

## **Internacionalização produtiva através do Investimento Estrangeiro Direto no Brasil**

**Elena Soihet<sup>1</sup>**

### **Resumo**

Os argumentos a favor do Investimento Estrangeiro Direto (IED) para o país receptor são principalmente no sentido que são um instrumento mais sustentável de obtenção de capital externo em relação a investimentos de portfólio ou empréstimos financeiros, o risco envolvido no processo é de responsabilidade privada e ocorre geração de emprego e renda na economia local. Em contrapartida, as análises contra o IED levam em conta que contribuem para deterioração da autonomia de políticas nacionais e desnacionalização produtiva. A finalidade do presente trabalho é realizar uma análise do comportamento dos investimentos diretos realizados pelas empresas transnacionais no Brasil apresentando uma discussão sobre as vantagens e desvantagens, através de um referencial bibliográfico bem como uma análise de dados no período 2006 a 2017. O trabalho argumenta que há controvérsias sobre tais investimentos no caso brasileiro, pois especialmente na década de 1990 eles foram voltados para as empresas de serviços já existentes, via privatização. Além disso, o IED destinados ao Brasil tem se concentrado basicamente em setores não comercializáveis. Do ponto de vista do impacto no Balanço de Pagamentos, essas atividades irão demandar futuras remessas de lucros e dividendos, sem geração de receita adicional exportadora.

**Palavras Chave:** Finanças Internacionais, Investimento Estrangeiro Direto, Balanço de Pagamentos, Firms Multinacionais

**Código JEL:**F30,F23,F32,F40

## **Productive internationalization through Foreign Direct Investment in Brazil**

### **Abstract**

The arguments in favor of Foreign Direct Investment (FDI) for the receptor country are mainly that they are a more sustainable instrument of obtaining external capital in relation to portfolio investments or financial loans. The risks involved in the process are private and FDI generates employment and income to the local economy. On the other hand, the arguments against FDI are that they contribute to the deterioration of the autonomy of national policies and productive denationalization. The purpose of this article is to analyze the behavior of direct investments made by transnational corporations in Brazil in the period 2006 to 2017. We present a discussion about the advantages and disadvantages, through a bibliographic reference as well as an analysis of data and statistics. The paper argues that there are controversies about such investments in the Brazilian case, especially since in the 1990s as they were directed towards existing service companies, through privatization. In addition, FDI destined for Brazil is concentrated in non-tradable sectors. In terms of balance of payments, this implies future remittances and dividends without generating additional export revenue.

**Key Words:** International Finance, Foreign Direct Investment, Balance of Payments, Multinational Firms

**Jel Code:**F30, F23,F32,F40

---

<sup>1</sup> Professora do Instituto Multidisciplinar da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (IM/UFRRJ)

## Introdução

O início dos anos 1990 foi marcado pela elevada inflação que acometia a economia brasileira desde a década anterior. Nas eleições diretas para Presidente da República em 1989, após quase 30 anos, a população brasileira foi às urnas. O governo do novo presidente Fernando Collor tinha como preocupação primordial o combate à inflação. O plano Collor 1 liderado pela ministra da Economia Zélia Cardoso de Mello tinha medidas amplas que abrangiam a política monetária, fiscal e cambial. Com relação a política comercial, ela estava em consonância com o Consenso de Washington e tinha como alvo implementar uma abertura comercial ampla com redução das tarifas, liberação de controles administrativos eliminando-se a necessidade de licenças para agilizar as operações. Outro ponto foi o programa de privatização, elemento tido como fundamental no processo de ajuste fiscal. Ainda que nesse período já houvesse a abertura financeira, o investimento direto estrangeiro não era atraído para o Brasil em função da hiperinflação.

A partir do Plano Real com a moeda estável, o Brasil atraiu fluxos de capitais estrangeiros tanto na forma de capitais de carteira como em investimentos estrangeiros diretos. Com relação aos investimentos em carteira observou-se que as crises ocorridas nos mercados emergentes da década de 1990- México em final de 1994, Ásia em junho de 1996 e Rússia em agosto de 1998- demonstraram que a abertura financeira irrestrita, sem nenhum tipo de controle sobre os capitais pode levar a uma saída repentina de capital o chamado *sudden stop*, devido ao comportamento de manada. Os investidores saíram de vários mercados, especialmente emergentes sem que houvesse um fundamento econômico consolidado. De acordo com Calvo (1996), especialmente nos países emergentes o *sudden stop* normalmente leva à contração do produto, alteração dos preços relativos, provoca a depreciação da moeda doméstica, e em última instância perca de acesso ao mercado internacional.

As consequências para a economia brasileira foram enormes perdas de reservas cambiais, em cerca de US\$ 35 bilhões entre junho e dezembro de 1998. A crise russa foi a que mais impactou no Brasil, quando houve necessidade de se recorrer ao FMI e mudar drasticamente o regime cambial que de bandas cambiais passou a ser flutuante.

A liberalização da economia brasileira ocorrida a partir dos anos 1990 teve como resultado maior participação de empresas privadas estrangeiras no cenário nacional na modalidade de Investimento Estrangeiro Direto (IED). A participação externa na produção através de novos investimentos ou através da compra de companhias nacionais foi uma realidade, que impôs às empresas brasileiras um cenário concorrencial mais disputado, consequência da internacionalização da produção industrial global. A modalidade do IED, no entanto, divide opiniões entre analistas de

diversas vertentes teóricas. Há uma variedade de estudos empíricos em nível nacional e internacional que defendem o maior ingresso desses investimentos como forma de estimular a produção interna gerando emprego e renda, para o receptor. Contudo, outra parte da literatura entende que a relação entre IED e crescimento econômico é complexa. A hipótese do trabalho é que o IED tende a ser mais vantajoso para os países investidores do que para os receptores. As transnacionais ao realizar investimentos diretos no exterior têm acesso a recursos naturais, a novos mercados e principalmente a recursos estratégicos. Esse último objetivo contribui diretamente para o aumento de suas vantagens competitivas. Os países receptores beneficiam de imediato com a entrada de empresas transnacionais em seus territórios para equacionar principalmente problemas pontuais do déficit em transação corrente. Porém, em contrapartida tais investimentos tornam-se na realidade, mais um instrumento, em que as transacionais influenciam as políticas econômicas dos países em desenvolvimento.

O presente trabalho se propõe a realizar uma análise do comportamento dos investimentos diretos realizados pelas empresas transnacionais no Brasil no período 2006 a 2017. Para cumprir esse objetivo realizamos uma análise teórica e empírica. O trabalho apresenta a seguinte estrutura. Além da introdução, na segunda seção teórica, há o debate sobre as principais vantagens e desvantagens observadas pelas economias receptoras destes investimentos. Sobre as vantagens, baseamos nossos argumentos em J. Dunning referência sobre o tema na área de estudos internacionais. Em relação as críticas, sintetizamos em três linhas: primeiramente se de fato há transferência de tecnologia; em seguida se o IED contribui para o crescimento econômico, e por fim o caso brasileiro da privatização, da desnacionalização produtiva e perda de autonomia na política monetária. Na terceira seção foi realizado uma análise dos dados, do comportamento do IED no Brasil. Primeiramente em comparação com os países do BRICS e América do Sul a partir de 2006, ano em que ocorreu as primeiras reuniões informais do agrupamento. As comparações internacionais tiveram como fonte de dados os relatórios da Conferência da Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Em seguida, analisamos as estatísticas das principais origens dos investidores na economia brasileira e a sua distribuição por setor de atividade econômica focalizando o período de 2010 a 2017. Os dados são baseados nos relatórios de Investimento Direto do Banco Central do Brasil. Esses relatórios, são pesquisas inéditas que se iniciaram em 2018 trazendo informações da posição de Investimento Direto no País (IDP), com base nas informações do Censo de Capitais Estrangeiros no País. Sobre a origem do IDP, o relatório detalha dois conceitos importantes para entender sua dinâmica, o de país do investidor imediato e o de país do controlador final. O país do investidor imediato é o país de domicílio da empresa não residente que investiu diretamente na subsidiária ou filial no Brasil. Já o país do controlador final é aquele de residência do investidor que detém o efetivo controle na empresa investida no Brasil. As considerações finais estão sintetizadas na última seção.

## 2. Investimento Estrangeiro Direto: definições e debate sobre vantagens e desvantagens do país receptor

Os investimentos estrangeiros de acordo com o padrão metodológico internacional podem ser classificados como carteira e investimento direto. Os investimentos estrangeiros de carteira são investimentos de não residentes no mercado financeiro e de capitais de um país, através de títulos de renda variável e de renda fixa de emissão brasileira. Tais investimentos correspondem aos fluxos de capital que não tem como objetivo o controle da empresa receptora do capital externo. O interesse do investidor é de curto prazo e por isso está associado a volatilidade do capital, ao contrário do Investimento Estrangeiro Direto (IED).

O IED ocorre quando um investidor de uma economia detém poder de voto igual ou superior a 10% em empresa de outra economia. Nessas condições, o investidor direto participa de forma efetiva das decisões e dos rumos de negócio, mantendo interesse estável e de longo prazo na empresa investida (Relatório de Investimento no País, 2018, p.6).

O principal agente de realização do IED é a empresa transnacional – empresa de grande porte que controla ativos em pelo menos dois países. Essas empresas têm, geralmente, a sua matriz localizada nos países desenvolvidos e, por meio do investimento externo direto, elas controlam subsidiárias e filiais em outros países (Gonçalves, 1992).

John Dunning, referência acadêmica na literatura desenvolveu pesquisas para buscar responder as razões pelas quais as empresas transnacionais decidem internacionalizar sua produção, ou seja, realizar investimentos externos diretos (IED). O paradigma de Dunning, notabilizou-se devido ao paradigma Eclético, OLI, e baseia-se em três fatores:

- (i) As vantagens da propriedade ou posse (*ownership*)-**O**
- (ii) As vantagens da localização (*location*)-**L**
- (iii) As vantagens na internalização (*internalization*). -**I**

(...)The eclectic paradigm is a simple, yet profound, construct. It avers that the extent, geography and industrial composition of foreign production undertaken by MNEs is determined by the interaction of three sets of interdependent variables — which, themselves, comprise the components of three sub-paradigms.(Dunning 2000,p.163)

As combinações dessas três vantagens, OLI, serão determinantes para que as empresas transnacionais prefiram realizar investimento direto estrangeiro face a outros modos de entrada. As vantagens de posse são aquelas que a empresa multinacional já detém e que poderia transferir para o

estrangeiro. Por exemplo, acesso a novos mercados, produtos e fatores. A vantagem de localização está relacionada ao motivo pela qual as empresas decidem produzir em certas regiões ou países. Entre outros exemplos tem-se o potencial de mercado, custos do trabalho, de transporte, de energia, incentivos governamentais. Por fim a internalização, significa que a empresa multinacional deverá ter mais benefícios se operar diretamente em determinados países. Nesse caso, a empresa prefere internalizar os seus recursos, produzindo no exterior com sua própria estrutura (por meio de subsidiárias ou associadas), do que ceder o uso de sua vantagem de propriedade através de contratos ou licenças (Ferreira et. al. 2013).

As transnacionais ao realizar investimentos diretos no exterior visam ter acesso a recursos naturais, isto é, matérias primas em condições mais vantajosas. Adicionalmente, buscam novos mercados a fim de ampliar a área de atuação e aumento da eficiência tornando-a empresa mais produtiva. Por fim, elas buscam acesso a recursos estratégicos, que contribui diretamente para o aumento de sua vantagem competitiva. A busca por recursos estratégicos concentra-se principalmente na compra de empresas existentes. Segundo Carminati e Fernandes (2013) foi o que ocorreu no Brasil na década de 1990, quando a entrada de IDE se concentrou principalmente na forma de fusões, aquisições e *joint-ventures* ocorridas entre as grandes empresas globais.

A crise financeira de 2008, cujo epicentro foi nos Estados Unidos reforçou o argumento para que hajam investimentos diretos nos países em desenvolvimento. Beinhocker, Davis e Mendonça (2009) registraram em seu artigo uma pesquisa voltada para executivos e estrategistas sobre as tendências da economia mundial realizada pela consultoria *McKinsey & Company*. A pesquisa realizada logo após a crise de 2008, recomendou que os estrategistas das empresas deveriam investir em países emergentes pois eles criam maiores oportunidades, especialmente na Ásia em que destacaram a China e a Índia que têm um extenso mercado consumidor em potencial. Outras motivações são que países emergentes dispõem de recursos naturais estratégicos como a água e trabalhadores. Estimativas da pesquisa indicaram que até 2030, 40% do PIB mundial e 85% da população mundial estão em regiões onde a demanda de água excede a oferta. De acordo com os autores muitos países desenvolvidos, devido ao envelhecimento populacional podem ter que enfrentar uma ausência de mão de obra, enquanto os países emergentes continuarão produzindo uma parcela crescente de mão de obra qualificada.

Os argumentos acima demonstram os interesses por parte das transnacionais em investir diretamente em novos mercados. Segue uma indagação: compreender as razões que levam os países receptores a ter interesse nos IED.

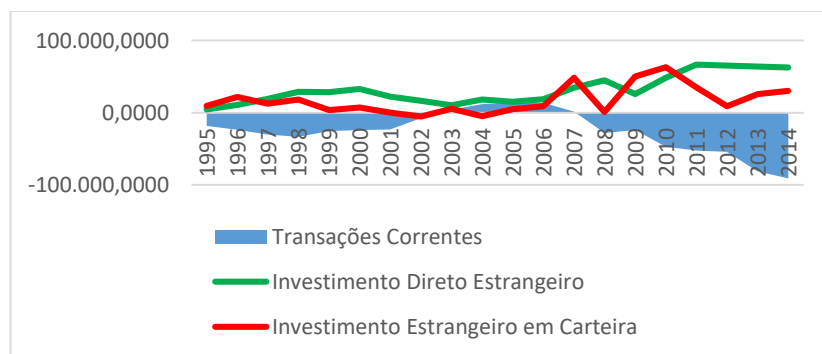
A maior participação de empresas transnacionais no quadro produtivo nacional, divide opiniões entre os analistas sobre o tema, analisando suas causas, consequências e circunstâncias.

Observam-se posicionamentos favoráveis ao ingresso desta modalidade de investimento, destacando as vantagens obtidas pelo país receptor e pelas firmas que buscam este tipo de internacionalização produtiva.

O argumento favorável a entrada do IED principalmente desenvolvido pelos órgãos internacionais como Organização para Cooperação dos Países desenvolvidos (OCDE) e Fundo Monetário Internacional (FMI) é que os países, em desenvolvimento, necessitam de recursos externos e se beneficiam com a entrada de empresas multinacionais em seus territórios. A OCDE (2008) destaca que o IED é um elemento-chave nessa rápida integração econômica internacional, e proporciona um meio para criar ligações diretas, estáveis e duradouras entre as economias. Tais investimentos também podem servir como um veículo importante para o desenvolvimento de empresas locais, geração de empregos e melhorar a posição competitiva da economia receptora. Ainda oferece oportunidades para a economia anfitriã em promover seus produtos amplamente nos mercados internacionais. Além de seu efeito positivo no desenvolvimento do comércio internacional, é uma importante fonte de capital. E um dos principais argumentos, relativamente consensual é que o IED confere um melhor perfil no financiamento do crônico déficit em conta corrente vivenciado pelas economias em desenvolvimento comparativamente a empréstimos ou investimento em carteira.

No caso brasileiro após o plano Real, ainda que o país tenha conseguido ter seu nível de preços estabilizados, apenas em quatro anos entre 2003 e 2007, houve superávit na conta corrente, demonstrando o problema crônico de déficit vivenciado pela economia brasileiro principalmente devido a conta rendas enviadas ao exterior, com pagamentos de juros, lucros e dividendos. Os demais períodos houve déficits que tiveram que ser financiados via investimento em carteira, direto ou empréstimos. (Gráfico 1).

Gráfico 1- Transações Correntes, Investimento Direto Estrangeiro, Investimento Em Carteira Estrangeiro em US\$milhões



Fonte: Banco Central do Brasil. Séries Temporais. Elaboração própria

Entende-se que o financiamento via empréstimos é negativo já que além das amortizações há juros de mercado. Por sua vez, o investimento em carteira dada as suas características de curtíssimo prazo, não geram riqueza ao país e corroboram para que haja uma crescente vulnerabilidade no balanço de pagamentos devido a sua volatilidade. São os primeiros a deixar o país em caso de crise financeira, uma vez que os investidores estão sobretudo voltados na rentabilidade dos títulos de renda variável e fixa sem comprometimento com aporte de investimentos para o país anfitrião. E, portanto, pelo senso comum o IED seria a melhor alternativa para solucionar a conta corrente.

Contudo, aqui nesse trabalho sintetizamos três linhas relacionadas a crítica ao senso comum em relação ao IED nos países em desenvolvimento: primeiramente se de fato há transferência de tecnologia; em seguida se o IED contribui para o crescimento econômico, e por fim o caso brasileiro da privatização, da desnacionalização produtiva e perda de autonomia na política monetária.

No que diz respeito ao fato de que o IED incentiva a transferência de tecnologia e *know-how* entre economias em desenvolvimento há controvérsias. Uma parte da literatura sugere que é benéfico para sociedade e o retorno será de longo prazo, mas reconhecem que nos países em desenvolvimento o principal problema deste processo é a falta de infraestrutura física, humana e socioeconômica das empresas que possa garantir uma ampla exploração do processo. Um outro problema é a fraca integração à pesquisa desenvolvida nas universidades e às necessidades do setor econômico social. No caso brasileiro apesar do país ter um nível de produto elevado, manufaturas maduras e riqueza em recursos naturais, ele ainda continua a ter uma posição competitiva vacilante dentro da economia mundial. (Cysne, 1995).

Conforme De Nigri (2007, p.16), autores como Patel e Ostry e Gestrin são céticos. De acordo com a autora, Patel cita vários estudos sobre a dispersão das atividades de P&D das empresas transnacionais e argumenta que, nenhum deles constata que essas atividades sejam mais importantes em outros países do que no país de origem. Para ele, a produção de tecnologia para os mercados globais continua sendo feita de forma localizada. Olhando para uma amostra de 569 empresas transnacionais, o autor constata que apenas 43 possuem mais da metade de suas patentes fora do seu país de origem. Por sua vez, Ostry e Gestrin mostram que mudanças na estrutura organizacional das corporações fazem com que os IED sejam um meio menos eficaz de difusão de tecnologia do que no passado, pois as atividades de inovação têm se tornado muito mais complexas e integradas.

Com relação ao crescimento econômico as opiniões são polêmicas. Romer e Lucas (1986), são referência na literatura sobre o crescimento econômico na visão ortodoxa. Sob o âmbito dessa teoria, o IED poderá afetar a taxa de crescimento do país. Os países em desenvolvimento, receptores do investimento direto teriam acesso a modernas formas de gestão e direção, ajudariam a financiar de sua conta corrente e incrementariam o capital humano mediante processo de treinamento e

aprendizagem. Além disso, segundo os autores tais investimentos conseguem gerar crescimento de longo prazo e ser o principal motor de transmissão de tecnologia. (Carminati e Fernandes, 2013).

Em contrapartida, no caso brasileiro Laplane e Sarti (1999) analisaram o efeito do IED no crescimento econômico na década de 90. Segundo os autores, as empresas estrangeiras revelaram baixa capacidade de reação à expansão da renda e baixo poder de indução e, portanto, a capacidade de realimentar endogenamente o crescimento era limitada. Como motivos ressaltaram que os investimentos industriais das empresas estrangeiras nos anos 1990 foram induzidos pela expansão do mercado doméstico e concentrados em setores de bens de consumo duráveis e não em setores industriais mais dinâmicos que constituiriam um núcleo de geração e difusão de inovações.

Por fim, há a linha crítica a globalização como sendo um processo naturalmente positivo. Os projetos denominados *Greenfield* envolvem a criação de um novo negócio o que não ocorreu no Brasil na década 90, na qual houve a privatização via compra por estrangeiros de empresas brasileiras já estabelecidas no cenário nacional, e que, portanto, não agregaram novas capacidades produtivas. De acordo com Rodrigues e Jugenfeld (2017) as privatizações impulsionaram a desnacionalização da economia. As empresas estatais foram compradas por investidores estrangeiros, e induziram a um processo de financeirização exacerbada, uma vez que bancos de investimentos e outras instituições financeiras, como fundos de pensão, foram protagonistas entre os adquirentes nos leilões.

Lacerda e Oliveira (2009) relatam o caráter controverso da internacionalização produtiva realizada através dos IEDs ressaltando que os ingressos destes investimentos no Brasil concentraram-se no setor de serviços direcionados ao mercado interno. De acordo com os autores, os investimentos estrangeiros destinados ao Brasil têm se concentrado basicamente em setores *non-tradables*, significando que do ponto de vista do impacto no Balanço de Pagamentos, essas atividades demandem remessas de lucros e dividendos, sem geração de receita adicional exportadora. Desta maneira, os autores concluem que é necessário um aumento de geração de divisas para compensar a desnacionalização produtiva, evitando desequilíbrios estruturais no balanço de pagamentos, cenário este que em última análise restringiria o crescimento nacional devido à limitação de recursos externos.

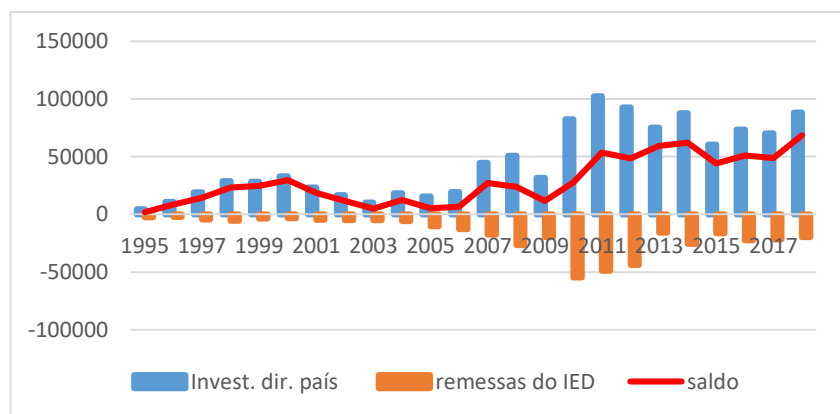
Kregel (1996), defende que há uma visão utópica sobre o processo de globalização, o qual contribuiria para a distribuição da renda global, difusão de tecnologia entre os países, entre outros aspectos, quando na realidade, é mais um instrumento de manutenção da condição dos países desenvolvidos, que utilizam os emergentes para dar continuidade ao seu desenvolvimento. Nesse sentido, afirma que o IED não representa um presente generoso para um país em desenvolvimento; trata-se de um empréstimo realizado na expectativa de obtenção de lucros e da possibilidade de repatriação.



Ainda segundo o autor, em uma primeira análise, o IED é melhor do que os empréstimos financeiros para o país receptor, no entanto, no cenário atual as companhias são transformadas em *commodities* que podem ter o controle assumido ou abandonado com facilidade, remetendo lucros ao exterior, transformando-se assim no método mais custoso de empréstimo de capital para países em desenvolvimento. A repatriação dos lucros, na visão de Kregel (1996), também representa um risco ao balanço de pagamentos do país receptor de investimento devido à saída de recursos que expõe a economia local.

Analisando o balanço de pagamentos anual do Brasil é possível verificar o exposto por Kregel (1996) quanto à nocividade da repatriação do IED. De fato, após o plano Real as remessas ao exterior provenientes desse investimento foram oscilantes e crescentes como pode ser verificado no gráfico 2.

Gráfico 2- Investimento e Remessas do IED em US\$ milhões



Fonte: Banco Central do Brasil. Séries Temporais. Elaboração própria

Para os anfitriões do IED, no caso as economias desenvolvidas, não há dúvidas sobre o interesse por parte das transnacionais em investir diretamente em novos mercados. Em contrapartida para os receptores, ainda é um tema controvertido. Entre os argumentos expostos vimos que eles não agregam necessariamente novos investimentos já utilizando a capacidade instalada dos países receptores, as remessas desses investimentos irão ocorrer em determinado momento e haverá repatriação do capital. Por fim, não se pode afirmar que haverá transferência de tecnologia e no caso brasileiro esses investimentos concentram em serviços, e não em setores industriais mais dinâmicos.

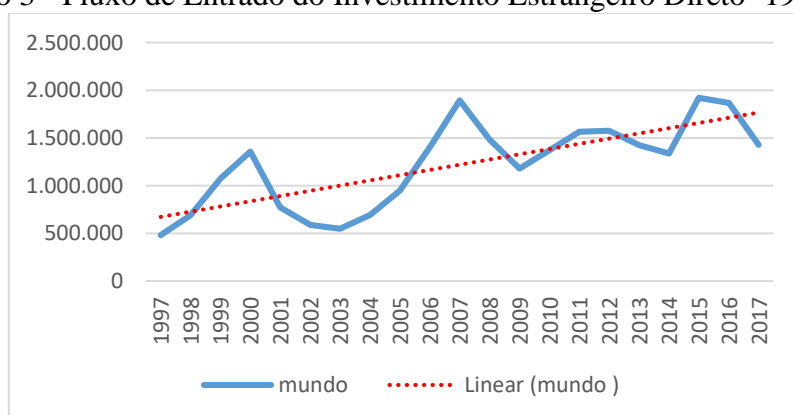
### 3. Análise dos Fluxos Investimento Estrangeiro Direto no Brasil

O foco dessa seção é analisar empiricamente o fluxo de Investimento Estrangeiro Direto entre 2006 até 2017<sup>2</sup>. Primeiramente em comparação a outros países emergentes, no qual destacamos os BRICS e os países da América do Sul. Para isso utilizamos os dados estatísticos da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Em seguida, partiu-se para uma análise mais detalhada do Investimento Direto no Brasil buscando investigar os principais países investidores, setores de atividade baseados em dados primários do Relatório de Investimento Direto do Bacen de 2018.

#### 3.1 IED comparativamente a outros países emergentes- (2006-2017)

De acordo com os dados estatísticos da UNCTAD o fluxo de entrada, dos Investimentos Estrangeiros Diretos atingiu cerca de US\$ 1,4 trilhão em 2017 revelando um crescimento de cerca de 300% em relação aos últimos 20 anos.

Gráfico 3- Fluxo de Entrada do Investimento Estrangeiro Direto- 1997 a 2017 - US\$ milhões

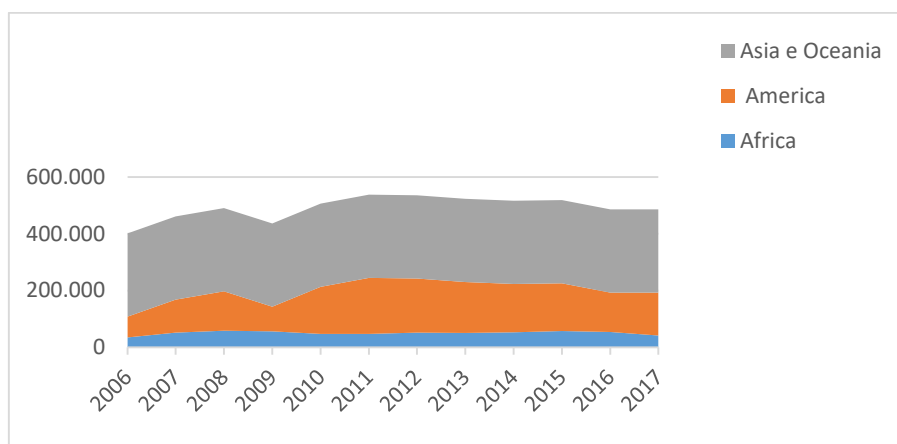


Fonte: Dados da Unctad. Elaboração própria

Desse total, aproximadamente 47% se direcionaram aos países em desenvolvimento, 3% aos de transição e 50% para os países desenvolvidos. Em termos de regiões, a Ásia e Oceania são os maiores receptores da entrada do IED, equivalente a 60%, seguido da América (30%) e África (10%).

<sup>2</sup> Escolheu-se partir do ano de 2006 pois A coordenação entre Brasil, Rússia, Índia e China (BRIC) iniciou-se de maneira informal nesse ano embora o agrupamento formal do grupo tenha ocorrido em maio de 2008. (Relatório do BRICS: <http://www.itamaraty.gov.br/> Acesso em 15/05/2019)

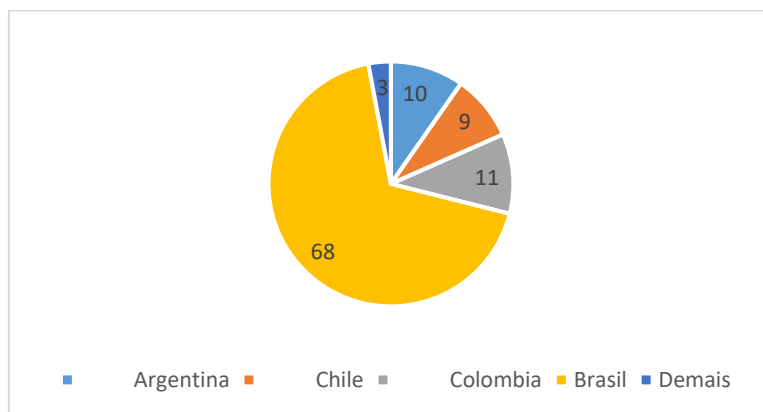
Gráfico 4- Influxo de IED nos países em desenvolvimento US\$ milhões



Fonte: Dados da Unctad. Elaboração própria

A América do Sul recebeu um aporte líquido de IED (fluxo de entrada menos o de saída) de aproximadamente US\$ 915 bilhões no período 2006 a 2017. Desse total, o Brasil figura maior receptor da região equivalente a 68%, seguido bem atrás do Brasil, a Colômbia (11%), Argentina (10%), e Chile (9%). (Gráfico 5).

Gráfico 5- Fluxos Líquidos de IED dos países da América do Sul – 2006-2017(em %)



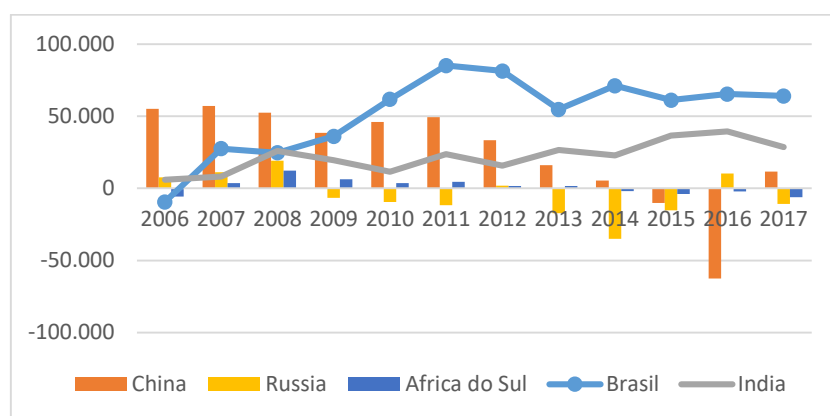
Fonte: Dados da Unctad. Elaboração própria

O total de fluxos líquidos de IED destinado aos países do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) foi equivalente a cerca de US\$1,1 bilhão no período 2006 a 2017. O Brasil permaneceu na 1ª posição do BRICS recebendo um aporte líquido de US\$ 623 milhões equivalente

a uma média anual de cerca de US\$ 52 milhões. A China e Índia receberam respectivamente um fluxo líquido anual médio de US\$ 24 milhões e US\$ 22 milhões<sup>3</sup>.

As crises mundiais financeiras de 2008 e a do Euro iniciada em 2010 afetaram os investimentos diretos dos países da BRICS. Contudo, o Brasil e em menor proporção a Índia, foram os únicos em que não houve uma saída de IED sugerindo que houve confiança por parte dos investidores nesses dois países, como demonstra o gráfico 6. Podemos notar que nesse período houve uma política anticíclica no Brasil, com expansão do crédito concedido por bancos federais bem como programas sociais, com destaque ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) que levou ao país a não sentir os efeitos das crises mundiais como os demais países. Houve, portanto, um aumento da demanda efetiva que não apenas gerou crescimento do PIB, mas também atraiu a entrada de investimento estrangeiro direto.

Gráfico 6- Fluxos líquidos de IED dos BRICS – 2006 a 2017 em US\$ milhões



Fonte: Dados da Unctad. Elaboração própria

### 3.2- Investimentos Diretos no Brasil por países e setores de atividade

Nessa subseção, buscaremos investigar os principais países investidores no país e setores de atividade. Os dados são embasados nos Relatórios de Investimento Direto no País (IDP) fornecidos pelo Banco Central do Brasil.

O Investimento Direto no País (IDP), é a categoria de investimento realizado pelo investidor em um outro país no qual não é residente com o objetivo de estabelecer o interesse duradouro em um empreendimento, isto é, pretende ter uma relação estratégica de longo prazo com o

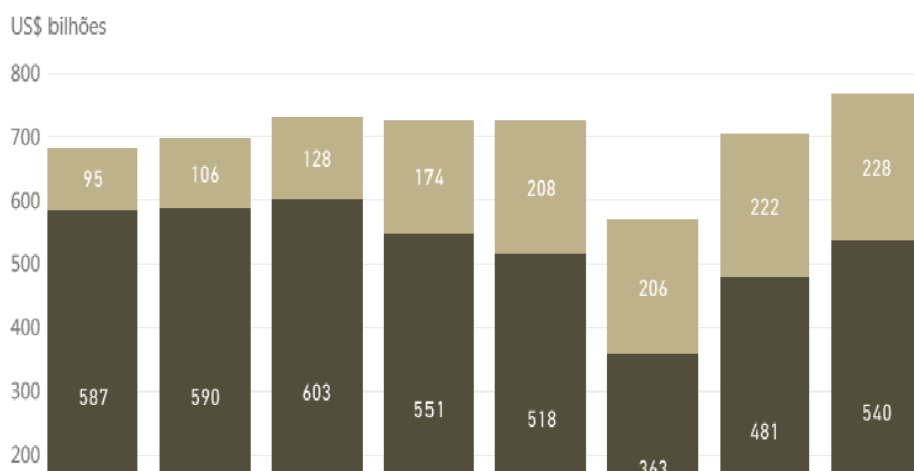
<sup>3</sup> Ao considerarmos apenas os fluxos de entradas de Investimento Direto, a China ultrapassa o Brasil pois recebeu no período um aporte de US\$ 1,4 bilhão, mas em contrapartida teve uma saída de IED vultuosa, de 1,1 bilhão. Logo ao computarmos o fluxo líquido o Brasil ultrapassou a China.

empreendimento, para garantir um significativo grau de influência na administração deste. (Relatório de IDP, 2018, p.6).

Ele possui dois componentes: a Participação no Capital e as Operações Intercompanhias. Conforme a definição do Banco Central (2018), o ingresso do IDP via participação de capital são recursos ingressados em forma de bens ou moeda para aquisição ou aumento do capital social das empresas. Já o empréstimo intercompanhia registra empréstimos de matrizes a filiais ou entre empresas do mesmo grupo econômico.

A posição ou estoque do (IDP) atingiu em 2017 US\$768 bilhões contra US\$ 682 bilhões em 2010, representando um crescimento de US\$ 86 bilhões, equivalente a 12,6% no período. Desse total 70% foram investimento em capital e 30% em intercompanhias. Podemos interpretar que o capital de investimento direto no país proveniente de participação de capital pode ser considerado mais benéfico tendo em vista que são aportes de recursos para empresas em seu capital social e, portanto, com possibilidade das empresas crescerem, investirem e criarem mais renda na economia. Esse é o caso brasileiro (Figura 1).

Figura 1 – Posição total de IDP



Fonte: Relatório de Investimento Direto, Banco Central do Brasil, 2018.

A nova metodologia internacional das estatísticas de setor externo desenvolveu dois conceitos para a identificação do país de origem do investimento direto: país do investidor imediato e país do controlador final.

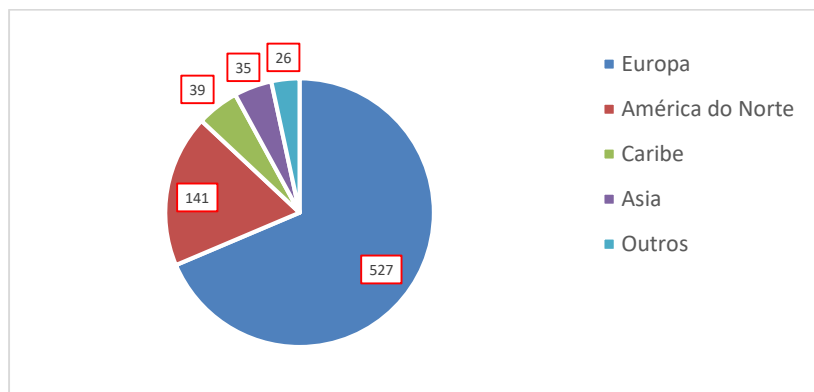
O país do investidor imediato é o país de domicílio da empresa não residente que investiu diretamente em sua subsidiária ou filial. O país do controlador final é aquele de residência do investidor estrangeiro que detém o efetivo controle e interesse econômico na empresa investida no Brasil. A divulgação de dados por controlador final permite uma avaliação mais precisa do interesse

dos investidores de determinados países por investimentos mais duradouros no Brasil, o que não ocorre com os países que são investidores imediatos.

O investidor imediato não é necessariamente aquele país de onde provém os recursos principais. Uma empresa de um país A, por exemplo, pode ter aportado recursos em outra empresa localizada no país B que, por sua vez, investiu no país C, no caso o Brasil. Assim, o país B é considerado o "investidor imediato" no Brasil, embora não seja o controlador final. Esse mecanismo ocorre sobretudo devido, a benefícios fiscais, e no Brasil ocorre principalmente através principalmente dos Países Baixos e Luxemburgo. Esses são países sedes de empresas intermediárias, que atuam na canalização do investimento direto dos países controladores finais para os países de destino. Isso ocorre para que os países controladores finais fiquem isentos de tributação em seus países.

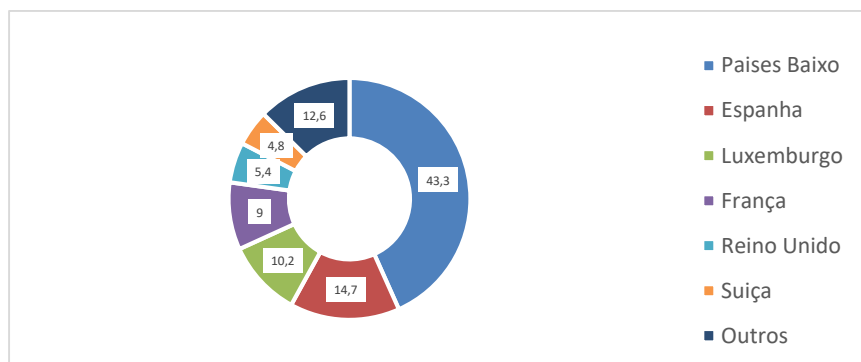
Do total de US\$ 768 bilhões de IDP recebido em 2017, tem-se que a Europa foi a região que mais investiu no Brasil segundo o critério de país investidor imediato. Os investimentos provenientes da Europa foram de US\$ 527 bilhões (70%), seguida da América do Norte, US\$ 141 bilhões (18,3%). As outras regiões como Caribe e Ásia ficaram bem abaixo. (Gráfico 7). No continente europeu os Países Baixos juntamente com Luxemburgo foram responsáveis por 53,5% do total investimentos. (Gráficos 8)

Gráfico 7- Posição de IDP por regiões investidoras – Critério de país investidor imediato – 2017



Fonte: Relatório de Investimento Direto, Banco Central do Brasil, 2018.

Gráfico 8- Posição de IDP por país investidor europeu – Critério de país investidor imediato – 2017



Fonte: Elaboração própria a partir do Relatório de Investimento Direto, Banco Central do Brasil, 2018.

A Tabela 1 demonstra uma comparação entre investidor imediato e controlador final. Os Países Baixos detêm como investidor imediato a maior parcela investida no Brasil e como controlador final uma das menores. Em 2015, a posição investida sob a ótica de país imediato totalizou US\$90 bilhões, enquanto a posição correspondente ao país de controlador final totalizou US\$13 bilhões.

Por outro lado, alguns países, exibem posições de IDP maiores quando compiladas sob a ótica de país do controlador final. As empresas principalmente dos EUA, Bélgica Itália, Reino Unido, Alemanha, Suíça e França são as principais sedes que canalizam o IDP por meio de países intermediários que conforme já comentado tem como objetivo principal isenção de pagamentos de tributos em seus países.

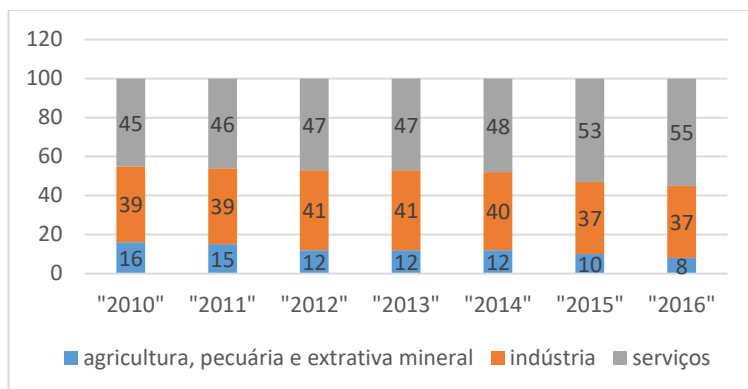
Tabela 1- Posições do IDP 2010 e 2015

País investidor imediato e controlador final

US\$ bilhões	2010		2015		2010		2015	
	Investidor imediato	%	Controlador final	%	Investidor imediato	%	Controlador final	%
Países Baixos	163	28%	15	3%	90	25%	13	4%
Bélgica	4	1%	50	9%	4	1%	40	11%
Luxemburgo	30	5%	13	2%	27	7%	11	3%
Estados Unidos	108	18%	110	19%	69	19%	77	21%
China	1	0%	8	1%	1	0%	9	2%
Itália	5	1%	18	3%	4	1%	11	3%
Reino Unido	16	3%	42	7%	16	4%	22	6%
Alemanha	14	2%	30	5%	8	2%	12	3%
Suíça	10	2%	13	2%	11	3%	15	4%
França	29	5%	31	5%	18	5%	21	6%
Bermudas	8	1%	9	2%	3	1%	5	1%
Chile	7	1%	4	1%	7	2%	5	1%
Espanha	72	12%	85	15%	39	11%	37	10%

Fonte: Relatório de investimento direto 2018 – BCB

Gráfico 9- Evolução da participação setorial do IDP (%)

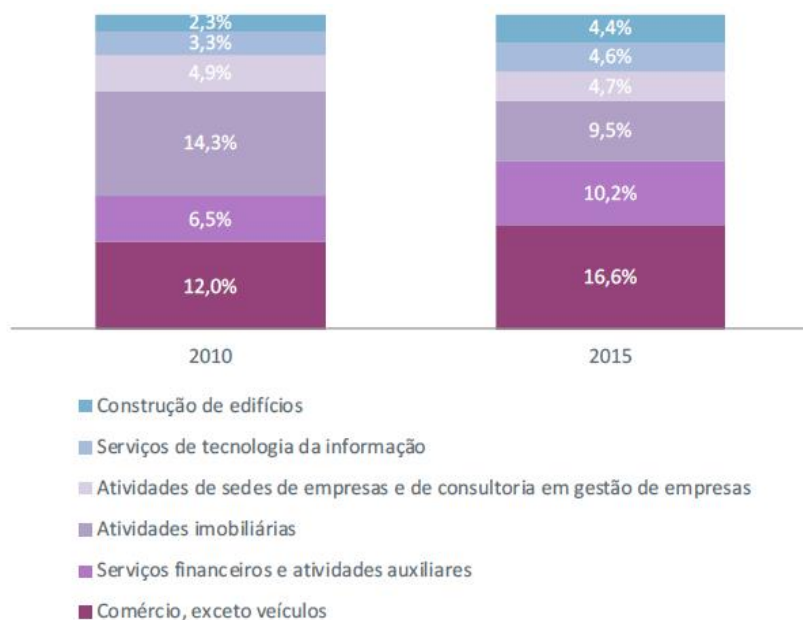


Fonte: Elaboração própria a partir do Relatório de investimento direto 2018 – BCB

O gráfico 9 apresenta o estoque de IDP e os setores da atividade econômica em são investidos. A maior parte desses investimentos no período 2010 a 2016 foram alocados nos serviços (50%), seguido da indústria (39%) e agricultura, pecuária e extrativa mineral (11%).

A Figura 2 mostra os setores mais representativos da atividade das empresas de IDP, e como pode ser observado estão alocados no setor de serviços. Nesse setor se destaca as atividades de comércio e empresas de serviços financeiros responsáveis por 27% do total.

Figura 2-Distribuição das empresas de IDP por principais setores de atividade Econômica – 2010 e 2015



Fonte: Elaboração própria a partir das Tabelas Relatório do Investimentos Direto no País 2016

Vimos que do ponto de vista dos países investidores, destacam-se os capitais norte-americanos como controladores finais e os Países Baixos como investidores imediatos. Essa diferença revela uma realidade comum a muitos países e traduz a realização de estratégias de movimentação de recursos



das empresas transnacionais associada a benefícios fiscais. O setor de serviços de tecnologia representa apenas 4,6%, o que confirma que tais investimentos ainda são muito incipientes e, portanto, não gerando as externalidades positivas para economia nacional.

## **Conclusão**

O presente trabalho teve como objetivo realizar uma análise do comportamento investimentos estrangeiros direto (IED) no Brasil a partir de um referencial bibliográfico bem como uma análise de dados e estatística. O Plano Real obteve sucesso na queda da inflação. Porém, junto com a moeda estável houve também um processo de ampla desregulamentação financeira que levou o Brasil atrair fluxos de capitais estrangeiros na forma de IED. Os dados confirmaram a importância do Brasil como país receptor. Conforme o paradigma eclético OLI de Dunning pode-se dizer as transnacionais ao realizar investimentos diretos no Brasil buscaram não apenas um amplo mercado interno, mas também acesso a recursos naturais e estratégicos, que contribuem diretamente para o aumento de suas vantagens competitivas.

Levando em conta os argumentos sobre as vantagens e desvantagens procurou-se mostrar que o IED tende a ser vantajoso para as transnacionais, porém para os países receptores ainda é um tema sujeito a inúmeras controvérsias. Nos anos 90 no Brasil em função da privatização, ocorreu sobretudo investimentos voltados em empresas existentes e não em novos negócios e, portanto, não agregou conforme esperado novas capacidades produtivas.

Na terceira seção verificamos, a partir dos dados da UNCTAD que o fluxo do IED tem cada vez mais importância no balanço de pagamentos para os países do mundo com destaque aos países em desenvolvimento, representando em 2017 cerca de 47% do fluxo total mundial. O Brasil destaca-se na recepção desses investimentos tanto no BRICS como na América do Sul, confirmando que a política anticíclica ocorrida no Brasil no período de 2009-2010 teve como consequência efeitos positivos não apenas no crescimento econômico como também na atração de investimento direto no país. Também foi analisado a posição do Investimento Direto no Brasil de acordo com os dados do Banco Central. Os investimentos diretos que vieram para o Brasil foram sobretudo em participação no capital das empresas o que é um fator positivo uma vez que indica que as matrizes estão investindo no capital social das suas filiais no Brasil e não fazendo meramente empréstimos. O setor serviços no período 2010- 2016 vem se destacando em relação aos demais e as atividades financeiras e comércio são responsáveis por quase 30% dos setores de atividade do investimento direto no país.

Respondendo a hipótese do trabalho diríamos então que os dados confirmam que o IED que veio para o Brasil foi para o setor de serviços e que portanto não foi tão vantajoso dado que é um

setor cujas atividades são de bens não comercializáveis, que não geram receita exportadora e dificilmente o país se beneficia de transferência de tecnologia nesse setor. Também confirma a visão de Kregel (1996) sobre a visão utópica da globalização. Segundo o autor a maior integração internacional entre mercados financeiros e de produtos teve implicações significativas para a autonomia de políticas. Kregel (1996) chamou a atenção de que não necessariamente o investimento direto seja tão benéfico como supõe as visões dos órgãos oficiais. Os investidores diretos estrangeiros não investem sem a expectativa de retorno lucrativo. Portanto, não representa um presente generoso para um país em desenvolvimento; trata-se de um empréstimo “disfarçado” realizado na expectativa de obtenção de lucros e da possibilidade de repatriação. Assim é que no curto prazo ele pode sanar o déficit em transações correntes, porém em um prazo mais longo é inevitável que haverá remessa de lucros e dividendos das filiais para suas matrizes que contribuirão para um novo déficit nas transações correntes.

## Referências Bibliográficas

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estatísticas do Setor Externo – Adoção da 6ª Edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimentos (BPM6). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/nm3bpm6p.pdf> < Acesso em; 09 fev 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Séries temporais*. Disponível em: <[www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>. Acesso em: 19 jan.201920

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Investimento Direto, 2018*. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/RelatorioID2017.pdf>> . Acesso em: 09 fev 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL *Relatório de Investimento Direto no País, 2018*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/port/RelatorioIDP2016.pdf>. Acesso em: 09 fev 2020.

BEINHOCKER B., DAVIS I. e MENDONÇA L. The 10 Trends you have to watch, *Harvard Business Review*, July-August 2009.

BRICS: Brasil, Rússia, Índia China e África do Sul Disponível em <<http://www.itamaraty.gov.br/pt-BR/politica-externa/mecanismos-inter-regionais/3672-brics>>. Acesso:26 dez 2018.

CALVO G. Capital inflows and macroeconomic management: tequila lessons. *International Journal of Finance and Economics*, v.1, julho 1996.

CARMINATI J. G.O.; FERNANDES E.A.. O impacto do investimento externo direto estrangeiro no crescimento da economia brasileira. *Planejamento e Políticas Públicas*, n.41, jul/dez. 2013.

CATELA E. Y. A. et al. Determinantes do Investimento externo direto: Uma análise em modelo gravitacional para o período de crise e bonança de commodities. 2016. Disponível em:

[https://www.anpec.org.br/sul/2016/submissao/files\\_I/i5-73a54e9d376d71b414cbe1c7a1c027b2.pdf](https://www.anpec.org.br/sul/2016/submissao/files_I/i5-73a54e9d376d71b414cbe1c7a1c027b2.pdf). Acesso em 20 abr 2019.

CYSNE, F.P. Transferência de tecnologia e desenvolvimento. *Ciência da Informação* - Vol 25, número 1, 1995

De NIGRI, F. *Investimento direto e transferência de tecnologia: Argentina, Brasil e México*. Universidade de Campinas (Unicamp), São Paulo, 2007.

DUNNING J.H The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity / *International Business Review* 9 p.163–190, 2000

FERREIRA et al. Um Estudo Bibliométrico da Contribuição de John Dunning na Pesquisa em Negócios Internacionais. *R. bras. Gest. Neg.*, São Paulo, v. 15, n. 46, p. 56-75, jan./mar. 2013

GONÇALVES, R. *Empresas Transnacionais e Internacionalização da produção*. Petrópolis: Editora Vozes, 1992.

KREGEL, J. Riscos e implicações da globalização financeira para as políticas nacionais. *Economia e Sociedade*, Campinas, n°7, 1996

LACERDA A. C.; OLIVEIRA A.. Influxos de investimento direto estrangeiro (IDE) no Brasil: uma análise da desnacionalização produtiva nos anos 2000. *VII Ciclo de Debates em economia industrial, trabalho e tecnologia*, São Paulo. 2009

LAPLANE, M.F ; SARTI, F. Investimento Direto Estrangeiro e a Retomada do Crescimento Sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, v. 6, n 1, p143-181, 1997.

OCDE, *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. Fourth Edition*, 2008. Disponível em: <<http://www.ocde.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>> (Acesso em 05/09/2018)

RODRIGUES, C.H.L; JUNGERFELD V.F. Privatizações no Brasil: a desnacionalização e a financeirização (de Collor ao primeiro governo FHC). XII. Disponível em: <http://www.abphe.org.br/uploads/ABPHE%202017/38%20Privatiza%C3%A7%C3%B5es%20no%20Brasil%20a%20desnacionaliza%C3%A7%C3%A3o%20e%20a%20financeiriza%C3%A7%C3%A3o.pdf>. Acesso em 15 mar 2019.

UNCTAD, Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento. Disponível <<https://unctad.org/en/Pages/Home.aspx>>. Acesso 7 fev. 2019.