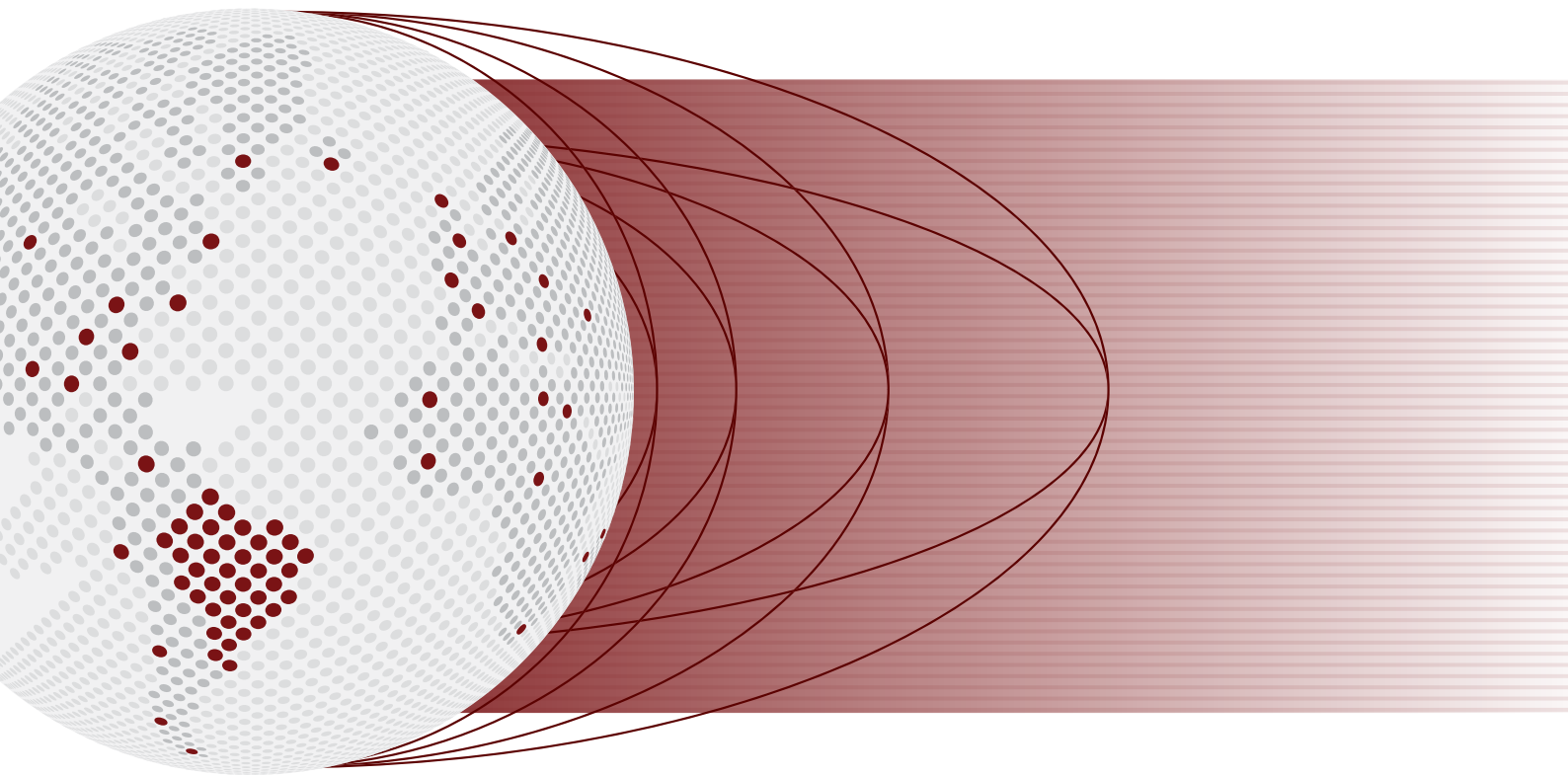




Confederação Nacional da Indústria

CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA



INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO BRASIL – 2016

INVESTIMENTOS CHINESES NO BRASIL

Brasília
2017

INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO BRASIL – 2016

INVESTIMENTOS CHINESES NO BRASIL

CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA – CNI

Robson Braga de Andrade

Presidente

Diretoria de Desenvolvimento Industrial

Carlos Eduardo Abijaodi

Diretor

Diretoria de Comunicação

Carlos Alberto Barreiros

Diretor

Diretoria de Educação e Tecnologia

Rafael Esmeraldo Lucchesi Ramacciotti

Diretor

Diretoria de Políticas e Estratégia

José Augusto Coelho Fernandes

Diretor

Diretoria de Relações Institucionais

Mônica Messenberg Guimarães

Diretora

Diretoria de Serviços Corporativos

Fernando Augusto Trivellato

Diretor

Diretoria Jurídica

Hélio José Ferreira Rocha

Diretor

Diretoria CNI/SP

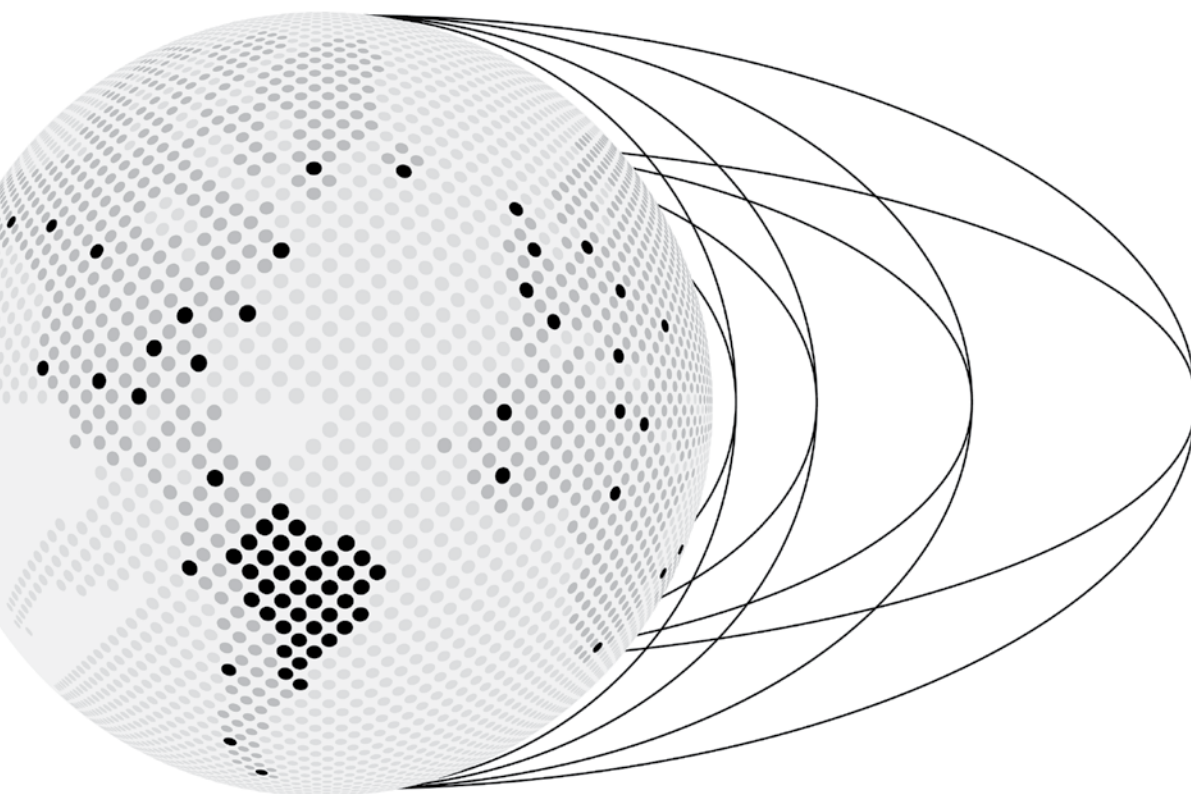
Carlos Alberto Pires

Diretor



Confederação Nacional da Indústria

CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA



INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS NO BRASIL – 2016

INVESTIMENTOS CHINESES NO BRASIL

© 2017. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

Gerência-Executiva de Negociações Internacionais – NEGINT

FICHA CATALOGRÁFICA

C748i

Confederação Nacional da Indústria.
Investimentos estrangeiros diretos no Brasil 2016 : os investimentos chineses no Brasil /
Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2017.
88 p. : il.

1. Investimentos Estrangeiros Diretos. 2. China. I. Título.

CDU: 339.5

CNI

Confederação Nacional da Indústria

Sede

Setor Bancário Norte

Quadra 1 – Bloco C

Edifício Roberto Simonsen

70040-903 – Brasília-DF

Tel.: (61) 3317-9000

Fax: (61) 3317-9994

<http://www.portaldaindustria.com.br/cni/>

Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC

Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992

sac@cni.org.br



SUMÁRIO

SUMÁRIO EXECUTIVO.....	11
Fluxos de IED: destinos geográficos e posição do Brasil.....	11
Evolução e composição dos fluxos de IED no Brasil.....	13
A emergência da China como ator relevante na emissão de IED	14
China: um <i>newcomer</i> entre os investidores estrangeiros no Brasil	18
1. INTRODUÇÃO	21
2. TENDÊNCIAS RECENTES DO IED NO MUNDO: DESTINOS GEOGRÁFICOS, SETORES E MODALIDADES	23
2.1 Fluxos de IED: destinos geográficos e posição do Brasil	23
2.2 Estoque de IED: países de destino e alocação setorial	29
3. IED NO BRASIL: EVOLUÇÃO, SETORES DE DESTINO E ORIGEM GEOGRÁFICA	33
3.1 Fluxos de IED: evolução e composição	33
3.2 Destino setorial dos fluxos de IED	36
3.3 Origem geográfica dos fluxos de IED.....	41

3.4 Estoque de IED e sua distribuição setorial	42
3.5 Distribuição geográfica do estoque de IED.....	46
4. CHINA: UM NEWCOMER ENTRE OS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO BRASIL .	53
4.1 Emergência da China como ator relevante nos fluxos de IED	54
4.2 IED da China no Brasil.....	66
5. CONCLUSÕES	81
REFERÊNCIAS	85



LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Fluxos de investimentos diretos chineses: principais países (2005-2015).....	18
Tabela 2 – Fluxos anuais de entrada de IED por países e regiões (2007/2015)	24
Tabela 3 – Fluxos de entrada de IED por países e regiões: média anual dos triênios e 2015.....	26
Tabela 4 – Fluxos de entrada de IED como percentual da FBCF por países e grupos de países (anos selecionados entre 1990-2015)	29
Tabela 5 – Estoques de IED recebido por países e regiões: médias anuais de triênios selecionados e 2015	30
Tabela 6 – Fluxos líquidos de IED no Brasil: participação no capital – segundo setores de atividade (2006-2015)	36
Tabela 7 – Fluxos líquidos de IED no Brasil: participação no capital segundo setores de atividades e divisões da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (Cnae) 2.0 selecionadas – 2006-2015	40
Tabela 8 – Fluxos líquidos de IED no Brasil: participação no capital – segundo países de origem selecionados (2006-2015).....	42
Tabela 9 – Estoque de capital estrangeiro: participação no capital em 2014	43
Tabela 10 – IED no Brasil: participação no capital – distribuição do estoque por setor de atividade econômica da empresa residente no Brasil em 2014	43

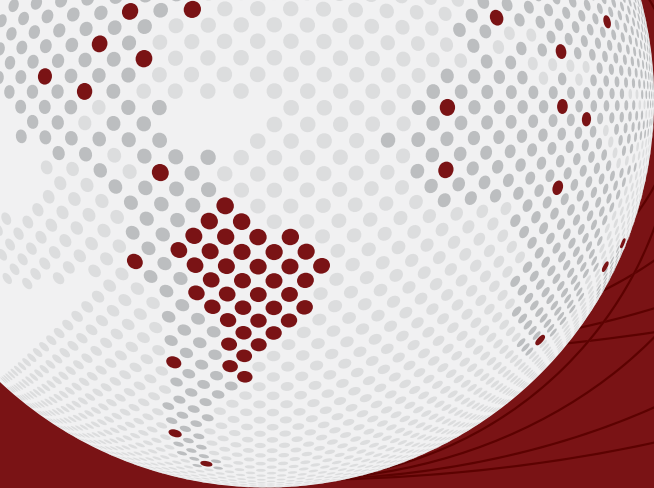
Tabela 11 – IED no Brasil: participação no capital – distribuição do estoque, segundo a divisão da Cnae 2 em que está classificada a empresa investida 2014	45
Tabela 12 – IED no Brasil: participação no capital – Distribuição do estoque, segundo o país do investidos imediato e do investidos final (2010 e 2014)	47
Tabela 13 – IED no Brasil: participação no capital – Distribuição do estoque do IED na indústria de transformação, segundo a origem do investimento (2010 e 2014)	49
Tabela 14 – IED no Brasil: participação no capital – distribuição do estoque do IED por setores, segundo a origem do investimento – critério de investidor final em 2014	51
Tabela 15 – Estoque de IED emitido por China, Hong Kong e mundo (1990-2015)	56
Tabela 16 – Fluxos de IED emitido por China, Hong Kong e mundo (1990-2015)	57
Tabela 17 – Duas visões do investimento estrangeiro chinês	61
Tabela 18 – Alocação setorial dos investimentos chineses	64
Tabela 19 – Fluxos de investimentos diretos chineses: principais países (2005-2015)	65
Tabela 20 – Fluxos de investimentos estrangeiros no Brasil: países selecionados	67
Tabela 21 – Participação da China no estoque de capitais estrangeiros investidos no Brasil (2010-2014)	69
Tabela 22 – Participação do Brasil, da América do Sul e da África Subsaariana no IED da China 2005-2015	71
Tabela 23 – Alocação setorial do IED da China – mundo, Brasil, América do Sul e África Subsaariana – investimentos acumulados até 2015	72
Tabela 24 – Investimentos chineses no Brasil (2009-2015)	76



LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Entrada de investimentos estrangeiros diretos (IEDs):	12
Gráfico 2 – Entrada de IEDs em países selecionados: posições nos rankings anuais (2012-2015).....	13
Gráfico 3 – IED no Brasil (1994-2015).....	14
Gráfico 4 – Fluxos de emissão de IED: China e países desenvolvidos	15
Gráfico 5 – Estoques de investimentos diretos no exterior: participação da China e dos países desenvolvidos (%).....	16
Gráfico 6 – Investimento global da China: fluxos anuais.....	17
Gráfico 7 – Fluxos de investimentos estrangeiros no Brasil: países selecionados – participação no IED total no Brasil	19
Gráfico 8 – Entrada de investimentos estrangeiros diretos: 10 principais países receptores (2015)	27
Gráfico 9 – Entrada de investimentos estrangeiros diretos em países selecionados: posições nos rankings anuais (2012-2015)	28
Gráfico 10 – Estoque de IED recebido por setor (2015) (%).....	31
Gráfico 11 – Estoque de IED recebido por setores e regiões (2015).....	32

Gráfico 12 – IED no Brasil (1994-2015)	34
Gráfico 13 – Composição do IED no Brasil: participação no capital e empréstimos intercompanhias (2005-2015)	34
Gráfico 14 – Fluxos de emissão de IED: China e países desenvolvidos	58
Gráfico 15 – Estoques de investimentos diretos no exterior: participação da China e países desenvolvidos	58
Gráfico 16 – Investimento global da China: fluxos anuais.....	62
Gráfico 17 – Fluxos de investimentos estrangeiros no Brasil: países selecionados – participação no IED total no Brasil	68



SUMÁRIO EXECUTIVO

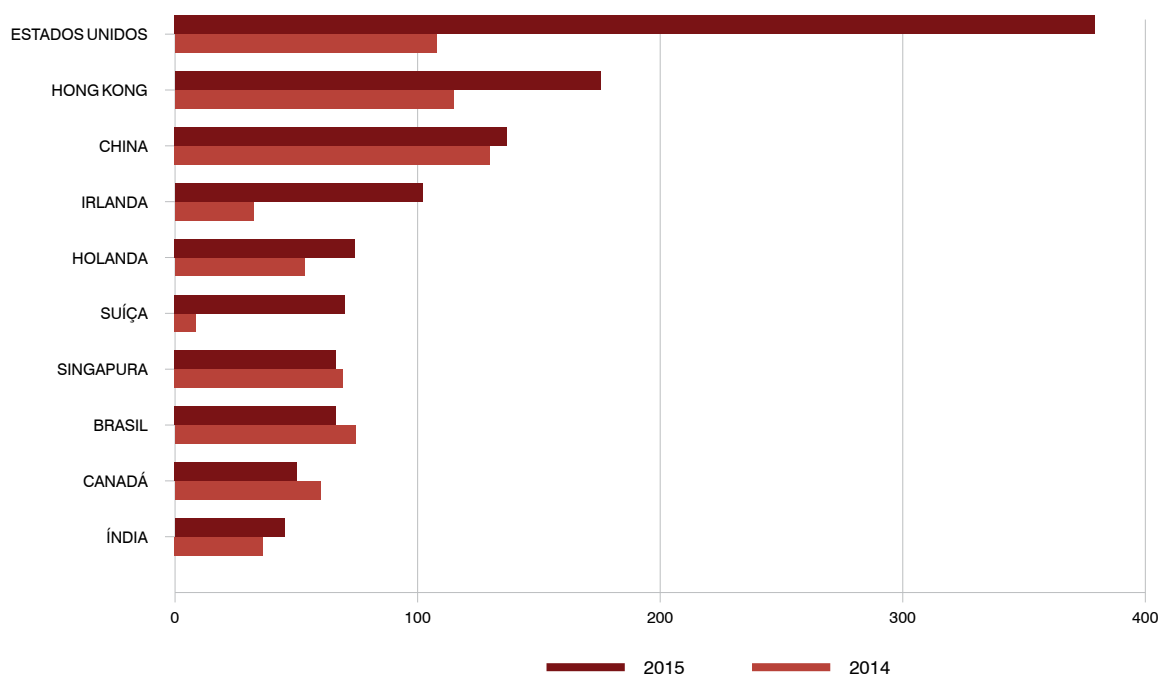
FLUXOS DE IED: DESTINOS GEOGRÁFICOS E POSIÇÃO DO BRASIL

Em 2015, os fluxos globais de investimento estrangeiro direto (IED) recebidos registraram forte crescimento (38%) em relação ao ano anterior, revertendo com sobras a redução observada em 2014 e atingindo seu maior nível desde a eclosão da crise em 2008. Segundo a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento – UNCTAD (2016), “um surto de fusões e aquisições [...] foi o principal fator por trás da retomada global”. Ainda segundo UNCTAD (2016), descontando essas “reconfigurações corporativas”, o crescimento dos fluxos de IED, em 2015, seria mais moderado, mas ainda assim significativo, de cerca de 15% em relação a 2014.

Já no Brasil, os fluxos de ingresso de IED têm variado significativamente de um ano para outro, mas os níveis registrados entre 2012 e 2015 não alcançaram os máximos observados em 2010 e 2011. A queda verificada em 2015, em um ano de forte crescimento dos fluxos globais, determinou a redução da participação do Brasil nestes, levando-a a 3,7% (mesmo nível de 2013) contra 5,7%, em 2014.

Apesar disso, o Brasil mantém-se, nos últimos anos, como um dos principais destinos de IED entre os países em desenvolvimento, ocupando também posição de destaque no total mundial. Em 2015, de acordo com os dados preliminares da UNCTAD, o Brasil teria ocupado a oitava colocação entre os receptores de IED no mundo (gráfico 1), caindo quatro posições em relação a 2014.

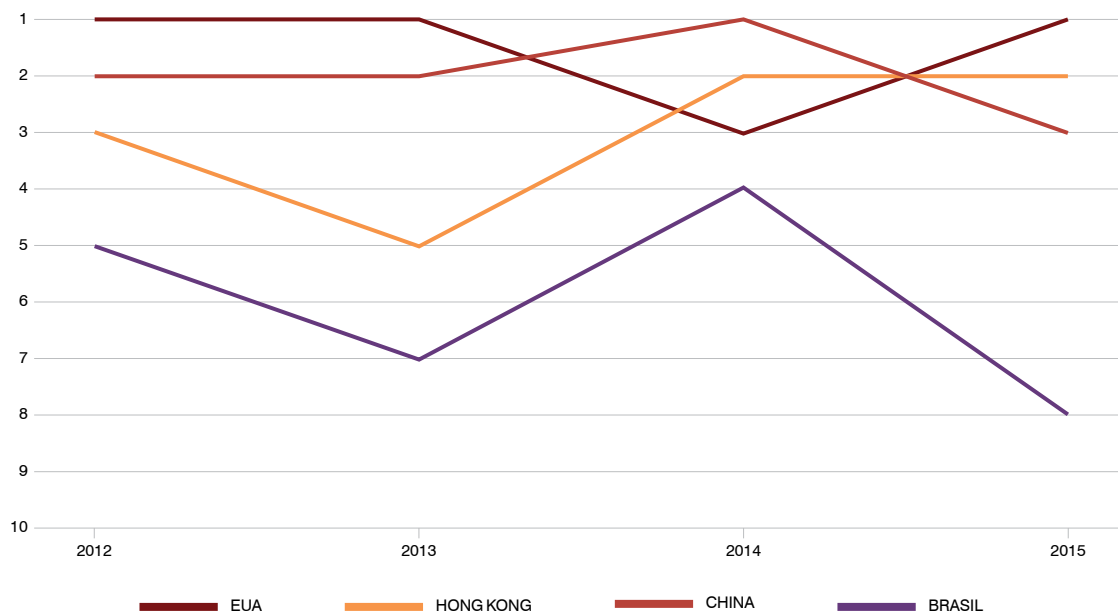
**GRÁFICO 1 – ENTRADA DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS (IEDs):
DEZ PRINCIPAIS PAÍSES RECEPTORES (2015)**
ENTRADA DE IED: TOP 10 ECONOMIAS (BILHÕES DE DÓLARES)



Fonte: Unctad (2016).

O gráfico 2 apresenta o posicionamento de Brasil, Estados Unidos da América (EUA), China e Hong Kong no *ranking* dos principais países receptores de investimentos externos, entre 2012 e 2015. Esses quatro países estiveram, entre 2012 e 2015, entre os 10 maiores receptores de investimentos externos no mundo. Os EUA ocuparam a primeira posição em três dos quatro anos considerados, a China ficou em segundo lugar em dois dos anos, ocupando a liderança em um deles. Hong Kong ficou na segunda posição nos últimos dois anos, enquanto o Brasil teve seus melhores posicionamentos em 2012 e 2014 (quinto lugar), caindo, em 2013, para sétimo e, em 2015, para oitavo.

GRÁFICO 2 – ENTRADA DE IEDs EM PAÍSES SELECIONADOS: POSIÇÕES NOS RANKINGS ANUAIS (2012-2015)



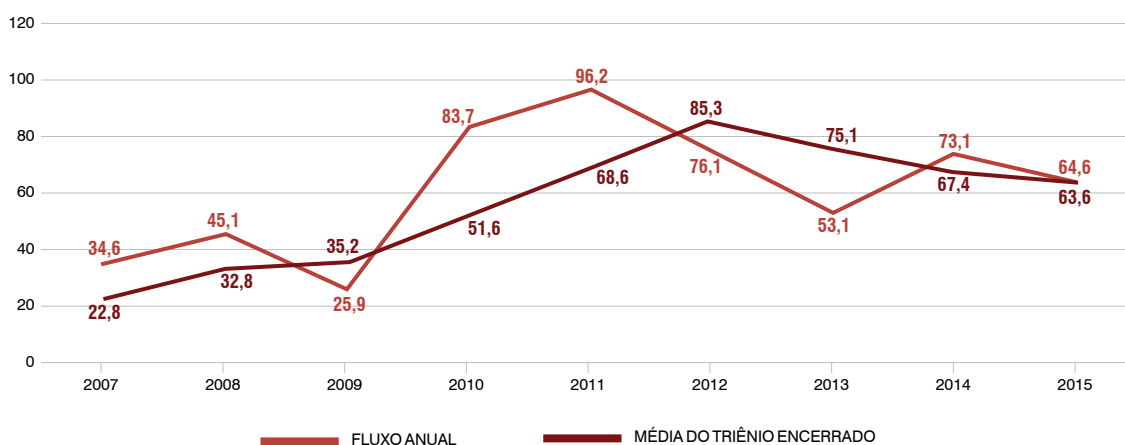
Fonte: Unctad (2016).

EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO DOS FLUXOS DE IED NO BRASIL

Nos últimos 20 anos, registram-se dois ciclos de forte expansão do IED no Brasil: o primeiro tem início em 1995, depois de um período de 15 anos em que o Brasil praticamente ficou fora do radar dos investimentos externos, em função da deterioração da situação econômica do país. A estabilização econômica, os programas de privatização de empresas industriais e de serviços e a retomada de investimentos em setores industriais em que a presença de empresas de capital estrangeiro é forte são fatores que explicam a dinâmica desse ciclo, que se estende até o ano 2000. A ele, segue-se forte redução dos fluxos anuais de IED, entre 2001 e 2003.

O segundo ciclo de expansão do IED esboça-se em 2004, mas só consolida a tendência de alta a partir de 2006. A forte queda ocorrida em 2009 é rapidamente superada e o ciclo de expansão estende-se até 2011. Entre 2012 e 2013, há forte queda nos fluxos de IED direcionados ao Brasil, em 2014, há significativa recuperação, mas em 2015 registra-se nova redução na entrada de IED.

GRÁFICO 3 – IED NO BRASIL (1994-2015)
(EM BILHÕES DE DÓLARES)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).

Em termos da alocação setorial do IED que ingressou no Brasil no pós-crise, observa-se primeiro um forte crescimento dos fluxos dirigidos aos setores primário (petróleo e gás, principalmente) e industrial. Esse movimento deu lugar, em 2012-2014, a uma forte expansão dos investimentos em serviços em contraste com a estabilidade dos valores registrados na indústria. Todavia, em 2015, verificou-se um ganho de participação do setor industrial, em grande parte pelo crescimento do IED dirigido ao setor automotriz que mais do que dobrou a sua participação no ingresso de capitais estrangeiros.

Observou-se, também, um acentuado aumento da participação de países europeus, notadamente Espanha, Noruega e Itália. No caso da Espanha, a participação do país passa de 6,3%, em 2012-2014, para 11,3%, em 2015. No sentido oposto, países como Japão, França, Suíça, Canadá e Chile registram queda em sua participação como origem dos fluxos de investimentos recebidos pelo Brasil, em 2015.

A EMERGÊNCIA DA CHINA COMO ATOR RELEVANTE NA EMISSÃO DE IED

Como observado em trabalho da Confederação Nacional da Indústria – CNI (2015), nenhuma região do mundo ficou imune à ascensão da China ao *status* de potência econômica global. O comércio bilateral foi o principal canal de transmissão dos efeitos da emergência da China sobre a América do Sul como um todo e sobre o Brasil em particular.

Enquanto os impactos do rápido crescimento do comércio bilateral já se faziam notar em meados da primeira década do século, é somente a partir de 2010 que os investimentos diretos chineses no Brasil adquirem relevância.

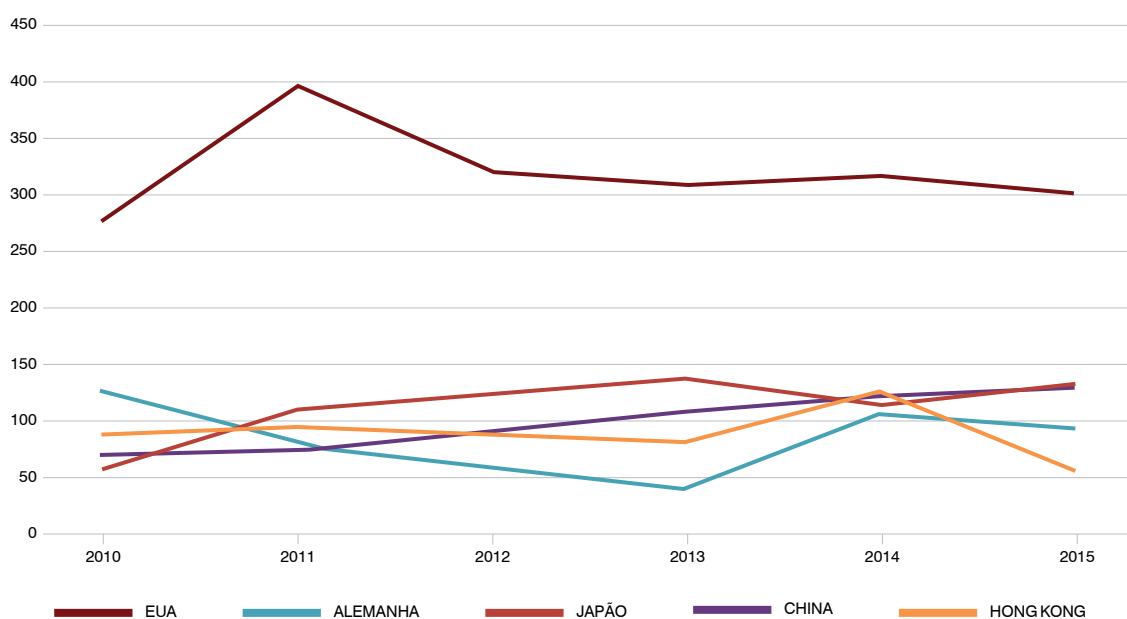
A dinâmica das relações bilaterais tem suscitado expectativas e debates sobre seus efeitos macroeconômicos e sobre a estrutura produtiva do país. De um lado, o crescimento vertiginoso das importações chinesas de alimentos e matérias-primas contribuiu para a geração de expressivos superávits na balança comercial brasileira e para o período de bonança econômica que o país experimentou na década passada.

De outro, a forte concorrência com produtos chineses no mercado doméstico e nos principais destinos das exportações brasileiras de produtos manufaturados é percebida como um dos fatores que estão na raiz do processo de “primarização” da pauta exportadora do Brasil e para a perda de competitividade dos produtos nacionais, inclusive no mercado doméstico.

Já a emergência da China como emissor de investimentos diretos no exterior, a partir do início da década atual, gerou a expectativa de que os capitais chineses pudessem contribuir para o desenvolvimento da infraestrutura e para a instalação de complexos industriais com geração de emprego qualificado no Brasil. Os investimentos chineses ainda não preencheram essas expectativas, mas vêm crescendo rapidamente e apresentando expressiva concentração no setor de energia e eletricidade.

O aumento da importância da China como emissor mundial de IED no período recente vem mantendo o país com participação superior à da Alemanha nos fluxos anuais globais de IED desde 2012, ficando muito próxima à participação do Japão em 2014 e 2015, como pode ser observado no gráfico 4.

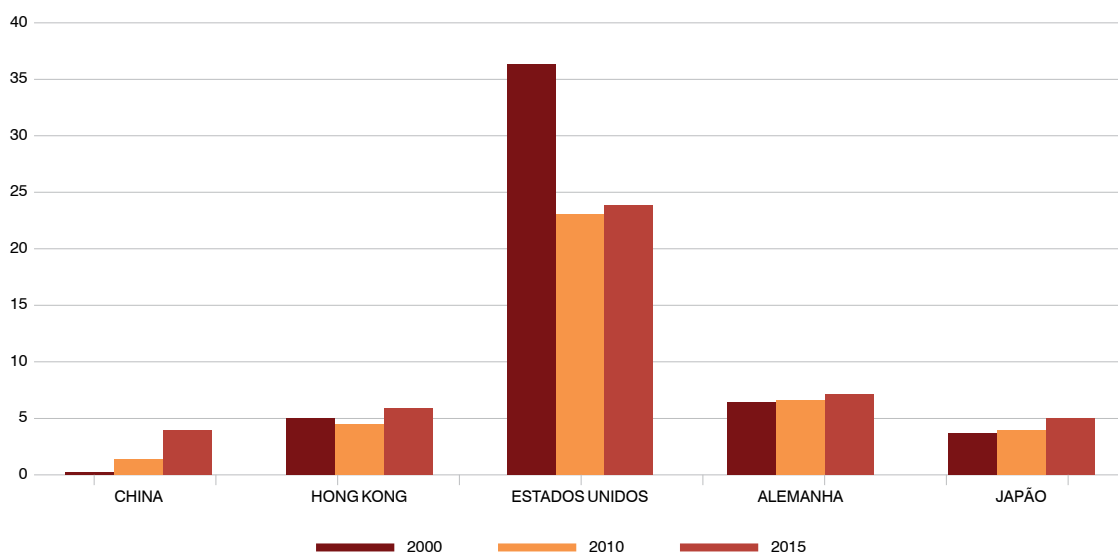
GRÁFICO 4 – FLUXOS DE EMISSÃO DE IED: CHINA E PAÍSES DESENVOLVIDOS
(EM US\$ BILHÕES)



Fonte: Unctad (2016).

Em termos do estoque de capital investido no exterior, a participação chinesa ainda está abaixo da alemã e da japonesa, não tendo superado também o estoque acumulado por Hong Kong. Entretanto, como mostra o gráfico 5, enquanto a participação dos EUA no estoque mundial de IED apresenta uma queda expressiva quando se compara a situação em 2000 com a vigente a partir de 2010, a participação chinesa vem mantendo forte crescimento, já se aproximando à do Japão.

GRÁFICO 5 – ESTOQUES DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR: PARTICIPAÇÃO DA CHINA E DOS PAÍSES DESENVOLVIDOS (%)



Fonte: Unctad (2016).

Diversos autores analisaram a natureza do investimento direto chinês no exterior, a maioria deles chamando a atenção para as limitações das informações estatísticas, uma vez que estas tendem a ser superestimadas em função da circularidade de parcela desses fluxos.

De acordo com esses autores, duas são as principais distorções nas informações divulgadas pelo Ministério do Comércio da República Popular da China (MOFCOM) sobre investimentos diretos no exterior da China:

- *Offshoring*: Hong Kong, Ilhas Cayman e Ilhas Virgens respondem por cerca de 70% do estoque de IED chinês. Como a China impõe rigoroso controle de capitais, os centros financeiros *offshore* atuam como intermediários nos fluxos entre a China e os destinos finais dos investimentos chineses, o que gera significativas distorções nas estatísticas.
- *Round-tripping*: definido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) como o direcionamento por investidores de fundos locais para centros financeiros no exterior, que servem de passagem para o capital, com o objetivo de retorná-lo ao país de origem na forma de IED. No

caso da China, os incentivos dados pelo país para a atração de investimentos diretos estimulam esse movimento.

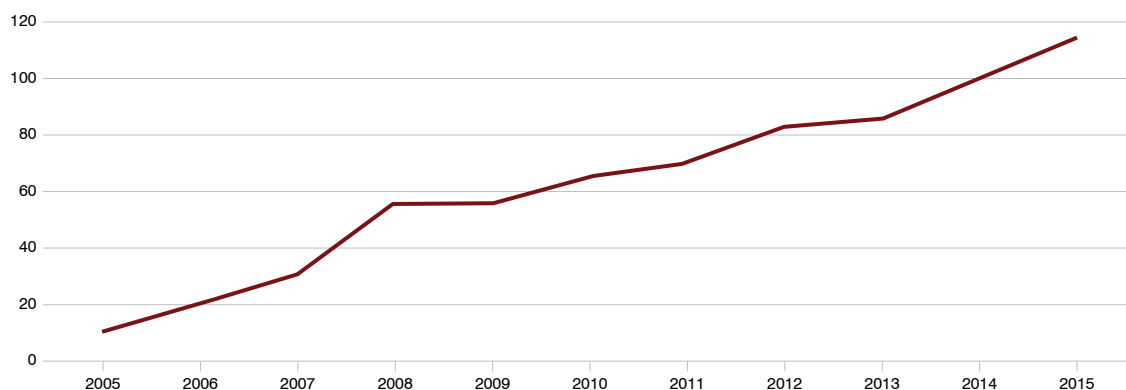
Para contornar essas dificuldades, foram desenvolvidas fontes de dados alternativas. Entre as mais relevantes para o caso do investimento chinês no exterior, estão:

- *FDI Markets*: é uma base de dados que cataloga anúncios de investimentos *greenfield* e revisa constantemente os valores dos investimentos anunciados, alterando as informações anteriores. Não é uma base específica para os investimentos chineses.
- *China Global Investment Tracker (CGIT)*: é uma base de dados mantida pela *Heritage Foundation* em parceria com o *American Enterprise Institute*. É dedicada a acompanhar os investimentos chineses no exterior e considera tanto os investimentos *greenfield* quanto as operações de fusões e aquisições (F&A). Essa base de dados lista operações superiores a US\$ 100 milhões, e o valor integral da transação somente é creditado quando a operação teve início de fato. Além disso, o CGIT considera o destino final dos investimentos.

Na análise realizada nesse relatório, será usado o CGIT, tendo em vista que se trata de uma base especializada em investimento direto da China no exterior e é mais abrangente do que a oferecida pelo FDI Markets, que contempla apenas investimentos em *greenfield*.

O gráfico 6 mostra a forte tendência ao crescimento do investimento direto estrangeiro à China no exterior no período 2005-2015. Nota-se que, após uma perda de ímpeto no biênio que se seguiu à crise financeira internacional, os investimentos chineses no exterior voltaram a crescer de forma expressiva, em particular a partir de 2013.

GRÁFICO 6 – INVESTIMENTO GLOBAL DA CHINA: FLUXOS ANUAIS
(US\$ BILHÕES)



Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, *China Global Investment Tracker*, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

Embora não estejam incluídas, no gráfico acima, as informações do CGIT para 2016, elas indicam que, no primeiro semestre de 2016, os investimentos diretos chineses no exterior somaram US\$ 89 bilhões, mais do que os valores anuais até 2013. Esse crescimento tem chamado a atenção de analistas e formuladores de política nos principais países receptores do IED chinês e provoca um misto de interesse e preocupação.

De acordo com o CGIT, os EUA foi o principal destino desses investimentos no período entre 2005 e 2015. Em seguida, aparece a Austrália, com 11,4% do total. Com maior distância aparecem no *ranking* em terceiro lugar o Canadá (6,35%) e em quarto o Brasil (5,5%). Esse *ranking* revela que o estoque acumulado ainda reflete, em boa medida, a importância dos investimentos motivados por acesso a recursos naturais e energia e eletricidade, embora, no caso dos EUA, o acesso a mercados e tecnologia sejam motivações dominantes.

TABELA 1 – FLUXOS DE INVESTIMENTOS DIRETOS CHINESES: PRINCIPAIS PAÍSES (2005-2015)

	US\$ b ilhões	%
Estados Unidos	95,41	13,88
Austrália	78,34	11,39
Canadá	43,69	6,35
Brasil	37,53	5,46
Grã-Bretanha	32,56	4,74
Rússia	25,26	3,67
Itália	19,16	2,79
Cazaquistão	17,91	2,60
Peru	17,06	2,48
França	15,03	2,19
Subtotal	381,95	55,55
Total para todos os países	687,6	100,00

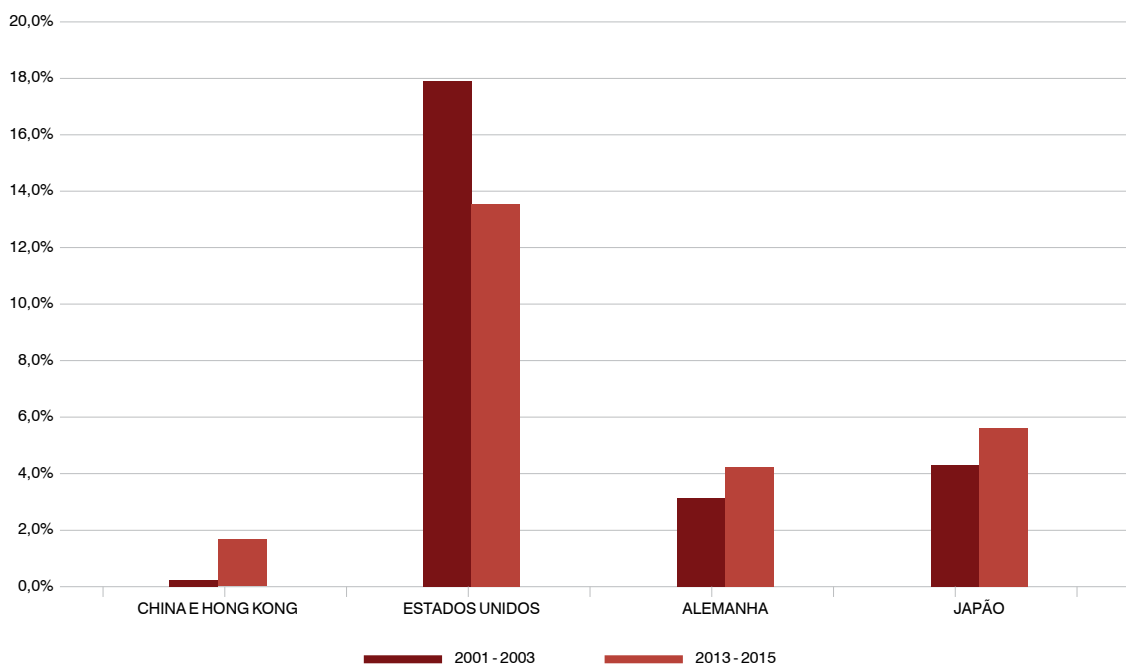
Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

CHINA: UM *NEWCOMER* ENTRE OS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO BRASIL

O Brasil custou a entrar no radar do IED chinês no exterior. As estatísticas do Banco Central do Brasil (BCB) mostram que, a partir de 2010, houve, de fato, um incremento substancial nos fluxos de investimentos chineses no Brasil. O gráfico 7 compara a participação desses países no IED total recebido pelo Brasil nos triênios 2001-2003 e 2013-2015. Observa-se que, embora ainda pequenas, as participações de China e Hong Kong somadas crescem de forma expressiva. Alemanha e Japão também

apresentam aumento em suas participações no IED no Brasil, enquanto os EUA caminham na direção oposta, ainda que com participação muito superior aos demais.

**GRÁFICO 7 – FLUXOS DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO BRASIL:
PAÍSES SELECIONADOS – PARTICIPAÇÃO NO IED TOTAL NO BRASIL**



Fonte: BCB.

As informações disponíveis sobre a origem dos fluxos de IED têm como referência o investidor imediato, ou seja, a pessoa jurídica ou física que adquiriu a participação no capital de empresa investida, que é, em muitos casos, subsidiária de empresa residente em um terceiro país. Recentemente, o BCB passou a divulgar as informações relativas ao estoque de investimento externo, identificando também o investidor final nas participações de capital em empresas brasileiras, distinguindo-o do investidor imediato. A China aparece, em 2014, no 13º lugar no *ranking* dos países investidores finais no Brasil, mas não consta da lista dos 15 maiores investidores imediatos para o mesmo ano. Em 2010, o país não estava presente em nenhuma das duas listas.

Embora a China ainda continue tendo uma participação pequena (2,3%) como investidor final no Brasil em 2014, com um estoque de US\$ 12,2 bilhões, esta é significativamente maior do que a observada para o estoque acumulado pelo país como investidor imediato de US\$2,03 bilhões (apenas 0,38%).

Ainda que o esforço para depurar a origem efetiva do capital estrangeiro investido no Brasil realizado pelo BCB resulte em aumento da participação chinesa no estoque de IED, os valores indicados são muito inferiores

aos apontados pelo CGIT. De acordo com essa fonte, os investimentos da China no Brasil acumulados no período 2005-2015 somaram US\$ 37,5 bilhões, tendo o país ocupado o quarto lugar como destino do IED chinês nesse período.

No biênio 2010-2011, foram realizados no Brasil investimentos chineses da ordem de US\$ 21 bilhões, ou uma média anual de US\$ 10,5 bilhões. Nos anos seguintes, o valor médio anual foi de US\$ 2,4 bilhões. Entretanto o apetite chinês por investimentos no Brasil volta a se manifestar com maior intensidade em 2015, quando foram investidos US\$ 6,9 bilhões e parece manter-se em 2016, tendo sido registrados investimentos da ordem de US\$ 1,9 bilhão no primeiro semestre, de acordo com informações do CGIT.

As primeiras operações relevantes registradas vieram atraídas pela busca de recursos naturais e concentraram-se nos setores de metais, energia e agricultura. Esse padrão foi se alterando ao longo dos últimos anos, tendo o acesso ao mercado doméstico e regional jogado um papel relevante como motivação para maior diversificação setorial do IED chinês no Brasil. Os setores automotivo, de tecnologia da informação (TI) e de telecomunicações, entre outros, passaram a integrar o rol dos investimentos de empresas chinesas no país. Ainda assim, é notável a concentração do IED chinês no setor de energia e eletricidade no Brasil. Essa concentração é significativamente maior que a observada na alocação setorial do IED da China no mundo.

A atração do IED chinês tem sido um objetivo permanente do governo brasileiro desde a primeira visita do presidente Lula à China, em 2004. Embora tenham custado a render frutos, esses esforços começaram a apresentar resultados a partir de 2010, com o expresso influxo de capitais chineses para o Brasil.

Uma das motivações para o empenho do governo brasileiro na promoção de investimentos chineses era a sua esperada contribuição ao desenvolvimento do setor de TI e de eletroeletrônicos no Brasil. Essa contribuição ficou aquém do esperado.

Para os próximos, a expectativa é de que projetos vultosos, no setor de infraestrutura e logística, venham a atrair o interesse de capitais chineses, além da continuação dos investimentos no setor de energia e eletricidade. A agenda da recente visita do presidente Temer à China (a primeira viagem internacional após sua posse) mostra que a estratégia de buscar o IED da China para o desenvolvimento de projetos no Brasil continua presente na política econômica externa brasileira. Talvez o que esteja mudando sejam os setores-alvo desses esforços.



1. INTRODUÇÃO

Em 2015, a entrada líquida de investimento estrangeiro direto (IED) no Brasil foi de US\$64,6 bilhões, de acordo com a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) – valor aproximadamente 12% inferior ao registrado em 2014¹. De 2011 em diante, há uma tendência de queda nos fluxos de IED dirigidos ao Brasil, embora com variações significativas de um ano para o outro.

Apesar disso, o Brasil continua a participar do *ranking* dos principais países de destino dos investimentos externos diretos, ocupando, em 2015, a oitava posição, quatro abaixo daquela registrada em 2014. É digno de registro que os níveis de ingresso de IED tenham se mantido elevados na comparação internacional em um período em que a economia brasileira teve taxas decepcionantes de crescimento e emitiu sinais crescentes de perda de competitividade da indústria.

A indústria de transformação – destino historicamente majoritário do IED direcionado ao país – vem gradualmente perdendo posição, sobretudo frente ao setor de serviços. O crescimento da participação dos serviços nos fluxos de investimentos externos diretos é uma tendência global. No Brasil, do período imediatamente posterior à eclosão da crise internacional, a participação da indústria teve um incremento significativo, que se reduziu posteriormente, mas mantendo-se próxima de 40% em 2015. Em alguns setores, como metalurgia e alimentos, a queda nos ingressos líquidos de investimentos externos foi muito expressiva, embora parcialmente compensada pelo crescimento dos fluxos dirigidos ao setor automotriz, químico e de equipamentos de informática.

Um dos fenômenos mais relevantes, quando se analisam os fluxos de entrada de IED no Brasil, é a crescente participação dos investidores chineses. Trata-se de fenômeno subestimado pelas estatísticas, mas que se tornou evidente a partir de 2010 e se intensificou nos anos seguintes. Por esse motivo, este relatório dedica sua seção temática a discutir a evolução recente dos investimentos chineses no Brasil, suas características principais, motivações e implicações.

1. Este dado baseia-se na utilização da metodologia do **Manual de Balanço de Pagamentos 5** do Fundo Monetário Internacional (FMI). Conforme explicado no Box 1 deste relatório, a partir do final de 2014, o Banco Central do Brasil (BCB) passou a utilizar nova metodologia de contabilização dos fluxos de investimento direto de e para o país, em consonância com o BPM 6. As tabelas 1 a 4 e os gráficos 8 a 13 utilizam dados da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (Unctad).

O trabalho está dividido em cinco seções, incluindo esta Introdução. A seção 2 apresenta a evolução dos fluxos de IED no mundo e o lugar do Brasil como receptor de investimentos estrangeiros diretos. A seção 3 traz um detalhamento dos fluxos e do estoque de capital estrangeiro na economia brasileira, incluindo sua distribuição setorial e por origem do investimento. A seção 4 aborda o fenômeno do crescimento (recente) dos investimentos chineses no Brasil. A seção 5 conclui.



2. TENDÊNCIAS RECENTES DO IED NO MUNDO: DESTINOS GEOGRÁFICOS, SETORES E MODALIDADES

2.1 FLUXOS DE IED: DESTINOS GEOGRÁFICOS E POSIÇÃO DO BRASIL

Em 2015, os fluxos globais de IED recebidos registraram forte crescimento (38%) em relação ao ano anterior, revertendo com sobras a redução observada em 2014 e atingindo seu maior nível desde a eclosão da crise em 2008. Segundo Unctad (2016), “um surto de fusões e aquisições [...] foi o principal fator por trás da retomada global”. No entanto parte desse crescimento deriva de “reconfigurações corporativas (que) envolvem grandes movimentos no balanço de pagamentos, mas com pouca alteração nas operações reais”. Ainda segundo Unctad (2016), descontando essas “reconfigurações corporativas”, o crescimento dos fluxos de IED em 2015 seria mais moderado, mas ainda assim significativo, de cerca de 15% em relação a 2014.

É razoável supor que, analisados ano a ano, os fluxos de IED mostrem oscilações significativas atribuíveis a razões heterogêneas quanto a seus impactos sobre as economias nacionais, mas a recuperação do IED, em 2015, é expressiva, até porque reverte tendência de queda contínua, observável entre 2011 e 2014 (tabela 1).

Um traço marcante dos resultados de 2015 é a interrupção da tendência ao crescimento da participação dos países em desenvolvimento nos fluxos totais de ingresso de IED. Entre 2011 e 2014, essa participação passara de 42,8% para 54,7%, retraindo-se para 43,4%, em 2015. Com isso, o valor dos investimentos dirigidos a países desenvolvidos voltou a superar os orientados a países em desenvolvimento, situando-se em 54,6% do total.

Não é possível avaliar se os dados de 2015 marcam uma inflexão significativa na tendência estrutural de crescimento da participação dos países em desenvolvimento como destino dos fluxos de IED. De fato, essa participação passou de 23,3%, na média trienal de 2000-2002, para 47,9%, em 2012-2014 e é cedo para afirmar que os resultados de 2015 sinalizam uma alteração de trajetória durável.

TABELA 2 – FLUXOS ANUAIS DE ENTRADA DE IED POR PAÍSES E REGIÕES (2007/2015)
(EM US\$ BILHÕES)

	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo
Brasil	34,6	1,8%	45,1	3,0%	25,9	2,2%	83,7	6,0%	96,2	6,1%	76,1	5,0%	53,1	3,7%	73,1	5,7%	64,6	3,7%
Argentina	6,5	0,3%	9,7	0,6%	4,0	0,3%	11,3	0,8%	10,8	0,7%	15,3	1,0%	9,8	0,7%	5,1	0,4%	11,7	0,7%
Chile	12,6	0,7%	15,5	1,0%	12,4	1,0%	16,6	1,2%	16,7	1,1%	25,0	1,7%	17,9	1,3%	21,2	1,7%	20,2	1,1%
México	32,4	1,7%	29,1	1,9%	17,9	1,5%	26,4	1,9%	23,6	1,5%	20,4	1,4%	45,9	3,2%	25,7	2,0%	30,3	1,7%
Caribe	3,4	0,2%	7,1	0,5%	3,5	0,3%	3,0	0,2%	4,4	0,3%	6,2	0,4%	4,7	0,3%	5,4	0,4%	4,7	0,3%
Total América Latina*	113,2	6,0%	131,0	8,7%	80,8	6,8%	164,1	11,8%	188,9	12,1%	184,3	12,2%	171,3	12,0%	164,9	12,9%	162,8	9,2%
China	83,5	4,4%	108,3	7,2%	95,0	8,0%	114,7	8,3%	124,0	7,9%	121,1	8,0%	123,9	8,7%	128,5	10,1%	135,6	7,7%
Hong Kong, China	58,4	3,1%	58,3	3,9%	56,1	4,7%	72,3	5,2%	96,2	6,1%	70,8	4,7%	74,5	5,2%	114,1	8,9%	174,9	9,9%
Índia	25,3	1,3%	47,1	3,1%	35,6	3,0%	27,4	2,0%	36,2	2,3%	24,2	1,6%	28,2	2,0%	34,6	2,7%	44,2	2,5%
Rússia	54,9	2,9%	75,9	5,1%	27,8	2,3%	31,7	2,3%	36,9	2,4%	30,2	2,0%	53,4	3,7%	29,2	2,3%	9,8	0,6%
África do Sul	6,5	0,3%	9,2	0,6%	7,5	0,6%	3,6	0,3%	4,2	0,3%	4,6	0,3%	8,3	0,6%	5,8	0,5%	1,8	0,1%
Total BRICS	204,9	10,8%	285,5	19,1%	191,8	16,2%	261,2	18,8%	297,4	19,0%	256,1	17,0%	266,9	18,7%	271,1	21,2%	256,1	14,5%
Turquia	22,0	1,2%	19,9	1,3%	8,6	0,7%	9,1	0,7%	16,1	1,0%	13,3	0,9%	12,4	0,9%	12,1	1,0%	16,5	0,9%
Maiasia	8,6	0,5%	7,2	0,5%	1,5	0,1%	9,1	0,7%	12,2	0,8%	9,2	0,6%	12,1	0,8%	10,9	0,9%	11,1	0,6%
Total PED	525,5	27,6%	578,5	38,6%	465,3	39,4%	625,3	45,0%	670,1	42,8%	658,8	43,6%	662,4	46,4%	698,5	54,7%	764,7	43,4%
Total PD	1.289,5	67,8%	801,9	53,5%	654,4	55,4%	699,9	50,4%	817,4	52,2%	787,4	52,1%	680,3	47,7%	522,0	40,9%	962,5	54,6%
Total Mundo	1.902,2	100,0%	1.497,8	100,0%	1.181,4	100,0%	1.388,8	100,0%	1.566,8	100,0%	1.510,9	100,0%	1.427,2	100,0%	1.277,0	100,0%	1.762,2	100,0%

Fonte: Unctad, 2016.

* Não inclui Caribe

Como comentado na Introdução, os fluxos de ingresso de IED no Brasil têm variado significativamente de um ano para outro, mas os níveis registrados entre 2012 e 2015 não alcançaram os máximos observados em 2010 e 2011. A queda verificada em 2015, em um ano de forte crescimento dos fluxos globais, determinou a redução da participação do Brasil nestes, levando-a a 3,7% (mesmo nível de 2013) contra 5,7%, em 2014.

Os resultados apresentados pelos demais Brics², em 2015, foram heterogêneos. Índia e Hong Kong tiveram crescimento expressivo nos valores absolutos recebidos, embora não necessariamente em suas participações no total. Já Rússia e África do Sul registraram forte queda nos valores absolutos recebidos e em suas participações. No caso destes dois países, os valores absolutos recebidos em 2015 corresponderam a cerca de 20% do ingressado dois anos antes, em 2013.

Além dessa tendência, o que a apresentação dos dados de fluxos de IED com base em médias trienais revela, ao minimizar os impactos das oscilações anuais, é a relativa estabilidade até 2014 – em níveis nitidamente inferiores ao observado no imediato pré-crise – dos fluxos globais de IED recebidos no período posterior à eclosão da crise de 2008 (tabela 2). O desempenho de 2015 afasta-se dessa trajetória e aqui também deixa mais perguntas do que respostas em relação ao que virá em seguida: uma volta aos níveis médios trienais de 2009 a 2014 ou o início de uma trajetória de crescimento sustentado dos fluxos de IED?

Os dados baseados em médias trienais fortalecem a constatação de que, apesar da tendência de queda observada nos últimos anos, o Brasil mantém-se como um país muito dinâmico, no que se refere à entrada de IED. Entre o período imediatamente anterior à eclosão da crise internacional e o triênio 2012-2014, a entrada de IED no Brasil duplicou, na média trienal, passando de US\$32,8 bilhões, para US\$ 67,4 bilhões. Além disso, entre 2009 e 2014, o Brasil manteve ingressos médios anuais de IED em torno de US\$ 68 bilhões, valor que se reduz em 2014, mas ainda se aproximando de US\$65 bilhões. No entanto é interessante ressaltar que a participação do Brasil nos fluxos globais de IED tem recuado, passando de 5,0%, no triênio 2009-2011, para 3,7%, em 2015.

2. *Acrônimo para Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.*

**TABELA 3 – FLUXOS DE ENTRADA DE IED POR PAÍSES E REGIÕES: MÉDIA ANUAL DOS TRIÊNIOS E 2015
(BILHÕES DE DÓLARES)**

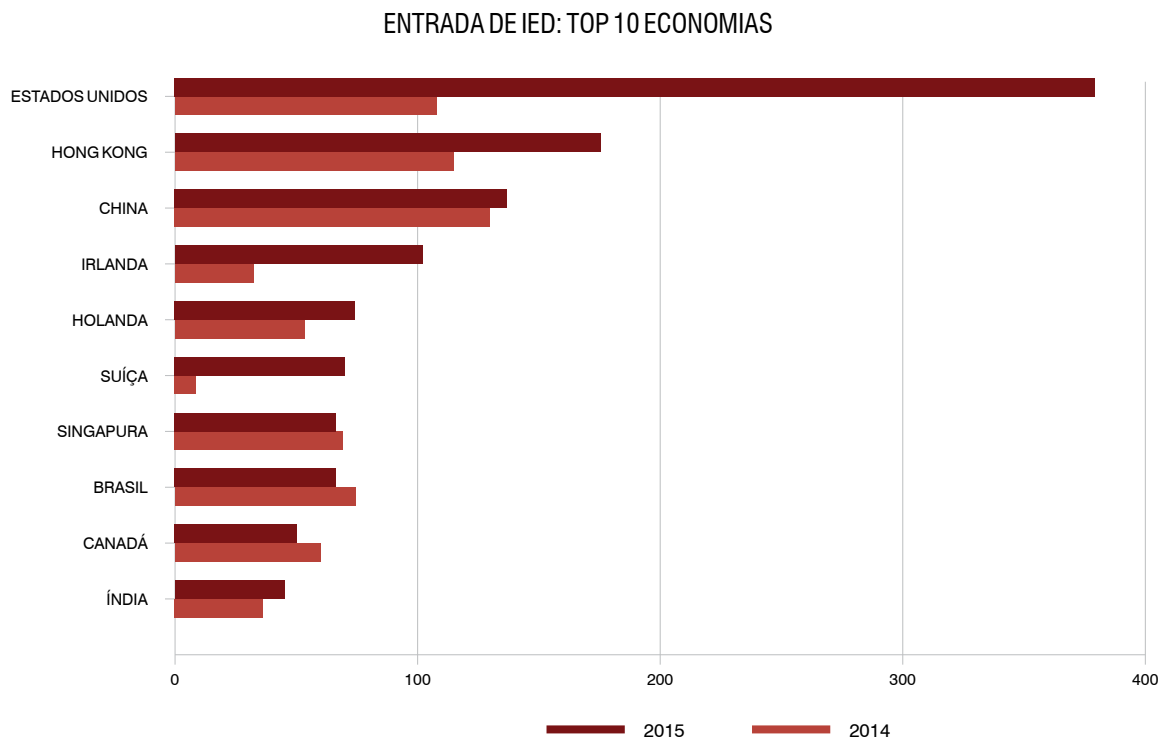
	2006-2008		2009-2011		2012-2014		2015	
	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo
Brasil	32,8	2,1%	68,6	5,0%	67,4	4,8%	64,6	3,7%
Argentina	7,2	0,5%	8,7	0,6%	10,1	0,7%	11,7	0,7%
Chile	11,8	0,7%	15,2	1,1%	21,4	1,5%	20,2	1,1%
México	27,5	1,7%	22,7	1,6%	30,7	2,2%	30,3	1,7%
Caribe	4,5	0,3%	3,6	0,3%	5,4	0,4%	4,7	0,3%
Total América Latina*	105,0	6,6%	144,6	10,5%	173,5	12,3%	162,8	9,2%
China	88,2	5,5%	111,2	8,1%	124,5	8,9%	135,6	7,7%
Hong Kong, China	52,8	3,3%	74,9	5,4%	86,5	6,2%	174,9	9,9%
Índia	30,9	1,9%	33,1	2,4%	29,0	2,1%	44,2	2,5%
Rússia	56,1	3,5%	32,1	2,3%	37,6	2,7%	9,8	0,6%
África do Sul	5,4	0,3%	5,1	0,4%	6,2	0,4%	1,8	0,1%
Total BRICS	213,4	13,3%	250,2	18,1%	264,7	18,8%	256,1	14,5%
Turquia	20,7	1,3%	11,3	0,8%	12,6	0,9%	16,5	0,9%
Malásia	7,3	0,5%	7,6	0,5%	10,7	0,8%	11,1	0,6%
Total PED	502,3	31,4%	586,9	42,6%	673,2	47,9%	764,7	43,4%
Total PD	1.010,6	63,1%	723,9	52,5%	663,2	47,2%	962,5	54,6%
Total Mundo	1.600,7	100,0%	1.379,0	100,0%	1.405,0	100,0%	1.762,2	100,0%

Fonte: Unctad (2016).
Nota: * não inclui Caribe.

O Brasil mantém-se, nos últimos anos, como um dos principais destinos de IED entre os países em desenvolvimento, ocupando também posição de destaque no total mundial. Em 2015, de acordo com os dados preliminares da Unctad, o Brasil teria ocupado a oitava colocação entre os receptores de IED no mundo (gráfico 8), caindo quatro posições em relação a 2014 e ficando atrás da Índia pela primeira vez nos últimos anos. China, Índia e Brasil são os três países em desenvolvimento representados entre os dez principais receptores de IED no mundo em 2015.

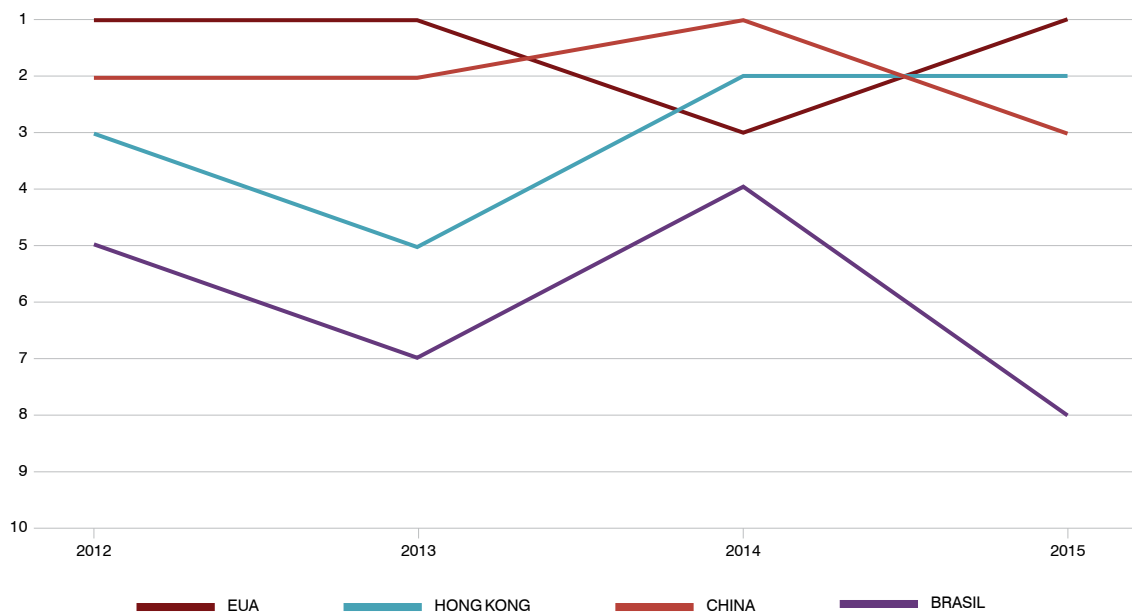
Na comparação entre os *rankings* de 2014 e de 2015, chama a atenção o fato de que os EUA voltam a superar – e de longe – a China como principal receptor de investimentos externos. Além disso, a Índia, ausente em 2014, aparece, em 2015, na sétima posição. Holanda, Canadá, Reino Unido e Cingapura aparecem entre os dez primeiros países do *ranking*, tal como tem ocorrido nos últimos anos.

**GRÁFICO 8 – ENTRADA DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS:
10 PRINCIPAIS PAÍSES RECEPTORES (2015)**
(BILHÕES DE DÓLARES)



O gráfico 9 apresenta o posicionamento de Brasil, EUA, China e Hong Kong no *ranking* de principais países receptores de investimentos externos, entre 2012 e 2015. Estes quatro países estiveram, entre 2012 e 2015, entre os dez maiores receptores de investimentos externos no mundo. Os EUA ocuparam a primeira posição em três dos quatro anos considerados, a China ficou em segundo lugar em dois dos anos, ocupando a liderança em um deles. Hong Kong ficou na segunda posição nos últimos dois anos, enquanto o Brasil teve seus melhores posicionamentos em 2012 e 2014 (quinto lugar), caindo, em 2013, para sétimo e, em 2015, para oitavo.

GRÁFICO 9 – ENTRADA DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS EM PAÍSES SELECIONADOS: POSIÇÕES NOS RANKINGS ANUAIS (2012-2015)



Fonte: Unctad (2016).

A importância dos fluxos de IED recebidos pela economia brasileira também se expressa historicamente na participação significativa destes na formação bruta de capital fixo (FBCF) do país – ou seja, em sua taxa de investimento (tabela 3). Em 2015, os fluxos de IED contribuíram com 20,1% da FBCF, confirmando tendência de crescimento observável desde 2005 (quando essa contribuição era de 9,9%), com queda observada apenas em 2013. Esse nível de participação tem superado com folga o do conjunto de países em desenvolvimento e é bastante superior ao registrado, no período mais recente, nos demais Brics. Entre os países incluídos na tabela 3, apenas Chile e Hong Kong superam o Brasil, no que se refere à participação dos fluxos de IED na taxa de FBCF.

**TABELA 4 – FLUXOS DE ENTRADA DE IED COMO PERCENTUAL DA FBCF POR PAÍSES
E GRUPOS DE PAÍSES (ANOS SELECIONADOS ENTRE 1990-2015)
(PERCENTUAL)**

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Brasil	0,9	2,8	27,3	9,9	18,5	17,9	14,9	10,1	14,9	20,1
Argentina	9,7	11,6	21,7	13,0	13,6	10,5	14,7	9,3	5,4	11,4
Chile	8,3	15,4	30,1	26,8	36,4	29,8	39,3	27,0	35,6	37,0
México	5,6	18,4	12,8	14,1	11,9	9,3	7,7	17,2	9,4	11,9
China	3,7	15,6	10,2	8,0	4,3	3,7	3,2	2,9	2,8	3,0
Hong Kong, China	16,2	14,2	120,0	87,7	145,2	164,5	106,2	112,2	166,6	249,5
Índia	0,3	2,5	3,3	3,0	5,2	5,8	4,0	4,8	5,5	7,0
Rússia	-	3,1	6,1	10,6	9,6	9,1	6,9	11,8	6,7	3,4
África do Sul	- 0,3	4,7	4,2	15,0	5,0	5,4	6,1	11,3	8,1	2,8
Turquia	1,6	1,7	1,8	9,9	6,6	9,5	8,3	7,3	7,6	11,1
Malásia	15,5	13,0	13,8	12,3	3,2	15,8	18,5	11,6	14,1	12,4
Total PED	3,2	7,6	13,7	11,3	9,7	8,8	8,0	7,6	7,6	8,7
Total PD	3,7	3,9	17,6	7,6	8,5	9,0	8,7	7,6	5,7	11,2
Total Mundo	3,6	4,7	16,7	8,7	9,2	9,1	8,5	7,8	6,7	9,9

Fonte: Unctad (2016).

2.2 ESTOQUE DE IED: PAÍSES DE DESTINO E ALOCAÇÃO SETORIAL

Comparados às informações relativas aos fluxos de investimentos, os dados de estoque de IED apresentam uma inércia muito maior e uma tendência de crescimento ininterrupto, embora a taxas bastante heterogêneas, segundo países e regiões, bem como segundo os períodos considerados.

É principalmente nessa heterogeneidade que se captam os efeitos sobre o estoque de IED da crise e do ambiente de incerteza que tem caracterizado os últimos anos (tabela 4). De fato, no período pré-crise, observam-se altas taxas de expansão do estoque global de IED: a média anual do estoque no triênio 2006-2008 é 114,4% maior do que a de 2000-2002 (dados não apresentados na tabela). Já entre os triênios 2006-2008 e 2015, o crescimento observado nas médias anuais é de 58,2%, quase a metade daquele registrado no período pré-crise.

**TABELA 5 – ESTOQUES DE IED RECEBIDO POR PAÍSES E REGIÕES:
MÉDIAS ANUAIS DE TRIÊNIO SELECIONADOS E 2015
(BILHÕES DE DÓLARES)**

	2006-2008		2009-2011		2012-2014		2015	
	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo
Brasil	255,4	1,6%	552,2	2,8%	645,2	2,7%	486,0	1,9%
Argentina	68,3	0,4%	88,8	0,4%	92,1	0,4%	93,9	0,4%
Chile	98,0	0,6%	145,0	0,7%	196,8	0,8%	207,8	0,8%
México	272,0	1,7%	336,2	1,7%	386,9	1,6%	420,0	1,7%
Caribe	35,3	0,2%	48,2	0,2%	64,3	0,3%	74,2	0,3%
Total América Latina*	886,4	5,6%	1.387,1	7,0%	1.697,5	7,0%	1.644,4	6,6%
China	332,6	2,1%	590,9	3,0%	958,3	4,0%	1.220,9	4,9%
Hong Kong, China	878,2	5,6%	1.019,4	5,2%	1.374,2	5,7%	1.572,6	6,3%
Índia	100,6	0,6%	194,4	1,0%	234,8	1,0%	282,3	1,1%
Rússia	321,7	2,0%	413,5	2,1%	397,9	1,7%	258,4	1,0%
África do Sul	107,5	0,7%	159,2	0,8%	151,5	0,6%	124,9	0,5%
Total BRICS	1.117,7	7,1%	1.910,3	9,7%	2.387,7	9,9%	2.372,5	9,5%
Turquia	110,2	0,7%	155,9	0,8%	172,5	0,7%	145,5	0,6%
Malásia	67,7	0,4%	98,6	0,5%	134,8	0,6%	117,6	0,5%
Total PED	3.875,9	24,5%	5.751,8	29,1%	7.679,1	31,9%	8.374,4	33,5%
Total PD	11.453,0	72,5%	13.353,7	67,6%	15.677,1	65,1%	16.007,4	64,1%
Total Mundo	15.789,3	100,0%	19.764,3	100,0%	24.094,9	100,0%	24.983,2	100,0%

Fonte: Unctad (2016).

Nota: * não inclui Caribe.

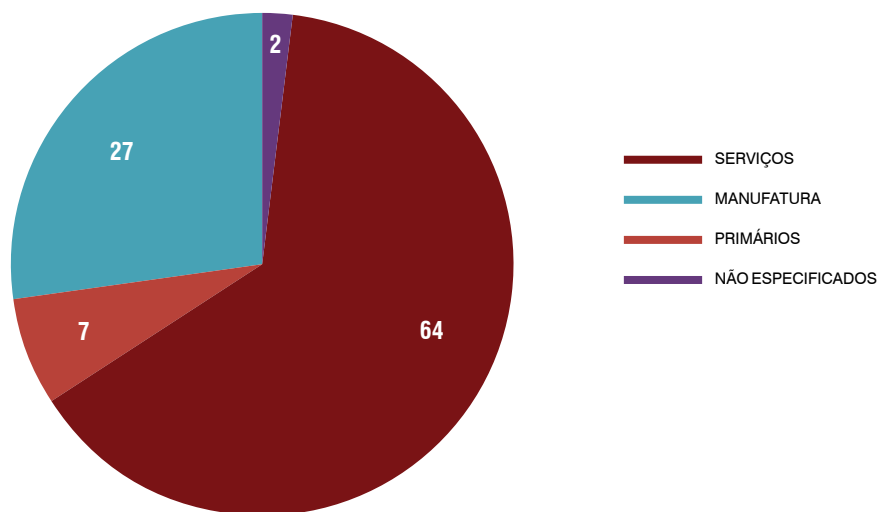
Também no caso dos estoques, observa-se até 2014 a queda de participação dos países desenvolvidos como receptores de IED, perceptível a partir do começo do século e que se intensifica a partir da crise de 2008. Entretanto essa queda é muito menos acentuada, no caso dos estoques, do que aquela observada nos fluxos – que expressam tendências atuais. Isso é esperado, já que os dados de estoque “carregam” o peso dos investimentos acumulados ao longo dos anos e décadas e que, até em torno de 1990, grande parte dos IED eram destinados aos países desenvolvidos.

A partir da eclosão da crise de 2008, assiste-se à conjugação de forte crescimento do estoque de IED nos países em desenvolvimento e ritmo mais lento de crescimento do mesmo indicador nos países desenvolvidos. O resultado é que se acelera, principalmente em 2009-2011, a queda na participação desses países no estoque global de IED recebido, levando-a a 65,1%, em 2012-2014. Em 2015, o aumento da participação dos países em desenvolvimento mantém-se, embora com menos vigor.

Os Brics ainda detêm uma participação bastante limitada no estoque global de IED recebido: 9,5%, em 2015. No entanto tal participação representava três vezes aquela registrada pelos países do grupo no início dos anos 1990.

Em termos de distribuição setorial, os estoques de IED recebidos estão crescentemente concentrados em setores de serviços (gráfico 10). Em 2015, quase 2/3 desses estoques direcionaram-se para serviços, cabendo à indústria manufatureira 27% e a produtos primários (agropecuários, florestais e minerais) 7% do total.

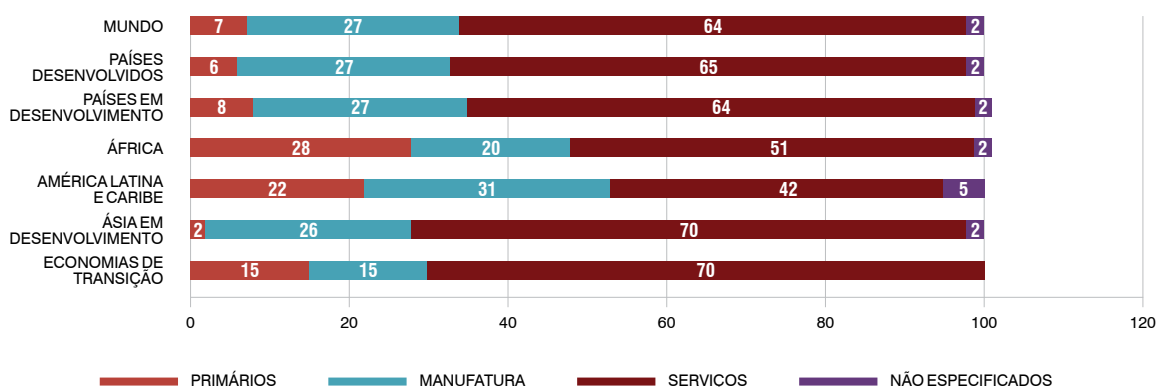
GRÁFICO 10 – ESTOQUE DE IED RECEBIDO POR SETOR (2015) (%)



Fonte: Unctad (2016).

A distribuição setorial dos estoques globais de IED expressa o padrão dominante nos países desenvolvidos e na Ásia (gráfico 11). Nesses casos, os serviços respondem por 65% ou 70% dos estoques totais e a manufatura por 26% ou 27%. Na América Latina e na África, o padrão de distribuição é algo diverso, com maior participação relativa dos primários e, no caso da América Latina, também da manufatura.

GRÁFICO 11 – ESTOQUE DE IED RECEBIDO POR SETORES E REGIÕES (2015)
(EM %)



Fonte: Unctad (2016).



3. IED NO BRASIL: EVOLUÇÃO, SETORES DE DESTINO E ORIGEM GEOGRÁFICA

3.1 FLUXOS DE IED: EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO

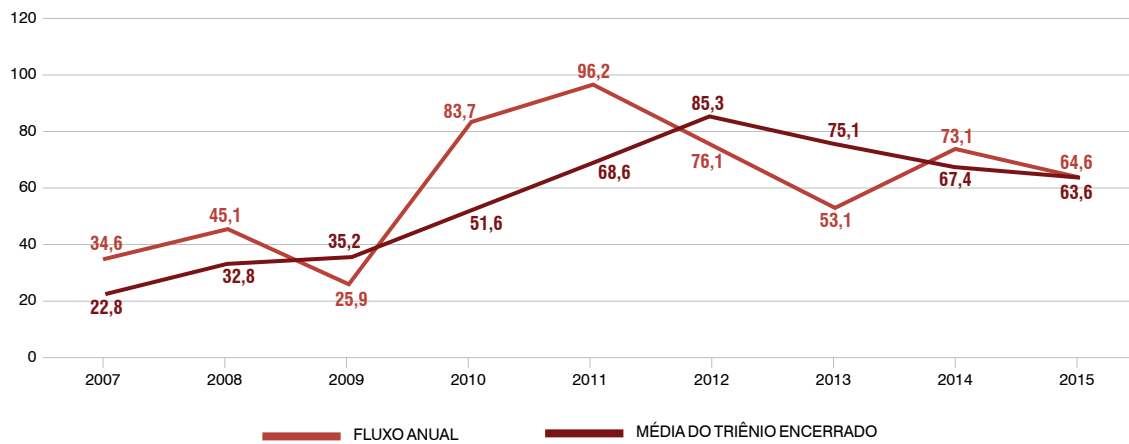
O Brasil é historicamente, entre os países em desenvolvimento, um dos principais destinos do investimento internacional, originado principalmente em países desenvolvidos. O IED deu contribuição fundamental para a formação e a diversificação do parque industrial brasileiro a partir do final dos anos 50. Desde a década de 1990, os setores de serviços tornaram-se alvo desses investimentos. Junto com a diversificação setorial do IED, ocorreu uma diversificação geográfica dos países de origem dos investimentos externos.

Nos últimos 20 anos, registram-se dois ciclos de forte expansão do IED (gráfico 12). O primeiro tem início em 1995, depois de um período de 15 anos em que o Brasil praticamente ficou fora do radar dos investimentos externos, em função da deterioração da situação econômica do país. A estabilização econômica, os programas de privatização de empresas industriais e de serviços e a retomada de investimentos em setores industriais em que a presença de empresas de capital estrangeiro é forte são fatores que explicam a dinâmica desse ciclo, que se estende até o ano 2000. A ele, segue-se forte redução dos fluxos anuais de IED, entre 2001 e 2003.

O segundo ciclo de expansão do IED esboça-se em 2004, mas só consolida a tendência de alta a partir de 2006. A forte queda ocorrida em 2009 é rapidamente superada e o ciclo de expansão estende-se até 2011. Entre 2012 e 2013, há forte queda nos fluxos de IED direcionados ao Brasil, em 2014, há significativa recuperação, mas, em 2015, registra-se nova redução na entrada de IED.

Apesar das oscilações anuais, o ciclo de expansão acelerada observado até 2011 parece ter se interrompido, provavelmente em função da deterioração do quadro econômico no Brasil. Ainda assim, os ingressos anuais mantêm-se em patamar elevado tanto em relação à trajetória passada, quanto na comparação com a grande maioria de outros países em desenvolvimento.

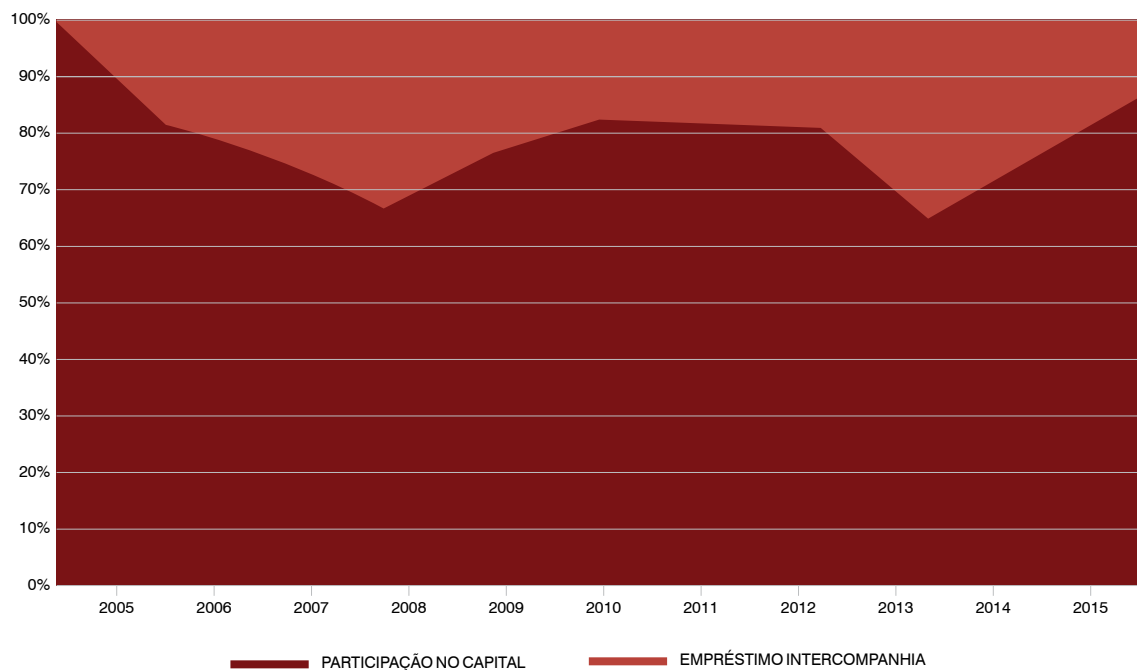
GRÁFICO 12 – IED NO BRASIL (1994-2015)
(EM BILHÕES DE DÓLARES)



Fonte: BCB.

A modalidade de IED por participação no capital domina os fluxos de IED dirigidos ao Brasil nos últimos dez anos, superando sempre amplamente os empréstimos intercompanhias (gráfico 13). Todavia há oscilações significativas no período, no que se refere à composição do IED por modalidade. A modalidade de participação no capital perde peso entre 2005 e 2008 (de 99,9% para 66,7% do total), recupera-se e estabiliza-se em torno de 82% entre 2010 e 2012, para voltar a se reduzir em 2013 para cerca de 65% e então crescer, em 2014, para 76% e, em 2015, para 87%.

GRÁFICO 13 – COMPOSIÇÃO DO IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL E EMPRÉSTIMOS INTERCOMPANHIAS (2005-2015)
(PERCENTUAL)



Fonte: BCB.

BOX 1. MUDANÇAS METODOLÓGICAS NA CONTABILIDADE DO INVESTIMENTO EXTERNO RECEBIDO PELO BRASIL

Em 2014, diversos países adotaram novas diretrizes para a apresentação dos dados estatísticos relativos ao setor externo de suas economias, adaptando-se às normas e aos padrões da sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM 6), do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Com a adoção do BPM 6, a apresentação das estatísticas de investimentos internacionais – entradas e saídas – passa a ser feita com base na lógica contábil de ativos e passivos, ao invés do princípio “direcional” (fluxos e estoques de entradas e saídas). Na lógica adotada pelo BPM 6, os fluxos e estoques de entradas e saídas de investimento direto são classificados segundo eles representem ativos ou passivos para o país que os reporta.

De acordo com a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), as metodologias adotadas no BPM 5 e no BPM 6 diferem principalmente no tratamento do “investimento reverso”, em que uma filial faz um empréstimo ou adquire menos de 10% do capital de sua matriz. Na lógica direcional, o investimento reverso é subtraído para se chegar ao investimento total (líquido) – saídas e entradas – do país que o reporta.

Ainda segundo a UNCTAD, embora a apresentação, segundo a lógica de ativos/passivos, seja apropriada para a análise macroeconômica das contas externas de um país, “o princípio direcional é mais apropriado para analisar o IED no contexto das relações entre matriz e filiais” e para a formulação de políticas adequadas em relação ao investimento externos (entradas e saídas). Por isso mesmo, as estatísticas apresentadas pela UNCTAD em sua base de dados de investimentos e aquelas incluídas no World Investment Report 2015, continuam a se basear na lógica direcional.

Em novembro de 2014, o Banco Central do Brasil (BCB) divulgou nota para informar que, a partir de abril de 2015, a instituição passaria “a divulgar as estatísticas de setor externo da economia brasileira em conformidade com a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM 6), do Fundo Monetário Internacional (FMI)”.

Como resultado dessas mudanças, empréstimos intercompanhias feitos por filiais de empresas multinacionais brasileiras às suas matrizes no Brasil serão consideradas como parte dos fluxos de IED recebido pelo país (doravante denominado pelo BCB Investimentos Diretos no País). Até então, este fluxo – que não envolve empresas de capital estrangeiro – era classificado como (regresso de) investimento brasileiro no exterior ou investimento brasileiro direto. Além disso, o BCB passou a contabilizar, na rubrica de participação no capital (como ingressos ou passivos), os lucros reinvestidos pelas empresas transnacionais.

Estas são as mudanças de maior impacto para a contabilidade dos fluxos de investimentos diretos recebidos pelo Brasil: a inclusão dos lucros reinvestidos impacta a rubrica de participação no capital, enquanto a consideração como ingresso de investimento externo, do “investimento reverso” de empresas brasileiras com filiais no exterior afeta a rubrica de empréstimos intercompanhias. No caso do Brasil, os impactos mais significativos ocorrem na rubrica de empréstimos intercompanhia.

Neste relatório, os dados extraídos do World Investment Report, da UNCTAD, seguem a lógica do BPM 5, também adotada para a elaboração da tabela 7 e dos gráficos 9 e 10. As demais tabelas, referentes a fluxos e estoque de investimento externo no Brasil, baseiam-se nos dados do BCB, tal como revistos segundo a lógica do BPM 6.

3.2 DESTINO SETORIAL DOS FLUXOS DE IED³

Até o início do primeiro ciclo de expansão do IED vivido pelo Brasil nos últimos 20 anos, o IED dirigia-se essencialmente ao setor industrial (indústria manufatureira). Uma característica importante desse primeiro ciclo foi o crescimento dos investimentos em serviços, os quais ganharam participação relevante nos fluxos totais de IED direcionados ao Brasil.

No início do segundo ciclo – que coincide com o período de imediato pré-crise –, indústria manufatureira e serviços têm participações nos fluxos de IED (participação no capital) bastante próximas: 37,9% e 39,5%, respectivamente na média anual do triênio 2006-2008. Já o setor primário crescia aceleradamente em comparação com o início do século, como resultado dos investimentos significativos na extração de minerais metálicos, atingindo 22,6% do total, em 2006-2008 – e 35,2% em 2008 (tabela 5). No triênio seguinte, a participação do setor primário mantém-se, embora com fortes oscilações anuais, para retrair-se a níveis do início do século em 2012-2014 e em 2015.

O forte crescimento dos fluxos dirigidos ao setor industrial, em 2009-2011, leva a um aumento na participação desse setor no total do IED (44,4%) recebido a título de participação no capital. Já no triênio 2012-2014, os valores absolutos recebidos pelo setor retraem-se marginalmente, mas sua participação no total cai para 35,7%. Em 2015, os fluxos dirigidos à indústria voltam a crescer, em termos absolutos e relativos, a participação do setor alcança 38,8% do total no ano.

Já os fluxos dirigidos ao setor terciário, cujos valores absolutos tinham praticamente duplicado entre 2009-2011 e 2012-2014, sofrem pequena redução em 2015. Ainda assim, o setor terciário respondia, nesse ano, por 46,2% dos fluxos totais recebidos pelo Brasil, participação pouco inferior à registrada no triênio 2012-2014 (49,5%).

TABELA 6 – FLUXOS LÍQUIDOS DE IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – SEGUNDO SETORES DE ATIVIDADE (2006-2015)
(MÉDIAS ANUAIS DOS TRIÊNIOS E ANO DE 2015 – MILHÕES DE DÓLARES E %)

	2006-2008		2009-2011		2012-2014		2015	
		%		%		%		%
Total	23.837		38.269		47.262		49.276	
Primário	5.386	22,6	8.645	22,6	6.293	14,6	7.233	14,7
Indústria	9.027	37,9	17.002	44,4	16.851	35,7	19.120	38,8
Serviços	9.424	39,5	12.478	32,6	23.365	49,4	22.784	46,2
Imóveis	0	0,0	143	0,4	123	0,3	139	0,3

Fonte: BCB.

3. Como explicitado no Box 1, os dados do BCB apresentados nas seções seguintes (referentes apenas a investimentos sob a forma de participação no capital) baseiam-se na metodologia do BPM 6, não sendo diretamente comparáveis com aqueles que se utilizam da metodologia do BPM 5 e que informaram as tabelas de 1 a 4 e os gráficos 8 a 13 deste relatório.

Portanto, no pós-crise, assiste-se primeiro a um forte crescimento dos fluxos dirigidos aos setores primário (petróleo e gás, principalmente) e industrial, movimento que, em 2012-2014, dá lugar a uma forte expansão dos investimentos externos em serviços em contraste com a estabilidade dos valores registrados na indústria e da queda naqueles observados no setor primário. A única alteração digna de registro nesse quadro, quando se considera o ano de 2015, é o ganho de participação do setor industrial, cuja contrapartida é a pequena redução observada no peso dos serviços.

No setor primário, a partir de 2009, a extração de petróleo e gás é o setor que mais recebe investimentos externos (tabela 8). Na média 2012-2014, a participação desse setor no IED dirigido ao primário é de 61%, cabendo à extração de minerais metálicos – setor majoritário dentro do primário até 2008 – 17,4% do total. Na realidade, a extração de minerais metálicos registrou perda contínua de participação nos fluxos dirigidos ao setor primário entre os anos de 2010 e 2014. Em 2015, a participação desse setor, já em queda no triênio anterior, sofre nova redução, passando a representar menos de 10% do setor primário. Já o setor de extração de petróleo e gás natural mantém sua participação nos fluxos totais e dentro do setor primário, no qual respondeu, em 2015, por 62% dos investimentos externos dirigidos ao setor.

No tocante à indústria de transformação, observa-se importante redistribuição desses fluxos entre os diferentes setores da indústria, quando se compara o triênio 2009-2011 com os anos mais recentes. De fato, os fluxos de IED distribuem-se em um número significativo de setores, mas destacam-se, no triênio 2012-2014, quatro setores com participação na indústria superior a 10%: metalurgia (18,3% do total da indústria de transformação), alimentos (14,2%), veículos automotores (11,2%) e químicos (10%). Juntos, esses quatro setores responderam, no último triênio, por 53,7% dos fluxos de IED dirigidos à indústria de transformação.

O desempenho desses setores foi, no entanto, bastante heterogêneo, nos três triênios considerados na tabela 8. Metalurgia respondia, no triênio 2006-2008, por quase 40% do IED dirigido à indústria, participação que sofre pequena queda no triênio seguinte, mas que se reduz fortemente no triênio 2012-2014, para 18,2% do total da indústria de transformação. A participação do setor de alimentos mantém-se estável entre os dois primeiros triênios, crescendo no último deles, quando alcança 14,3% da indústria de transformação.

O desempenho do setor químico é marcado pelas oscilações ano a ano, de um triênio a outro, e destaca-se sua participação no último deles – da ordem de 10% do total da indústria de transformação.

Entretanto a grande novidade dentro da indústria é o crescimento do IED dirigido ao setor automotivo. A participação desse setor nos fluxos dirigidos à indústria era marginal até 2010, muda de patamar em 2011 e 2012 e dá dois “saltos” consecutivos, em 2013 e em 2014, quando os

investimentos recebidos correspondem a 18% do total da indústria. Neste último ano, o setor automotivo tornou-se o principal setor industrial a que se destinam os fluxos de IED.

Em 2015, a queda de participação do setor de metalurgia acentua-se, trazendo em grande medida a redução dos valores absolutos dos investimentos externos no setor. Nesse ano, a participação dos investimentos externos na metalurgia respondeu por apenas 4% do total recebido pela indústria, ou seja, o setor registrou participação equivalente a um décimo da que tivera em 2006-2008. A crise vivida pela siderurgia e por outros segmentos metalúrgicos (alumínio, por exemplo) é certamente o principal fator capaz de explicar essa tendência.

O setor de alimentos também experimentou reduções acentuadas nos valores absolutos e relativos dos investimentos externos. Já os químicos voltam a crescer, em termos relativos e absolutos. Mas, assim como no triênio 2012-2014, também, em 2015, o principal destaque fica por conta do setor automotriz, que mais do que dobra sua participação e os valores absolutos dos investimentos a ele dirigidos. De fato, em 2015, o setor recebeu US\$4,4 bilhões (contra US\$1,9 bilhão por ano, em 2012-2014), respondendo por 23% dos investimentos externos recebidos pela indústria.

Além disso, entre 2006-2008 e 2012-2014, registra-se significativo crescimento dos investimentos recebidos em dois setores com participação relativamente reduzida na indústria: produtos farmoquímicos e farmacêuticos e equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos. Juntos, esses dois setores praticamente triplicaram sua participação nos investimentos externos recebidos pelo Brasil. Já em 2015, essa tendência não mais se mantém, ambos os setores registram quedas nos valores absolutos e relativos dos investimentos a eles dirigidos – redução que é muito mais acentuada no caso dos produtos farmoquímicos e farmacêuticos.

Merece ainda registro o crescimento, ao longo de todo o período considerado (inclusive o ano de 2015), da participação do setor de máquinas e equipamentos, que supera, neste ano, os dois setores citados no parágrafo anterior, bem como o setor de metalurgia – até 2012-2014, o primeiro no *ranking* da indústria, no que se refere aos investimentos externos recebidos.

Em 2015, os demais setores industriais duplicaram sua participação nos investimentos recebidos pela indústria, respondendo por cerca de 30% do total – contra menos de 15% nos três triênios anteriores aqui considerados. Entre os demais setores que se destacam em 2015, vale ressaltar o de produtos do fumo, máquinas e equipamentos elétricos e produtos de borracha e plástico.

O resultado dessas evoluções recentes, além do protagonismo demonstrado pelo setor de veículos automotores, é uma mudança expressiva na composição do IED recebido pela indústria de transformação a partir de 2012, com a forte queda da participação da metalurgia, estabilidade com oscilações em químicos e alimentos, e comportamentos muito heterogêneos nos demais setores, com o crescimento da participação de setores mais intensivos em tecnologia.

Nas atividades terciárias, o forte crescimento observado nos valores absolutos e na participação dos fluxos de IED dirigidos a esse setor em 2012-2014 (*vis-à-vis* do triênio anterior) relaciona-se principalmente com o desempenho do comércio, dos transportes, dos serviços financeiros, dos seguros e resseguros e dos demais serviços. Já em 2015, a quase totalidade dos setores discriminados na tabela 6 registra queda nos valores absolutos (e nas participações no total) dos investimentos externos recebidos: chama a atenção a forte queda observada em serviços financeiros e em seguros. Juntos, esses dois setores receberam, por ano, no triênio 2012-2014, US\$ 5,9 bilhões, respondendo por 27% dos investimentos externos recebidos em serviços. Em 2015, esses valores reduziram-se para US\$ 1,8 bilhão e 7,8%, respectivamente.

O setor de comércio mantém participação elevada, em 2015, embora um pouco menor do que a registrada no triênio anterior, enquanto telecomunicações e demais serviços são os únicos setores que registram crescimentos expressivos dos investimentos recebidos, tanto em valores absolutos, quanto em participação relativa. Entre os demais serviços, os destaques ficam por conta dos setores de eletricidade, gás e utilidades (somente superado pelos investimentos em comércio), serviços de tecnologia de informação e educação.

**TABELA 7 – FLUXOS LÍQUIDOS DE IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL
SEGUNDO SETORES DE ATIVIDADES E DIVISÕES DA CLASSIFICAÇÃO NACIONAL
DE ATIVIDADES ECONÔMICAS (CNAE) 2.0 SELECIONADAS – 2006-2015
(MÉDIAS ANUAIS DOS TRIÊNIOS E ANO DE 2015 – BILHÕES DE DÓLARES E %)**

	2006-2008		2009-2011		2012-2014		2015	
		%		%		%		%
Total	23,8		38,3		47,2		49,3	
<i>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</i>	5,4	22,6	8,6	22,6	6,9	14,7	7,2	14,7
Extração de petróleo e gás natural	0,2	1,0	4,9	12,8	4,2	8,9	4,5	9,1
Extração de minerais metálicos	4,6	19,2	2,7	7,0	1,2	2,6	0,6	1,2
Demais ¹	0,6	2,3	1,1	2,8	1,5	3,1	2,2	4,4
<i>Indústria</i>	9,0	37,9	17,0	44,4	16,8	35,6	19,1	38,8
Metalurgia	3,6	14,9	5,1	13,4	3,1	6,5	0,8	1,7
Produtos alimentícios	1,0	4,3	1,6	4,3	2,4	5,1	1,3	2,6
Bebidas	0,0	0,1	1,6	4,1	0,2	0,4	0,1	0,3
Produtos químicos	0,4	1,5	2,2	5,7	1,7	3,6	2,4	4,8
Veículos automotores, reboques e carrocerias	0,4	1,8	0,5	1,3	1,9	4,1	4,4	8,9
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	0,2	0,7	0,7	1,7	1,2	2,5	1,1	2,2
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	1,2	4,9	1,5	3,9	0,6	1,3	0,2	0,3
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	0,2	0,7%	0,3	0,9	0,8	1,6	1,0	2,1
Produtos farmoquímicos e farmacêuticos	0,2	0,7	0,5	1,4	1,1	2,4	0,6	1,2
Produtos minerais não metálicos	0,4	1,8	1,0	2,5	0,4	0,8	0,3	0,7
Máquinas e equipamentos	0,4	1,8	0,4	0,9	0,8	1,8	1,1	2,2
Demais ²	1,1	4,8	1,6	4,3	2,7	5,6	5,8	11,9
<i>Serviços</i>	9,4	39,5	12,5	32,6	23,4	49,5	22,8	46,2
Comércio, exceto veículos	2,0	8,5	3,0	7,8	5,3	11,2	4,9	10,0
Telecomunicações	-0,3	-1,1	2,2	5,7	0,9	1,9	2,0	4,0
Serviços financeiros e atividades auxiliares	2,2	9,0	0,9	2,4	3,1	6,6	1,2	2,4
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	0,1	0,3	1,2	3,2	2,8	5,9	0,6	1,2
Atividades imobiliárias	0,9	3,6	1,0	2,6	1,7	3,6	1,8	3,6
Transporte	0,3	1,4	0,5	1,2	1,5	3,3	0,6	1,2
Demais ³	4,2	17,7	3,7	9,7	8,1	17,2	11,7	23,8
<i>Aquisição e venda de imóveis</i>	0,0	0,0	0,1	0,4	0,1	0,3	0,1	0,3

Fonte: BCB.

1. Extração de petróleo e gás natural; e de minerais metálicos; atividades de apoio à extração de minerais; agricultura, pecuária e serviços relacionados; extração de minerais não metálicos; produção florestal.

2. Celulose, papel e produtos de papel; produtos de borracha e de material plástico; fabricação de produtos diversos; produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos; outros equipamentos de transporte; produtos de madeira, exceto móveis; produtos têxteis; edição e edição integrada à impressão; reparação e manutenção de equipamentos de informática; produtos do fumo.

3. Eletricidade, gás e outras utilidades; serviços de escritório e outros serviços prestados a empresas; construção de edifícios; serviços financeiros – holdings não financeiras; serviços de arquitetura e engenharia; serviços de tecnologia da informação (TI); obras de infraestrutura; aluguéis não imobiliários e gestão de ativos intangíveis; armazenamento e atividades auxiliares de transportes; atividades de entrega; atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão de empresas; publicidade e pesquisa de mercado, comércio e reparação de veículos; alimentação; alojamento; agências de viagens e operadores turísticos; educação; pesquisa e desenvolvimento científico; atividades de rádio e de televisão; captação, tratamento e distribuição de água.

3.3 ORIGEM GEOGRÁFICA DOS FLUXOS DE IED

A distribuição dos fluxos de IED (participação no capital), segundo sua origem, refere-se, nos dados divulgados pelo BCB, ao país de origem imediata dos recursos aplicados, que não corresponde necessariamente ao país da matriz da empresa investidora (tabela 7).

Em consequência, Países Baixos e Luxemburgo – dois países com regime tributário que favorece o estabelecimento de *holdings* – responderam juntos, nos triênios 2006-2008 e 2012-2014, por cerca de 30% dos fluxos de IED dirigidos ao Brasil na modalidade de participação no capital, sendo respectivamente a primeira e a terceira fonte de IED em 2012-2014. Em 2015, a participação conjunta desses dois países cresce ainda mais, atingindo 33,3% do total.

Já os investimentos externos de empresas dos EUA registraram acentuado crescimento, entre os triênios 2009-2011 e 2012-2014, mas não mantiveram essa tendência em 2015. Nesse ano, tais fluxos caem de US\$ 8 bilhões para US\$ 5,7 bilhões, reduzindo a participação do país nos investimentos recebidos pelo Brasil (modalidade participação no capital) para 11,6%, contra 17%, no triênio 2012-2014.

Diversos países europeus – notadamente Espanha, Noruega e Itália – registram, em 2015, acentuado aumento em sua participação nos fluxos de investimento recebidos pelo Brasil. No caso da Espanha, a participação do país passa de 6,3%, em 2012-2014, para 11,3%, em 2015.

Em contraste, países como Japão, França, Suíça, Canadá e Chile registram queda em sua participação como origem dos fluxos de investimentos recebidos pelo Brasil, em 2015, redução que também se expressa na queda dos valores absolutos desses fluxos no último ano.

**TABELA 8 – FLUXOS LÍQUIDOS DE IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL
– SEGUNDO PAÍSES DE ORIGEM SELECIONADOS (2006-2015)
(MÉDIAS ANUAIS DOS TRIÊNIOS E ANO DE 2015 – BILHÕES DE DÓLARES E %)**

	2006-2008		2009-2011		2012-2014		2015	
		%		%		%		%
Total	23,8		38,3		47,2		49,3	
Países Baixos	4,3	18,1	6,7	17,5	8,4	17,8	10,0	20,4
Estados Unidos	2,4	10,1	3,0	7,8	8,0	17,0	5,7	11,6
Luxemburgo	2,9	12,0	3,3	8,6	5,4	11,5	6,4	12,9
Espanha	1,6	6,8	3,7	9,6	3,0	6,3	5,6	11,3
Alemanha	0,9	3,9	1,2	3,0	1,0	2,2	3,4	7,0
Japão	1,6	6,6	3,9	10,1	2,3	4,9	1,8	3,7
França	1,1	4,8	2,7	7,2	2,2	4,6	0,0	0,1
Noruega	0,3	1,1	1,1	2,8	0,5	1,2	2,4	4,9
Itália	0,0	0,0	-0,1	-0,2	0,9	1,8	1,7	3,4
Reino Unido	0,5	2,3	1,5	4,0	1,4	3,0	1,5	3,1
Suíça	1,0	4,3	2,4	6,2	2,7	5,8	1,1	2,2
Chile	0,2	1,0	0,9	2,3	2,1	4,4	1,0	2,0
Canadá	0,8	3,5	1,2	3,2	1,3	2,7	0,9	1,8
Ilhas Cayman	1,1	4,6	0,1	0,3	0,4	0,9	0,5	1,0
Portugal	-0,1	-0,3	0,0	-0,1	0,5	1,0	0,3	0,7
Bermudas	1,0	4,2	0,6	1,5	0,1	0,2	0,2	0,4
Bahamas	0,6	2,4	-0,1	-0,1	0,3	0,5	0,2	0,3

Fonte: BCB.

3.4 ESTOQUE DE IED E SUA DISTRIBUIÇÃO SETORIAL

Em 2014, o BCB identificou 21.812 empresas nas quais, ao menos, um investidor não residente possui, individualmente, 10% ou mais do poder de voto nas deliberações sociais e na eleição dos administradores da empresa, estimando em US\$674,36 bilhões o estoque do IED realizado nessas empresas – 79% sob a forma de participação no capital e 21% como empréstimos intercompanhias (tabela 8). O estoque de IED, em 2012, representou 25,6% do produto interno bruto (PIB) daquele ano.

TABELA 9 – ESTOQUE DE CAPITAL ESTRANGEIRO: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL EM 2014
(MILHÕES DE DÓLARES)

	Nº de empresas	US\$ milhões	%
IED	21.812	674.361	100
Participação no capital	–	531.445	79
Empréstimos intercompanhias	–	142.916	21
Estoque IED – participação no capital/PIB	–	–	25,60

Fonte: BCB.

A distribuição setorial do estoque de IED sob a modalidade de participação no capital (tabela 9) revela, para o ano de 2014, elevada participação dos serviços, que respondem por quase metade do estoque total, cabendo à indústria de transformação 39%. O setor primário tem participação bem mais modesta, da ordem de 12%, mais da metade da qual concentrada em atividades de extração de petróleo e gás.

TABELA 10 – IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE POR SETOR DE ATIVIDADE ECONÔMICA DA EMPRESA RESIDENTE NO BRASIL EM 2014

	2014	
	Valor (US\$ milhões)	%
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	63 061	11,9
Indústria	207 594	39,1
Serviços	260 789	49,1
Total	531 445	100,0

Fonte: BCB.

Dentro da indústria de transformação, o que mais chama a atenção é a grande participação (27%, em 2014) do setor de bebidas no estoque industrial (tabela 10). Em contraste, no caso dos fluxos, esse setor praticamente não registrou entrada de investimentos externos a partir de 2012. No caso do setor automotivo, cujo peso nos fluxos de investimento externo aumentou fortemente nos últimos anos, a participação no estoque da indústria não ultrapassou 9%, em 2014 – nitidamente abaixo da participação registrada em 2010.

As diferenças entre valores de estoques e fluxos (anuais ou acumulados) são normais, em função da metodologia de apuração de estoques – que leva em conta, além dos fluxos de entrada e saída de capitais, variações de preços, de paridades cambiais, de patrimônio líquido etc.

No setor de serviços, o estoque de investimento externo direto apresenta maior concentração, com os quatro principais setores, respondendo por 68% do investimento no setor (na indústria de transformação, os quatro maiores somam juntos 55% do total). Serviços financeiros respondem por 31% do estoque de IED no setor, seguidos por telecomunicações (15%), comércio (13%) e eletricidade, gás e outras utilidades (9%). Também em serviços, não há correspondência estrita entre participação nos fluxos e estoques. O comércio lidera o *ranking* dos fluxos no período mais recente, posição que é ocupada, no caso do estoque de IED pelos serviços financeiros.

**TABELA 11 – IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE,
SEGUNDO A DIVISÃO DA CNAE 2 EM QUE ESTÁ CLASSIFICADA A EMPRESA INVESTIDA 2014
(MILHÕES DE DÓLARES E %)**

	2010		2014	
	Valores	%	Valores	%
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	92.371	100	63.061	100
Extração de petróleo e gás natural	49.560	54	33.901	54
Extração de minerais metálicos	25.218	27	9.666	15
Atividades de apoio à extração de minerais	1.771	2	8.688	14
Demais	15.822	17	10.807	17
Indústria	227.857	100	207.594	100
Metalurgia	27.775	12	21.422	10
Produtos alimentícios	17.794	8	18.346	9
Bebidas	48.927	21	55.504	27
Produtos químicos	18.840	8	18.104	9
Veículos automotores, reboques e carrocerias	28.753	13	18.455	9
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	4.951	2	6.018	3
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	5.750	3	5.177	2
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	5.371	2	4.309	2
Produtos farmoquímicos e farmacêuticos	8.511	4	8.338	4
Produtos minerais não metálicos	5.215	2	4.700	2
Máquinas e equipamentos	10.330	5	9.833	5
Demais	45.640	20	37.389	18
Serviços	266.981	100	260.789	100
Comércio, exceto veículos	34.582	13	35.032	13
Telecomunicações	40.646	15	39.798	15
Serviços financeiros e atividades auxiliares	99.589	37	79.732	31
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	10.161	4	16.453	6
Atividades imobiliárias	10.917	4	14.080	5
Transporte	2.778	1	4.560	2
Demais	68.309	26	71.135	27

Fonte: BCB

3.5 DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO ESTOQUE DE IED

As informações disponíveis sobre a origem dos fluxos de IED têm como referência o investidor imediato, ou seja, a pessoa jurídica ou física que adquiriu a participação no capital de empresa investida, que é, em muitos casos, subsidiária de empresa residente em um terceiro país. No entanto as informações do BCB relativas ao estoque de investimento externo direto permitem a identificação desse investidor final nas participações de capital em empresas brasileiras, distinguindo-o do investidor imediato. A tabela 11 apresenta a distribuição do estoque de investimento externo direto e faz essa distinção.

Sob a ótica do investidor final, EUA (21%), Países Baixos (13%) e Espanha (11%) respondiam juntos, em 2014, por 45% do estoque de capital estrangeiro investido em empresas do país, na modalidade de participação no capital. O *ranking* dos principais investidores, pelo critério de investidor final, inclui ainda diversos países da União Europeia (UE), como Reino Unido, França, Alemanha, Itália e Luxemburgo. Juntos, os países da UE que constam da tabela 11 responderam por 46% do estoque de investimentos externos diretos, pelo critério de investidor final. Japão (com 5%), México (3%) e Canadá (2%) são países não europeus com participação não marginal no estoque de IED no país. A oitava posição do *ranking* de 2014 (com 3% do total) é ocupada pelo Brasil, correspondendo a investimento cujo investidor imediato é um empresa localizada em outro país que tem como controlador final uma pessoa jurídica ou física residente no Brasil. Vale ainda registrar a presença, em 2014, pela primeira vez, da China no *ranking* dos principais detentores de estoque de investimento externo direto no Brasil, com 2% do total.

Na distribuição do estoque, segundo o critério de investidor imediato, ganham peso, como também ocorre na participação nos fluxos, os Países Baixos (com 26% do total) e Luxemburgo (7%). Em contraste, os EUA e a China perdem participação, segundo esse critério. No caso da China, o país não aparece no *ranking* dos principais detentores de estoque de investimento externo quando se utiliza o critério de investidor imediato.

O confronto dos montantes investidos pelos países como investidor final e como investidor imediato evidencia algumas características do fluxo de investimento estrangeiro para o país. A identificação dos países cujo estoque como investidor imediato supera significativamente o estoque como investidor final os caracteriza como países que canalizam investimentos de empresas residentes em terceiros países para o Brasil.

TABELA 12 – IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE, SEGUNDO O PAÍS DO INVESTIDOS IMEDIATO E DO INVESTIDOS FINAL (2010 E 2014)
(EM BILHÕES DE DÓLARES E %)

	2010						2014					
	País do investidor final			País do investidor imediato			País do investidor final			País do investidor imediato		
	Total	100%	Total	Total	100%	Total	Total	100%	Total	100%	Total	100%
Estados Unidos	109 698	19%	Países Baixos	163 321	28%	Estados Unidos	11 171 5	21%	Países Baixos	138 787	26%	
Espanha	85 421	15%	Estados Unidos	108 074	18%	Países Baixos	71 352	13%	Estados Unidos	85 844	16%	
Bélgica	50 342	9%	Espanha	71 974	12%	Espanha	59 483	11%	Espanha	63 968	12%	
Brasil	46 237	8%	Luxemburgo	30 114	5%	Reino Unido	36 739	7%	Luxemburgo	39 423	7%	
Reino Unido	41 635	7%	França	28 603	5%	França	31 602	6%	França	27 794	5%	
França	30 674	5%	Japão	28 078	5%	Japão	26 820	5%	Japão	26 573	5%	
Alemanha	30 350	5%	Reino Unido	16 019	3%	Alemanha	18 192	3%	Reino Unido	18 643	4%	
Japão	29 004	5%	México	15 896	3%	Brasil	18 069	3%	México	15 082	3%	
Itália	18 235	3%	Alemanha	13 742	2%	Itália	17 092	3%	Suíça	11 478	2%	
México	15 684	3%	Canadá	13 672	2%	México	15 242	3%	Alemanha	11 330	2%	
Países Baixos	14 871	3%	Ilhas Cayman	11 115	2%	Suíça	14 875	3%	Canadá	10 808	2%	
Canadá	14 443	2%	Suíça	10 203	2%	Luxemburgo	14 223	3%	Chile	9 834	2%	
Luxemburgo	13 198	2%	Bermudas	8 114	1%	China	12 219	2%	Ilhas Cayman	6 332	1%	
Suíça	13 104	2%	Chile	7 315	1%	Canadá	10 565	2%	Itália	5 891	1%	
Bermudas	9 127	2%	Portugal	6 267	1%	Bermudas	8 865	2%	Bélgica	5 029	1%	

Fonte: BCB.

No caso específico da indústria de transformação, a distribuição do estoque de IED sob a forma de participação no capital, segundo a origem do investidor final e do investidor imediato, revela como principais investidores finais, em 2014, os Países Baixos (30,8%) e os EUA (19,4%), respondendo juntos por 50% do total (tabela 12). Seguem-se vários países-membros da UE – Reino Unido, Alemanha, França e Luxemburgo – além do Japão e do próprio Brasil.

Vale observar que alguns países, como Espanha, Itália e México, aparecem com maior destaque no *ranking* de investidores finais no país do que no de investidores finais na indústria de transformação, sugerindo que o estoque de IED detido por esses países estaria relativamente concentrado em outros setores, como o de serviços (financeiros e de telecomunicações, por exemplo). Já os Países Baixos e a Alemanha são países cuja participação no estoque de IED industrial supera nitidamente aquela detida no estoque total de IED, indicando especialização industrial de tais investimentos.

No que se refere aos resultados relativos à distribuição do estoque de investimentos externos diretos na indústria de transformação, segundo a origem do investidor imediato, chama a atenção tanto a elevada participação dos Países Baixos (47,8%), bastante superior à participação desse país como investidor final na indústria (30,8%) quanto sua participação como investidor imediato no Brasil – ou seja, em todos os setores, não apenas na indústria (26%).

TABELA 13 – IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE DO IED NA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO, SEGUNDO A ORIGEM DO INVESTIMENTO (2010 E 2014)
(BILHÕES DE DÓLARES E %)

	2010						2014					
	País do investidor final			País do investidor imediato			País do investidor final			País do investidor imediato		
	Total	100%	Total	Total	100%	Total	Total	100%	Total	100%	Total	100%
Total	208 412	100%	Total	626.969	100%	Total	190 325	100%	Total	191 074	100%	
Bélgica	47 334	22,71%	Países Baixos	90 433	14,42%	Países Baixos	58 702	30,84%	Países Baixos	91 355	47,81%	
Estados Unidos	39 106	18,76%	Estados Unidos	22 822	3,64%	Estados Unidos	36 998	19,44%	Estados Unidos	17 311	9,06%	
Alemanha	25 077	12,03%	Espanha	16 055	2,56%	Reino Unido	13 585	7,14%	Japão	13 204	6,91%	
Reino Unido	16 024	7,69%	Japão	15 137	2,41%	Japão	13 076	6,87%	Espanha	13 048	6,83%	
Japão	15 455	7,42%	França	13 545	2,16%	Alemanha	12 778	6,71%	Luxemburgo	10 817	5,66%	
França	12 344	5,92%	Alemanha	9 954	1,59%	Luxemburgo	9 441	4,96%	França	10 276	5,38%	
Luxemburgo	10 686	5,13%	Luxemburgo	9 250	1,48%	França	8 861	4,66%	Alemanha	7 434	3,89%	
Bermudas	8 452	4,06%	Canadá	6 274	1,00%	Bermudas	7 073	3,72%	Suíça	4 102	2,15%	
Suíça	6 790	3,26%	Bermudas	5 493	0,88%	Brasil	6 544	3,44%	Suécia	3 898	2,04%	
Países Baixos	6 363	3,05%	Suíça	4 936	0,79%	Suíça	5 966	3,13%	Coreia do Sul	3 832	2,01%	
Brasil	5 415	2,60%	Itália	4 346	0,69%	Itália	4 246	2,23%	Reino Unido	3 479	1,82%	
Itália	5 062	2,43%	Suécia	3 379	0,54%	Coreia do Sul	4 099	2,15%	Itália	3 371	1,76%	
Espanha	3 977	1,91%	Áustria	3 068	0,49%	Noruega	3 687	1,94%	Canadá	3 245	1,70%	
Suécia	3 191	1,53%	Reino Unido	2 746	0,44%	Chile	2 937	1,54%	Chile	3 238	1,69%	
Áustria	3 135	1,50%	México	2 706	0,43%	Espanha	2 329	1,22%	Bermudas	2 465	1,29%	

Fonte: BCB.

A análise dos dados relativos à distribuição setorial dos investimentos externos diretos por países do investidor final (tabela 13) permite caracterizar a especialização setorial de tais investimentos e, dessa forma, identificar os investidores externos relevantes em cada setor para o ano de 2014.

Assim, confirma-se que os Países Baixos e a Alemanha são países cujos investimentos no Brasil, pelo critério de investidor final, têm especialização setorial na indústria de transformação. De fato, sua participação no estoque setorial de investimentos externos é nitidamente superior àquela observada para o conjunto de setores. Os EUA, principalmente, e diversos países europeus, além do Japão, têm participações relevantes no estoque de investimento externo na indústria, mas tais participações não superam as registradas para o total dos investimentos originados nesses países.

Já países como China, Reino Unido, Espanha, Canadá, Japão e Noruega – além do próprio Brasil – têm clara especialização em indústrias extrativas e são os atores mais relevantes, no que se refere aos investimentos externos diretos nesse setor. De fato, esses países responderam, em 2014, por cerca de 68% de tais investimentos.

No caso da agricultura, da pecuária e da produção florestal, os países que registram alguma especialização setorial de seus investimentos no Brasil são EUA, França, Suíça, Luxemburgo e Chile. Os EUA responderam, em 2014, por cerca de 29% dos investimentos externos nesse setor e os cinco países citados foram responsáveis por pouco mais de 65% de tais investimentos.

Em construção, o principal destaque é a especialização setorial de Espanha (31,2%) dos investimentos externos neste setor, em 2014 e Suíça (19,1%). Mas também aparecem com algum destaque e com especialização nítida nesse setor Canadá e Portugal, além do próprio Brasil.

No que se refere a atividades financeiras e de seguros, os investimentos externos originados nos EUA (40,1% dos investimentos externos neste setor) e na Espanha (21,4%) são os mais relevantes. Suíça (5%) também registra especialização setorial significativa, mas com nível de participação bastante inferior aos dos outros dois países. Reino Unido, França e Japão, sem apresentar especialização setorial nessa área, têm participação não desprezível nos investimentos externos destinados a estes setores.

TABELA 14 – IED NO BRASIL: PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO DO ESTOQUE DO IED POR SETORES, SEGUNDO A ORIGEM DO INVESTIMENTO – CRITÉRIO DE INVESTIDOR FINAL EM 2014 (BILHÕES DE DÓLARES)

	Agricultura, pecuária, produção florestal e aquicultura	Indústrias extrativas	Indústrias de transformação	Construção	Comércio, reparação de veículos automotores e motocicletas	Atividades financeiras, de seguros e serviços relacionados	Outros
Estados Unidos	28,7	3,6	18,0	9,7	35,8	40,1	16,2
Países Baixos	7,2	4,9	28,6	0,6	8,7	2,0	3,7
Espanha	0,1	19,1	1,1	31,2	1,4	21,4	19,9
Reino Unido	3,1	14,2	6,6	0,1	14,4	7,6	2,4
França	11,7	2,4	4,3	3,4	8,7	4,7	10,8
Japão	2,4	10,0	6,4	3,7	7,2	4,1	1,1
Alemanha	1,4	0,3	6,2	0,0	4,2	2,0	1,5
Brasil	2,5	5,7	3,2	7,1	0,9	1,2	5,3
Itália	1,9	0,3	2,1	1,1	1,9	0,3	9,7
México	0,0	0,0	1,0	0,0	0,9	0,0	10,8
Suíça	8,3	0,7	2,9	19,1	2,4	5,0	1,0
Luxemburgo	8,3	1,9	4,6	3,2	1,5	1,4	1,0
China	0,1	16,8	0,3	0,0	1,3	1,4	0,5
Canadá	0,2	4,3	0,8	5,3	3,5	2,0	2,5
Bermudas	0,5	0,1	3,4	1,9	0,1	0,0	1,3
Noruega	0,0	2,4	1,8	0,5	0,0	0,4	0,8
Portugal	2,1	1,0	0,3	5,9	1,1	0,5	2,9
Chile	8,8	0,0	1,4	0,0	0,4	1,1	0,8
Austrália	0,4	7,6	0,3	0,0	0,1	0,4	0,4
Coreia do Sul	0,1	0,2	2,0	0,3	0,1	0,1	0,1
Uruguai	0,5	0,0	0,5	0,4	1,0	0,1	2,4
Ilhas Cayman	0,0	1,0	0,1	0,5	0,1	2,4	0,9
Ilhas Virgens Britânicas	2,7	0,1	0,6	0,6	1,1	0,1	1,2
Panamá	2,4	0,3	0,3	4,6	0,5	0,1	0,7
Suécia	0,0	0,0	0,6	0,0	0,8	0,3	0,2
Argentina	1,6	0,0	0,2	0,5	0,4	0,3	0,4
Índia	0,3	1,2	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0
Dinamarca	1,8	0,0	0,5	0,0	0,1	0,0	0,3
Finlândia	0,0	0,0	0,6	0,0	0,5	0,0	0,1
África do Sul	0,0	0,8	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Bélgica	0,0	0,0	0,4	0,3	0,4	0,0	0,0
Ilhas Jersey	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0
Irlanda	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,1
Angola	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
Colômbia	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6

Fonte: BCB.



4. CHINA: UM *NEWCOMER* ENTRE OS INVESTIDORES ESTRANGEIROS NO BRASIL

Como observado em CNI (2015), nenhuma região do mundo ficou imune à ascensão da China ao *status* de potência econômica global. O comércio bilateral foi o principal canal de transmissão dos efeitos da emergência da China sobre a América do Sul como um todo e sobre o Brasil em particular.

Enquanto os impactos do rápido crescimento do comércio bilateral já se faziam notar em meados da primeira década do século, é somente a partir de 2010 que os investimentos diretos chineses no Brasil adquirem relevância.

A dinâmica das relações bilaterais tem suscitado expectativas e debates sobre seus efeitos macroeconômicos e sobre a estrutura produtiva do país. De um lado, o crescimento vertiginoso das importações chinesas de alimentos e matérias-primas contribuiu para a geração de expressivos superávits na balança comercial brasileira e para o período de bonança econômica que o país experimentou na década passada.

De outro, a forte concorrência com produtos chineses no mercado doméstico e nos principais destinos das exportações brasileiras de produtos manufaturados é percebida como um dos fatores que estão na raiz do processo de “primarização” da pauta exportadora do Brasil e para a perda de competitividade dos produtos nacionais, inclusive no mercado doméstico.

Já a emergência da China como emissor de investimentos diretos no exterior, a partir do início da década atual, gerou a expectativa de que os capitais chineses pudessem contribuir para o desenvolvimento da infraestrutura e para a instalação de complexos industriais com geração de emprego qualificado no Brasil. Os investimentos chineses ainda não preencheram essas expectativas, mas vêm crescendo rapidamente e apresentando expressiva concentração no setor de energia e eletricidade.

4.1 EMERGÊNCIA DA CHINA COMO ATOR RELEVANTE NOS FLUXOS DE IED

O processo de internacionalização da economia chinesa ganhou impulso a partir do início da década de 2000, quando a China adota oficialmente a estratégia de *Going Global* para promover os investimentos de suas empresas no exterior, distanciando-se da tradição de restringir fortemente esse tipo de estratégia empresarial.

Como se pode observar pela descrição da evolução das políticas da China relacionadas aos investimentos diretos do país no exterior apresentada no *Box 2*, a trajetória do valor do estoque de capital chinês no exterior parece responder aos estímulos das políticas oficiais.

BOX 2 – EVOLUÇÃO DAS POLÍTICAS CHINESAS RELACIONADAS AOS INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR

FASE 1: CONTROLES ESTRITOS

1979-1983

- Projetos de IED no exterior restritos a corporações comerciais com designação específica.

FASE 2: INCORAJAMENTO CAUTELOSO

1984-1991

- Encorajamento de projetos que gerassem acesso à tecnologia, controle sobre recursos naturais, acesso a mercados e a divisas.

FASE 3: INCORAJAMENTO ATIVO

1992-1996

- Política ativa pós-Tiananmen. Decisão de acelerar a integração global impulsionando os investimentos no exterior.

FASE 4: UM PASSO ATRÁS

1997-1999

- Aperto no processo regulatório e centralização da compra de divisas no período que se seguiu à crise financeira dos mercados asiáticos.

FASE 5: ESTRATÉGIA GOING GLOBAL

2000-2006

- Em antecipação à acessão à Organização Mundial do Comércio (OMC) e em estímulo à competição doméstica, a estratégia encorajou projetos de investimentos no exterior que contribuíssem para a internacionalização das empresas chinesas.

FASE 6: CRESCENTE APOIO ÀS TRANSNACIONAIS CHINESAS

2007-2009

- Crescente apoio aos investimentos no exterior em função do elevado volume de reservas internacionais e da necessidade de construir corporações competitivas. O novo arcabouço regulatório, implementado em maio de 2009, facilitou e descentralizou os processos de aprovação dos projetos.

FASE 7: ACELERAÇÃO DA ESTRATÉGIA GOING GLOBAL

2010-2015

- Nova iniciativa de facilitação de regras e procedimentos para aprovação de projetos de investimentos no exterior, implementadas em 2014.

Fontes: Casanova et al. (2015).

Essa estratégia contribuiu para catapultar a projeção do país entre os principais países de origem do IED no mundo. De acordo com as informações da UNCTAD (2016), a participação da China no estoque mundial de IED emitido passou de 0,2% em 1990 para 1,5% em 2010. Embora esse crescimento seja notável, foi, a partir de 2010, que o valor dos estoques de capitais chineses no exterior cresceu a taxas mais expressivas, passando a representar 4% do estoque mundial em 2015 (tabela 14).

TABELA 15 – ESTOQUE DE IED EMITIDO POR CHINA, HONG KONG E MUNDO (1990-2015)
(US\$ MILHÕES)

		Valor	% mundo
1990	China	4.455,0	0,20
	Hong Kong	11.920,4	0,53
	Total Mundo	2.253.943,8	100,00
1995	China	17.768,0	0,45
	Hong Kong	78.833,2	1,97
	Total Mundo	3.992.772,3	100,00
2000	China	27.768,4	0,38
	Hong Kong	379.284,8	5,20%
	Total Mundo	7.298.188,2	100,00
2005	China	57.205,6	0,49
	Hong Kong	476.192,8	4,07
	Total Mundo	11.702.252,9	100,00
2010	China	317.210,6	1,52
	Hong Kong	943.937,7	4,54
	Total Mundo	20.803.737,0	100,00
2015	China	1.010.202,0	4,03
	Hong Kong	1.485.663,0	5,93
	Total Mundo	25.044.916,0	100,00

Fonte: Fonte: Unctad (2016).

Ainda mais expressivo é o crescimento da participação da China entre os principais países emissores de IED. De uma participação irrisória no início dos anos 1990, a China passa a responder por mais de 8% dos fluxos anuais de IED em 2015. A média da participação chinesa nos fluxos de IED nos últimos três anos (2013-2015) foi de 8,74%.

TABELA 16 – FLUXOS DE IED EMITIDO POR CHINA, HONG KONG E MUNDO (1990-2015)
(US\$ MILHÕES)

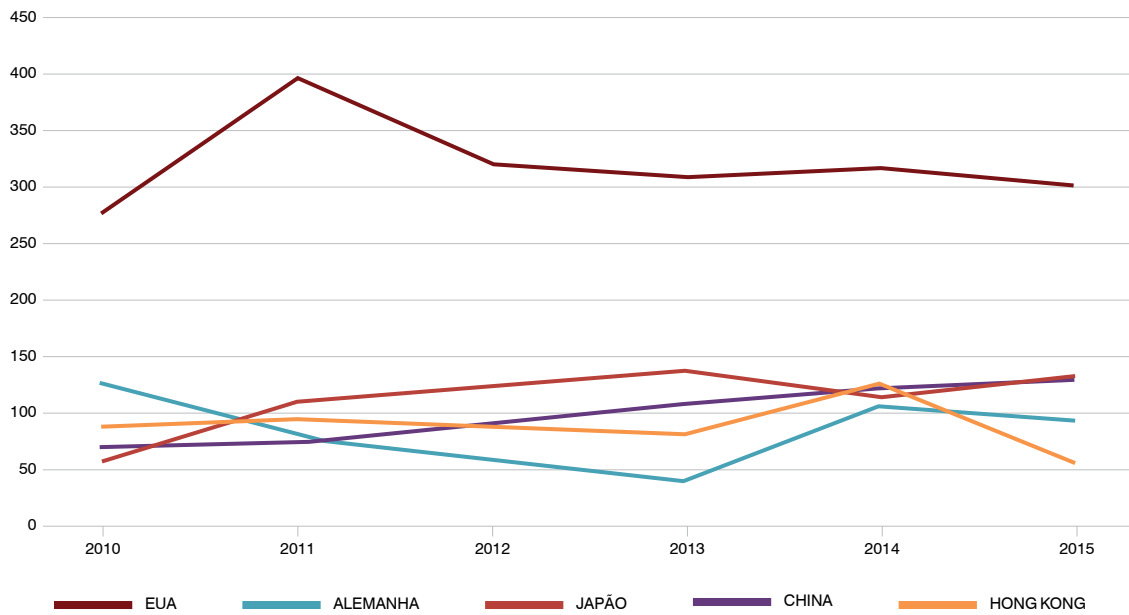
		Valor	% mundo
1990	China	830,0	0,34
	Hong Kong	2.448,0	1,00
	Total Mundo	243.887,2	100,00
1995	China	2.000,0	0,56
	Hong Kong	25.000,0	7,01
	Total Mundo	356.651,3	100,00
2000	China	915,8	0,08
	Hong Kong	54.078,8	4,64
	Total Mundo	1.166.144,6	100,00
2005	China	12.261,2	1,54
	Hong Kong	27.003,1	3,39
	Total Mundo	795.910,1	100,00
2010	China	68.811,0	4,94
	Hong Kong	88.025,0	6,32
	Total Mundo	1.391.918,0	100,00
2015	China	127.560,0	8,65
	Hong Kong	55.143,0	3,74
	Total Mundo	1.474.242,0	100,00

Fonte: Fonte: Unctad (2016).

O aumento da importância da China como emissor de IED, no período recente, vem mantendo o país com participação superior à da Alemanha nos fluxos anuais de IED desde 2012, ficando muito próxima à participação do Japão em 2014 e 2015, como pode ser observado no gráfico 14. A China como origem de IED supera também Hong Kong a partir de 2012.

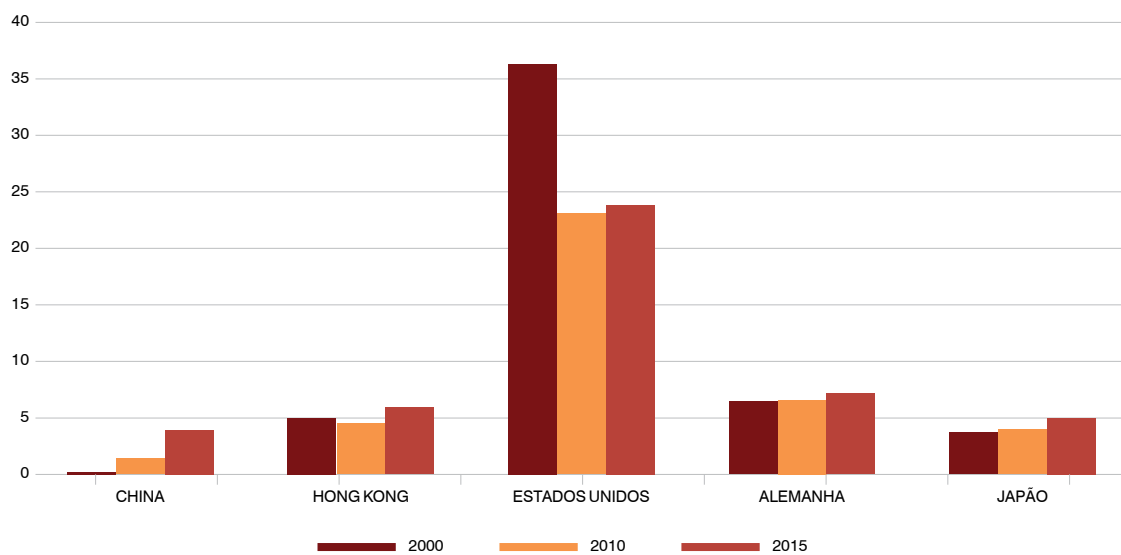
Em termos do estoque de capital investido no exterior, a participação chinesa ainda está abaixo da alemã e da japonesa, não tendo superado também o estoque acumulado por Hong Kong. Entretanto, como mostra o gráfico 15, enquanto a participação dos EUA no estoque mundial de IED apresenta uma queda expressiva quando se compara a situação em 2000 com a vigente a partir de 2010, a participação chinesa vem mantendo forte crescimento, já se aproximando à do Japão.

GRÁFICO 14 – FLUXOS DE EMISSÃO DE IED: CHINA E PAÍSES DESENVOLVIDOS
(EM US\$ BILHÕES)



Fonte: Unctad (2016).

GRÁFICO 15 – ESTOQUES DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR:
PARTICIPAÇÃO DA CHINA E PAÍSES DESENVOLVIDOS
(%)



Fonte: Unctad (2016).

No período 1990-2015, também chama atenção o crescimento do estoque de investimento direto no mundo com origem em Hong Kong, que parte de uma participação de 0,5% em 1990, chegando a 5,2% em 2000 e a 5,9% em 2015. Tendo em vista o caráter peculiar das relações entre China e Hong Kong e o fato de este último ser considerado um ponto de passagem intermediário nos fluxos de IED chinês, pode-se considerar que ao menos parte do estoque de capitais com origem imediata em Hong Kong tem como emissor original a China. Por outro lado, é possível também que parcela do investimento de Hong Kong no exterior represente reinvestimento na China de capitais originalmente chineses.

Diversos autores analisaram a natureza do investimento direto chinês no exterior, a maioria deles chamando a atenção para as limitações das informações estatísticas, uma vez que estas tendem a ser superestimadas em função da circularidade de parcela desses fluxos. Casanova e outros (2015) apresentam um bom resumo da literatura a esse respeito, salientando que parcela da saída de capitais da China tem como destino final o retorno ao próprio país, aproveitando o tratamento preferencial e as outras vantagens tributárias oferecidas ao capital estrangeiro.

De acordo com esses autores, duas são as principais distorções nas informações divulgadas pelo Ministério do Comércio da República Popular da China (MOFCOM) sobre investimentos diretos no exterior da China: *Offshoring*: Hong Kong, Ilhas Cayman e Ilhas Virgens respondem por cerca de 70% do estoque de IED chinês. Como a China impõe rigoroso controle de capitais, os centros financeiros *offshore* atuam como intermediários nos fluxos entre a China e os destinos finais dos investimentos chineses, o que gera significativas distorções nas estatísticas.

- *Round-tripping*: definido pelo FMI como o direcionamento por investidores de fundos locais para centros financeiros no exterior, que servem de passagem para o capital, com o objetivo de retorná-lo ao país de origem na forma de IED. No caso da China, os incentivos dados pelo país para a atração de investimentos diretos estimulam esse movimento.

De acordo com Casanova e outros (2015), em 2013, último ano para o qual havia estatísticas desagregadas disponíveis, cerca de 60% dos fluxos de IED chinês dirigiram-se a Hong Kong. Com base na literatura existente, os autores consideram que 40% desses fluxos que se dirigem a Hong Kong representam, na realidade, capitais *round-tripped*, que voltam para a China em forma de IED no país.

Além disso, os autores assumem que apenas 30% dos capitais chineses que se dirigem a Hong Kong ficam, de fato, em Hong Kong, com os 30% restantes sendo transferidos para outros destinos finais em diversas regiões do mundo.

Excluindo os 40% dos fluxos de IED da China para Hong Kong, que são considerados *round-tripping*, e redistribuindo os 30% dos capitais que, em hipótese, são transferidos para o resto do mundo, Casanova e outros (2015) recalculam o montante total e a distribuição geográfica dos investimentos chineses no exterior para 2013. Os resultados indicam que os fluxos desses investimentos, naquele ano, devem ter sido muito inferiores – US\$81,62 bilhões – aos valores divulgados pelo MOFCOM – US\$107,8 bilhões. Isso ocorre com os estoques de capitais no exterior, cujo valor os autores estimam em US\$498,46 bilhões, quando o valor apresentado pelo MOFCOM é de US\$660,6 bilhões.

O exercício realizado por esses autores aponta para a grande distorção existente, de fato, nos dados de IED emitido pela China. Os autores realizam um esforço de correção para um ano – 2013 – e para uma das fontes da distorção: o papel de Hong Kong como ponto de passagem dos fluxos de investimentos chineses no exterior. Entretanto, quando se trata dos investimentos da China na América Latina, os paraísos fiscais existentes nas Ilhas Virgens e Ilhas Cayman são os mais importantes nesse papel de intermediação (MACEDO; SPINOLA, 2015).

Diversos estudos buscam contornar essas dificuldades usando métodos alternativos para estimar os fluxos e estoques de IED. Por exemplo, Yue (2013) utiliza o catálogo de projetos de investimentos aprovado pelo MOFCOM, que permite identificar o setor e o país que recebe cada investimento. Entretanto, como registrado pelo autor, cerca de 1/3 dos investimentos chineses dirigidos à América Latina têm como destino registrado as Ilhas Virgens ou as Ilhas Cayman.

Outro problema na utilização de projetos anunciados, apontado por Macedo e Spinola (2015), é que, muitas vezes, os investimentos anunciados terminam por não ser integralmente realizados, podem sofrer mudanças no planejamento ou os desembolsos de capitais podem ser efetivados ao longo de vários anos. Portanto, as bases de dados que utilizam anúncios de investimentos por parte das empresas, da mídia, ou mesmo do MOFCOM não são comparáveis às estatísticas oficiais que consideram o efetivo ingresso ou a saída de capitais.

Os dados divulgados pela UNCTAD em seus relatórios anuais sobre IED – *World Investment Report* – têm como fonte primária as informações de balanço de pagamentos divulgadas pelas autoridades de cada país. Embora seja uma fonte abrangente, suas informações incorporam as distorções supramencionadas. Isso é um problema para a análise desagregada dos investimentos de muitos países, mas é particularmente relevante no caso dos investimentos chineses no exterior, pelas razões já referidas.

Para contornar essas dificuldades, além de estudos específicos, como os mencionados, foram desenvolvidas fontes de dados alternativas. Entre as mais relevantes para o caso do investimento chinês no exterior, estão:

- *FDI Markets*: é uma base de dados que cataloga anúncios de investimentos *greenfield* e revisa constantemente os valores dos investimentos anunciados, alterando as informações anteriores. Não é uma base específica para os investimentos chineses.
- *China Global Investment Tracker (CGIT)*: é uma base de dados mantida pela *Heritage Foundation* em parceria com o *American Enterprise Institute*. É dedicada a acompanhar os investimentos chineses no exterior e considera tanto os investimentos *greenfield* quanto as operações de fusões e aquisições (F&A). Essa base de dados lista operações superiores a US\$100 milhões e o valor integral da transação somente é creditado quando a operação teve início de fato. Além disso, o CGIT considera o destino final dos investimentos.

Na análise a seguir, será usado o CGIT, tendo em vista que se trata de uma base especializada em investimento direto da China no exterior e é mais abrangente do que a oferecida pelo FDI Markets, que contempla apenas investimentos em *greenfield*. A tabela 16 apresenta uma comparação das informações sobre investimentos chineses no exterior considerando as informações oficiais do MOFCOM e do CGIT. As diferenças nos valores anuais apresentados nas duas bases não são muito significativas. Para todos os anos, com exceção de 2007, os valores registrados pelo CGIT são inferiores aos divulgados pelo MOFCOM. No acumulado do período 2005-2015, a diferença nos valores reportados é de 4,8%, sendo que as diferenças anuais podem apresentar amplitudes maiores ou menores a depender do ano.

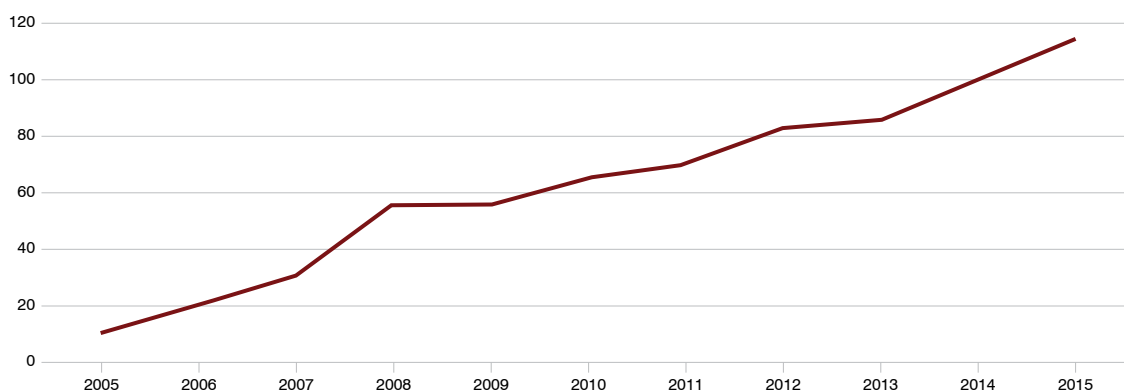
TABELA 17 – DUAS VISÕES DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO CHINÊS
(US\$ BILHÕES)

Ano	Investimento global da China (CGIT)	Investimento global da China (MOFCOM)
2005	10,2	12,3
2006	19,8	21,2
2007	30,4	26,5
2008	55,1	55,9
2009	55,9	56,5
2010	65,2	68,8
2011	70,5	74,7
2012	82,4	87,8
2013	85,4	92,7
2014	99,0	107,2
2015	113,6	118,0
Total	687,6	721,6

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

O gráfico 16 mostra a forte tendência ao crescimento do investimento direto estrangeiro no exterior no período 2005-2015. Nota-se que, após uma perda de ímpeto no biênio que se seguiu à crise financeira internacional, os investimentos chineses no exterior voltaram a crescer de forma expressiva, em particular a partir de 2013.

GRÁFICO 16 – INVESTIMENTO GLOBAL DA CHINA: FLUXOS ANUAIS
(US\$ BILHÕES)



Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

Embora não estejam incluídas no gráfico anterior, as informações do CGIT para 2016 indicam que, no primeiro semestre de 2016, os investimentos diretos chineses no exterior somaram US\$ 89 bilhões, mais do que os valores anuais até 2013. Esse crescimento tem chamado a atenção de analistas e formuladores de política nos principais países receptores do IED chinês e provoca um misto de interesse e preocupação.

De acordo com Silva (2015), percebe-se que, após a adoção da estratégia *Going Global*, os fluxos de IED chinês passaram a outro patamar e continuaram a crescer depois disso. Entretanto, segundo o autor, é possível identificar dois períodos distintos nessa evolução:

- i. 2004 a 2008: forte crescimento dos investimentos em *greenfield*, destinado a três regiões mais relevantes – África, Ásia e países ex-URSS, dirigidos a setores intensivos em recursos naturais e busca de novos mercados.
- ii. 2009 a 2013: nesse período, observa-se uma participação maior dos países da América Latina, América do Norte e Europa; uma perda de dinamismo dos investimentos em *greenfield* e um forte crescimento de aquisições de empresas no exterior por investidores chineses. Observa-se também uma desconcentração regional e setorial.

A evolução do processo de internacionalização das empresas chinesas também levou a uma maior diversificação das motivações para esse movimento. A busca por recursos naturais e acesso a novos mercados continua relevante, mas, de acordo com Silva (2015), outros fatores aparecem como motivações no período recente: compra de *headquarters*, centros de pesquisa, desenvolvimento e *design*, desenvolvimento de teste de produtos. Acompanhando esse processo, observa-se maior participação de empresas privadas no movimento de investir no exterior.

Embora os investimentos de empresas privadas venham crescendo nos últimos anos, os principais vetores de investimentos externos originários da China são as empresas estatais de setores, como o de petróleo/petroquímica, energia e mineração. A lógica de expansão internacional dessas empresas parece incluir considerações econômicas e comerciais, mas, também, traduz interesses e preocupações políticas do Estado chinês, principalmente relacionadas à agenda de segurança alimentar e energética.

A tabela 17 mostra que, de acordo com o CGIT, o estoque de capital chinês no setor de energia e eletricidade representa mais de 40% do estoque total de investimentos chineses no exterior. O acompanhamento das operações chinesas, em 2016, indica que, no primeiro semestre do ano, os investimentos nesse setor mantiveram forte crescimento.

Entretanto, de acordo com Scissors (2015), usando a mesma base de dados, os investimentos em tecnologia e entretenimento – incluindo filmes, esportes e jogos – vêm ganhando espaço, tendo ocupado a primeira posição nos seis primeiros meses de 2016. No setor de tecnologia, uma compra emblemática no período foi a empresa alemã Kuka – uma das mais inovadoras empresas de engenharia digital do país – pela chinesa Midea. O anúncio da oferta de compra, em maio de 2016, foi concretizado em agosto, após autoridades da UE terem apelado para que empresas europeias fizessem uma contraoferta. Não houve interessados e a compra da Kuka pela Midea foi efetuada⁴. No setor de entretenimento, diversas compras realizadas em Hollywood e de clubes de futebol na Europa são as principais novidades.

Área mais tradicional para o investimento chinês, os investimentos no setor de metais tiveram menor ímpeto com a queda dos preços internacionais das *commodities* nos últimos anos, tendo os setores de equipamentos de transporte e empreendimentos imobiliários ocupado espaço importante na alocação setorial dos investimentos diretos chineses no exterior.

4. Ver artigo German angst over Chinese M&A, Financial Times, 9 de agosto de 2016. <http://www.ft.com/cms/s/0/e0897e24-598e-11e6-8d05-4eaa66292c32.html#axzz4INQT5VqN>

TABELA 18 – ALOCAÇÃO SETORIAL DOS INVESTIMENTOS CHINESES
(US\$ MILHÕES)

Setor	Total de investimentos	
	Valor	%
Energia e eletricidade	282.410	41,07
Metais	118.470	17,23%
Serviços imobiliários	68.700	9,99%
Serviços financeiros	55.790	8,11%
Equipamentos de Transporte	51.660	7,51%
Tecnologia	30.850	4,49%
Agricultura	29.970	4,36%
Turismo	11.920	1,73%
Químico	8.230	1,20%
Serviços públicos	2.750	0,40%
Outros	17.220	2,50%
Total	687.570	100,00%

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

De acordo com Scissors (2016), o forte crescimento do IED chinês, ao longo de 2016, tem sido impulsionado pelo enfraquecimento do yuan e pela valorização da moeda norte-americana. Boa parte do crescimento mais recente do investimento chinês no exterior dirigiu-se aos EUA. Ao considerar apenas o primeiro semestre de 2016, a Finlândia foi o segundo principal destino do IED da China, graças apenas a uma grande aquisição. O mesmo papel teve a Itália no ano passado. A Alemanha também vem despontando como destino importante no período recente, indicando o maior interesse dos capitais chineses por investimentos em países desenvolvidos. As tendências recentes na destinação IED da China refletem as novas motivações da política chinesa de internacionalização, particularmente de acesso a tecnologia.

Essa tendência recente ainda não está integralmente refletida no estoque de IED no exterior acumulado nos últimos dez anos. De acordo com o CGIT, os EUA foram o principal destino desses investimentos no período entre 2005 e 2015. Em seguida, aparece a Austrália, com 11,4% do total. Com maior distância, aparecem no *ranking* em terceiro lugar o Canadá (6,35%) e, em quarto, o Brasil (5,5%). Esse *ranking* revela que o estoque acumulado ainda reflete, em boa medida, a importância dos investimentos motivados por acesso a recursos naturais e energia e eletricidade, embora no caso dos EUA, acesso a mercados e tecnologia sejam motivações dominantes.

TABELA 19 – FLUXOS DE INVESTIMENTOS DIRETOS CHINESES: PRINCIPAIS PAÍSES (2005-2015)

	US\$ bilhões	%
Estados Unidos	95,41	13,88
Austrália	78,34	11,39
Canadá	43,69	6,35
Brasil	37,53	5,46
Grã-Bretanha	32,56	4,74
Rússia	25,26	3,67
Itália	19,16	2,79
Cazaquistão	17,91	2,60
Peru	17,06	2,48
França	15,03	2,19
Subtotal	381,95	55,55
Total para todos os países	687,6	100,00

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

Scissors (2016) discute as perspectivas para o IED da China no futuro próximo. Ainda para 2016, há operações pendentes de montante recorde para padrões chineses (ex.: a compra da Syngenta, empresa suíça, pela ChemChina) que poderiam levar o valor total do IED chinês nesse ano a US\$150 bilhões. De acordo com o autor, a manutenção desse ritmo de crescimento para o IED chinês é pouco provável, além do expressivo aumento da base de investimentos, o que torna o crescimento mais difícil.

Investimentos em *greenfield* apresentaram queda nos primeiros seis meses de 2016 em comparação com igual período de 2015. Por outro lado, as aquisições de grande monta suscitam polêmicas e geram resistências em alguns países, particularmente em setores considerados sensíveis, como energia ou tecnologia. De acordo com Scissors, o mais provável é que o valor do IED da China apresente queda em 2017 e volte a crescer a partir daquele ano a taxas próximas a 10%-15% ao ano até 2022. Isso ainda significaria um acúmulo adicional de US\$1 trilhão de IED do país no exterior nesse período.

4.2 IED DA CHINA NO BRASIL

O Brasil custou a entrar no radar do IED chinês no exterior. De acordo com CEBC (2013),

os investimentos estrangeiros de empresas chinesas no Brasil somente ganharam relevância, de fato, em 2010. A primeira rodada de grandes investimentos se caracterizou pelo interesse estereotipado do capital chinês no mundo, direcionado à busca por matérias-primas, que apenas acentuou a visão, predominante no debate internacional, do foco da atuação destas companhias no exterior.

De acordo com pesquisa realizada por essa instituição, a maioria dos investimentos chineses no Brasil tem como motivação principal a busca de mercado. Esse interesse manifesta-se progressivamente nos investimentos realizados a partir de 2011.

4.2.1 CRESCIMENTO DO IED DA CHINA NO BRASIL: ACELERAÇÃO A PARTIR DE 2010

As estatísticas do BCB confirmam que, a partir de 2010 houve, de fato, um incremento substancial nos fluxos de investimentos chineses no Brasil. Ao considerar as médias trienais – para evitar as flutuações anuais causadas por investimentos relacionados a grandes projetos em determinado ano –, observa-se que, embora os fluxos registrados no Banco Central ainda sejam pouco significativos, eles ultrapassam os US\$250 milhões de média anual no triênio 2010-2012 e aproximam-se de US\$400 milhões no último triênio (tabela 19).

TABELA 20 – FLUXOS DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO BRASIL: PAÍSES SELECIONADOS
(VALORES EM US\$ MILHÕES)

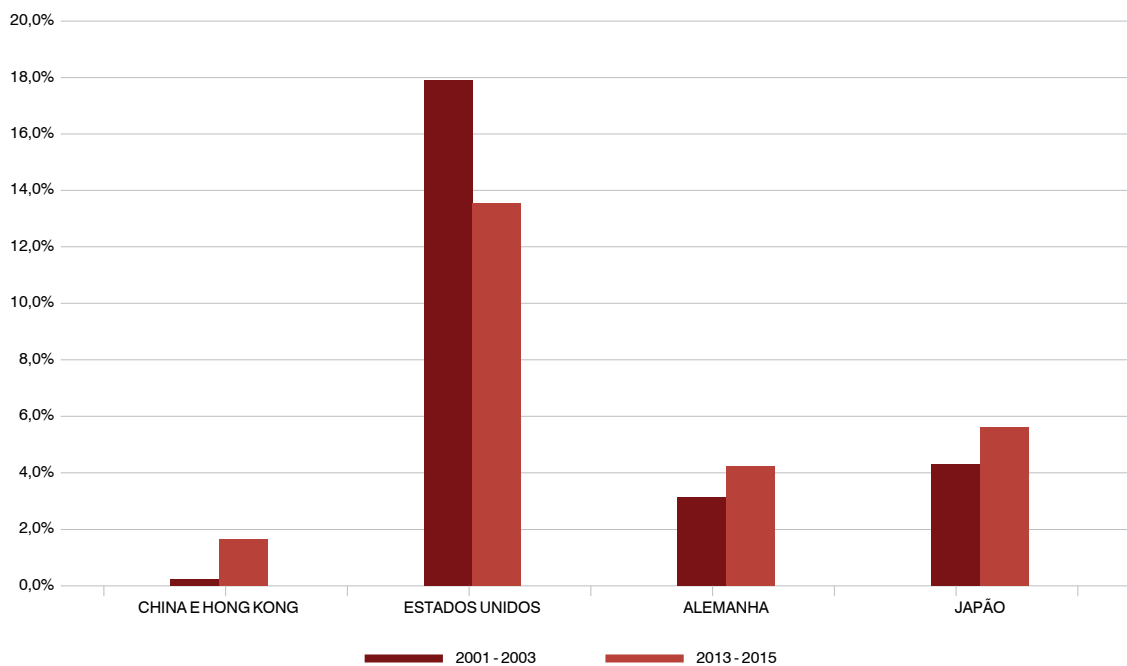
	2001-2003		2004-2006		2007-2009		2010-2012		2013-2015	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Mundo	15.067,74	100,00	16.329,27	100,00	25.348,23	100,00	49.244,93	100,00	46.048,11	100,00
China	17,78	0,12	6,19	0,04	48,57	0,19	252,99	0,51	393,98	0,86
Hong Kong	18,66	0,12	42,00	0,26	23,13	0,09	887,04	1,80	374,00	0,81
China e Hong Kong	36,44	0,24	48,19	0,30	71,70	0,28	1.140,03	2,32	767,98	1,67
Estados Unidos	2.693,63	17,88	3.106,90	19,03	2.111,91	8,33	6.253,22	12,70	6.231,37	13,53
Alemanha	475,80	3,16	763,31	4,67	1.514,44	5,97	620,62	1,26	1.925,88	4,18
Japão	648,02	4,30	470,17	2,88	1.921,43	7,58	3.618,87	7,35	2.589,00	5,62

Fonte: BCB.

Tendo em vista que parcela do IED que tem como origem Hong Kong e destino o Brasil pode, na realidade, ter sido originário na China, a tabela 19 apresenta também a soma dos valores dos fluxos de investimentos das duas origens no Brasil⁵. Percebe-se, nesse caso, que, no triênio 2010-2012, por exemplo, o ingresso de IED proveniente da China e de Hong Kong no Brasil supera os fluxos com origem na Alemanha – tradicional investidor no Brasil.

O gráfico 17 compara a participação desses países no IED total recebido pelo Brasil nos triênios 2001-2003 e 2013-2015. Observa-se que, embora, ainda pequenas, as participações de China e Hong Kong somadas crescem de forma expressiva, Alemanha e Japão também apresentam aumento em suas participações no IED no Brasil, enquanto os EUA caminham na direção oposta, ainda que com participação muito superior aos demais.

**GRÁFICO 17 – FLUXOS DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS NO BRASIL:
PAÍSES SELECIONADOS – PARTICIPAÇÃO NO IED TOTAL NO BRASIL**



Fonte: BCB.

5. Macedo e Spinola (2015) argumentam também que há outros países que exercem o papel de passagem intermediária para os investimentos chineses no Brasil. Como exemplo, os autores citam a aquisição de 40% da Repsol Brasil pela empresa chinesa Sinopec, pela soma de US\$7,1 bilhões que foi registrada como proveniente de Luxemburgo.

Como mencionado na seção 3.5 deste relatório, as informações disponíveis sobre a origem dos fluxos de IED têm como referência o investidor imediato, ou seja, a pessoa jurídica ou física que adquiriu a participação no capital de empresa investida, que é, em muitos casos, subsidiária de empresa residente em um terceiro país. Recentemente, o Banco Central passou a divulgar as informações relativas ao estoque de investimento externo, identificando também o investidor final nas participações de capital em empresas brasileiras, distinguindo-o do investidor imediato. Na tabela 11 daquela seção, a China aparece, em 2014, no 13º lugar no *ranking* dos países investidores finais no Brasil, mas não consta da lista dos 15 maiores investidores imediatos para o mesmo ano. Em 2010, o país não estava presente em nenhuma das duas listas.

A tabela 20 compara a participação da China no estoque de capitais estrangeiros investidos no Brasil como país do investidor imediato e do investidor final. Observa-se que, embora a China continue tendo participação pequena (2,3%) como investidor final, em 2014, esta é significativamente maior do que o estoque acumulado pelo país como investidor imediato (apenas 0,38%).

TABELA 21 – PARTICIPAÇÃO DA CHINA NO ESTOQUE DE CAPITAIS ESTRANGEIROS INVESTIDOS NO BRASIL (2010-2014)
(EM US\$ MILHÕES)

Discriminação	2010		2011		2012		2013		2014	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
China – investidor imediato	582	0,10	639	0,11	1.080	0,18	736	0,13	2.029	0,38
China – investidor final	7.874	1,34	9.269	1,57	10.227	1,66	1.709	2,06	12.219	2,30
Total	587 209	100	589 592	100	614 439	100	567 290	100	531 445	100

Fonte: BCB.

Ainda que o esforço para depurar a origem efetiva do capital estrangeiro investido no Brasil realizado pelo Banco Central resulte em aumento da participação chinesa no estoque de IED, os valores indicados são muito inferiores aos apontados pelo CGIT, banco de dados desenvolvido pela *Heritage Foundation* em parceria com o *American Enterprise Institute*, apresentado na seção 4.1. De acordo com essa fonte, os investimentos da China, no Brasil, acumulados no período 2005-2015, somaram US\$ 37,5 bilhões, tendo o país ocupado o quarto lugar como destino do IED chinês nesse período.

Não há como comparar as informações apresentadas pelo BCB – mesmo as relativas ao estoque de investimentos diretos do investidor final – com aquelas de outras fontes, como o *FDI Markets* ou CGIT. Cada uma dessas fontes segue metodologia própria, como já ressaltado anteriormente. Para fins de comparação dos investimentos chineses no Brasil com os destinados a outros países, a análise a seguir utilizará os dados do CGIT.

Embora na fase inicial da estratégia *Going Global* a garantia de acesso a recursos naturais estivesse entre as principais motivações para os investimentos, a América do Sul e, particularmente, o Brasil tiveram participação modesta no total do IED chinês até 2009. Num primeiro momento, esses investimentos voltaram-se para África e Austrália. De acordo com dados do CGIT, a Austrália é o segundo país estrangeiro com maior estoque de capitais chineses, situando-se pouco abaixo dos EUA no período coberto por essa base de dados (2005-2015).

No período de 2005 a 2009, os capitais chineses dirigiram-se com maior intensidade para a África Subsaariana. De acordo com as informações do CGIT, os investimentos acumulados por capitais chineses na África Subsaariana (US\$ 20,9 bilhões) foram o dobro dos destinados ao continente sul-americano (US\$ 10,5 bilhões).

Como mostra a tabela 21, é, a partir de 2010, que a América do Sul parece entrar no radar dos investimentos chineses. Naquele ano, 37,5% do total dos investimentos diretos no exterior provenientes da China dirigiram-se aos países sul-americanos. O Brasil, que somente ingressa na lista dos destinos do IED chinês em 2009, segundo as informações do CGIT, recebe em 2010 21,3% do total investido pela China no mundo. Aquele foi o ano de auge do IED chinês no Brasil, com um volume total de US\$13,9 bilhões, segundo o CGIT. Desde então, o país vem recebendo fluxos anuais significativos, mas muito inferiores aos observados em 2010.

No biênio 2010-2011, foram realizados no Brasil investimentos chineses da ordem de US\$21 bilhões, ou uma média anual de US\$10,5 bilhões. Nos anos seguintes, o valor médio anual foi de US\$2,4 bilhões. Entretanto o apetite chinês por investimentos no Brasil volta a se manifestar com maior intensidade em 2015, quando foram investidos US\$6,9 bilhões, e parece manter-se em 2016, tendo sido registrados investimentos da ordem de US\$1,9 bilhão no primeiro semestre, de acordo com informações do CGIT.

De acordo com CEBC (2014),

ao se comparar os dados sobre investimentos realizados no biênio 2012-2013 com o histórico de projetos de empresas chinesas que vêm atuando no Brasil, é possível observar um declínio no valor dos investimentos, enquanto o número de projetos confirmados tem se mantido em patamares próximos.

Essa tendência é comprovada pela descrição das operações de investimentos chineses no Brasil, que é apresentada mais à frente nessa seção na tabela 23. O valor médio dos investimentos chineses, a partir de 2011, cai, mas o número de operações por ano mantém relativamente estável.

Segundo o CEBC (2014),

isto se deve ao fato de que, passado o momento de euforia inicial com a descoberta do Brasil como um novo e interessante destino para investimentos, ocorrido entre 2010 e 2011, as empresas chinesas têm desenvolvido um melhor planejamento de suas ações, com base em um conhecimento ampliado sobre a economia e o mercado brasileiro. Isto tem levado a que se concentrem nas iniciativas de maior probabilidade de concretização.

TABELA 22 – PARTICIPAÇÃO DO BRASIL, DA AMÉRICA DO SUL E DA ÁFRICA SUBSAARIANA NO IED DA CHINA 2005-2015
(%)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Brasil	–	–	–	–	1,61	21,29	11,43	3,03%	3,39	2,42	6,06
América do Sul	19,24	2,17	4,71	3,92	8,14	37,52	15,67	5,07%	8,56	14,58	6,32
África Subsaariana	–	27,99	19,43	14,21	2,83	7,97	10,95	8,61%	22,05	6,08	5,52

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker.

4.2.2 ALOCAÇÃO SETORIAL DO IED CHINÊS NO BRASIL

A alocação setorial do investimento chinês no Brasil revela uma expressiva concentração no setor de energia e eletricidade: quase 70% dos investimentos diretos da China no Brasil, segundo o CGIT, destinaram-se a esse setor. A tabela 22 mostra que, embora a distribuição setorial do IED chinês no mundo não seja muito diferente da observada para o Brasil, no caso brasileiro, a concentração setorial é muito maior.

TABELA 23 – ALOCAÇÃO SETORIAL DO IED DA CHINA – MUNDO, BRASIL, AMÉRICA DO SUL E ÁFRICA SUBSAARIANA – INVESTIMENTOS ACUMULADOS ATÉ 2015
(EM US\$ MILHÕES)

Setor	Total de investimentos		Brasil		América do Sul		África Subsaariana	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Energia e eletricidade	282.410	41,07	26.070	69,46	43.910	55,46	23.950	33,26
Metais	118.470	17,23	4.050	10,79	23.880	30,16	31.690	44,01
Serviços imobiliários	68.700	9,99	1.160	3,09	1.160	1,47	4.090	5,68
Serviços financeiros	55.790	8,11	2.110	5,62	2.890	3,65	5.850	8,12
Equipamentos de transporte	51.660	7,51	1.710	4,56	2.080	2,63	1.130	1,57
Tecnologia	30.850	4,49	450	1,20	750	0,95	–	–
Agricultura	29.970	4,36	1.980	5,28	3.490	4,41	2.800	3,89
Turismo	11.920	1,73	–	–	–	–	–	–
Químico	8.230	1,20	–	–	1.010	1,28%	–	–
Serviços públicos	2.750	0,40	–	–	–	–	–	–
Outros	17.220	2,50	–	–	–	–	2.500	3,47
Total	687.570	100,00	37.530	100,00	79.170	100,00	72.010	100,00

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, Julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker

Na realidade, a alocação setorial dos investimentos da China no Brasil sugere que o acesso a recursos naturais e energia ainda é a principal motivação para as inversões chinesas no país. A soma dos investimentos em energia e eletricidade, metais e agricultura chega a 85,5% do total investido pela China no Brasil. Mas, como afirmam Macedo e Spinola (2015), observa-se uma progressiva incorporação de motivações voltadas à busca de acesso a mercados por investidores chineses.

Energia e eletricidade e metais são também os dois setores que mais atraíram investimentos diretos chineses no mundo, considerando-se os valores acumulados no período 2005-2015. Entretanto a participação relativa do setor de eletricidade e energia no IED chinês no Brasil é muito superior à observado tanto no mundo, quanto naquele destinado a outros países da América do Sul ou mesmo da África Subsaariana. Por outro lado, a participação dos metais no IED chinês é menor no caso brasileiro quando comparada ao total mundial, aos vizinhos sul-americanos e aos países africanos. Já a participação da agricultura no IED da China no Brasil é ligeiramente superior à média mundial e à observada para os demais países da América do Sul e da África.

Como se pode observar na tabela 23, os investimentos chineses no Brasil começaram pelo setor de mineração. A partir de 2010, o setor de energia e eletricidade desponta como principal destino dos capitais chineses investidos no Brasil, não apenas em termos de valor (US\$26 bilhões), mas também em termos do número de operações – 14 entre 39 operações registradas entre 2009 e 2015. Sendo esse setor muito intensivo em capital, observa-se que a participação do setor no valor total do IED chinês acumulado no Brasil, nesse período (69,5%), é significativamente superior ao correspondente número de operações (36%). Enquanto o valor médio dos investimentos chineses registrados no Brasil é de US\$962 milhões, no setor de energia e eletricidade, o valor médio é duas vezes maior US\$1.862 milhão.

De acordo com CEBC (2013), por trás do expressivo volume de investimentos chineses no setor de energia no Brasil, estão os incentivos criados pelo governo da China para a internacionalização de empresas chinesas no segmento de exploração de petróleo, garantindo fontes de suprimento no exterior para fazer frente ao consumo crescente no mercado chinês de petróleo e derivados. O segmento de produção, refino e distribuição de petróleo na China é dominado por três grandes empresas – Sinopec, China National Offshore Oil Corporation (CNOOC) e China National Petroleum Corporation (CNPC) – com investimentos importantes no Brasil.

Também muito expressivos e crescentes são os investimentos chineses no setor elétrico no Brasil, envolvendo tanto a geração de energia (com as operações da empresa *Three Gorges*) quanto a transmissão de energia (com os investimentos da *State Grid*). As inversões dessas empresas, em operações no Brasil, levou a revista *Exame* a publicar matéria com o título “O setor elétrico brasileiro caiu no colo dos chineses” (FILGUEIRAS, 2016). De acordo com a publicação, os investimentos no setor no Brasil fazem parte de uma estratégia global das empresas chinesas para atuar no setor elétrico mundial. Tendo em vista as vantagens comparativas brasileiras, o tamanho do mercado doméstico e as inúmeras oportunidades para aportar capital em ativos nesse setor no Brasil, vislumbra-se que essa tendência continuará a manter-se nos próximos anos.

Embora o setor de metais venha em segundo lugar em termos do valor total investido, em todo o período coberto pelas informações do CGIT, apenas quatro operações foram realizadas, com um valor médio de US\$1.030 milhão. Esses investimentos concentraram-se no período 2009-2011. Desde então, o CGIT não registrou novos investimentos chineses no setor. Debates sobre a implementação de um novo código de mineração no Brasil, que ganharam espaço na mídia a partir de 2012, podem ter levado à postergação de decisões de investimentos nesse setor por parte de empresas chinesas (ver MACEDO; SPINOLA, 2015).

Os serviços financeiros que aparecem em terceiro lugar no *ranking* do destino do IED chinês no Brasil, em termos de valor total, receberam seis operações de investimentos, mas com um valor médio, relativamente

baixo, de US\$ 352 milhões. Com montante total muito próximo ao acumulado pelos serviços financeiros, a agricultura registrou apenas três operações, com valor médio de US\$660 milhões. O primeiro projeto – e o mais relevante em termos de valor – foi realizado pela empresa estatal Chongqing Grain, com o objetivo de estabelecer uma planta de processamento de soja na Bahia.

O anúncio da intenção de compras de expressivas extensões de terras no Brasil por empresas chinesas estimulou o debate sobre a regulação de compras de terras no país por estrangeiros, com repercussões que continuam a se fazer presentes na agenda do Congresso Nacional. Há um projeto de lei em tramitação na Câmara dos Deputados modificando as regras atuais para a compra de imóveis rurais por estrangeiros no país (PL nº 4.059/2012), que está desde junho de 2012 em debate na Câmara dos Deputados.

Como mostram Macedo e Spinola (2015), o ano de 2011 marca uma progressiva mudança no interesse do investimento chinês no Brasil, com o mercado consumidor potencial brasileiro atraindo o ingresso de empresas chinesas nos setores automotivo, de informática e telecomunicações e eletroeletrônicos, entre outros. Esse movimento foi também registrado pela pesquisa realizada pelo CECB (2013):

em entrevistas com líderes de empresas chinesas no Brasil, foi possível perceber que o ingresso em busca de mercado visava a atender não só o Brasil, mas também outros países da América Latina. Empresas do setor automotivo, como Chery e JAC, do setor de máquinas e equipamentos, como a Sany e XCMG, e do setor de eletroeletrônicos, como Foxconn e Lenovo, anunciaram que seus investimentos em fábricas no Brasil também terão capacidade para atender ao mercado latino-americano, planejando, assim, exportar parte de sua produção.

É nesse movimento que se inserem os investimentos de empresas chinesas como a Chery, a JAC e a Baic no setor automotivo no Brasil, a partir de 2010. Algumas dessas empresas iniciaram suas vendas no mercado com automóveis importados da China, estabelecendo grandes redes de concessionárias no mercado brasileiro. Antes de investir no Brasil, a Chery realizou uma *joint-venture* com a argentina Socma para produção de alguns modelos no Uruguai com o objetivo de explorar os mercados de Mercosul, principalmente o do Brasil (BITTENCOURT; REIG, 2014).

Após a exploração inicial do mercado brasileiro com produtos importados da China ou do Uruguai, algumas dessas empresas manifestaram a intenção de investir na montagem de automóveis no Brasil a partir de partes importadas, com baixo conteúdo de componentes locais. O lançamento do programa INOVAR AUTO, em 2012, afetou as estratégias das empresas chinesas, tendo em vista as mudanças promovidas pelo pro-

grama em termos de incentivos para produção no país, que tinham como contrapartida índices elevados de conteúdo local. Empresas chinesas anunciaram, nessa época, a intenção de investir na produção local. De concreto, as informações do CGIT indicam que o setor automotivo recebeu US\$1.250 milhão em quatro operações de investimentos, com valor médio de US\$330 milhões.

No início da década de 2010, havia, no governo brasileiro, interesse de atrair investimentos chineses nos setores de TI e telecomunicações, com a expectativa de que esses investimentos contribuíssem para o desenvolvimento da indústria e a absorção de tecnologia. O CGIT registra o ingresso de US\$450 milhões em três operações nos segmentos de TI e telecomunicações. As principais empresas operando no Brasil nesse setor são a ZTE e a Lenovo, além da Huawei, que, embora não figure na lista de investimentos chineses no Brasil do CGIT⁶, atua no país desde 2001.

Outro anúncio que gerou forte expectativa foi o relativo aos investimentos da Foxconn para a produção de iPhones e iPads no Brasil. Em 2012, a empresa anunciou um projeto de US\$500 milhões para a construção de um novo parque industrial, composto por cinco fábricas, no Município de Itu, em São Paulo. Embora a produção local tenha sido iniciada em Jundiaí, os valores investidos e os empregos gerados parecem ter ficado muito aquém dos anunciados. Os investimentos da empresa também não constam do CGIT.

No primeiro semestre de 2016, os investimentos no Brasil registrados pelo CGIT incluem uma operação no setor agrícola, uma no setor de eletricidade e um grande investimento – da ordem de US\$1.500 milhão – no setor químico.

Por fim, chama a atenção, na tabela 23, o fato de que, dentre as 39 operações de investimentos registradas, apenas 13 foram realizadas na modalidade *greenfield*. Os investimentos nessa modalidade corresponderam a US\$4.860 bilhões e representaram apenas 13% do valor total investido pela China no Brasil nesse período. De acordo com Macedo e Spinola (2015), boa parte dos investimentos chineses na modalidade *greenfield* tem como motivação principal a busca de acesso ao mercado consumidor brasileiro.

6. É importante ressaltar que o CGIT só registra operações superiores a US\$100 milhões.

TABELA 24 – INVESTIMENTOS CHINESES NO BRASIL (2009-2015)
(EM US\$ MILHÕES)

Ano	Empresa chinesa investidora	Valor	Empresa brasileira alvo	Setor	Subsetor	Greenfield
2009	CIC	500	CVRD (Vale)	Metais	Aço	
2009	Wuhan Iron and Steel	400	MMX Mineracao	Metais	Aço	
2010	Sinopec	7.100	Repsol	Energia e eletricidade	Óleo	
2010	Sinochem	3.070	Statoil	Energia e eletricidade	Óleo	
2010	State Grid	1.720	Plena Transmissoras	Energia e eletricidade		
2010	East China Mineral Exploration and Development Bureau (Jiangsu)	1.200	Bernardo de Mello Itaminas	Metais	Aço	
2010	Chery Auto	400		Transporte	Automóveis	G
2010	Sany Heavy	200		Serviços imobiliários	Construção	G
2010	CIC	200	BTG Pactual	Serviços financeiros	Investimento	
2011	Sinopec	4.800	Galp Energia	Energia e eletricidade		
2011	Taiyuan Iron, CITIC, Baosteel	1.950	CBMM	Metais		
2011	Chongqing Grain	910		Agricultura		G
2011	ZTE	200		Tecnologia	Telecomunicações	G
2011	ICBC	100		Serviços financeiros	Banco	G
2011	JAC Motors	100	SHC	Transporte	Automóveis	G
2012	State Grid	940	ACS	Energia e eletricidade		
2012	CIC	460	Prosperitas	Serviços imobiliários	Propriedades	
2012	JAC Motors	450		Transporte	Automóveis	G
2012	BAIC	300		Transporte	Automóveis	G
2012	China Construction Bank	200	WestLB	Serviços financeiros	Banco	
2012	Lenovo	150	Digibras and Dual	Tecnologia		
2013	CNOOC and CNPC	1.280	Petrobras, Shell, and Total	Energia e eletricidade	Óleo	G
2013	China Construction Bank	720	Banco Industrial e Comerical	Serviços financeiros	Banco	
2013	COFCO	320		Agricultura		G
2013	Three Gorges	250	Jari	Energia e eletricidade	Hidrelétrica	
2013	Xugong Construction Machinery	200		Serviços imobiliários	Construção	G
2013	Three Gorges	130		Energia e eletricidade	Hidrelétrica	
2014	COFCO and Hopu Investment	750	Noble Agri Limited	Agricultura		
2014	China Construction Bank	720	Banco Industrial and Comercial	Serviços financeiros	Banco	
2014	Three Gorges	390	Terra Novo	Energia e eletricidade	Hidrelétrica	
2014	Sany Heavy	300		Serviços imobiliários	Construção	G
2014	Three Gorges	140	EDP	Energia e eletricidade	Alternativa	
2014	ZTE	100		Tecnologia	Telecomunicações	
2015	Three Gorges	3.660		Energia e eletricidade	Hidrelétrica	
2015	ICBC	2.000	Petrobras	Energia e eletricidade	Óleo	
2015	Three Gorges	490	Triunfo Participacoes	Energia e eletricidade		
2015	HNA	460	Azul Linhas Aereas Brasileiras	Transporte	Aviação	
2015	Bank of Communications	170	Banco BBM SA	Serviços financeiros	Banco	
2015	BYD	100		Energia e eletricidade	Alternativa	G

Fonte: American Enterprise Institute e Heritage Foundation, China Global Investment Tracker, julho de 2016, www.aei.org/china-global-investment-tracker

4.2.3 EXPECTATIVAS E ESTRATÉGIAS BRASILEIRAS PARA ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS CHINESES

Os esforços para atrair investimentos diretos chineses integram a agenda do governo brasileiro para a China desde a primeira visita feita pelo presidente Lula àquele país, em 2004. Aquela era a fase inicial da emergência da China como potência econômica internacional e o Brasil já tinha entre seus principais objetivos, para a relação econômica bilateral, a diversificação da pauta de exportações, com o aumento da participação de produtos industrializados, e a atração de investimentos chineses para o país. Naquela ocasião, foi criada a Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (Cosban). Foi também criado o Conselho Empresarial Brasil-China (CECB).

Durante aquela visita presidencial, o Brasil comprometeu-se a reconhecer a China como economia de mercado. Em contrapartida, o governo chinês teria acenado com investimentos diretos significativos daquele país no Brasil. O memorando de entendimento assinado em novembro de 2004, por ocasião da visita do presidente Hu Jintao ao Brasil, previa, no seu artigo 1º, que o Brasil reconheceria a China como economia de mercado. O artigo 6º do mesmo memorando afirma que “as duas Partes reiteram o interesse recíproco na promoção de investimentos em ambos os países, com participação de empresas dos países receptores na formação de empreendimentos conjuntos (*joint-ventures*)”. Embora o memorando não tivesse incluído compromissos com montantes, autoridades brasileiras divulgaram expectativas de que os investimentos diretos chineses no Brasil seriam da ordem de US\$10 bilhões até 2007 (BRASIL, 2016). Nem o Brasil incorporou em sua regulação de defesa comercial o reconhecimento da China como economia de mercado, nem as expectativas de investimentos chineses no Brasil se materializaram nesse período, como se viu na análise das informações desta seção.

BOX 3 – ALGUNS MARCOS RELEVANTES NOS ESFORÇOS BRASILEIROS DE ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS DIRETOS CHINESES

2004:

- Visita do presidente Lula à China
- Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (Cosban)
- Criação do Conselho Empresarial Brasil-China (CECB)
- Visita do presidente Hu Jintao ao Brasil
- Assinatura de Memorando de Entendimento sobre Cooperação em Matéria de Comércio e Investimento, no qual o Brasil reconhece o status de economia de mercado para a China

2006:

- Visita do vice-presidente José Alencar à China (março)
- Realização da primeira reunião da Cosban (março)

2008:

- Lançamento da Agenda China: iniciativa conjunta do Ministério das Relações Exteriores (MRE), do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (Mdic), do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa), Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos (Apex-Brasil), da Confederação Nacional da Indústria (CNI), da Confederação Nacional da Indústria (ABDI) e CECB
- Visita do presidente Lula à China para assistir à cerimônia de abertura dos Jogos Olímpicos

2009:

- Visita ao Brasil do vice-presidente Xi Jinping
- Visita do presidente Lula à China

2010:

- Visita do presidente Hu Jintao ao Brasil
- Assinatura do Plano de Ação Conjunta 2010-2014

2011:

- Visita da presidente Dilma Rousseff à China

2012:

- Realização da segunda reunião da Cosban

2013:

- Visita do vice-presidente Michel Temer à China
- Realização da terceira reunião da Cosban

2014:

- Visita do presidente Xi Jinping ao Brasil

2015:

- Visita do primeiro-ministro Li Keqiang ao Brasil
- Realização da quarta reunião da Cosban
- Assinatura do Plano de Ação Conjunta 2015-2021

2016:

- Visita do presidente Michel Temer à China (Reunião do G-20)

Entre 2004 e 2016, foram implementados diversos instrumentos de promoção das relações econômicas bilaterais, incluindo visitas de Estado, missões governamentais e empresariais, a realização de quatro reuniões da Cosban, a assinatura de dois Planos de Ação Conjunta (2010-2014 e 2015-2021), complementados pelo Plano Decenal de Cooperação entre o Governo da República Federativa do Brasil e o Governo da República Popular da China 2012-2021.

A divulgação de longas e vultosas listas de intenções de investimentos diretos no Brasil chineses tem sido praxe por ocasião das reuniões de cúpula bilateral ou visita de Estado. Essa prática chegou ao auge durante a visita do primeiro-ministro da China, Li Keqiang, ao Brasil em 2015, quando foram anunciados investimentos de US\$53 bilhões. A lista de projetos associados ao anúncio somava 58 operações, sendo 27 delas no setor de eletricidade, uma no setor de mineração e metais, nove em infraestrutura e 21 no setor manufatureiro.

Há, em geral, grande discrepância entre os valores de investimentos anunciados e os efetivamente realizados, o que resulta da combinação de vários fatores, entre os quais: *i)* o fato de que os investimentos anunciados, muitas vezes, estão apenas em fase de prospecção e terminam por não prosperar; *ii)* os investimentos são realizados, mas os desembolsos se dão ao longo de vários anos e o valor total volta a figurar nas listas de investimentos anunciados posteriormente; e *iii)* consideram-se como investimentos atividades empresariais – às vezes de cooperação, financiamento ou de exportações de serviços – que não representam, de fato, aporte de capitais como IED.

Apesar da distância entre os valores anunciados e os investimentos diretos realizados por empresas chinesas no Brasil, é inegável que a China tornou-se uma origem importante para o IED no Brasil e que essa importância ganhou impulso a partir de 2010. A natureza e as motivações dos investimentos chineses no Brasil evoluem ao longo do tempo em função das mudanças no contexto das duas economias, como também do cenário global. O fato de que boa parte das empresas chinesas que investem no exterior tem participação estatal também faz com que o IED chinês seja mais suscetível às alterações nas prioridades e estratégias do governo daquele país.

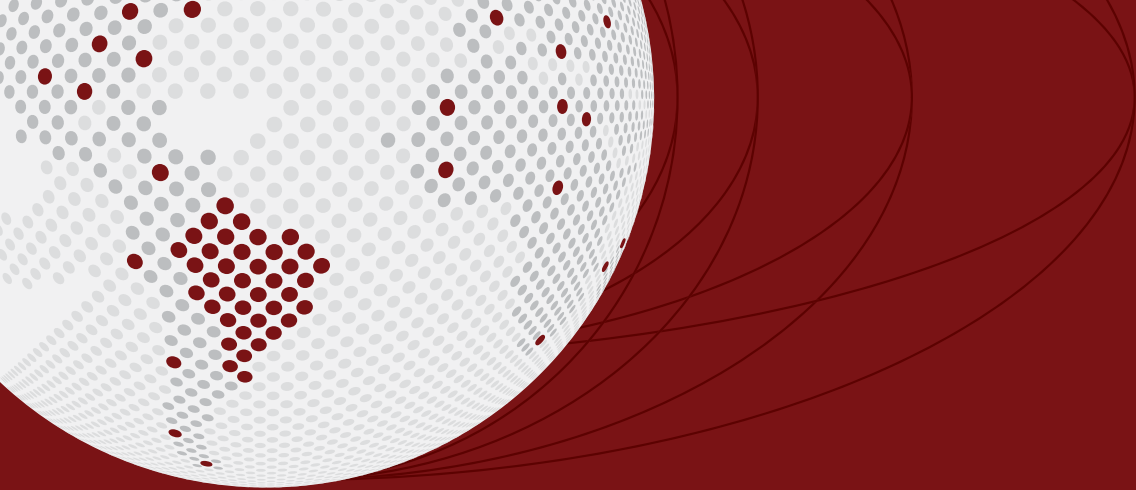
Os investimentos chineses no Brasil deslancharam em uma fase em que a economia brasileira mantinha elevado ritmo de crescimento impulsionado pela expansão do consumo doméstico. Do lado chinês, a estratégia *Going Global*, que também ganhou nova dimensão na Fase 7 – 2010-2015 (ver *Box 2*), contribuiu para dar novo vigor ao IED chinês no mundo e no Brasil, em particular.

Ao longo dos últimos anos, observa-se uma diversificação do IED chinês no Brasil, tanto em termos da alocação setorial, quanto das empresas investidoras. De acordo com CECB (2014),

o maior conhecimento sobre as condições do mercado brasileiro para a realização de investimentos também pode ter influenciado a decisão de novas empresas de ingressarem no país. Como é sabido, questões relativas à burocracia e ao sistema tributário brasileiro estão entre as principais dificuldades enfrentadas por empresas chinesas que investem no Brasil. Assim, a experiência vivenciada pelas companhias que já estão aqui há mais tempo pode servir de indicador para novas empresas.

Em sua primeira viagem internacional como Presidente da República, Michel Temer foi à China, em setembro de 2016, para participar da reunião do G-20, tendo aproveitado a ocasião para reunir-se com o presidente chinês Xi Jinping e para participar de seminário de divulgação de oportunidades de investimentos no Brasil. Mais uma vez foram assinados diversos – nove, ao todo – acordos chamados de “acordos de investimentos e cooperação por empresas chinesas e brasileiras”. Destes, cinco correspondem, de fato, a operações de investimentos anunciadas: a compra pela State Grid de participação na CPFL, a aquisição pelo grupo Fosun de 50,1% da sociedade de investimentos Rio Bravo, o investimento de US\$1,5 bilhão da *China Communications and Construction Company* (CCCC) em um terminal multicargas em São Luís (Maranhão), o investimento pela empresa CBSteel em uma siderúrgica no Maranhão e a criação de um fundo de US\$1 bilhão para investimentos na agricultura brasileira, particularmente em serviços agrícolas e melhoramento da infraestrutura (armazenamento, logística e transporte) (BRASIL, 2016).

Para além dos investimentos anunciados durante essa reunião, há, no governo brasileiro, a expectativa de contar com investimentos chineses no portfólio de projetos no setor de infraestrutura, que somam US\$269 bilhões, em concessões, outorgas e privatizações. Em um contexto macroeconômico marcado pela contração da demanda interna e elevada capacidade ociosa no parque industrial brasileiro, os capitais chineses podem encontrar no setor de infraestrutura, no Brasil, boas oportunidades para avançar em sua estratégia de internacionalização.



5. CONCLUSÕES

Embora os fluxos globais de IED recebidos tenham mostrado forte crescimento em 2015 em relação ao ano anterior, a entrada de IED no Brasil registrou queda de cerca de 12% no mesmo período. Na realidade, desde 2011, observa-se uma tendência de redução no ingresso de investimentos estrangeiros diretos no país, embora haja oscilações anuais.

Apesar dessa tendência de queda, em 2015, o ingresso de IED no Brasil foi de US\$64,6 bilhões, valor expressivo para um ano de forte retração da atividade econômica no Brasil e de crescentes incertezas sobre os rumos da política interna. Ainda que tenha caído quatro posições, em 2015, o país continua a figurar entre os principais países de destino dos investimentos externos diretos, ocupando a oitava posição no *ranking*.

Os dados baseados em médias trienais fortalecem a constatação de que, apesar da tendência de queda observada nos últimos anos, o Brasil mantém-se como um país muito dinâmico, no que se refere à entrada de IED.

Em termos da alocação setorial do IED que ingressou no Brasil no pós-crise, observa-se primeiro forte crescimento dos fluxos dirigidos aos setores primário (petróleo e gás, principalmente) e industrial. Esse movimento deu lugar, em 2012-2014, a uma forte expansão dos investimentos em serviços, em contraste com a estabilidade dos valores registrados na indústria. Contudo, em 2015, verificou-se um ganho de participação do setor industrial, em grande parte pelo crescimento do IED dirigido ao setor automobilístico, que mais do que dobrou a sua participação no ingresso de capitais estrangeiros.

Observou-se também um acentuado aumento da participação de países europeus, notadamente Espanha, Noruega e Itália. No caso da Espanha, a participação do país passa de 6,3%, em 2012-2014, para 11,3%, em 2015. No sentido oposto, países como Japão, França, Suíça, Canadá e Chile registram queda em sua participação como origem dos fluxos de investimentos recebidos pelo Brasil, em 2015.

Embora a presença da China como emissor de IED mundial ainda seja discreta nas fontes de dados tradicionais, mesmo nestas é possível observar o aumento da importância do país no período recente. A China vem se mantendo com participação superior à da Alemanha nos fluxos mundiais anuais de IED desde 2012, ficando muito próxima à participação do Japão em 2014 e 2015.

Se a identificação precisa da origem do IED é sempre uma questão difícil, no caso dos investimentos diretos da China no exterior, essa dificuldade é ainda mais expressiva, devido à forte presença de duas distorções que caracterizam as operações de empresas chinesas no exterior: *offshoring* e *round-tripping*. Para contornar essa dificuldade, é necessário consultar bases de dados alternativas.

Acompanhando a estratégia *Going Global*, adotada pelo governo chinês no início dos anos 2000, os investimentos chineses no mundo cresceram de forma expressiva, tendo esse processo ganhado ímpeto a partir do início da década atual.

O Brasil custou a entrar no radar dos investimentos diretos chineses, mas, a partir de 2010, houve, de fato, um incremento expressivo do IED proveniente da China. As primeiras operações relevantes registradas vieram atraídas pela busca de recursos naturais e se concentraram nos setores de metais, energia e agricultura.

Esse padrão foi se alterando ao longo dos últimos anos, tendo o acesso ao mercado doméstico e regional jogado um papel relevante como motivação para maior diversificação setorial do IED chinês no Brasil. Os setores automotivo, de TI e de telecomunicações, entre outros, passaram a integrar o rol dos investimentos de empresas chinesas no país. Ainda assim, é notável a concentração do IED chinês no setor de energia e eletricidade no Brasil. Essa concentração é significativamente maior que a observada na alocação setorial do IED da China no mundo.

Os investimentos chineses continuam ingressando no setor de eletricidade, fundamentalmente por meio da compra de participação acionária em empresas já atuando no Brasil, como é o caso da compra da participação do grupo Camargo Corrêa na CPFL pela empresa chinesa State Grid, em junho de 2016. De acordo com informações veiculadas na imprensa brasileira, há ainda uma série de oportunidades nesse setor sendo prospectadas por grandes empresas chinesas (FILGUEIRAS, 2016).

A atração do IED chinês tem sido um objetivo permanente do governo brasileiro desde a primeira visita do presidente Lula à China em 2004.

Embora tenham custado a render frutos, esses esforços começaram a apresentar resultados a partir de 2010, com o expresso influxo de capitais chineses para o Brasil.

Uma das motivações para o empenho do governo brasileiro na promoção de investimentos chineses era a sua esperada contribuição para o desenvolvimento do setor de TI e de eletroeletrônicos no Brasil. Essa contribuição ficou aquém do esperado.

Para os próximos, a expectativa é de que projetos vultosos no setor de infraestrutura e logística venham a atrair o interesse de capitais chineses, além da continuação dos investimentos no setor de energia e eletricidade.

A agenda da recente visita do presidente Temer à China (a primeira viagem internacional após a sua posse) mostra que a estratégia de buscar o IED da China para o desenvolvimento de projetos no Brasil continua presente na política econômica externa brasileira. Talvez o que esteja mudando sejam os setores-alvo desses esforços.



REFERÊNCIAS

BRASIL. Câmara dos Deputados. **Economia de mercado da China**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-permanentes/credn/documentos/publicacao/antiores/Economia%20de%20Mercado%20da%20China.htm>>. Acesso em: 03 nov. 2016.

BITTENCOURT, G.; REIG, N. China y Uruguay: el caso de las empresas automotrices chery y lifan. In: PETERS, E. D. (Coord.). **China en América Latina: 10 casos de estudio**. Méxio: Unión de Universidades de América Latina y Caribe, 2014.

CASANOVA, C.; GARCÍA HERRERO, A; XIA, L. China's ODI: How much goes where after round-tripping and offshoring? **Working paper**, Hong Kong, n. 15/17, jun. 2015. Disponível em: <https://www.bbvaresearch.com/en/publicaciones/chinas-odi-how-much-goes-where-after-round-tripping-and-offshoring>. Acesso em: 30 ago. 2016.

CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA. **Interesses da indústria na América do Sul: Investimentos**. Brasília: CNI, 2015.

CEBC - CONSELHO EMPRESARIAL BRASIL-CHINA. **Uma análise dos investimentos chineses no Brasil:2007-2012**. 2013. Disponível em: <http://www.cebc.org.br/pt-br/projetos-e-pesquisas/investimentos-chineses-no-brasil/uma-analise-dos-investimentos-chineses-no>. Acesso em: 25 ago. 2016.

CEBC - CONSELHO EMPRESARIAL BRASIL-CHINA. **Boletim de Investimentos Chineses no Brasil 2012–2013**. 2014. Disponível em: <http://www.cebc.org.br/sites/default/files/boletim_de_investimentos_-_final_0.pdf>. Acesso em: 25 ago. 2016.

FILGUEIRAS, Maria Luíza. **O setor elétrico brasileiro caiu no colo dos chineses**. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/1119/noticias/o-setor-eletrico-brasileiro-caiu-no-colo-dos-chineses>>. Acesso em: 03 nov. 2016.

MACEDO, A.C.; SPINOLA, D. S. Características de la inversión extranjera directa em Brasil en el período reciente. In: PETERS, E. D. (Coord.). **América Latina y el Caribe-China: economía, comercio e inversión 2015**. México: Unión de Universidades de América Latina y Caribe, 2015.

SCISSORS, D. **China's investment in the world increasing, not soaring**. [S.l.]: American Enterprise Institute, 2015. Disponível em: <<https://www.aei.org/publication/chinas-investment-in-the-world-increasing-not-soaring/>>. Acesso em: 15 ago. 2016.

SCISSORS, D. **China's Outward Investment Explodes, and Peaks?** [S.l.]: American Enterprise Institute, 2016. Disponível em <<https://www.aei.org/publication/chinas-outward-investment-explodes-and-peaks/>>. Acesso em: 15 ago. 2016.

SILVA, S. T. Los patrones de internacionalización china en once años del proyecto *Going Global*. In: PETERS, E. D. (Coord.). **América Latina y el Caribe-China: economía, comercio e inversión 2015**. México: Unión de Universidades de América Latina y Caribe, 2015.

UNCTAD. **World Investment Report (WIR)**. Nova York; Genebra: United Nations, 2016.

YUE, L.. Inversión extranjera directa de China en América Latina. In: PETERS, E. D. (Coord.). **América Latina y el Caribe - China: economía, comércio y inversiones**. México: [s.n.], 2013.

CNI

Robson Braga de Andrade
Presidente

DIRETORIA DE DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL – DDI

Carlos Eduardo Abijaodi
Diretor de Desenvolvimento Industrial

Gerência-Executiva de Negociações Internacionais – NEGINT

Soraya Saavedra Rosar
Gerente-Executiva de Negociações Internacionais

Bruno Moraes
Carolina Matos
Eduardo Alvim
Fabrizio Panzini
Equipe Técnica

DIRETORIA DE COMUNICAÇÃO – DIRCOM

Carlos Alberto Barreiros
Diretor de Comunicação

Gerência-Executiva de Publicidade e Propaganda – GEXPP

Carla Gonçalves
Gerente-Executiva de Publicidade e Propaganda

Walner de Oliveira Pessoa
Produção Editorial

Danúzia Queiroz
Revisora de Textos

DIRETORIA DE SERVIÇOS CORPORATIVOS – DSC

Fernando Augusto Trivellato
Diretor de Serviços Corporativos

Área de Administração, Documentação e Informação – ADINF

Maurício Vasconcelos de Carvalho
Gerente-Executivo de Administração, Documentação e Informação

Alberto Nemoto Yamaguti
Normalização

Cindes Brasil
Sandra Rios
Pedro da Motta Veiga
Consultores



Confederação Nacional da Indústria

CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA