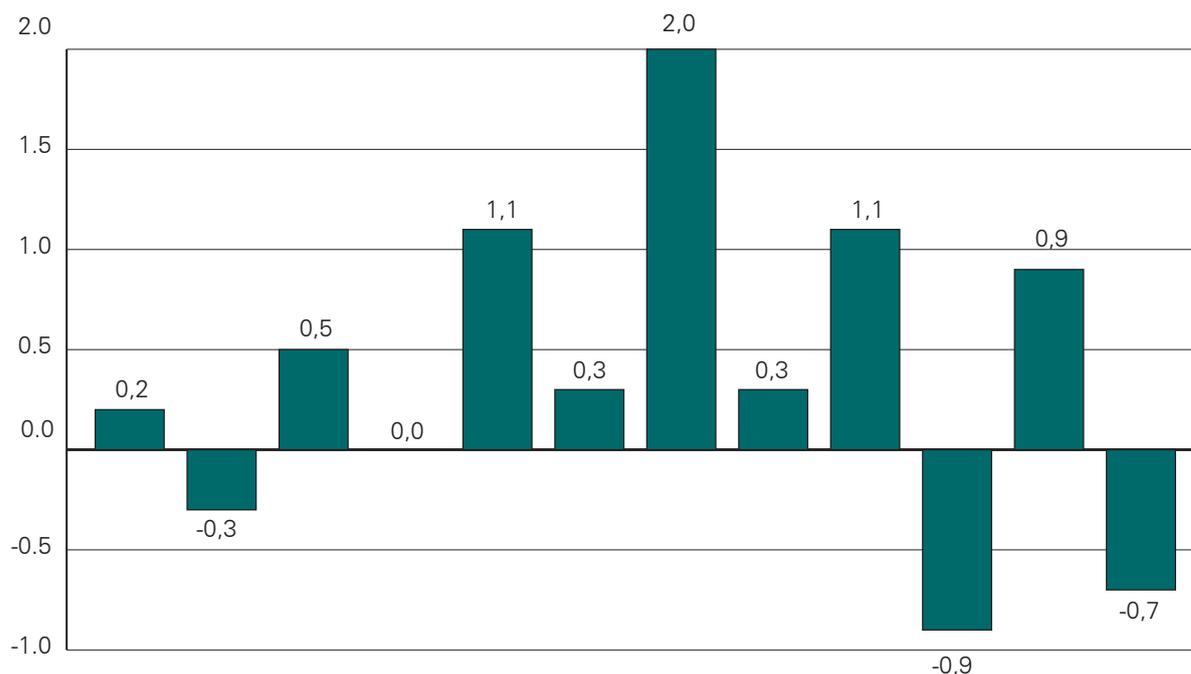
Como certeza este fenômeno está relacionado ao baixo dinamismo dos mercados internacionais no momento, em especial ao dos países desenvolvidos, e ao bom desempenho da economia brasileira que oferece maiores oportunidades às empresas locais. No entanto, como será discutido na próxima seção, também está relacionado ao ambiente pós-crise, que resultou em um cenário de liquidez internacional combinado com diferenciais de taxas de juros também elevados.

Em relação a composição geográfica dos investimentos brasileiro no exterior em 2010, desta-

cam-se novamente os paraísos fiscais, com mais de 40% do IBDE (tabela 14). Excluindo estes países (tabela 15), os Estados Unidos ainda configuram, no mesmo ano, o principal destino das inversões brasileiras, embora tenha apresentado novamente participação reduzida no total. Ainda em 2010 é importante destacar as participações de Portugal, Países Baixos e Chile como grandes receptores dos investimentos realizados pelo Brasil. Já o ano de 2011 tem apresentado uma configuração bastante diferente dos anos anteriores. Excluindo os paraísos fiscais, a Áustria teve sua participação bastante elevada, chegando muito próximo ao peso que os Estados Unidos representam no destino do IBDE. Estes últimos receberam apenas 28% do total o investimento realizado entre janeiro e setembro de 2011, enquanto o primeiro recebeu 26%. Destacam-se também o grande aumento das participações do Reino Unido e da Argentina, ambos representando cerca de 15% do total.

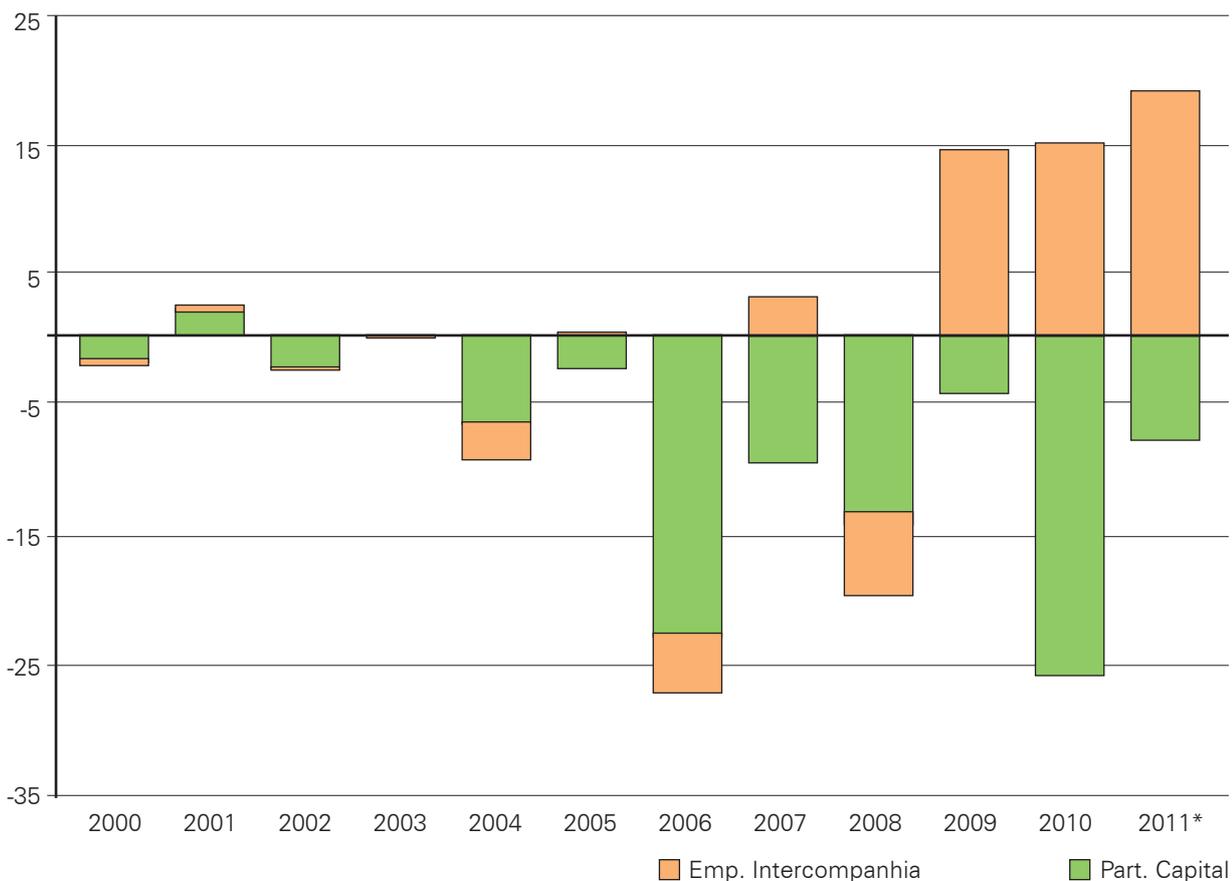
Em termos de divisão setorial, a participação dos investimentos brasileiros no exterior em atividade ligadas aos recursos naturais foi ainda maior em 2010, concretizando uma tendência de ganho de participação observada já desde 2008. Contudo as atividades de serviços ainda concen-

Gráfico 9 - Participação do IBDE no investimento direto externo realizado global, 2000-2010 (%)



Fonte: Unctad e Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP.
* Calculado com base nas estimativas da Unctad e BCB para 2011.

Gráfico 10 - Participação no IBDE por tipo, 2000-2011*
(em US\$ bilhões) (%)



Fonte: Unctad e Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP.

* Janeiro a Setembro de 2011.

traram a maior parte do IBDE bruto. Destacam-se no geral os serviços financeiros (quase 50% do total) e a indústria de produtos alimentícios e bebidas (12%). Em 2011 todas estas atividades citadas viram seus pesos no total das saídas brutas de investimento brasileiro reduzidas. Ao mesmo tempo, a indústria de produtos minerais não-metálicos e o setor de telecomunicações tiveram suas participações bastante elevadas em relação a 2010 (tabela 16).

Observando os dados a partir da base de investimentos *greenfield* anunciados, também é possível perceber uma forte retração nos investimentos realizados pelas empresas brasileiras. De um total de US\$ 10 bilhões anunciados em 2010, os dados de janeiro a outubro de 2011 registraram um total de apenas US\$ 2,5 bilhões.

A maior retração foi observada no setor primário, com grande queda no setor de Petróleo e Gás. Também na indústria, a maior parte dos setores apresentou queda, embora os setores de alimentos e fumo e têxtil tenham registrado

aumentos expressivos. O setor de serviços foi o único a observar aumento, principalmente em razão dos investimentos anunciados pelo setor de comunicações e financeiro.

Em termos regionais, os investimentos continuaram concentrados nos países em desenvolvimento, em especial na América Latina, que respondeu por cerca de 30% do total, tanto em 2010 quanto em 2011. Entre os países desenvolvidos, destacam-se Estados Unidos e Canadá, que também receberam investimentos acima de 30% nos dois anos.

Considerando os países de maneira individualizada, o país que mais recebeu investimento *greenfield* realizado por empresas brasileiras em 2010 foi o Canadá, seguido por Colômbia e Malásia. Já em 2011, os países que mais registraram anúncios de investimentos brasileiros foram Estados Unidos, Argentina e China.

Considerando as informações por empresa, a JBS-Friboi segue em 2010 como a empresa mais internacionalizada, segundo o ranking elaborado

Tabela 14 - Brasil: Principais destinos do IBDE bruto, 2008-2010. Em %

	2008	2009	2010	2011 ¹
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Ilhas Cayman	12,3	28,4	38,5	18,0
Estados Unidos	27,6	22,7	13,1	15,7
Áustria	1,3	4,6	1,6	14,7
Reino Unido	1,2	2,8	0,2	8,7
Argentina	3,6	2,4	1,8	8,6
Ilhas Virgens Britânicas	4,1	5,6	2,7	8,3
Países Baixos	2,2	5,5	11,0	7,8
Panamá	17,8	0,7	2,8	3,3
Bermudas	0,1	0,1	2,7	2,4
Bahamas	4,7	3,6	2,7	1,7
Uruguai	2,8	1,0	0,6	1,4
Luxemburgo	1,6	3,0	4,4	1,2
França	2,6	0,1	3,8	0,1
Portugal	0,4	4,0	3,2	0,7
Chile	3,2	0,7	3,0	0,6
Outros	14,5	14,8	7,9	6,8

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP.

¹ Referente aos meses de janeiro a setembro de 2011.

Tabela 15 - Brasil: Principais destinos do IBDE bruto, excluído paraísos fiscais, 2008-2010. Em %

	2008	2009	2010	2011
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Estados Unidos	54,7	46,9	41,8	28,0
Áustria	2,6	9,5	5,0	26,3
Reino Unido	2,5	5,7	0,6	15,6
Argentina	7,1	5,0	5,6	15,4
Uruguai	5,5	2,0	1,9	2,6
Colômbia	2,0	0,5	0,4	1,4
México	0,6	2,2	0,8	1,4
Portugal	0,7	8,2	10,3	1,3
Chile	6,3	1,4	9,5	1,1
Espanha	0,9	9,9	3,8	0,7
Peru	0,3	4,2	1,1	0,6
Outros ²	16,8	4,5	19,2	5,6

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP.

¹ Referente aos meses de janeiro a setembro de 2011.

² Inclui alguns paraísos fiscais de menor representatividade.

Tabela 16 - Brasil: Saída bruta de IDE, por setor, 2008-2011.
Em US\$ milhões e %

	2008	2009	2010	2011 ¹	2008	2009	2010	2011 ¹
	US\$ milhões				Part. (%)			
Saídas totais	17 310	7 831	30 228	11 300	100,0	100,0	100,0	100,0
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	815	519	2 417	554	4,7	6,6	8,0	4,9
Extração de petróleo e gás natural	26	135	180	237	0,2	1,7	0,6	2,1
Extração de minerais metálicos	782	362	1 882	221	4,5	4,6	6,2	2,0
Demais	7	22	354	96	0,0	0,3	1,2	0,8
Indústria	7 669	2 666	10 305	4 612	44,3	34,0	34,1	40,8
Produtos minerais não-metálicos	610	185	1 238	1 341	3,5	2,4	4,1	11,9
Produtos alimentícios ²	1 588	842	3 641	895	9,2	10,8	12,0	7,9
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	1 588	7	1 451	594	9,2	0,1	4,8	5,3
Veículos automotores, reboques e carrocerias	312	142	1 294	376	1,8	1,8	4,3	3,3
Celulose, papel e produtos de papel	1	220	11	330	0,0	2,8	0,0	2,9
Metalurgia	4 118	319	1 876	318	23,8	4,1	6,2	2,8
Demais	48	65	794	759	0,3	0,8	2,6	6,7
Serviços	8 826	4 646	17 507	6 134	51,0	59,3	57,9	54,3
Serviços financeiros ³	7 345	3 250	14 879	3 465	42,4	41,5	49,2	30,7
Telecomunicações	116	84	82	934	1	1,1	0,3	8,3
Comércio, exceto veículos	327	358	481	413	1,9	4,6	1,6	3,7
Eletricidade, gás e outras utilidades	23	227	31	346	0,1	2,9	0,1	3,1
Construção ⁴	488	395	513	185	2,8	5,0	1,7	1,6
Demais	58	44	2 034	975	0,3	0,6	6,7	8,6

Fonte: Banco Central. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

¹Dados referentes a janeiro a setembro de 2011.

²Dados referentes a produtos alimentícios e bebidas.

³Dados referentes a serviços financeiros e atividades auxiliares e serviços financeiros - holdings não-financeiras.

⁴Dados referentes a obras de infra-estrutura e construção de edifícios.

pela Fundação Dom Cabral, porém com um índice de transnacionalidade (IT) levemente menor do que em 2009, quando alcançou 0,616. Logo atrás aparece a Stefanini IT Solution, empresa de tecnologia de informações que configurava na 17ª posição em 2009 e passou de um IT de 0,145 para 0,47 em 2010. As veteranas no processo de internacionalização Vale, Odebretch e Gerdau caíram algumas posições em 2010, porém ainda configuram entre as 10 empresas mais internacionalizadas do país (tabela 20).

Tabela 17 – Projetos de investimentos greenfield de empresas brasileiras no exterior. 2008 a 2011*. Em US\$ milhões e %

	US\$ milhões				Part. Relativa (%)			
	2008	2009	2010	2011*	2008	2009	2010	2011*
Total	16.909	9.674	10.092	2.547	100,0	100,0	100,0	100,0
Primário	5.936	3.580	2.327	254	35,1	37,0	23,1	10,0
Minerais	3.200	0	0	0	18,9	-	-	-
Petróleo e Gas	2.616	1.106	1.793	251	15,5	11,4	17,8	9,8
Energia Renovável	119	2.475	535	3	0,7	25,6	5,3	0,1
Secundário	10.789	5.959	7.465	1.818	63,8	61,6	74,0	71,4
Alimentos e Fumo	86	137	208	487	0,5	1,4	2,1	19,1
Texteis	264	178	106	330	1,6	1,8	1,1	13,0
Biotecnologia	0	7	0	2	-	0,1	0,0	0,1
Química	599	0	303	0	3,5	-	3,0	-
Plástico	237	5.008	15	23	1,4	51,8	0,1	0,9
Borracha	64	3	0	0	0,4	0,0	-	-
Mat. Construção	0	20	550	341	-	0,2	5,5	13,4
Cerâmica e Vidro	0	0	10	0	-	-	0,1	-
Metalurgia	8.959	536	5.959	560	53,0	5,5	59,0	22,0
Maquinas industriais	0	0	97	0	-	-	1,0	-
Eq. Escritório	1	1	0	17	0,0	0,0	-	0,7
Componentes eletrônicos	52	5	124	0	0,3	0,1	1,2	-
Instr. Médicos	4	0	2	0	0,0	-	0,0	-
Aeroespacial	339	16	24	12	2,0	0,2	0,2	0,5
Autopeças	121	30	41	20	0,7	0,3	0,4	0,8
Automóveis	20	4	25	0	0,1	0,0	0,2	-
Produtos de Consumo	44	15	1	26	0,3	0,2	0,0	1,0
Serviços	184	136	300	475	1,1	1,4	3,0	18,7
Hotelaria e turismo	27	0	5	0	0,2	-	0,1	-
Comunicações	0	34	5	292	-	0,3	0,0	11,4
Transporte	5	0	0	1	0,0	-	-	0,1
Armazenamento	0	0	207	0	-	-	2,0	-
Serviços Financeiros	112	57	64	101	0,7	0,6	0,6	4,0
Assessoria Empresarial	16	3	0	5	0,1	0,0	-	0,2
Software e TI	24	42	19	55	0,1	0,4	0,2	2,2
Saúde	0	0	0	21	-	-	-	0,8

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

Tabela 18 – Distribuição regional dos anúncios de investimentos greenfield realizado por empresas brasileiras. 2008 a 2011*. Em US\$ milhões e %

Valor (US\$ milhões)	2008	2009	2010	2011*
Países Desenvolvidos	5.277	350	4.378	946
Estados Unidos e Canadá	576	266	3.562	788
Ásia	4.227	-	32	-
União Européia	473	84	784	158
País em Desenvolvimento	11.632	9.324	5.713	1.601
América Latina	4.791	8.111	3.015	812
Ásia	2.914	1	1.434	368
África	1.604	775	800	265
Outros	2.323	437	464	156
Total Geral	16.909	9.674	10.092	2.547
Part. Relativa (%)	2008	2009	2010	2011
Países Desenvolvidos	31,2	3,6	43,4	37,2
Estados Unidos e Canadá	3,4	2,8	35,3	30,9
Ásia	25,0	-	0,3	-
União Européia	2,8	0,9	7,8	6,2
País em Desenvolvimento	68,8	96,4	56,6	62,8
América Latina	28,3	83,8	29,9	31,9
Ásia	17,2	0,0	14,2	14,4
África	9,5	8,0	7,9	10,4
Outros	13,7	4,5	4,6	6,1
Total Geral	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

Tabela 19 – Distribuição por país dos anúncios de investimentos greenfield realizado por empresas brasileiras. 2008 a 2011. Em US\$ milhões e %

País	2008	2009	2010	2011*
Canadá	2	0	3.382	0
Colômbia	1.550	3	1.478	11
Malásia	2.300	0	1.400	0
Peru	1.983	5.269	695	2
Portugal	275	0	530	15
Arábia Saudita	0	0	450	0
Angola	0	20	400	0
Zâmbia	0	0	400	0
Argentina	794	187	313	437
Paraguai	0	1	211	5
Estados Unidos	574	266	180	788
Chile	12	84	140	11
México	71	2.544	120	9
Bélgica	3	0	98	0
Espanha	45	0	83	12
Reino Unido	3	38	53	41
Uruguai	10	7	33	19
China	254	0	28	361
Equador	0	0	25	0
Austrália	0	0	22	0

Fonte: FDI Markets. Elaboração NEIT-IE-UNICAMP

*Dados de Janeiro a Outubro de 2011

Tabela 20 - Brasil: As dez empresas brasileiras mais internacionalizadas em 2011

Empresa	Setores Principais	IT*	Receita	Ativos	Funcionários
1 JBS-Friboi	Alimentos	0,60	0,77	0,40	0,62
2 Stefanini IT Solutions	Tecnologia da Informação	0,47	0,36	0,68	0,37
3 Gerdau	Siderurgia e Metalurgia	0,46	0,35	0,58	0,45
4 Ibope	Pesquisa de Mercado e Opinião	0,42	0,26	0,49	0,52
5 Marfrig	Alimentos	0,38	0,39	0,38	0,37
6 Metalfrío	Refrigeradores	0,34	0,20	0,32	0,49
7 Odebrecht	Construção	0,33	0,37	0,26	0,36
8 Suzano	Celulose e Papel	0,32	0,77	0,13	0,04
9 Sabó	Autopeças	0,31	0,37	0,21	0,36
10 Vale	Mineração	0,29	0,23	0,44	0,21

Fonte: Fundação Dom Cabral. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

*Índice de Transnacionalidade.

Outro ponto importante a levantar aqui é a importância das atividades no exterior para as empresas brasileiras. Embora em 2010 os investimentos brasileiro direto externo tenha se elevado consideravelmente em relação ao ano anterior, quando houve repatriação dos capitais, não houve mudanças significativas no processo de internacionalização. Isto é evidenciado não somente pelo decréscimo no índice de transnacionalidade supracitado, mas também pela perda de participação das receitas e empregados no exterior em relação ao total. Já os ativos no estrangeiro tiveram seu peso moderadamente aumentado em 2010, passando de 31,6% em 2009 para 34,6% (tabela 21). Isto se deve ao fato do dinamismo econômico do mercado doméstico ter sido maior do que o internacional, principalmente em função de diversos países ainda estarem sendo severamente afetados pela crise internacional. Acrescido a isto, se tem a crise de

endividamento de diversos países europeus. Já a elevação na relação ativos no exterior/ativos totais é reflexo do aumento do IBDE líquido em 2010, incentivado pela valorização do real e pela melhora das condições financeiras das empresas brasileiras dado o bom desempenho da economia doméstica. Estes fatos tornaram os ativos no exterior mais baratos e facilitaram o financiamento do processo de internacionalização via IDE.

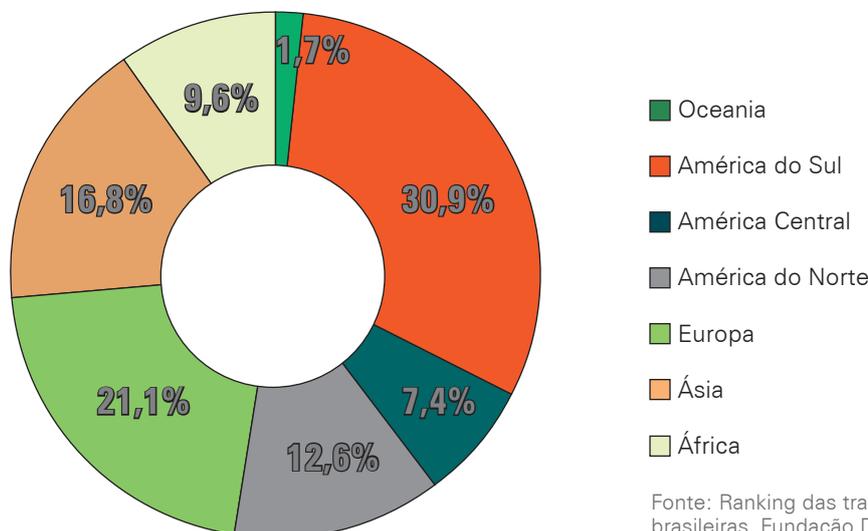
A despeito da concentração das saídas brutas de investimento brasileiro direto externo, em termos de valor, nos Estados Unidos e alguns outros países centrais, a dispersão geográfica das filias das transnacionais brasileiras apresenta outra configuração. Estas empresas permanecem concentradas na América do Sul, com quase 31% das filiais. O segundo principal destino é a Europa, com 21,1%. Em seguida aparece a Ásia e a América do Norte, com 16,8% e 12,6% respectivamente (gráfico 11).

Tabela 21 - Brasil: Participação dos ativos, receitas e funcionários no exterior nos respectivos valores totais das 20 empresas brasileiras mais internacionalizadas e variação (%).

	2008	2009	2010	Δ10/09
Receitas	42,8	41,4	38,2	27,3
Ativos	34,8	31,6	34,6	32,7
Funcionários	34,0	31,2	30,5	9,1

Fonte: Ranking das Transnacionais Brasileiras 2011 – FDC. Elaboração: NEIT/IE/UNICAMP

Gráfico 11 - Localização das transnacionais brasileiras, 2010



Modificações nos fluxos de IDE no período recente

O cenário pós-crise internacional tem provocado mudanças importantes nos fluxos de capitais e rendas para a economia brasileira. Em grande medida, estas mudanças refletem o dinamismo e o crescimento do mercado interno brasileiro, em um contexto internacional em que os países avançados crescem pouco ou nada. Além disso, é importante lembrar que o Brasil, a despeito do recente movimento de redução da taxa de juros básica, ainda apresenta patamares elevados vis-à-vis às taxas de outros países, fato que se agrava considerando que as medidas de combate à crise no cenário global tem mantido a alta liquidez no mercado internacional.

Mesmo considerando que os fluxos de investimento direto tendem a apresentar comportamento menos volátil do que os investimentos em carteira, não há dúvida de que esse cenário tem influenciado tanto os volumes de IDE quanto de IBDE, a sua composição, assim como os fluxos de renda associados a esses investimentos.

Um primeiro elemento que deve ser destacado é a crescente participação dos empréstimos intercompanhia no total do investimento. É importante lembrar que o empréstimo intercompa-

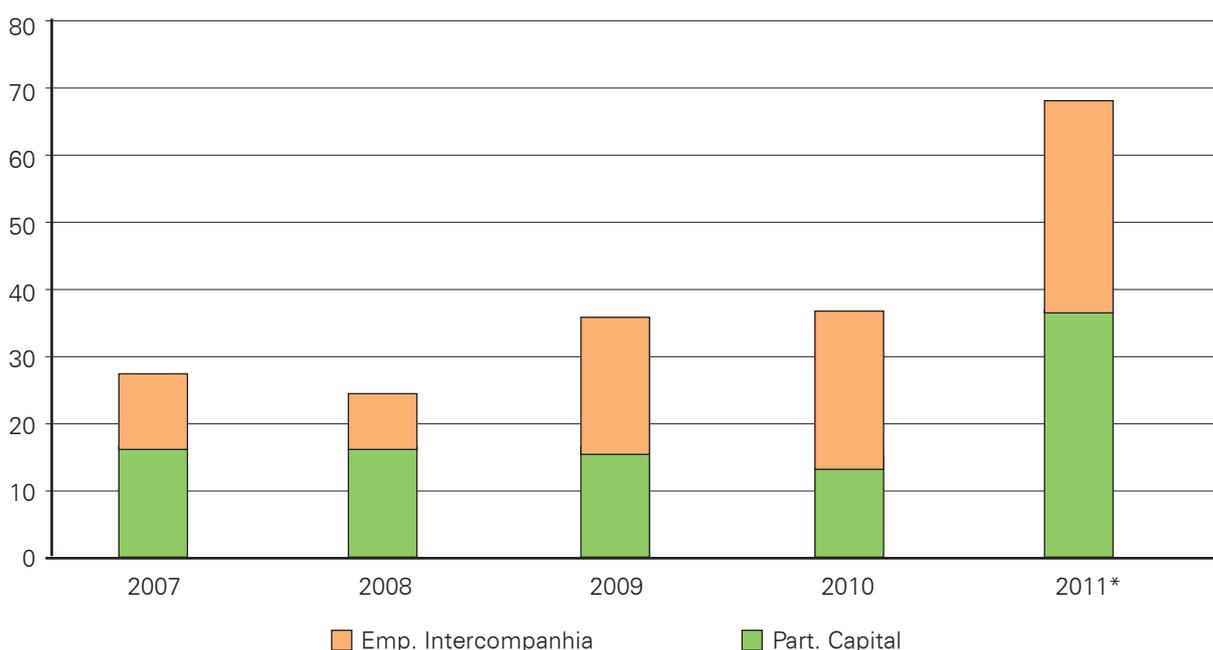
nhia é uma forma mais líquida e volátil do que a participação no capital, respondendo de maneira mais direta não apenas aos diferenciais de perspectivas de crescimento das economias, mas também aos diferenciais de taxas de juros.

O Gráfico 12 mostra, para o total do investimento direto (considerando tanto o investimento estrangeiro quanto o investimento brasileiro no exterior), a crescente participação dos empréstimos no total do investimento a partir de 2009. Em 2011, considerando os dados acumulados até setembro, a participação no capital voltou a ganhar impulso, mas foi acompanhado por aumento importante também dos empréstimos intercompanhia.

É interessante notar também que, dentro do total dos empréstimos intercompanhia, o volume de empréstimos realizados pelas empresas brasileiras, trazendo recursos do exterior foi preponderante em relação ao das empresas estrangeiras (Gráfico 13). Como já havia sido destacado no gráfico 10, as entradas via empréstimos intercompanhia realizadas pelas empresas brasileiras em 2009 e 2011 mais do que compensaram as saídas de capital via investimentos em participação no capital, tornado o fluxo total positivo.

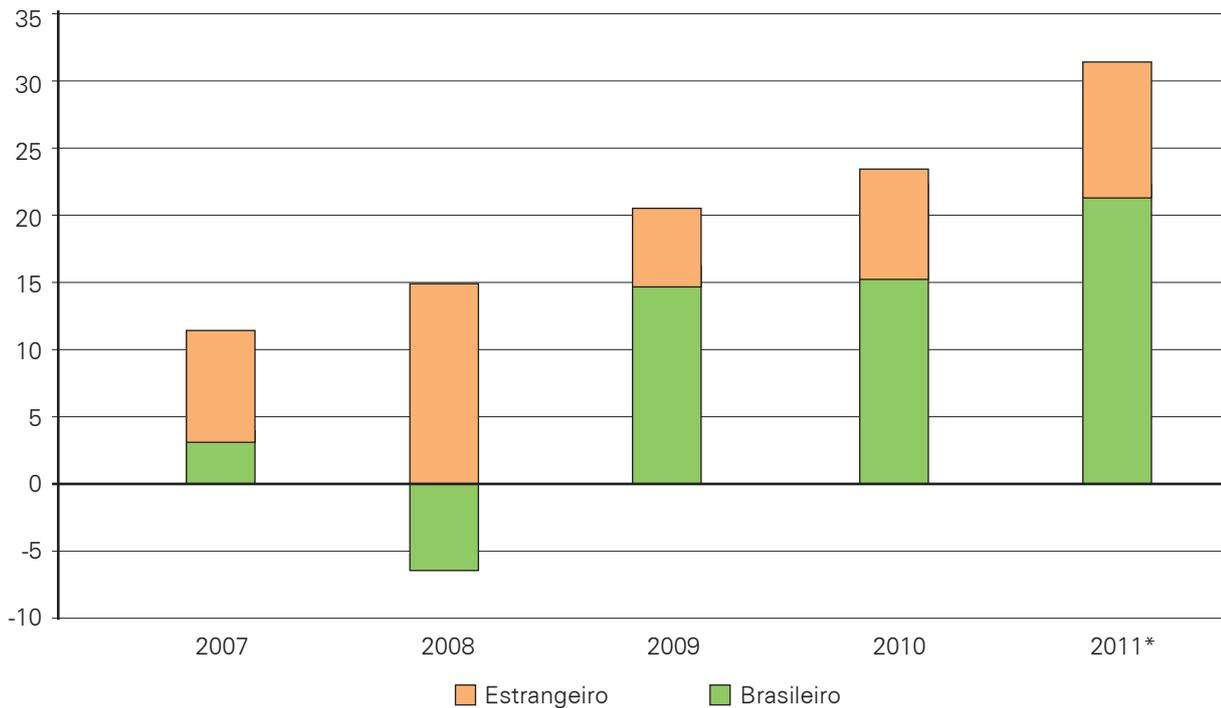
Ou seja, observa-se que do ponto de vista das empresas brasileiras e estrangeiras, a possi-

Gráfico 12 - Investimentos diretos totais (empresas estrangeiras e brasileiras) por modalidade. Em US\$ bilhões. 2007 a 2011*



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP
*2011. Dados acumulados de janeiro a setembro de 2011.

Gráfico 13 - Investimentos diretos (empresas estrangeiras e brasileiras) registrados na modalidade empréstimos intercompanhia. Em US\$ bilhões. 2007 a 2011*



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP
*2011. Dados acumulados de janeiro a setembro de 2011.

bilidade de captar recursos no mercado internacional e repassá-las para as operações no Brasil através dos empréstimos intercompanhia tornou-se uma estratégia bastante atrativa, embora não se possa afirmar com certeza que esses recursos tiveram destinação produtiva.

Outra alteração importante ocorrida no período pós-crise refere-se ao aumento das rendas decorrentes do investimento estrangeiro direto (lucros e juros de empréstimos intercompanhia). O volume de rendas de investimento estrangeiro enviado iniciou sua trajetória de crescimento antes da fase mais aguda da crise internacional, quando as empresas de países centrais já começavam a apresentar dificuldades em seus países de origem. Em 2008, o volume total enviado chegou a mais de US\$ 28 bilhões, contra US\$ 13 bilhões em 2006 e apenas US\$ 6 bilhões em 2003. Em 2009, observou-se ligeira redução, mas o volume voltou a um patamar elevado em 2010 e 2011.

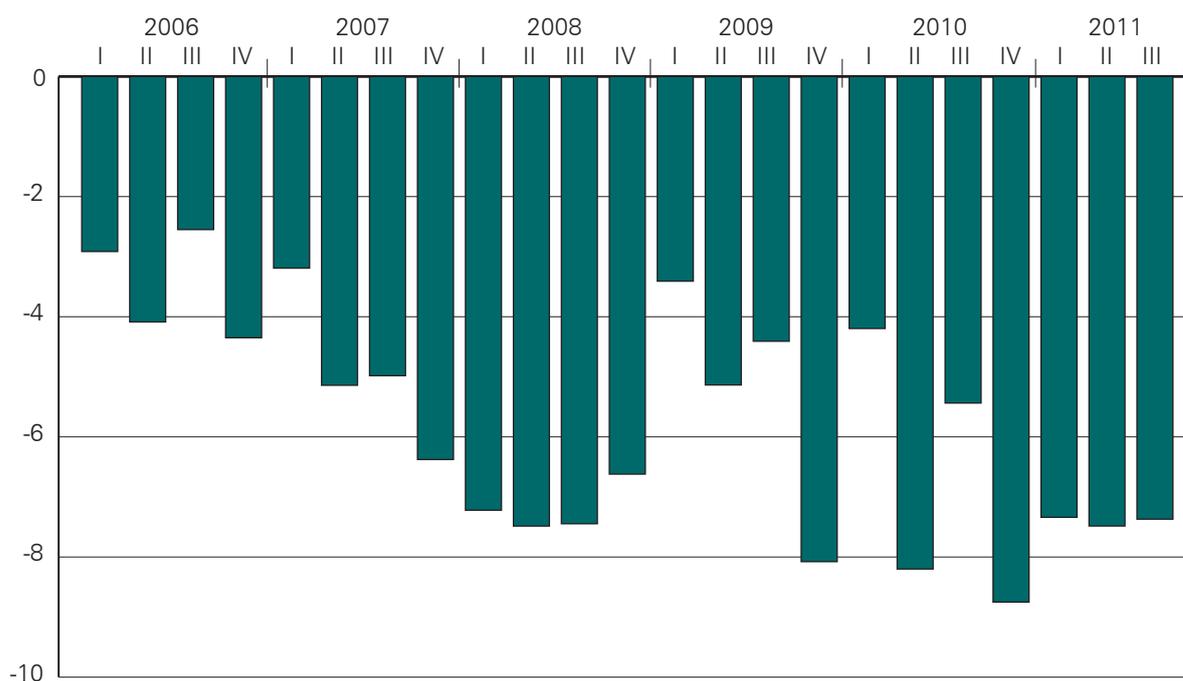
O brutal aumento do déficit das rendas de investimento direto externo é preocupante, pois sugere que uma importante parte dos rendimentos realizados no Brasil está sendo rapidamente enviados ao exterior para cobrir o baixo desem-

penho das matrizes. A expectativa do Banco Central do Brasil é de que as remessas de lucro no ano de 2011 alcancem o valor de US\$ 38 bilhões – cerca de 63% do volume de investimento direto externo estimado a ser recebido pelo país no mesmo ano. Este fato pode refletir menor comprometimento do IDE com atividades produtivas de longo prazo no Brasil.

A crise da dívida na Europa é um importante agravante e que pode fortalecer o movimento de rendas para suas economias, em particular para os PIIGS⁹ nos próximos anos. De acordo com a tabela 22 percebe-se que Espanha, Reino Unido, Itália, França Alemanha e Portugal foram responsáveis, juntos, por quase 40% das remessas de lucro do investimento direto externo entre janeiro e agosto de 2011. Somente Espanha e Estados Unidos remeteram, respectivamente, 17,1% e 15,5% do lucro total, para suas matrizes no mesmo período. As atividades de maior peso neste movimento são a indústria de veículos automotores, reboques e carrocerias e os serviços financeiros e de telecomunicações (tabela 18). É primordial ressaltar aqui o grande peso de países

⁹ Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha.

Gráfico 13 - Despesas com Rendas de Investimento Direto,
em US\$ bilhões.



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: Neit/Unicamp

européus, principalmente Espanha, Portugal e Itália na oferta destes serviços no Brasil. Portanto, o aprofundamento da crise financeira internacional e da crise da dívida na Europa, com longos anos de recessão para os PIIGS, são fatores que podem impactar de forma negativa o balanço de pagamentos brasileiro, via elevação das rendas de investimento direto externo, e expressar o ingresso no país de formas menos saudáveis de investimento direto externo.

Observam-se, assim, alterações importantes no perfil tanto dos fluxos de investimento direto quanto das rendas associada a este investimento, refletindo o cenário de crise internacional, ao mesmo tempo em que as condições da economia doméstica permanecem positivas. É possível que essa tendência permaneça nos próximos anos, o que por um lado pode gerar fluxos maiores de investimento estrangeiro, porém ainda com participação relevante de empréstimos intercompanhia. Por outro lado, também é possível que os fluxos de renda enviada continuem pressionando negativamente a conta de transações correntes.

Tabela 22 - Principais destinos das remessas de lucro, 2010 e 2011.

	2010		2011*	
	US\$ milhões	%	US\$ milhões	%
Países Baixos	5 266	21,5	4 382	23,2
Espanha	2 891	11,8	3 240	17,1
Estados Unidos	4 405	18,0	2 929	15,5
Reino Unido	595	2,4	1 356	7,2
Itália	907	3,7	1 122	5,9
França	1 996	8,2	883	4,7
Luxemburgo	992	4,1	848	4,5
Suíça	1 061	4,3	714	3,8
Japão	872	3,6	703	3,7
Suécia	888	3,6	681	3,6
Alemanha	1 228	5,0	606	3,2
Portugal	243	1,0	193	1,0

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/UNICAMP.

* dados até agosto de 2011.

Tabela 23 - Remessas de lucro: principais atividades, 2010 e 2011.

	2010		2011*	
	US\$ milhões	%	US\$ milhões	%
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	569	2,3	441	2,3
Indústria	14 582	59,6	10 277	54,4
Veículos automotores, reboques e carrocerias	4 099	16,7	4 016	21,2
Produtos químicos	1 874	7,7	1 192	6,3
Bebidas	1 827	7,5	1 159	6,1
Produtos do fumo	561	2,3	777	4,1
Metalurgia	1 320	5,4	313	1,7
Serviços	9 327	38,1	8 190	43,3
Serviços financeiros e atividades auxiliares	2 296	9,4	2 866	15,2
Telecomunicações	1 064	4,3	1 532	8,1
Eletricidade, gás e outras utilidades	1 737	7,1	973	5,1
Comércio, exceto veículos	1 179	4,8	701	3,7

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: NEIT/UNICAMP.

* dados até agosto de 2011.

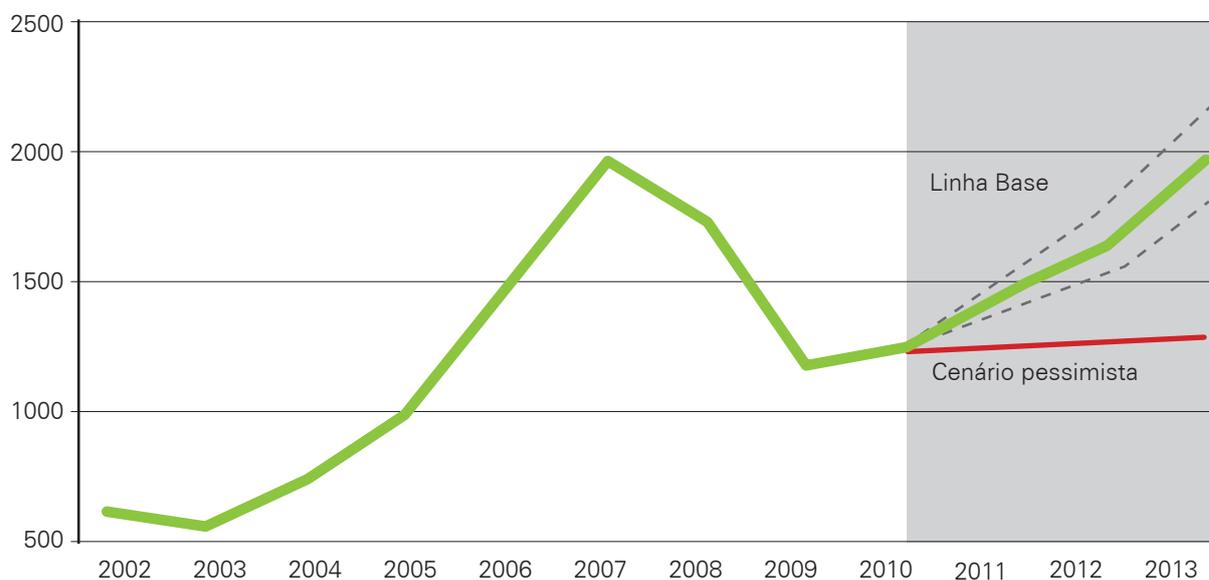
3. PERSPECTIVAS PARA OS FLUXOS DE INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO

O cenário internacional atual ainda é bastante incerto e volátil. Há o perigo do aprofundamento da crise da dívida grega e de sua contaminação sobre demais países europeus bastante endividados. Ademais, os Estados Unidos continuam caminhando sobre duras pedras, com baixo crescimento econômico e elevado endividamento. Contudo, caso o ambiente externo não piore, a Unctad acredita que os fluxos de investimento direto estrangeiro se elevarão mais significativamente nos próximos dois anos. A perspectiva é de que o ano de 2011 encerre com um volume aproximado de US\$ 1,4 trilhões e 2012 com cerca de US\$ 1,7 trilhões. O pico de 2007, de quase US\$ 2 trilhões, somente será alcançado em 2013. Mesmo no pior cenário, com novas turbulências internacionais, a organização não acredita que os movimentos de inversões globais irão atingir patamares abaixo da marca de 2010 (gráfico 14). O gráfico 15 mostra que o nível de otimismo das em-

presas transnacionais em relação ao ambiente de investimentos melhorará nos próximos dois anos.

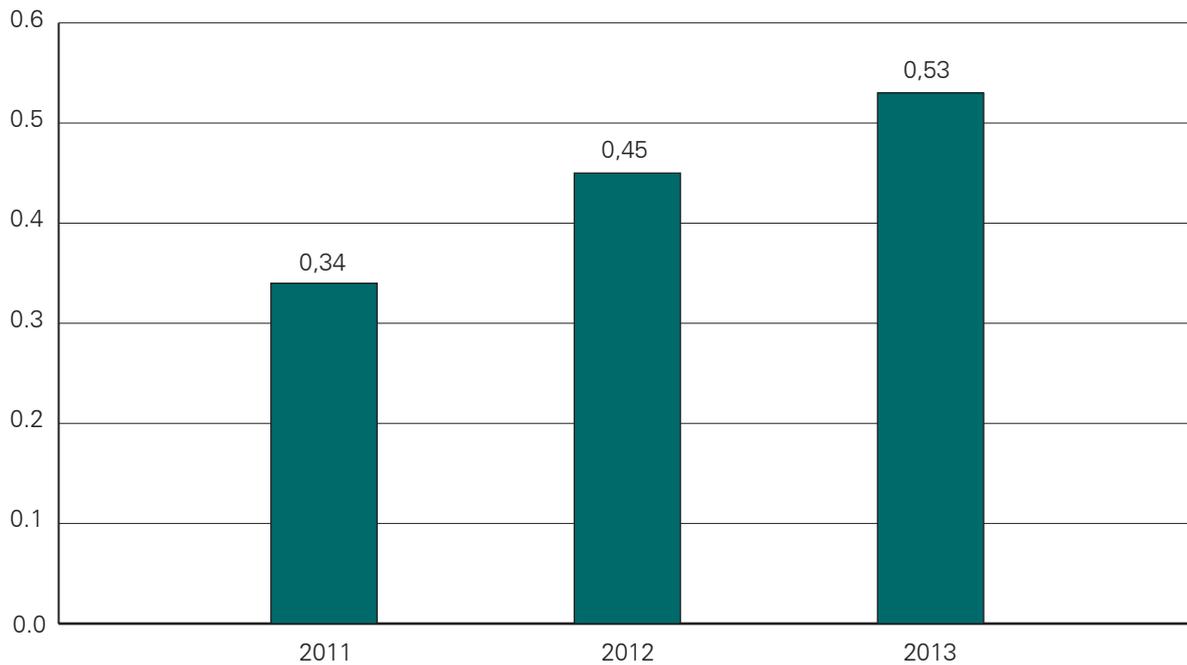
Neste contexto de menor crescimento dos países desenvolvidos, as economias emergentes devem seguir como grandes receptores de IDE. Neste grupo destaca-se o Brasil, que deve continuar crescendo a taxas superiores aos países centrais, embora com menor dinamismo do que em 2010, dado o recrudescimento da inflação advinda da pressão do setor de serviços e da elevação dos preços das commodities em âmbito global. O mercado interno dinâmico brasileiro consiste no fator de maior atração do investimento direto externo para o Brasil, seguido de perto da presença abundante de recursos naturais no país. Dessa forma, segundo a Unctad, a economia brasileira tomará a quarta posição no ranking dos principais receptores de IDE global dentre os anos de 2010-2012 (gráfico 16).

Gráfico 14 - Fluxos de investimento direto externo no mundo, 2002-2010 e projeção para 2011-2013, em US\$ bilhões.



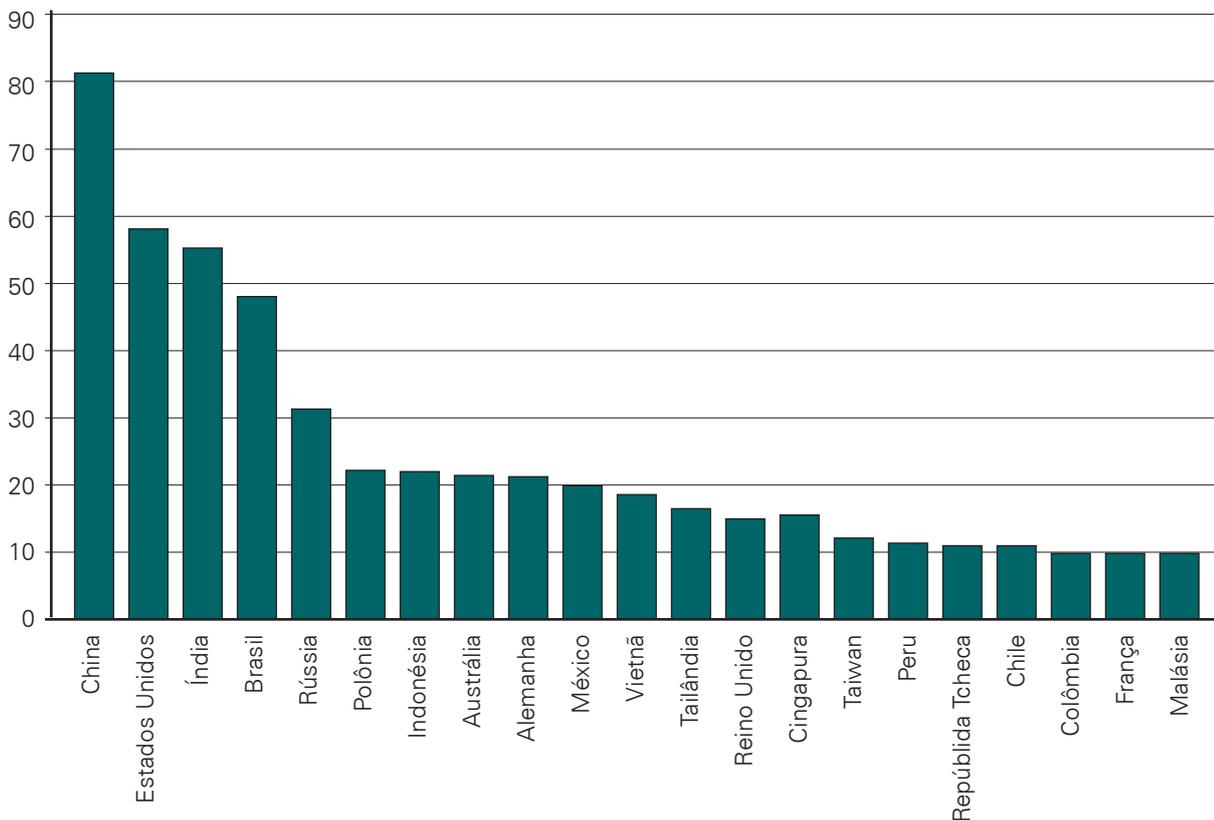
Fonte: Unctad - WIR 2011. Tradução: NEIT/IE/UNICAMP

Gráfico 15 - Nível de otimismo das ETNs em relação ao ambiente de investimento, 2011-2013



Fonte: WIR 2011.

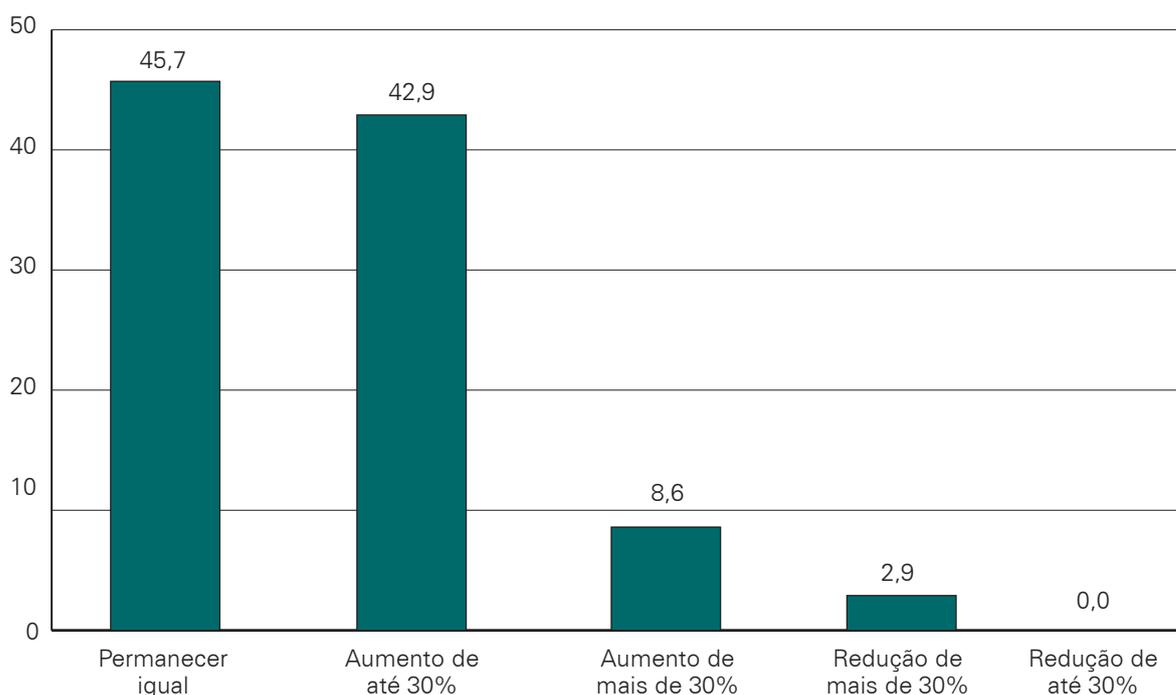
Gráfico 16 - Principais receptores de IDE para 2010-2012
(número de vezes que o país é mencionado como destino prioritário para investimento das ETNs respondentes)



Fonte: Unctad - WIR 2011. Tradução: NEIT/IE/UNICAMP

A perspectiva dos empresários brasileiros em relação ao investimento direto estrangeiro de suas empresas também será melhor em 2012 em relação a 2011. De acordo com pesquisa elaborada pela Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização (SOBEET) para a realização do anuário "Multinacionais Brasileiras 2011" em conjunto com o Jornal Valor Econômico, 51,5% das empresas entrevistadas pela instituição afirmaram que pretendem aumentar as suas inversões diretas no exterior no próximo ano e apenas 2,9% das respondentes pretendem reduzir seus investimentos. Sendo assim, estima-se que o processo de internacionalização das empresas brasileiras aprofunde-se no ano 2012 (gráfico 17).

Gráfico 17 - Perspectivas das empresas brasileiras acerca das suas realizações de investimento direto externo em 2012 frente ao volume realizado em 2011 (em %).



Fonte: SOBEET (Disponibilização de dados compilados para elaboração do anuário Valor Multinacionais 2011).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os fluxos de IDE mundial continuaram apresentando crescimento lento em 2010, assim como nos dados parciais de 2011. A perspectiva é de que um crescimento mais firme volte a ocorrer somente em 2013. No entanto, a despeito desse cenário de crescimento moderado, é importante destacar os diferentes ritmos observados nos países centrais e nos países em desenvolvimento.

A crise internacional tornou mais evidente a tendência que já vinha ocorrendo anteriormente de crescimento mais acelerado do PIB dos países em desenvolvimento. Com os fluxos de IDE, também observa-se o mesmo fenômeno. Tanto enquanto receptores quanto como emissores de IDE, os países em desenvolvimento tiveram sua importância relativa aumentada, fato que deve continuar ocorrendo nos próximos anos.

No caso brasileiro o país se posicionou como o quinto maior receptor de investimentos em 2010, respondendo por 3,9% do total mundial. O Brasil deve continuar a ser um importante receptor de investimento direto nos próximos anos, dado o dinamismo de seu mercado interno e a importância adquirida pelo país na produção mundial de commodities. Entretanto, permanecem desafios importantes para que esses investimentos tenham seu potencial de geração de benefícios maximizados.

Um primeiro aspecto importante é a contribuição do investimento direto para o processo de crescimento da formação bruta de capital fixo. A elevação da formação de capital vai ser fundamental para a retomada do crescimento da economia brasileira ao longo de 2012 e dos próximos anos. Nesse contexto, a elevação do investimento direto pode ser um fator importante, em especial porque os volumes observados de investimentos *greenfield* tem sido preponderantes em relação às operações de fusões e aquisições nos últimos anos. As informações analisadas, referentes aos anúncios de investimento *greenfield*

mostram que a despeito da crise, os valores e a importância relativa do Brasil no total mundial tem aumentado de forma significativa.

No entanto, apesar desses indicadores positivos em termos dos fluxos de investimentos, as informações sobre os lucros remetidos pelas matrizes causam certa preocupação, pois indicam que parte dos lucros gerados no país estão sendo canalizados para outros objetivos que não os reinvestimentos no país.

Além da importância em termos dos volumes recebidos, os impactos efetivos do IDE sobre o desenvolvimento também estão associados ao perfil setorial e ao tipo de atividade que estão sendo realizadas a partir dos investimentos estrangeiros. Em termos setoriais as informações disponíveis mostram que o setor primário tem ganho importância relativa nos últimos anos. No entanto os investimentos no setor industrial e nos serviços continuam sendo preponderantes. Em termos setoriais, merecem destaque setores como petróleo, energia renovável, metalurgia, automotivo e comunicações. Esses dados mostram um perfil bastante positivo, até porque, bastante diversificado. Ainda assim, seria importante que uma parcela crescente dos investimentos realizados se destinasse a aumentar a importância de atividades e funções corporativas intensivas em conhecimento e capacitações tecnológicas, de maneira a permitir maior efeito de transbordamento para o tecido produtivo nacional.

Finalmente, do ponto de vista dos investimentos realizados, é importante continuar acompanhando o quanto o diferencial em termos de expectativa de crescimento do mercado interno em relação ao mercado internacional pode estar reduzindo o ímpeto das empresas brasileiras e seu comprometimento com a internacionalização produtiva. As informações analisadas neste trabalho mostraram um sinal de inversão nos fluxos preocupante, embora seja pontual e esteja muito mais associado ao fluxo de empréstimos inter-

companhia. Se esse movimento pontual continuar nos próximos anos como uma tendência mais estrutural, pode significar um retrocesso no movimento de internacionalização das empresas brasileiras, observado com mais ênfase desde o início dos 2000 e que tem acompanhado a busca de maior protagonismo das empresas dos demais de países emergentes. Esse movimento teria provavelmente consequências negativas em cenário de concorrência internacional crescentemente dominado por empresas internacionalizadas e com estratégias cada vez mais globais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BACEN (2011) Informe à imprensa.

BACEN – base de dados: www.bcb.gov.br

Cretoiú, S.; Barakat, L.; Ximenes, M.; Alvim, F; Neves; Isabelle (2011). **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2011: Crescimento e Gestão Sustentável no exterior**. Fundação Dom Cabral.

Ramsey, J.; Barakat, L.; Cruz, L.; Cretoiú, S. (2010). **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2010: Repensando as estratégias globais**. Fundação Dom Cabral.

Ramsey, J.; Barakat, L. (2009). **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2009: Investimentos no exterior crescem, apesar da crise mundial**. Fundação Dom Cabral.

IEDI (2011). **Carta IEDI n. 473**. “A Recuperação do IDE para a América Latina: A Relevância dos Investimentos em Recursos Naturais”. Disponível em: http://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_473_a_recuperacao_do_ide_para_a_america_latina.html

UNCTAD (2011) **World Investment Report 2011: Non-equity modes of international production and development**. United Nations.

UNCTAD – base de dados:

http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en

Valor Econômico (2011). **Anuário Multinacionais Brasileiras 2011**.

Notas para econômico-financeira para a imprensa, Banco Central do Brasil. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/notas.asp?idioma=p>

Global investment trends monitor, No. 5. Publicado 17 de janeiro de 2011, disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20111_en.pdf

Global investment trends monitor, No. 6. Publicado 27 de abril de 2011, disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20114_en.pdf

Global investment trends monitor, No. 7. Publicado 18 de outubro de 2011, disponível em: http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia2011d13_en.pdf

CEPAL – dados disponíveis em: <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/prensa/noticias/comunicados/9/44869/P44869.xml&xsl=/prensa/tpl/p6f.xsl&base=/brasil/tpl/top-bottom.xsl>

