

Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC
Centro Sócioeconômico
Departamento de Ciências Econômicas

**PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS:
Um estudo sobre o Investimento Direto Externo, 2001-2008**

FERNANDA STEINER PERIN

FLORIANÓPOLIS, 2010.

FERNANDA STEINER PERIN

**PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS:
Um estudo sobre o Investimento Direto Externo, 2001-2008**

Monografia submetida ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharelado.

Orientador: Silvio Antônio Ferraz Cario

FLORIANÓPOLIS, 2010.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota _____ à aluna Fernanda Steiner Perin na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Silvio Antônio Ferraz Cario

Prof.

Prof.

Aos meus amados
pais, Analice e Belmiro.

AGRADECIMENTOS

A realização desse projeto somente foi possível com o apoio dos meus pais, Analice e Belmiro, e da minha querida irmã, Iara. A eles agradeço por todo carinho e compreensão ao longo de todos os meus anos de estudo. Meus agradecimentos são, também, para todos os amigos que fiz durante a graduação e que, direta ou indiretamente, contribuíram para que eu concluísse o curso. Agradeço ao professor Silvio Cario, minha imensa gratidão por todos os ensinamentos. A professora Graciella Cassol pelas idéias e contribuições ao trabalho. E a todos os demais professores que me ensinaram sobre a ciência econômica e colaboraram para minha formação acadêmica.

Somos o que fazemos, mas somos,
principalmente, o que fazemos
para mudar o que somos.

(E. Galeano)

RESUMO

A presente pesquisa estuda a caracterização do processo de internacionalização das empresas brasileiras através de investimento direto externo, de 2001 a 2008. Para isso, recorre-se às teorias que abordam o comportamento de empresas atuantes em uma economia globalizada. O estudo baseou-se no Paradigma Eclético de Dunning e no Modelo Uppsala de Valhne e Johanson, que analisam os motivos que induzem as empresas ao processo de internacionalização, ao mesmo tempo em que avaliam a forma com que ele ocorre. Para esta pesquisa foram utilizados os dados do *World Investment Report*, fornecidos pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, e dos Capitais Brasileiros no Exterior, providos pelo Banco Central do Brasil, além de diversas outras fontes complementares. Observou-se uma crescente inserção internacional de empresas brasileiras por meio de investimentos diretos na última década. Também foi identificado que as empresas transnacionais destinam a maior parte de seus investimentos para a região da América Latina e Caribe, priorizando, desta forma, as semelhanças culturais e a distância geográfica. Não obstante, a Europa também recebe significativa parcela dos investimentos, evidenciando a estratégia das empresas na busca por tecnologias e melhor infra-estrutura.

Palavras-chave: investimento direto externo; internacionalização; empresas transnacionais.

ABSTRACT

This paper analyzes the characteristics of the internationalization process of Brazilian companies through foreign direct investment from 2001 to 2008. In order to understand this move, were used theories that approach the active companies' behavior in a globalized economy. The study was based on the Eclectic Paradigm of Dunning and the Uppsala Model of Johanson and Valhne, which analyses the reasons that induce companies to the process of internationalization, while assessing the way it occurs. Data from the World Investment Report, provided by the United Nations Conference on Trade and Development, and from the "Capitais Brasileiros no Exterior", supplied by the "Banco Central do Brasil", as well as several other complementary sources were used to develop this research. An increasing international integration of Brazilian companies through direct investments in the last decade was observed; it was also identified that transnational corporations aim most of their investments in Latin America and the Caribbean, thus, prioritizing the cultural similarities and geographical distance. However, Europe also gets a significant portion of investment, showing the strategy of companies in the search of better technologies and infrastructure.

Key words: foreign direct investment; internationalization; transnational corporations.

LISTA DE QUADROS

Quadro 2.1 – Principais tópicos sobre a pesquisa internacional de negócios.....	24
Quadro 2.2 – Exemplos de vantagens de acordo com os sub-paradigmas do Paradigma Eclético de Dunning	32
Quadro 2.3 – Determinantes do IDE nos países hospedeiros.....	35
Quadro 2.4 – Tópicos do Modelo Uppsala revisado e as competências requeridas para a sua efetivação.....	43

LISTA DE TABELAS

Tabela 3.1 – Fluxos e estoque de emissão de IDE no mundo, 1995-2008.....	50
Tabela 3.2 – <i>Ranking</i> dos maiores emissores de investimento direto externo mundial, 1995, 2000 e 2008	55
Tabela 3.3 – Distribuição do investimento direto externo emitido por atividade econômica, 1995-2008.....	58
Tabela 3.4 – Fluxos emitidos de investimento direto externo como porcentagem da Formação Bruta de Capital Fixo em países selecionados da América Latina, 1995-2008	67
Tabela 3.5 – Fluxos emitidos de investimento direto externo em países membros do BRIC, 1995-2008.....	68
Tabela 3.6 – Índice de Performance de emissão de investimento direto externo – Brasil e países selecionados, 1993-1995, 1996-1998, 1999-2001, 2002-2004, 2005-2007	69
Tabela 4.1 – Fluxos emitidos de investimento direto externo de regiões mundiais e participação brasileira, 1995-2008	76
Tabela 4.2 – Estoque emitido de investimento direto externo de regiões mundiais e participação brasileira, 1995-2008	77
Tabela 4.3 – Distribuição por modalidade do estoque dos Capitais Brasileiros no Exterior, 2001-2008.....	79
Tabela 4.4 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor primário, 2001-2008	82
Tabela 4.5 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor secundário, 2001-2008	83
Tabela 4.6 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor terciário, 2001-2008.....	85
Tabela 4.7 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por país receptor, 2001-2008.....	87
Tabela 4.8 – Participação por país receptor do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2001-2008.....	88
Tabela 4.9 – Índice de Potencial de investimento direto externo dos principais países hospedeiros do investimento direto brasileiro, 1995-2006.....	90
Tabela 4.10 - As 20 maiores ETNs brasileiras por ativos no exterior, 2009.....	97
Tabela 4.11 – Empresas brasileiras presentes no <i>Ranking</i> das 100 maiores ETNs não-financeiras dos países em desenvolvimento, 2007	98
Tabela 4.12 - <i>Ranking</i> das empresas brasileiras mais transnacionalizadas por índice, 2009 ...	99

LISTA DE FIGURA

Figura 2.1 – Etapas do processo de internacionalização empresarial.....	37
Figura 3.1 – Participação dos países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos emitidos de investimento direto externo, 1995-2008	51
Figura 3.2 – Fluxos emitidos de investimento direto externo como percentagem da Formação Bruta de Capital Fixo, 1995-2008	53
Figura 3.3 – Participação do estoque de investimento direto externo mundial emitido no Produto Interno Bruto, 1995-2008.....	54
Figura 3.4 – Distribuição setorial do investimento direto externo mundial emitido, 1995-2008	57
Figura 3.5 – Participação dos fluxos emitidos de investimento direto externo da América Latina e Caribe nos países em desenvolvimento e no mundo, 1995-2008.....	61
Figura 3.6 – Fluxos emitidos de investimento direto externo por sub-região da América Latina e Caribe, 1995-2008	63
Figura 3.7 – <i>Ranking</i> dos 10 maiores emissores de investimento direto externo na América Latina e Caribe, 2007 e 2008.....	64
Figura 3.8 – Estoque emitido de investimento direto externo de países selecionados da América Latina e Caribe, 1995-2008	65
Figura 3.9 – Participação do estoque de investimento direto externo emitido como percentagem do Produto Interno Bruto em países selecionados da América Latina, 1995-2008	66
Figura 4.1 – Distribuição setorial do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2001-2008.....	80
Figura 4.2 – Distribuição setorial do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2008	81
Figura 4.3 – Localização do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo por região, 2008	89
Figura 4.4 – Localização das ETNs brasileiras por região, 2009	92
Figura 4.5 – Fluxos de investimentos diretos externos brasileiros recebidos e emitidos, 1995-2009	93

LISTA DE ABREVIATURAS

- AINT – Área Internacional
- ALC – América Latina e Caribe
- BACEN – Banco Central do Brasil
- BDR – Brazilian Depositary Receipt
- BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
- BRIC – Brasil, Rússia, Índia e China
- CEI – Comunidade dos Estados Independentes
- CEPAL – Comissão Econômica para a América Latina e Caribe
- CBE – Capitais Brasileiros no Exterior
- ETN – Empresa Transnacional
- EUA – Estados Unidos da América
- FBCF – Formação Bruta de Capital Fixo
- FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo
- F&A – Fusões e Aquisições
- IDE – Investimento Direto Externo
- IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
- ITN – Índice de Transnacionalidade
- MERCOSUL – Mercado Comum do Sul
- OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
- OMC – Organização Mundial do Comércio
- PIB – Produto Interno Bruto
- P&D – Pesquisa e Desenvolvimento
- SOBEET – Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica
- TEC – Tarifa Externa Comum
- TI – Tecnologia da Informação
- UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e Desenvolvimento

SUMÁRIO

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	14
1.1 – Contextualização do tema e apresentação do problema	14
1.2 – Objetivos do trabalho	18
1.2.1 <i>Objetivo Geral</i>	18
1.2.2 <i>Objetivos Específicos</i>	18
1.3 – Justificativa e importância.....	18
1.4 – Metodologia.....	19
1.5 – Estrutura do texto	20
CAPÍTULO II – TEORIAS DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO E DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA EMPRESA	22
2.1 – Enfoque dos estudos sobre os investimentos externos	22
2.2 – Definições de Investimento Direto Externo	25
2.3 – O Paradigma Eclético	29
2.2.1 – <i>O ambiente institucional</i>	34
2.4 – O Modelo Uppsala de Internacionalização.....	36
2.3.1 – <i>O modelo Uppsala revisado</i>	39
2.3.2 – O contraste entre o Paradigma Eclético e o Modelo Uppsala de Internacionalização .	44
2.5 – Síntese Conclusiva.....	46
CAPÍTULO III – A EMISSÃO DE INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NO MUNDO.	49
3.1 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo: caracterização geral	49
3.2 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo: caracterização regional	59
3.3 – Síntese conclusiva	70
CAPÍTULO IV – CARACTERÍSTICAS DO INVESTIMENTO DIRETO BRASILEIRO NO EXTERIOR	72
4.1 – O trajetória do investimento brasileiro direto no mundo.....	72
4.2 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo brasileiro	75
4.3 – A participação das empresas transnacionais brasileiras no mundo	94
4.4 – Síntese conclusiva	100
CAPÍTULO V – CONSIDERAÇÕES FINAIS	102
REFERÊNCIAS	108
ANEXOS	113

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

1.1 – Contextualização do tema e apresentação do problema

A globalização econômica é um processo que tem ocorrido ao longo das últimas três décadas alterando o cenário macroeconômico das nações. O campo das relações econômicas internacionais tornou-se mais abrangente devido ao maior número de atuações que a globalização possibilita. A acumulação capitalista está em um momento de transformação que pode ser observado pelo aumento constante da internacionalização de bens e serviços, o crescimento do fluxo de investimento externo e a integração dos mercados produtivos. De acordo com Gonçalves (1999), as dimensões econômico-financeiras afetadas pelo fenômeno da globalização econômica são “a expansão extraordinária dos fluxos internacionais de bens, serviços e capitais; o acirramento da concorrência nos mercados internacionais; e a maior integração entre os sistemas econômicos nacionais.”.

Ainda na área da globalização econômica a mesma pode ser identificada por possuir um cunho político bastante explícito. A transformação da produção em internacionalizada exigiu, ao longo dos anos, que as políticas internacionais fossem reavaliadas. Nesse sentido pode ser citado que o colapso do sistema de Bretton Woods, o avanço tecnológico referente à 3ª Revolução Industrial, e, o liberalismo exacerbado imposto pelo Consenso de Washington são os principais acontecimentos que caracterizam a globalização econômica.

O comércio internacional interagido com a liberalização econômica dá origem a outro segmento da globalização, na qual, impulsiona a transformação setorial, isto é, a diversificação da produção atinge amplitude internacional, como também, a formação de redes de relações comerciais entre empresas com o objetivo de, em conjunto, comercializar mundialmente. As inovações tecnológicas são estratégias globais das empresas internacionalizadas e, as estratégias de produção são de nível regional caracterizando a globalização comercial.

A globalização produtiva e a globalização financeira também possuem características distintas das já apresentadas. A primeira diz respeito à integração das estruturas produtivas nacionais e internacionais que são ocasionadas pelo investimento externo, pela inovação tecnológica que atinge nível mundial e, pela internacionalização da economia (PEREIRA,

2007). E a globalização financeira se refere à integração dos mercados financeiros nacionais e internacionais, estes estão ligados à união dos sistemas financeiros e de seus produtos.

O movimento mundial de capital tem efeito sobre a localização dos fatores de produção, estes se deslocam conforme sua quantidade em determinada economia. Sendo assim, ocorre o deslocamento de fatores de produção quando em excesso em uma economia para outra que se encontra escassa desse tipo de recurso. Os fluxos internacionais de capital referem-se aos investimentos diretos externos (IDE) e ao investimento externo em *portfólio*, e ainda são definidos como “a aquisição de direitos por parte de residentes de um país (de origem do capital) sobre residentes de outro país (destino do capital), representando uma transferência de ativos.” (GONÇALVES *et al*, 1998). É importante apontar que o IDE representa um tipo de investimento de longo prazo, visto que exige a permanência no país hospedeiro, diferentemente dos investimentos externos em *portfólio*, estes são de curto prazo e possibilitam a mobilidade de entrada e saída.

Vale considerar também o parecer da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) sobre o IDE, que afirma se referir a um investimento feito para adquirir interesse a longo prazo em empresas que operam fora da economia do investidor, e assim, tem o objetivo de ganhar voz efetiva na gestão da empresa. A característica mais importante de IDE, que a distingue dos investimentos estrangeiros em *portfólio*, é que ela é realizada com a intenção de exercer o controle sobre uma empresa.

As razões que levam as empresas a desejarem operar no mercado externo, embora as mesmas já estivessem estabilizadas no país de origem, devem ser analisadas em cada caso. Contudo, para que uma empresa se aventure no mercado estrangeiro ela deve possuir algumas vantagens especiais, tais como: patentes, produtos diferenciados, acesso a determinadas tecnologias, etc. (PEREIRA, 2007). Desta forma, os custos derivados da entrada em novo mercado seriam reprimidos pelo lucro que as empresas obteriam com as vantagens especiais.

O processo crescente de envolvimento de empresas nas operações com outros países é chamado de internacionalização. De acordo com Gonçalves *et al* (1998), o processo de internacionalização da produção ocorre onde há imperfeições de mercado, uma vez que a empresa estrangeira somente irá se introduzir em um mercado desconhecido se esta possuir algum tipo de vantagem de propriedade. A forma da internacionalização, se através de exportação ou IDE, depende das vantagens de localização que a empresa pode adquirir em determinado país.

De acordo com o relatório da UNCTAD (2008), em 2007 ocorreu um aumento de aproximadamente 30% no fluxo de IDE no mundo em relação ao ano anterior. A parcela das

economias em desenvolvimento foi de 21% de crescimento e, nas economias desenvolvidas o avanço chegou a 32,6%, ainda em relação a 2006.

Considerando estes aspectos e focando a economia brasileira, observa-se que até os anos 1980 as empresas nacionais tinham pouca participação no mercado internacional, é possível afirmar que as suas presenças eram, essencialmente, evidenciadas através das exportações derivadas de excedentes no mercado interno. Desde então, o interesse pela exportação cresceu e exigiu adaptações, tais como, a preocupação com a conformidade dos produtos e a necessidade de escritórios e bases produtivas no exterior. A partir da década de 1990, o Brasil deixou de contar com leis protecionistas e adotou a abertura comercial regida pela Organização Mundial do Comércio (OMC). A empresa brasileira passou a sofrer as conseqüências da concorrência mundial dentro do mercado nacional. A então frágil economia brasileira do início dos anos 1990 alimentou a concorrência estrangeira dentro de casa. O crescimento do fluxo de IDE no Brasil foi de 83,7% em 2007, o maior já observado, em 2008 o fluxo cresceu 30%. A estratégia passou a ser a internacionalização com o objetivo de se ter uma visão de longo prazo.

No entanto, foi após o ano 2000 que o Brasil apareceu com mais freqüência no cenário global, com uma média de investimentos diretos brasileiros no exterior de um bilhão de dólares por ano no exterior. E depois de 2004 obteve expressivo destaque, uma vez que esse tipo de investimentos saltou para mais de nove bilhões de dólares ao ano. O capital brasileiro vem apresentando grande disposição em se espalhar pelo mundo, conforme o índice de internacionalização calculado pela UNCTAD e que tem como critério a proporção de receitas, empregos e ativos no exterior, o índice era de 14,9% em 2006, subiu para 16,7% em 2007 e para 17,4% em 2008. Esse último somente não foi mais expressivo por conseqüência da crise internacional, em Setembro de 2008, em que grande parte das empresas internacionalizadas adiou ou até diminuiu seus projetos de investimentos estrangeiros.

Uma pesquisa sobre a internacionalização das empresas nacionais, realizada pela Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (Sobeet) em conjunto com o Jornal Valor Econômico, forneceu dados reveladores sobre o tema. De acordo com este estudo, a parcela das empresas examinadas que pretendem manter ou aumentar seus investimentos no exterior até 2010 são de 73,5% em relação a 2008. Porém, algumas questões que preocupam os investidores são a volatilidade do câmbio, a competitividade nos mercados maduros e a tributação (TACHINARDI, 2009).

O governo também está engajado na internacionalização das empresas brasileiras, segundo entrevista do chefe do Departamento de Internacionalização de Empresas do Banco

Nacional do Desenvolvimento (BNDES), Leonardo Botelho Ferreira, para o Jornal Valor Econômico, ocorreu um aumento de 600% nas consultas sobre apoio do Banco a investimentos estrangeiros desde 2008. Isso porque a política industrial está focada na injeção de recursos em empréstimos para as multinacionais brasileiras. Por outro lado, o governo brasileiro vem recentemente demonstrando maior empenho em se tratar de empecilhos à internacionalização, como da bitributação sobre o lucro no exterior e a cobrança de impostos sobre resultados de variações cambiais, como também, a diplomacia a respeito de questões jurídicas. A volatilidade do câmbio é apontada como a principal barreira interna para a internacionalização, uma vez que, com a instabilidade do mercado de câmbio, os ativos brasileiros perdem vantagens no exterior.

Nestes termos, passam a existir diversas questões a respeito do investimento das empresas brasileiras no exterior, induzidas por observações relacionadas aos investimentos das empresas de economias emergentes no exterior, pois há a necessidade de se conhecer as características comuns que proporcionam tal negócio. Além disso, vale considerar que a avaliação de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE) do Banco Central do Brasil (BACEN) mostra que as empresas brasileiras investiram mais de 170 bilhões de dólares em 2008, destes, 72% são de investimentos diretos. Considerando este contexto, busca-se responder a seguinte questão:

- Considerando os avanços nas últimas décadas do investimento direto brasileiro no exterior, quais são as características fundadoras deste processo?

1.2 – Objetivos do trabalho

1.2.1 Objetivo Geral

Caracterizar o investimento direto brasileiro no exterior na última década, com o propósito de contribuir para os estudos sobre a participação de empresas nacionais em uma economia globalizada.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Discutir os elementos das teorias a respeito do IDE que determinam os investimentos das empresas no exterior;
- Fazer uma avaliação da comparativa dos IDEs brasileiros em relação aos mesmos investimentos de economias desenvolvidas e em desenvolvimento;
- Estudar a internacionalização das empresas brasileiras através do processo de investimentos no exterior.

1.3 – Justificativa e importância

Um dos principais destaques do processo de globalização econômica é a crescente participação do movimento internacional de fatores de produção, ou seja, a intensificação dos fluxos de IDE. Desta forma, as empresas têm ampliado cada vez mais sua participação fora das fronteiras nacionais, seja pela exportação de sua produção ou, sobretudo, pela fundação de bases produtivas no exterior. Vale ressaltar a importância das economias emergentes para o

crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mundial que é de 90% no primeiro semestre de 2009, segundo o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).

A última estimativa do CBE mostra que o total de ativos de brasileiros no exterior somam mais de 170 bilhões de dólares em 2008, e, destes aproximadamente 72% são de investimento direto brasileiro no exterior. Considerando ainda o relatório da UNCTAD, o somatório de novos investimentos diretos externos em todas as economias mundiais, foram 1,8 trilhões em 2008 (UNCTAD, 2009). Devemos ressaltar também o fato de que existe uma tendência de evolução no processo de internacionalização da produção das empresas nacionais, visto que seus investimentos no estrangeiro se realizam seguindo o rumo das exportações.

A expansão internacional das empresas nacionais é de extrema importância para o desenvolvimento do Brasil, uma vez que conquistam espaço na economia mundial, como também, auxiliam nos resultados do balanço de pagamentos do país. Vale ainda ressaltar que, o crescimento significativo do envolvimento do país no comércio exterior merece destaque nas pesquisas e estudos, pois, sendo uma área recentemente explorada pelas empresas brasileiras, os estudos a respeito são pouco explanados.

1.4 – Metodologia

O estudo aborda uma análise descritiva do investimento direto brasileiro no exterior a partir do ano 2001. Para atender o primeiro objetivo, discutir os elementos das teorias a respeito do IDE que determinam os investimentos das empresas no exterior, aborda-se diferentes tratamentos teóricos de autores sobre o processo de internacionalização das empresas, como também, demonstra-se os recursos de capitais externos na forma de IDE como uma característica do processo de globalização. Para isso, são utilizados livros e estudos sobre o assunto de autoria de Buckley (2002), Gonçalves (1999), Gonçalves *et al* (1998) Dunning (2001, 2002, 2006), Johanson e Valhne (2007, 2009), entre outros.

No tocante ao segundo objetivo, avaliação da comparativa dos IDEs brasileiros em relação aos mesmos investimentos de economias desenvolvidas e em desenvolvimento, destaca os fluxos e o estoque anual a partir do ano 1995 dando enfoque aos principais

atrativos de ingressos de capitais por países selecionados, identificando quanto a participação em relação ao PIB e à Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), como também, em relação aos processos de Fusões e Aquisições (F&A) e suas distribuição setorial. Este capítulo dá tratamento especial aos países em desenvolvimento que realizam investimentos diretos no exterior e os analisa de acordo com o Índice de Performance. A fórmula para o cálculo do Índice de Performance de IDE pode ser expressa da seguinte forma:

$$IP = (IDE_p / IDE_m) / (PIB_p / PIB_m), \text{ onde}$$

IP: Índice de Performance;

IDE_p: Saídas de IDE do país;

IDE_m: Total das saídas de IDE do mundo;

PIB_p: PIB do país; e,

PIB_m: Total do PIB mundial

Sendo assim, estas informações, como também, a metodologia para o cálculo do Índice de Performance de IDE, são obtidas junto aos relatórios anuais de 1996 a 2009 da UNCTAD.

Por fim, o terceiro objetivo, caracterizar a internacionalização das empresas brasileiras através do processo de investimentos no exterior, aborda a trajetória dos IDEs brasileiros referentes aos fluxos e estoque no período de 2001 a 2008. Para caracterizá-los é usada a comparação dos investimentos brasileiros em relação aos investimentos das regiões as quais o país está inserido. Também é identificada a distribuição setorial e geográfica dos investimentos brasileiros, e, com a finalidade de observar as empresas internacionalizadas, é utilizado um indicador de transnacionalidade. Para tanto, os dados são obtidos nas declarações do CBE realizado pelo BACEN no período de 2001 a 2008 e, nos relatórios anuais da UNCTAD de 2002 a 2009.

1.5 – Estrutura do texto

Quanto à organização do trabalho, o mesmo conta com uma estrutura de cinco capítulos, sendo que o capítulo 1, a introdução, apresenta a contextualização do tema e o

problema de pesquisa, os objetivos do trabalho – geral e específico –, a justificativa e importância, além da metodologia empregada.

O capítulo 2 aborda as principais contribuições a respeito da globalização econômica e suas extensões sobre o IDE e a internacionalização da empresa, a partir das teorias do Paradigma Eclético e do Modelo Uppsala.

O capítulo 3 apresenta a análise das principais características, quanto à evolução e composição, do IDE no cenário internacional, de 1995 a 2008, em um panorama geral e regional, este último engloba os países da América Latina e Caribe (ALC) e os países membros do BRIC – Brasil, Rússia, Índia e China.

O capítulo 4 demonstra a análise das principais características, quanto à evolução e composição, do investimento direto brasileiro no exterior, bem como, a participação das ETNs brasileiras no mundo, no período de 2001 a 2008.

Por fim, o capítulo 5 apresenta as considerações finais do trabalho, procurando resgatar os principais resultados das análises prestadas nos capítulos anteriores referentes às características dos IDEs brasileiros no contexto internacional.

CAPÍTULO II – TEORIAS DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO E DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA EMPRESA

O estudo do mercado internacional de negócios pode ser dividido em três linhas de abordagem, as quais originaram as teorias sobre o tema. O direcionamento das pesquisas a respeito dos negócios internacionais inicia explicando os fluxos de IDE, o foco seguinte é na existência, a estratégia e a organização de empresas multinacionais, e, por último e mais recente compreende e prevê o desenvolvimento da internacionalização das empresas e o novo desenvolvimento da globalização. E ainda há abordagens que enfocam os determinantes e as estratégias existentes na internacionalização.

Este capítulo está estruturado de forma a apresentar os estudos referentes ao investimento externo, como também, a internacionalização empresarial. Para tanto, o mesmo é composto de cinco seções: na primeira encontra-se um breve relato a respeito da trajetória seguida pelas pesquisas sobre os investimentos internacionais; na segunda seção descrevem-se as definições do investimento direto externo; na terceira seção expõe-se a teoria do Paradigma Eclético; na quarta seção explica-se a teoria do Modelo Uppsala de Internacionalização; e, por fim, na quinta seção apresenta-se a síntese conclusiva do capítulo.

2.1 – Enfoque dos estudos sobre os investimentos externos

Após a Segunda Guerra Mundial e o restabelecimento da economia internacional, ocorreu o aumento dos fluxos de investimentos diretos externos nas economias das Américas. Esses fatos impulsionaram o surgimento da primeira linha de pesquisa que, para explicar os acontecimentos, a teoria do comércio internacional assumiu os fatores imóveis de produção – capital e trabalho – resultantes da problemática inerente às diferenças industriais no interior destes fluxos. A solução foi dada por Stephen Hymer (1976) quando observou que para uma empresa entrar no mercado internacional deve possuir uma vantagem que pode ser transferível internamente, visto que o controle do mercado externo dá à empresa a oportunidade de quase-monopólio sobre a concorrência com as empresas locais. A empresa

investidora cria barreiras ao comércio que impedem as empresas do país hospedeiro de fazer uso dessa vantagem, logo, o IDE é frequentemente a forma preferida de explorar essa vantagem em mercados estrangeiros, pois permite que esta supere a vantagem do conhecimento detido pela empresa nativa. Ainda na tentativa de explicar os fluxos de investimentos externos, John Dunning é destacado pela investigação dos investimentos diretos dos Estados Unidos no Reino Unido e a análise sobre as barreiras à entrada em indústrias. O ciclo do produto, principalmente associado a Raymond Vernon, deu sua contribuição em relação à dinâmica do IDE, a complexa interação entre a oferta e a procura.

A segunda corrente de pesquisa sobre os fluxos do IDE focou-se nos determinantes desse investimento e os estudos caminharam para a visão de internacionalização da empresa. A Escola Uppsala, conduzida por Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne (1977), realizou uma abordagem relacionada ao comportamento da empresa, na qual a incerteza e a informação são o foco do modelo. Nele são apontados, de forma incremental, os passos para o modelo de internacionalização. Nesta linha de pesquisa o IDE foi visto como sendo movido por circunstâncias externas não planejadas, em que a coordenação e o planejamento empresarial não foram fundamentais para a teoria.

A partir da década de 1970, a linha de pesquisa de negócios internacionais caracterizou a empresa multinacional como uma entidade com problemas de organização e estratégias para arquitetar. Os problemas de organização de uma empresa multinacional foram analisados no contexto das pressões externas sobre ela, desta forma, o primeiro passo é identificar se a empresa deve ter divisões nacionais e internacionais e, depois, identificar a responsabilidade da linha gerencial no sentido do produto ou da área geográfica. Desde então, a teoria baseada na empresa teve um papel importante na explicação de empresas multinacionais e sua estratégia.

Outra abordagem para a análise da empresa multinacional é a da internalização defendida por Buckley e Casson (1976). Quando especificado os custos transnacionais e os benefícios da internalização no mercado externo que enfrentam as empresas, os pesquisadores afirmam que previsões podem ser feitas entre os mercados internos e externos que possibilitem a organização do crescimento da empresa. Assim, uma empresa crescerá internalizando no mercado externo imperfeito até que os benefícios desses mercados sejam ultrapassados pelos custos. Desta forma, os mercados podem ser usados para derivar as proposições sobre a velocidade e a direção do crescimento da empresa. John Dunning (2001) realizou uma sistematização dessas proposições com a formulação do seu paradigma eclético,

a relação entre os três pilares – localização, propriedade e internalização – alargou as teorias sobre a explicação das estruturas da empresa multinacional.

A ascensão da economia global tem sido um elemento importante no mercado internacional de negócios desde 1980. As abordagens sem planejamentos estratégicos tiveram de ser substituídas por modelos estratégicos de forma global para as inúmeras maneiras de fazer negócios internacionais. A postura dos governos nacionais para competir em um mercado global levou o foco na competitividade e na abertura de novos mercados e, nos países ex-socialistas levou a estudos sobre a transição, integração no capitalismo global.

Linha de Pesquisa	Datas Aproximadas	Tópico	País de Foco
1. Sobre os fluxos de IDE	Pós II GM – década de 1970	<ul style="list-style-type: none"> • IDE dos EUA na Europa • Questões sobre a gestão do investimento estrangeiro 	<ul style="list-style-type: none"> • Europa • [EUA → Europa] • América Latina • Canadá
2. Explicação de Existência, Estratégia e Organização das ETNs	1970 - 1990	<ul style="list-style-type: none"> • Teorias das ETNs • Estratégias das ETNs • Organização das ETNs • Serviço do Mercado Externo • Menores Empresas nos Negócios Internacionais • Integração Econômica Internacional 	<ul style="list-style-type: none"> • Países em desenvolvimento • Japão (ETNs dos Países em desenvolvimento) • Os Quatro Dragões (Hong Kong, Singapura, Coreia do Sul e Taiwan)
3. Internacionalização da Globalização: “Novas Formas” de Negócios Internacionais	Metade de 1980 - 2000	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Joint Ventures</i> • Alianças • F & A • Competitividade resultante da Globalização 	<ul style="list-style-type: none"> • Oeste Europeu • China

Fonte: Adaptado de Buckley, 2002.

Quadro 2.1 – Principais tópicos sobre a pesquisa internacional de negócios

A noção de competitividade tornou-se destaque e os estudos relacionados ao tema foram reinterpretados. Os modelos buscaram enquadrar as diversidades triviais e a reorganização das atividades nas empresas que já eram de âmbito internacional, ao invés daqueles modelos que procuravam a internacionalização como um objetivo. Este objetivo tornou-se a flexibilidade, a fim de ajustar os aumentos da volatilidade como as fontes de mudança e ameaças multiplicadas. Os conceitos antigos foram reconfigurados e

incrementados a partir de avaliações empíricas da empresa multinacional, com o propósito de encontrar um equilíbrio para o desafio de lidar com o curto prazo.

Desta forma, evidencia-se a análise que a força das épocas passadas da pesquisa internacional empresarial tem em seu engajamento de se conectar com a realidade empírica. A pesquisa internacional sobre negócios empresariais tem sido bem sucedida devido sua escolha hábil de conceitos com os quais confronta e explica mudanças reais na economia mundial. O Quadro 2.1 apresenta um resumo sobre os estudos a respeito dos negócios internacionais.

2.2 – Definições de Investimento Direto Externo

Os investimentos internacionais podem ser classificados em dois tipos, investimento direto e investimento de *portfólio*. A primordial diferença entre ambos é em relação ao tempo que o investimento permanece no país estrangeiro. No caso do investimento de *portfólio* a duração é de curto prazo e não é orientado para ter uma participação efetiva na empresa. Nessa categoria estão inclusos os fluxos de capitais, tais como, ações, bônus, debêntures e títulos. Por sua vez o investimento direto é feito para adquirir interesse de longo prazo e tem o objetivo de garantir controle operacional dentro da empresa (GONÇALVES *et al*, 1998).

A definição abordada pela UNCTAD a respeito do IDE pode ser vista abaixo:

O investimento direto externo se refere a um investimento feito para adquirir interesse a longo prazo em empresas que operam fora da economia do investidor. Além disso, nos casos de investimento direto externo, o objetivo do investidor é ganhar uma voz efetiva na gestão da empresa. A entidade estrangeira ou grupo de entidades associadas que realiza o investimento é chamado de "investidor direto". (UNCTAD, 2010).

De acordo com a UNCTAD (2009), os componentes dos investimentos direto externos são o capital próprio, os lucros reinvestidos e outros capitais oriundos, principalmente, de empréstimos intra-empresa. Como os países nem sempre coletam dados para cada um desses componentes, os dados apresentados sobre o investimento direto externos não são totalmente comparáveis entre países. Em particular, os dados sobre lucros reinvestidos, os quais dependem das pesquisas de cada empresa, geralmente não são relatados por muitos países. Os países diferem no valor limite para participação de capital estrangeiro que eles tomam como evidência de uma relação de investimento direto. Este é o nível de participação igual ou

superior a que o investidor direto é normalmente considerado como tendo uma efetiva influência na gestão da empresa envolvida. O valor limite geralmente aplicado para o investimento direto externo é de 10% para os dados sobre as operações das empresas transnacionais, mas podem variar entre 10% e 50%.

Há muitas maneiras pelas quais os investidores estrangeiros podem adquirir uma voz efetiva na gestão da empresa, estas incluem subcontratação, contratos de gestão, regime de *turn-key*, franquias, *leasing*, de licenciamento e de partilha da produção. A franquia (empresa cujo negócio é subcontratado) ou uma empresa que vende a maior parte da sua produção para uma empresa estrangeira através de outros meios que não uma participação acionária normalmente não é pagável pelo recebedor. Por exemplo, a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) trata de locação financeira entre investidores diretos e as suas sucursais, filiais ou associadas, como se fossem empréstimos convencionais, tais relações, portanto, devem ser incluídas na definição revisada de investimento direto externo (UNCTAD, 2009).

Dentre as formas que o IDE podem assumir, as que possuem maior destaque na literatura são as atividades de F&A e do tipo *greenfield*. A atividade do tipo *greenfield* ocorre quando a empresa investe em novas instalações e na criação de novas entidades através da entrada no mercado externo, esta nova unidade pode ser uma filial ou uma subsidiária da matriz. Enquanto que a atividade de F&A se refere a aquisições, ou fusões, com empresas já existentes. Em uma fusão os ativos e as operações das empresas envolvidas são estabelecidos em uma nova entidade jurídica, e em uma aquisição, o controle dos ativos e das operações é transferido para a empresa compradora a fim de tornar-se uma filial desta. Nesse contexto é necessário determinar o significado das empresas transnacionais (ETNs), estas são empresas constituídas em sociedade que compreendem as empresas-mãe e suas filiais estrangeiras. A empresa-mãe, ou matriz, é definida como uma empresa que controla ativos de entidades de outros países diferentes do seu país de origem. A filial estrangeira é uma empresa constituída ou não constituída em sociedade, na qual um investidor, que reside em outra economia, possui um investimento que permite um interesse duradouro na gestão dessa empresa (UNCTAD, 2009).

A globalização econômica age de forma a integrar os mercados produtivos e é a responsável pelos investimentos diretos. A análise feita pelo investidor em potencial não se restringe somente à taxa de retorno do capital aplicado, os fatores determinantes para que os investimentos migrem para o exterior são a combinação das características específicas da localização com os atributos das empresas. Neste contexto, além de serem consideradas as

vantagens de se investir em determinado país, ainda é crucial examinar as vantagens que as empresas proporcionam para a rentabilidade do investimento.

O IDE faz parte do processo de internacionalização da produção, esta “ocorre sempre que residentes de um país têm acesso a bens ou serviços originários de outro país” (GONÇALVES *et al*, 1998, p. 132-133). A internacionalização da produção é realizada através do comércio internacional, do IDE e da relação contratual. O comércio internacional diz respeito às exportações de bens ou serviços, mesmo os serviços serem considerados um produto intangível, a comercialização internacional destes é possível por meio do deslocamento de consumidores em nível mundial.

O IDE como forma de internacionalização da produção se certifica pela compra ou implantação de empresas no país estrangeiro. E a relação contratual ocorre pela transferência de um ativo específico essencial para a produção do bem ou serviço, em que a empresa receptora reside fora do país da empresa detentora do ativo. Nota-se, então, que na exportação e no IDE a produção é expandida para o contexto internacional por meio da própria empresa, e, na relação contratual a empresa externaliza sua produção para outra empresa (GONÇALVES *et al*, 1998).

Segundo Gonçalves *et al* (1998), a preferência das empresas é atuar no mercado doméstico para evitar os custos com o mercado internacional e os riscos de adentrar em um mercado desconhecido. Neste sentido, o processo de internacionalização da produção ocorre onde há imperfeições de mercado, uma vez que a empresa estrangeira somente irá se aventurar em um mercado desconhecido se esta possuir algum tipo de vantagem de propriedade. Tal postura ocorre quando uma vantagem proporciona um lucro que compensa seus investimentos.

Assim, a forma de internacionalização que a empresa escolhe, se via internalização ou via externalização, é justificada de acordo com suas vantagens específicas à propriedade. No caso da externalização, os riscos e as incertezas inerentes do mercado internacional, isto é, os custos de transação, possuem relação direta com os benefícios da internalização. Isto porque a transferência de um ativo gera incerteza quanto ao seu retorno. Contudo, na internalização os custos administrativos e operacionais são crescentes. Portanto, a forma da internalização, se através de exportação ou IDE, é determinada pelas vantagens de localização que a empresa pode adquirir em determinado país (GONÇALVES *et al*, 1998).

Na literatura sobre IDE pode-se destacar Hymer *apud* Nonnenberg & Mendonça (2005) que foi o primeiro pesquisador a apresentar um questionamento sólido a respeito de investimentos diretos no exterior. Segundo ele, existiam razões ainda não identificadas nas

teorias neoclássicas que levaram as empresas a desejar operar no mercado externo, embora as mesmas já estivessem estabilizadas no país de origem. Sendo assim, para que uma empresa entre no mercado estrangeiro ela deve possuir algumas vantagens especiais, tais como: patentes, produtos diferenciados, acesso a determinadas tecnologias, etc, que compense os custos derivados da entrada em novo mercado (PEREIRA, 2007).

As condições em que as vantagens especiais, apresentadas por Hymer, podem aparecer são citadas a seguir:

i) concorrência imperfeita, por exemplo, dada por diferenciação de produto; ii) concorrência imperfeita no mercado de fatores, por exemplo, acesso a conhecimento patentado ou próprio, discriminação no acesso a capital ou a diferenças de capacitação; iii) economias de escala internas ou externas, inclusive as dadas por integração vertical; e, iv) intervenção governamental, como restrições às importações (NONNENBERG & MENDONÇA, 2005, p.633).

Depois que Hymer iniciou um novo pensamento a respeito dos IDEs, surgiram mais autores que contribuíram para o aperfeiçoamento da teoria. O teórico Charles Kindleberger aprimorou a idéia inicial de que as empresas decidem operar no contexto internacional por possuírem certas vantagens especiais e, estas são derivadas das imperfeições do mercado, ao concluir que é o próprio mercado que determina os investimentos das empresas. Nesse sentido, Richard Caves, outro autor que participou da teoria, mostrou que, apesar do mercado determinar os investimentos das empresas, o tipo de IDE depende do produto da empresa. Isto é, se a empresa atua com produtos diferenciados o investimento que esta realiza no exterior é do tipo horizontal, visto de outra forma, o investimento está focado no mesmo setor que ela opera em casa. Mas, no caso de não possuir diferenciação dos produtos o IDE é do tipo vertical, ou seja, realizado em setores divergentes ao que a empresa já atua (NONNENBERG & MENDONÇA, 2005).

A conexão da contribuição desses três autores deu origem à *tradição H-K-C*, onde a letra H refere-se a Hymer, a letra K é referente a Kindleberger e, a letra C faz menção a Caves. Esta nova teoria transpôs a literatura trivial sobre IDE ao relacionar a organização industrial com os investimentos.

2.3 – O Paradigma Eclético

O papel do investimento direto sobre a produtividade doméstica e a reestruturação econômica dos países de acolhimento foi tema da pesquisa de John Dunning (2000). O principal objetivo do estudo sobre IDE é em relação ao ambiente pelo qual este investimento é direcionado, pois o ambiente é o determinante dos meios e capacidades humanos e físicos que são criados para gerar riqueza.

Enquanto os economistas estudavam o ambiente que abriga o IDE de forma a transformar os recursos escassos para maximizar o PIB e aperfeiçoar a vantagem comparativa entre países, os estudiosos de negócios se interessavam na maximização do desempenho e do valor dos acionistas das empresas. Dunning (2000), por sua vez, acrescenta uma nova abordagem ao ambiente físico que atrai o IDE, como também, disserta sobre o ambiente humano que tem o papel de moldar o ambiente físico.

As ETNs começaram a ganhar destaque na economia global a partir da década de 1970 com o clima político internacional amenizado. Embora ainda ocorressem críticas a respeito dos reflexos do IDE no ambiente físico, como por exemplo sobre a transferência tecnológica e as práticas comerciais. Em consequência, as leis e regulamentações foram criadas para proteger o ambiente físico impondo às ETNs o dever de agirem de forma socialmente responsável.

Após a revolução industrial a criação da riqueza teve como ativo principal as máquinas e energia, primeiramente. Com o tempo o capital financeiro passou a fazer parte desse processo de criação e, recentemente, o capital do conhecimento também o integra. Este último apresenta-se como o componente mais importante do progresso econômico. Assim, grande parte da investigação sobre as organizações na década de 1980 concentrou-se fortemente nas estruturas de incentivo, motivação e conduta das empresas na conjuntura dos recursos humanos.

Apesar dos estudos, na década de 1980 o objetivo do IDE continuou sendo de reduzir custos ou focado no mercado tipo exploração. Na virada do decênio seguinte a nova direção é identificada pelo renovado interesse por aspectos do ambiente humano e componentes ecológicos que influenciam as operações e estratégias das empresas multinacionais. A atenção voltada para o ambiente humano representa uma condição necessária para o sucesso do ambiente físico (DUNNING, 2006).

Dunning (2006) afirma que desde então passou a existir uma mudança na trajetória dos estudos a respeito do investimento externo e a reporta em cinco motivos. A primeira razão para esta mudança ocorreu com a influência da globalização nos ambientes humanos e físicos. Juntamente com os avanços tecnológicos e da comunicação, a globalização está afetando a capacidade cognitiva das pessoas e empresas, reconfigurando a ETN. As motivações e objetivos da empresa e a relação com outros agentes econômicos são modificados conforme o novo meio.

A segunda mudança foi relacionada com a transformação comportamental das pessoas. O foco na transformação é a melhor forma de conhecimento e de capacidade de aprendizagem dos indivíduos e das organizações sobre seus ambientes humanos e físicos que provoca uma maior consciência de como os objetivos podem ser diferentes uns dos outros. Cada região passou a gerar sua própria concepção global para atualizar a ecologia humana, bem como a ecologia física que regula a atividade das empresas.

A terceira característica da mudança da economia contemporânea foi o aumento de vários tipos de falhas de mercado que, independentemente do ambiente físico, afetam o comportamento estratégico das empresas relacionado às atividades internacionais. Grande parte da gestão das empresas está direcionada a identificar flutuações e variações imprevistas no ambiente físico, como a gestão de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), uma vez que a atenção está toda voltada para a diminuição dos custos de transação e para as carências associadas às fronteiras (DUNNING, 2006).

A interligação de culturas compõe o quarto motivo. A economia contemporânea possui a característica de diminuir as barreiras a respeito do conhecimento sobre os diferentes valores e sistemas de crenças promovendo a integração da atividade fronteiriça. A promoção do produto global produz uma convergência do ambiente físico e do ambiente humano a desafiar as diferenças do mercado internacional, embora gerem empecilhos: “Algumas dessas diferenças podem enriquecer o ambiente humano global. Mas outras, se não harmonizadas, ou pelo menos respeitadas, podem ameaçar o sucesso da penetração e integração das empresas em mercados internacionais e/ou a vontade ou capacidade dos países de se envolver em atrair IDE” (DUNNING, 2006, p. 6).

A última razão compreende as exigências de uma mudança incerta adequada à complexidade tecnológica, o motivo pelo qual tem se alterado as formas de governança que afetam as relações inter-empresa. Isto justifica a importância da qualidade do ambiente humano nas relações de interesses que o regulam, muito embora este seja fator determinante

para o sucesso, empresas multinacionais procuram IDE sem o adequado ambiente humano resultando no insucesso.

O conjunto dos reflexos das mudanças abordadas acima leva a conclusão de que o crescente papel social do capital, que é essencialmente uma imagem da estrutura institucional em que assenta o ambiente humano, deve ser visto como um fator que influencia a competitividade da vantagem comparativa de um país (DUNNING, 2006).

Visto isso, Dunning (2001) da origem ao Paradigma Eclético, modelo cuja intenção é explicar através de diversos elementos a localização das atividades produtivas. O estudo é uma nova abordagem sobre a teoria do IDE e parte das informações contidas na *tradição H-K-C*, no modelo do ciclo do produto de Vernon e também no modelo de internacionalização dos custos de transação. O *OLI Paradigm*, como também o modelo é chamado, propõe três conjuntos de vantagens que são determinantes na atuação das empresas transnacionais, os sub-paradigmas contidos neste modelo são as vantagens de propriedade, referente à letra O (*Ownership*), as vantagens de localização, a letra L (*Localization*) e, as vantagens de internacionalização, a letra I (*Internalization*).

O primeiro conjunto são as *Vantagens de Propriedade*, isto é, a existência de vantagens competitivas específicas da empresa que são de natureza estrutural ou transnacional. As vantagens de propriedade estrutural são marcas, patentes, propriedade de tecnologia, economias de escala etc., e as vantagens de propriedade do tipo transnacional são relacionadas à capacidade da empresa gerenciar atividades de forma hierárquica no exterior. Essas vantagens de propriedade geram benefícios que impulsionam as empresas a realizarem IDE.

De acordo com Dunning (2000) o conjunto das vantagens de propriedade ainda é dividido em estáticas e dinâmicas. As vantagens de propriedade estáticas aparecem sob a forma de uma receita extraordinária para a empresa em determinado período de tempo e, as vantagens de propriedade dinâmicas resultam da capacidade da empresa aumentar sua renda acima do normal ao longo do tempo.

O segundo conjunto são as *Vantagens de Localização* que se referem às vantagens que certos países e regiões possuem para atrair o IDE. Algumas localidades apresentam uma série de fatores inertes, naturais ou criados pelo país ou região, que podem ser definitivos na decisão de investir. Nestes termos, quanto maior for a disponibilidade de recursos naturais, mercado interno estável, mercado consumidor em potencial e ambiente político e institucional favorável maior é a atração para as empresas investirem neste local e explorarem suas vantagens de propriedade.

O ultimo sub-paradigma é o das *Vantagens de Internalização* que referem-se à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo. Assumindo esta posição, a empresa pode escolher entre a internalização da sua produção em país estrangeiro ou a externalização de suas atividades através de relação contratual com uma empresa local. Esta decisão é tomada com base nos custos de transação com a internalização e os custos de uma relação contratual.

Vantagens de Propriedade	Vantagens de Localização	Vantagens de Internalização
1. Propriedade de tecnologia, trabalho e capital.	1. Disponibilidade de recursos.	1. Redução dos custos de transação.
2. Dimensão da empresa.	2. Mercados e políticas governamentais.	2. Proteção dos direitos de propriedade.
3. Diferenciação do produto.	3. Baixos custos de transporte e comunicação.	3. Redução de incertezas e ações oportunistas.
4. Formas de gestão e organização.	4. Distâncias físicas, língua e cultura.	4. Ganhos estratégicos.
5. Acesso a mercados, fatores e produtos.	5. Distribuição, preços e qualidade dos insumos e matérias-primas.	5. Controle da oferta de produtos.
6. Economias de escala.		6. Aproveitamento das externalidades.

Fonte: Pereira, 2007.

Quadro 2.2 – Exemplos de vantagens de acordo com os sub-paradigmas do Paradigma Eclético de Dunning

Em suma, as vantagens de propriedade se referem à existência de vantagens competitivas específicas da empresa, tais como, propriedade de tecnologia, economias de escala etc., que lhe concede uma vantagem sobre as empresas inseridas no país onde a transnacional atua. As vantagens de localização são aquelas que oferecem certos tipos de atrativos naturais ou construídos para as empresas. E por fim, as vantagens de internalização referem-se à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo. O Quadro 2.2 apresenta alguns exemplos de vantagens relacionadas a cada sub-paradigma.

Nesse contexto, Dunning (2000) também aponta quatro tipos de estratégias para a realização do IDE, estes são: busca por recursos (*resource seeking*), busca por mercados (*market seeking*), busca de eficiência (*efficiency seeking*) e busca de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*).

O IDE que tem por objetivo a busca por recursos visa explorar os recursos físicos, financeiros ou humanos existentes no país ou região alvo. Desta forma, os determinantes que levam as empresas a realizarem IDE são: i) a disponibilidade de recursos naturais a preços baixos e de qualidade; ii) incentivos fiscais; iii) infra-estrutura para distribuição da produção;

iv) possibilidade de firmar parcerias com empresas locais; e, v) captação de capital a baixo custo.

A estratégia de busca por mercado que as empresas utilizam para realizar IDE são focadas a atenderem o mercado consumidor do país ou região que desejam se inserir. Os conseqüentes benefícios decorrentes dessa estratégia são: i) tamanho e potencial de crescimento dos mercados locais; ii) empresas locais que podem fornecer matérias-primas; iii) maior proximidade com o consumidor; iv) políticas de acordo com as atividades da empresa estrangeira; e, v) infra-estrutura que possibilite a exploração dos mercados.

A terceira estratégia utilizada pelas empresas que decidem realizar IDE tem por objetivo unificar a gestão e organização das suas unidades produtivas para que economias de escala e de escopo sejam resultantes de seus investimentos. Nesse sentido, os determinantes desse tipo de estratégia são: i) baixo custos de produção no país que será feito o IDE; ii) presença de *clusters* e economias de aglomeração; iii) livre acesso a comercialização intra-firma; e, v) políticas públicas de incentivo ao investimento.

O ultimo tipo de estratégia, a busca por ativos estratégicos, é relacionado a aquisição de novos ativos pela empresa que realiza o IDE. Nesse caso a empresa investe para aumentar as suas vantagens de propriedade já existente. Os principais resultados obtidos desse tipo de estratégia são: i) mercados e recursos disponíveis a promoção das vantagens de propriedade e consentimento institucional que a auxilie; ii) canais de comercialização já existentes; iii) qualificação dos recursos humanos no país receptor; iv) oportunidade de ganhos através da interação com outros produtores; e, v) acesso a dados a respeito das instituições do país receptor (DUNNING, 2000).

O modelo eclético de Dunning é ainda a principal abordagem para analisar os determinantes do IDE e é importante frisar que o modelo consiste em examinar as variáveis estáticas que motivam esse tipo de investimento. Porém, devido à existência de variáveis dinâmicas da produção externa o poder explicativo deste modelo é limitado. Este fato é motivo pelo qual as contribuições a respeito dos determinantes do IDE vem sendo acrescidas por diversos autores (PEREIRA, 2007).

Conforme Dunning (2000), o país hospedeiro do IDE pode criar vantagens competitivas através de vantagens de localização, tais como, conhecimentos, infra-estrutura e instituições favoráveis a esse tipo de investimento. Com base nisso, o autor incorporou a abordagem do ambiente institucional ao Paradigma Eclético.

2.2.1 – O ambiente institucional

A análise do ambiente institucional também deve ser considerada pela importância na influência sobre o IDE. Devido ao fato de as instituições serem imóveis ao mercado global comparado com outros elementos determinantes, para o IDE é fundamental um ambiente institucional favorável ao seu desenvolvimento. Por isso, as instituições são consideradas vantagens de localização, pois podem beneficiar o IDE de duas formas:

i) reduzindo o oportunismo, a incerteza e os custos das informações, que por sua vez reduzem os custos de transação e; ii) promovendo um ambiente adequado para que se crie uma reputação multilateral com credibilidade e transparência suficientes para a realização, implementação e coordenação de acordos entre os países e/ou regiões (MUDAMBI & NAVARRA *apud* PEREIRA, 2007, p. 54).

As vantagens de propriedade de ativos institucionais, localização institucional e de internalização institucional foram acrescentadas ao modelo eclético. A vantagem de propriedade institucional confere a empresa realizadora do IDE a capacidade de usar seus ativos específicos para influenciar e criar as oportunidades de mercado. As vantagens de propriedade específicas, como a tecnologia, de uma empresa podem compensar os custos adicionais de estabelecer instalações de produção em um ambiente estranho e pode superar as desvantagens da empresa defronte a empresas locais, ou seja, as vantagens específicas de propriedade da empresa devem ser combinadas com as vantagens de localização dos países hospedeiros. As vantagens de internalização institucional se refere à capacidade da empresa se adequar para melhor aproveitar as vantagens institucionais (DUNNING, 2006). E, por último, A vantagem de localização institucional são os incentivos institucionais, configurados em apoio legal, que determinado país ou região é capaz de oferecer para impulsionar o IDE.

Enquanto as vantagens de propriedade e de internalização são determinantes específicos de cada empresa de investimento direto estrangeiro, vantagem de localização tem uma influência crucial sobre as entradas de investimento direto estrangeiro em um país. A ideia de Dunning também está presente no relatório da UNCTAD (1998), este enfatiza os fatores determinantes do país hospedeiro que atraem o IDE, conforme o Quadro 2.3.

DETERMINANTES NO PAÍS HOSPEDEIRO	
I. ESTRUTURA POLÍTICA PARA O IDE <ul style="list-style-type: none"> · Estabilidade econômica, política e social · Regras relativas ao ingresso e operações · Padrões de tratamento das filiais estrangeiras · Políticas sobre o funcionamento e estrutura dos mercados (concorrência e políticas de F&A) · Acordos internacionais sobre o IDE · Políticas de privatização · Política comercial (barreiras tarifárias e não-tarifárias) e taxa de câmbio estável · Política tributária 	
II. DETERMINANTES ECONÔMICOS	
III. FACILIDADES PARA AS EMPRESAS <ul style="list-style-type: none"> · Incentivo ao IDE · Políticas desenhadas para redução dos custos com problemas (relacionados com a corrupção e eficiência administrativa, etc) · Promoção de investimento (construção de imagem, atividades e serviços a favor do IDE) · Boa infra-estrutura de apoio (principalmente de serviços) · Facilidades sociais (escolas bilíngües, qualidade de vida, etc.) · Serviços pré e pós-investimento 	

TIPO DE IDE MOTIVADOR DAS ETN's	PRINCIPAIS DETERMINANTES ECONÔMICOS NOS PAÍSES HOSPEDEIROS
A. BUSCA DE MERCADO	<ul style="list-style-type: none"> · Tamanho do mercado e renda per capita · Crescimento do mercado · Acesso a mercados globais ou regionais · Preferências específicas dos consumidores do país · Estrutura dos mercados · Acesso à matérias-primas · Baixo custo de mão-de-obra não especializada
B. BUSCA DE RECURSOS/ATIVOS	<ul style="list-style-type: none"> · Qualidade dos ativos tecnológicos e outros ativos criados (por exemplo, nomes de marca) · Mão-de-obra especializadas · Infra-estrutura física (portos, estradas, energia, telecomunicações)
C. BUSCA DE EFICIÊNCIA	<ul style="list-style-type: none"> · Custo dos recursos e dos ativos listados em B, ajustados para a produtividade dos recursos do trabalho · Participação de acordo de integração regional que propicie a criação de redes de empresas · Outros custos dos insumos (transporte e comunicação de/para o país hospedeiro)

Fonte: UNCTAD, 1998.

Quadro 2.3 – Determinantes do IDE nos países hospedeiros

Dentro da trindade das condições que o IDE pode ocorrer, os determinantes de localização são os únicos que podem sofrer a interferência governamental. Para explicar as diferenças nos fluxos de IDE entre os países e formular políticas de captação de investimentos de entrada, é necessário entender como as ETNs escolhem a localidade do investimento. Esta necessidade tornou-se mais relevante que as discussões e negociações sobre quadros de investimento internacional – tanto em nível bilateral, regional ou multilateral. Em particular, uma questão-chave é o efeito que o processo de IDE no seu padrão de crescimento pós-II Guerra Mundial. O objetivo deste tópico é, portanto, rever os determinantes dos fluxos de IDE na localização específica (país hospedeiro) e analisar a forma como estes mudaram na liberalização na economia mundial globalizada.

O primeiro fator apresentado é o papel das políticas nacionais e, especialmente, a liberalização das políticas, como determinantes de IDE. Em seguida aparecem os determinantes econômicos. Depois segue uma exposição das medidas de facilitação de negócios: como a economia mundial torna-se mais aberta para transações comerciais internacionais, os países competem cada vez mais para atrair o IDE não só pela melhoria da

sua política e os determinantes econômicos, mas também através da implementação de medidas de facilitação que vão além da liberalização política. Embora não seja tão importante como os outros dois conjuntos de fatores determinantes, essas medidas estão recebendo maior atenção.

O relatório da UNCTAD esclarece que a importância relativa dos diferentes determinantes de localização específicos depende, pelo menos, de quatro aspectos de investimento: o motivo para o investimento (por exemplo, busca de recursos ou busca de mercado), o tipo de investimento (um investimento novo ou sequencial), o setor de investimento (por exemplo, serviços ou indústria) e o tamanho dos investidores (ETNs de porte médio ou grande). A importância relativa dos diferentes determinantes também muda conforme a conjuntura econômica evolui ao longo do tempo. É, portanto, inteiramente possível que em um conjunto de determinantes do país hospedeiro possa ocorrer mudanças em algum momento, como as estruturas de sua economia interna. Ao mesmo tempo, há também determinantes de localização específicos que permanecem constantes.

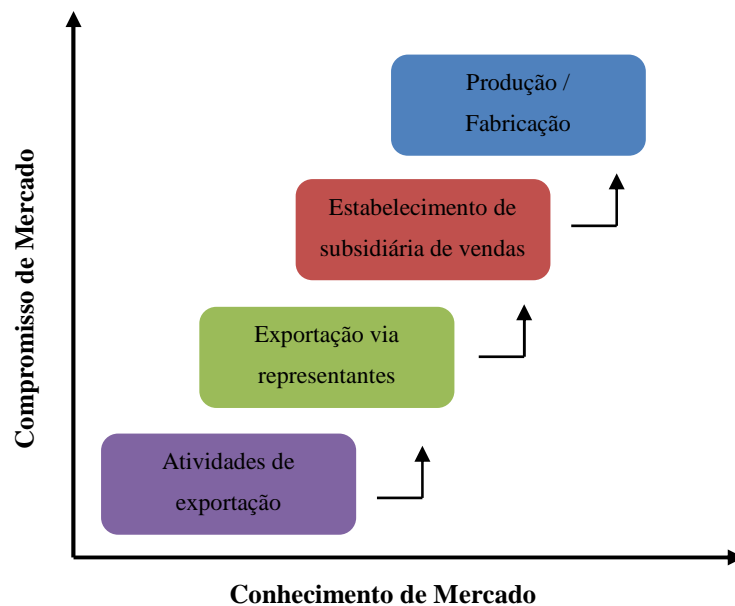
Como um princípio geral, os países hospedeiros que oferecem o que as empresas transnacionais estão procurando e cujas políticas são mais favoráveis às atividades das ETNs possuem vantagem em atrair o IDE. Contudo, as empresas também observam os determinantes de localização em sua interação com as vantagens de propriedade específica e as vantagens de internalização no contexto de suas estratégias corporativas. Estas estratégias visam, por exemplo, divulgar ou reduzir os riscos, persecução de concorrência oligopolista, e combinando as ações dos concorrentes, ou procurando distintas fontes de vantagem competitiva. No contexto das diferentes estratégias, o mesmo motivo e os determinantes dos respectivos países de acolhimento podem adquirir diferentes significados. Isso aponta para a necessidade de os países hospedeiros não somente entender as motivações dos potenciais investidores, mas também para compreender as suas estratégias (UNCTAD, 1998).

2.4 – O Modelo Uppsala de Internacionalização

O Modelo de Processo de Internacionalização, divulgado por Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne em 1977, investigou o processo de internacionalização das firmas no que diz respeito

à seleção dos mercados e as formas de entrada das mesmas tendo em vista o caráter gradual de expansão internacional. O estudo, também chamado de Modelo Uppsala – referente à Universidade de Uppsala cursada pelos autores – baseou-se no estudo de caso de algumas empresas suecas internacionalizadas¹.

Neste modelo, a internacionalização da empresa, que tem sua base teórica fundamentada no comportamento e no crescimento da empresa, é vista como um processo em que a empresa aumenta gradualmente sua participação internacional. Esta evolui para um processo de interação entre o desenvolvimento do conhecimento sobre mercados estrangeiros e um esforço crescente de recursos para esses mercados. Os aspectos do estado de internacionalização são o compromisso de mercado e conhecimento de mercado, os aspectos de mudança são atividades atuais e compromisso de decisões. Conhecimento de mercado e compromisso de mercado são assumidos para afetar decisões relativas à liberação dos recursos para os mercados externos e da forma como as atividades em curso são realizadas. A Figura 2.1 ilustra como as etapas do processo de internacionalização se desenvolvem de forma gradual.



Fonte: Adaptado de Johanson e Vahlne, 2009.

Figura 2.1 – Etapas do processo de internacionalização empresarial

¹ As empresas analisadas que deram origem ao Modelo Uppsala foram:
Volvo - fabricante de automóveis e caminhões;
Sandvik - fabricante de ferramentas industriais;
Atlas Copco - fabricante de ferramentas e compressor industrial;
Facit - eletromecânica fabricante de equipamento de escritório.

O conhecimento experiencial só pode ser adquirido através da experiência pessoal. Desta forma, o mercado do conhecimento abrange a percepção de oportunidades de mercado e dos problemas por meio da experiência adquirida em atividades atuais no mercado. Conhecimento de mercado experiencial gera oportunidades de negócios e é, portanto, uma força motriz no processo de internacionalização. Mas, o conhecimento experiencial também é assumido como sendo a principal forma de reduzir a incerteza do mercado.

O modelo implica que o compromisso de mercado adicional será feito em pequenas etapas, com três exceções. Primeiro, quando as empresas têm grandes recursos conseqüentemente os compromissos são pequenos. Assim, as grandes empresas ou empresas com superávit de recursos podem dar passos maiores na internacionalização sem esperar. Em segundo lugar, quando as condições de mercado são estáveis e homogêneas, o conhecimento de mercado pode ser adquirido de outras formas que não pela experiência. Em terceiro lugar, quando a empresa tem uma experiência considerável em mercados com condições semelhantes, pode ser possível generalizar esta experiência para o mercado específico.

Uma característica do modelo de processo de internacionalização é que a empresa é vista como um sistema flexível, em que os diferentes atores da empresa tem diferentes interesses e idéias sobre o desenvolvimento da empresa. Em especial aqueles que estão envolvidos em um mercado externo observam oportunidades e problemas nesse mercado, buscam e promovem as soluções para esses problemas. Assim, o modelo prevê que o processo de internacionalização, depois de começado, tenderá a prosseguir independentemente se são feitas decisões estratégicas nessa direção (JOHANSON & VAHLNE, 1977).

O modelo Uppsala pode explicar dois padrões na internacionalização da empresa. Um é que o engajamento da empresa no mercado estrangeiro se desenvolve de acordo com uma cadeia de estabelecimento, ou seja, no início nenhuma atividade regular de exportação é realizada no mercado, em seguida, a exportação é realizada através de representantes independentes, mais tarde por meio de uma filial de vendas e, eventualmente, pode surgir uma filial de fabricação. Nos termos do modelo de processo, esta seqüência de fases indica um compromisso cada vez maior de recursos ao mercado, e também indica atividades correntes de negócios que diferem no que diz respeito à experiência adquirida no mercado (JOHANSON & VAHLNE, 2009).

Outro padrão observado foi de que as empresas davam preferência para internacionalizar-se nos países os quais possuíssem menor distância psíquica, definida por fatores que perturbam o fluxo de informações entre a empresa e o mercado, tais como as diferenças de língua, cultura, sistemas políticos e etc. Desta forma, as empresas investiam

primeiramente no país com menor distância psíquica, e assim por diante. Este termo é conhecido como “responsabilidade de estranheza” (JOHANSON & VAHLNE, 1977).

O processo de internacionalização tem por pressuposto a incerteza e a racionalidade limitada e admite que a empresa pode mudar conforme suas experiências anteriores e suas decisões de compromisso para o fortalecimento no mercado externo. A experiência constrói o conhecimento de uma empresa de mercado, e o conjunto de conhecimento influencia as decisões sobre o nível de compromisso e as atividades que posteriormente crescem para fora, o que leva ao próximo nível de compromisso e que gera mais aprendizagem. O modelo não impõe a forma que o compromisso deve assumir, este funciona de acordo com o desempenho da empresa na busca pelas expectativas pretendidas. Sendo assim, o processo de internacionalização continua enquanto as perspectivas e o desempenho da empresa são favoráveis. Contudo, é inerente que a aprendizagem e a construção do compromisso levam tempo e que, por isso, as atividades com maior distância psíquica são realizadas com o desenvolvimento da empresa (JOHANSON & VALHNE, 2009).

2.3.1 – O modelo Uppsala revisado

O modelo de internacionalização de 1977 teve sua estrutura revisada devido às mudanças decorrentes da internacionalização empresarial a partir desse período. Deve-se observar que o processo de internacionalização das empresas é sensível a cada mudança econômica, visto que fazem parte da mesma rede de negócios que se modifica ao longo do tempo.

O modelo inicial considerou que as teorias que o precediam não eram efetivas quando aplicadas para compreender a situação de mercados de empresas individuais, motivo este que levou os estudos seguintes a analisar a importância das redes de internacionalização de empresas. Isto porque as empresas avaliadas pela Escola Uppsala apresentaram relações duradouras com seus clientes e fornecedores criando uma situação privilegiada para a internacionalização.

O resultado observado a partir das redes de negócios é o acúmulo de conhecimento e construção de confiança que pode transformar laços fracos e dependência unilateral em

relações bilaterais e interdependência e, assim, aumentar a produtividade conjunta. A primeira versão do Modelo Uppsala mostrava que essas relações se desenvolviam através de um processo de aprendizagem ao longo de suas atividades, porém, o modelo revisado identifica que o processo de internacionalização exige um compromisso recíproco entre a empresa e seus clientes e fornecedores.

O novo modelo esclarece que as redes empresariais são redes de relacionamentos conectadas que absorvem conhecimento através do acúmulo de conhecimento da própria empresa e de seus parceiros e os envolvem em um processo de criação de conhecimento que abrange todo o contexto da rede de negócios que faz parte. Por meio desse tipo de relacionamento é possível que a empresa adquira conhecimentos sobre sua relação com os parceiros, incluindo os seus recursos, capacidades, necessidades, estratégias e outros. Parceiros de relacionamento são, por conseguinte, indiretamente uma fonte de informações comerciais relevantes sobre os seus próprios parceiros e atores mais distantes da rede. Assim, a empresa comanda conhecimento privilegiado sobre a sua rede de negócios.

Além da rede de negócios ser fator determinante para o sucesso de uma empresa, esta condição ainda aparece como decisivo para as relações comerciais específicas na internacionalização de uma empresa, pois adquire elementos essenciais do processo de internacionalização, como a construção da confiança e compromisso. Por outro lado, uma empresa que não é presente na rede de negócios dificilmente consegue desenvolver o processo de internacionalização. Contudo, mesmo não estando em condição privilegiada e, continuar com o processo de ingresso no mercado externo, sua prosperidade pode ser obtida ao relacionar-se com um ator importante da rede de negócios.

O modelo original foi baseado no pressuposto de que o conhecimento em desenvolvimento é fundamental para a internacionalização de uma empresa e, sobretudo, que o conhecimento que se desenvolve a partir da experiência em operações é decisivo para o processo de aprendizagem. O estudo também é fundamentado na máxima de que a aprendizagem por experiência resulta em uma visão progressivamente mais diferenciada dos mercados externos e dos recursos próprios da empresa, esta aprendizagem é a responsável pelo desenvolvimento de operações estrangeiras.

A entrada no mercado externo não deve ser analisada sobre os modos de entrada, mas antes deve ser estudado como uma posição no processo de construção de uma rede de mercado externo. Por isso, a complexidade associada com a aprendizagem quando avaliada a entrada de uma empresa em uma rede de mercado externo:

O estudo sobre a aprendizagem experiencial no processo de internacionalização constatou que a falta de conhecimento do mercado institucional e falta de conhecimento do negócio requerem diferentes quantidades de tempo para vencer, e têm efeitos diferentes sobre o custo alcançado de internacionalização. A falta de conhecimento do mercado institucional – ou seja, falta de conhecimento sobre a língua, leis e regras – têm a ver com fatores relacionados com a distância psíquica e com a responsabilidade de estranheza. Falta de conhecimento do mercado empresarial esta relacionada a um ambiente de negócios da empresa que, segundo a visão de negócios da rede, consiste nas empresas com as quais está a fazer negócio, ou tentar fazer negócio, e as relações entre as empresas neste ambiente (SANDEN & VAHLNE, 1975).

O modelo Uppsala de 1977 ressaltava que não há conhecimento do mercado em geral que pode ser transferido entre unidades organizacionais. Contudo, o modelo revisado admite, devido ao resultado das pesquisas sobre o tema, que o conhecimento que reflete os recursos de uma empresa e seus recursos para se engajar nos negócios internacionais também é importante. Acolhe também a idéia de que a internacionalização do conhecimento geral que engloba vários tipos de experiências, incluindo a entrada no mercado estrangeiro de modo específico, como alianças, *core business*, F&A, podem servir de parâmetro para a entrada de novas empresas (JOHANSON & VAHLNE, 2009).

Outra alteração no modelo foi a inclusão do conceito de relação de conhecimento específico, isto é, o conhecimento sobre recursos e capacidades adquiridos através da interação entre dois parceiros. De fato, as variações no caráter das relações podem ter um impacto positivo sobre o desenvolvimento da relação de conhecimento geral, pois, do ponto de vista da rede de negócios, aprender a coordenar conjuntos de relações é importante para a aprendizagem (JOHANSON & VAHLNE, 2009).

Portanto, mesmo com todos os adicionais no modelo de 1977, os autores confirmam a importância de manter a aprendizagem experimental como um mecanismo básico na exibição da rede de negócios no processo de internacionalização, assim como, outras formas de desenvolvimento do conhecimento.

Pesquisas e estudos sobre o papel da rede de negócios na internacionalização de empresas reconhecem que as dimensões afetivas ou emocionais estão presentes no conceito de conhecimento. No modelo Uppsala revisado, elementos afetivos e cognitivos e a confiança são componentes essenciais para a compreensão das relações. Verificou-se que a confiança é um pré-requisito para o compromisso, isso implica que há um desejo de continuar o relacionamento, a vontade de investir nele, mesmo que os resultados satisfatórios venham somente a longo prazo. Visto de outra forma, um grau de compromisso existente permanece ou aumenta quando os parceiros acreditam que continuar uma relação é de interesse de longo prazo. Quando as oportunidades são o fator chave na tomada de compromissos, a

contrapartida é a dependência. Um parceiro pode não apreciar necessariamente tudo que o outro faz e ainda algumas ações serão toleradas por causa do interesse de longo prazo (JOHANSON & VAHLNE, 2009).

O compromisso e o conhecimento do mercado afetam as oportunidades relativas às atividades da empresa e os riscos que ela assume. O risco é inevitável quando uma empresa se aventura em mercado desconhecido, e por isso afirmou que a abordagem da empresa ao risco é complicada e variável. Contudo, não significa que deve-se evitar riscos, mas uma gestão de riscos que acople a dimensão da oportunidade de aprendizagem experiencial. O desenvolvimento de oportunidades é um processo interativo caracterizado pelo gradual crescimento da aprendizagem e da exploração do compromisso de uma oportunidade, com a confiança de ser um catalisador do processo. Ainda vale considerar que o processo de identificação de oportunidades e aproveitamento na perspectiva de rede possui estrutura semelhante ao processo de internacionalização.

A cadeia de criação, ou os passos recomendados para a internacionalização, do modelo de 1977, descreve que as empresas deveriam começar a internacionalização em mercados vizinhos e, posteriormente, avançar ainda mais longe em termos de distância psíquica. E também que as empresas em cada mercado comecem usando os modos de baixo compromisso, como um intermediário, e, posteriormente, para outros modos que sugerem um compromisso mais forte, como subsidiárias integrais. Mas, sobretudo, o modelo esclarece que a maior parte das mudanças no comportamento da empresa tem mais pretexto nas mudanças no cenário internacional do que nas mudanças nos mecanismos de internacionalização.

Contudo, as observações recentes apresentam empresas que, por vezes, saltam as fases da cadeia de estabelecimento e passam a internacionalizar logo após seu nascimento. Isso mostra que a correlação entre a ordem que uma empresa entra no mercado externo e da distância psíquica se enfraqueceu. Algumas empresas adquirem mais conhecimentos gerais dos ambientes estrangeiros e talvez isso lhes transmitam maior confiança na sua capacidade de lidar com a distância psíquica (JOHANSON & VAHLNE, 2009).

As aquisições se tornaram a principal modalidade de entrada em termos de valor. Esta é a maneira de uma empresa de recursos abundantes chegar rapidamente a uma posição em uma rede de mercado externo, em oposição ao processo incremental em pequenos passos menos arriscados. No entanto, na era da globalização outros motivos podem desempenhar este papel; uma empresa pode querer ter acesso a uma parte da tecnologia ou outro recurso, ou ainda reduzir o número de concorrentes. De acordo com o modelo, uma aquisição é muito mais provável que seja bem sucedida se for precedida por algum tipo de intercâmbio entre as

partes, e que assim já tenham criado algum tipo de compromisso. Caso contrário, o processo de aceitação na rede de mercado estrangeiro será mais lento e com mais chances de fracasso (JOHANSON & VALHNE, 2009).

O Quadro 2.3 apresenta como determinadas competências são imprescindíveis na efetivação dos negócios internacionais de acordo com o modelo Uppsala. Essas competências são qualificadas em essenciais, pois possibilitam uma maior percepção de todo o ambiente onde a empresa se insere e começa a aprender, reúne conhecimento e transpõe para outra fase. Tais competências essenciais estão divididas em seis tópicos que se relacionam ao modelo Uppsala para melhor explicá-lo.

Modelo Uppsala	Competências Essenciais
Conhecimento: importante para a realização dos negócios internacionais	Competências de negócio: compreender o negócio, seus objetivos na relação com o mercado, clientes e competidores, assim como com o ambiente político e social (conhecimento do negócio, orientação para o cliente), maximizar a atividade inovadora baseada em conhecimentos e habilidades, utilizando recursos locais de cada uma de suas unidades, que possam ser usados não só localmente, mas em todos os mercados onde ela opera, antecipação às demandas do ambiente competitivo. Competências técnico-profissionais: competências específicas para certa operação, ocupação ou atividade. (conhecimento do produto, finanças).
Valorização da aprendizagem	A aprendizagem é vista como um grande diferencial e estratégia competitiva. A disponibilidade para aprender e ensinar são essenciais, assim como a cooperação. Fluxo contínuo do conhecimento bem como seu compartilhamento, é necessário que o conhecimento seja codificado e compartilhado para que não exista somente na mente das pessoas, cabendo às organizações administrá-lo de forma inteligente, transferindo através de processos de socialização, <i>know-how</i> coletivo.
Gradualismo e incrementalismo	Referem-se às competências relacionadas à gestão do tempo e conhecimento do processo como um todo. Para a realização da internacionalização é necessário seguir determinadas etapas e procedimentos.
Comprometimento	Relacionado ao grau de investimento na internacionalização. Está relacionado a um <i>feeling</i> de negócios e ao incentivo ao empreendedorismo interno, ou intra-empreendedorismo, absorvendo informações, transformando-as em conhecimento, para em seguida combiná-los com suas experiências anteriores, em um contexto delineado por sua cultura organizacional, gerando as estratégias que necessita para obter sucesso.
Distância psíquica	Competências sociais: competências necessárias para interagir com as pessoas, conhecer realidades culturais e sociais diferentes e de adaptação. Estão em destaque competências de comunicação, negociação, mobilização para mudança, sensibilidade cultural, trabalhos em equipe, flexibilidade e adaptabilidade, habilidade de desenvolver e transferir conhecimento entre fronteiras.
Abordagem comportamental	Relacionado às competências atitudinais onde as atitudes, percepções e comportamento dos tomadores de decisão são extremamente relevantes. Destaca-se a inovação, criatividade e a imaginação humana, interação com o ambiente.

Fonte: Pessoa *et al*, 2008.

Quadro 2.4 – Tópicos do Modelo Uppsala revisado e as competências requeridas para a sua efetivação

A competência de negócios são aquelas que o próprio negócio é capaz de proporcionar no sentido de auxiliar a empresa em sua internacionalização, são os conhecimentos e as habilidades que maximizam a atividade inovadora. Ligada a essa competência está a

valorização da aprendizagem que relaciona o conhecimento adquirido com a disponibilidade de aprender, viabilizando um fluxo de informações importantes para a administração da organização.

A terceira competência aborda o gradualismo e incrementalismo, os quais estão se referindo ao conceito do modelo Uppsala que afirma que a obtenção do conhecimento acontece de forma processual e não estática. Desta forma, o processo acontece no interior da organização em sua experiência de contato com o ambiente estrangeiro, que está ligada à competência a respeito do grau de investimento na internacionalização.

As competências sociais, que no modelo Uppsala são chamadas de distância psíquica, operam minimizando as diferenças entre os mercados, proporcionando a possibilidade de interação de uma empresa estrangeira em um mercado internacional a favor dos interesses da organização. A abordagem comportamental deste modelo tem como representante as competências atitudinais, caracterizadas pelas atitudes, percepções e comportamento dos tomadores de decisão.

Enfim, fica claro que as empresas são vulneráveis às mudanças do cenário internacional, fato que justifica a instável transformação dos padrões de internacionalização. As empresas precisam aprender a lidar com as incertezas a fim de explorar as oportunidades.

2.3.2 – O contraste entre o Paradigma Eclético e o Modelo Uppsala de Internacionalização

O paradigma eclético propõe explicar a medida, forma e padrão da produção internacional, ao passo que o modelo de internacionalização visa explicar o padrão e o modo de criação orientando as operações no mercado nacional e internacional. O termo ‘padrão’ implica na escolha do local. O paradigma eclético prevê que a produção será estabelecida de acordo com as vantagens de posse da empresa. O modelo de internacionalização prediz, considerando somente a distância psíquica, que as empresas vão se inserindo nos mercados vizinhos e, mais tarde, com o ganho de experiência, em mercados mais distantes. Neste sentido, a experiência é mais importante no início das fases do processo de internacionalização, enquanto que para o paradigma eclético tem mais sentido ter experiência no contexto global. O modelo de internacionalização assenta teorias comportamentais,

enquanto as bases teóricas do paradigma eclético supõem que os tomadores de decisão têm acesso à informação perfeita.

Nota-se, então, que nesses pontos as duas estruturas são inconsistentes, mas é interessante lembrar que Dunning discute em que medida o paradigma eclético permite que uma empresa com diferenças comportamentais específicas tenham atributos que podem ter um impacto sobre a sua resposta para uma determinada configuração de três tipos de vantagens, Johanson e Vahlne dão seqüência ao argumentar que o empenho e a quantidade e qualidade da experiência adquirida são exemplos desses atributos.

A segunda variável explicada em ambas as teoria é o modo ou forma, interno ou externos à empresa. Novamente, o paradigma eclético prevê que a empresa irá otimizar racionalmente, enquanto o modelo de internacionalização, colocando o papel da incerteza, assume que a otimização não irá ocorrer. A menos que as restrições em termos de falta de conhecimento do mercado externo e a falta de relações estabelecidas com vários partidos, especialmente os clientes no mercado estrangeiro, o paradigma eclético não pode explicar as mudanças no modo explicado pelo modelo de internacionalização. Em outras palavras, um tomador de decisão experiente percebe os custos de transação futuros diferentes dos não experientes.

A percepção de um autor subjacente as duas estruturas acrescenta uma contribuição importante. Segundo Oliver Williamson (1985) os custos de transação são afetados pela incerteza, racionalidade limitada e o oportunismo. Os custos de transação podem chegar a um determinado tamanho que se paga para internalizar. A principal diferença entre as duas estruturas é que o modelo reconhece na internacionalização ocorre a mudança nos custos de transação ao longo do tempo, enquanto o paradigma eclético assume que os tomadores de decisão envolvidos são racionais e bem informados desde o início do processo de internacionalização. O paradigma eclético é, basicamente, de natureza estática e o modelo de internacionalização é dinâmico, porem, este modelo é extremamente parcial, excludente de muitos fatores explicativos.

2.5 – Síntese Conclusiva

Após a II Guerra Mundial e até a década de 1970, os estudos a respeito dos investimentos internacionais eram restritos às pesquisas dos fluxos de IDE e sobre a forma de gerenciá-los. Os recursos foram destinados, principalmente, pelos Estados Unidos para a reconstrução da Europa. A América Latina e o Canadá também foram focos de recebimento de investimentos. No decênio seguinte até a década de 1990, a linha de pesquisa evoluiu para questões referentes à explicação da existência, estratégias e organização das ETNs. Observou-se, nesse período, que empresas de menores tamanhos entraram no mercado internacional e que, o destino dos investimentos mudou para o setor terciário, sendo que outrora focalizou no setor secundário. Nesse contexto, países em desenvolvimento ganharam impulso nos seus investimentos externos, como os integrantes da América Latina e dos Quatro Dragões. O Japão começou a focar seus recursos em países em desenvolvimento.

No período mais recente, 1980 a 2000, as mudanças na linha de pesquisa ocorreram devido à nova fase da globalização, desta forma, a internacionalização empresarial passou a ser vista como fator indispensável para a sobrevivência da mesma. Os meios usados pelas ETNs foram através de F&A, Alianças e *Joint Ventures*. Novos países passaram a se destacar como emissores de investimentos, sobretudo, aqueles do Oeste Europeu e a China.

Os investimentos internacionais podem ser classificados em dois tipos, investimento direto e investimento de *portfólio*. A primordial diferença entre ambos é em relação ao tempo que o investimento permanece no país estrangeiro. O investimento de *portfólio* tem duração de curto prazo e não é direcionado para ter uma participação efetiva na empresa. Nessa categoria estão inclusos os fluxos de capitais, tais como, ações, bônus, debêntures e títulos. O investimento direto é feito para adquirir interesse de longo prazo e tem o objetivo de garantir controle operacional dentro da empresa. Eles podem ser na forma de subcontratação, contratos de gestão, regime de *turn-key*, franquias, *leasing*, de licenciamento e de partilha da produção. Entretanto, as configurações mais comuns são a partir de F&A e projetos de *greenfield*.

A respeito das razões que determinam os investimentos das empresas no exterior, em um primeiro momento foi identificado que esta deve possuir algumas vantagens especiais, tais como: patentes, produtos diferenciados, acesso a determinadas tecnologias, etc, que compense os custos derivados da entrada em novo mercado. Em seguida, abordou-se a teoria do

Paradigma Eclético, a qual afirma que existe um conjunto de vantagens que são decisivos na atuação das ETNs. O primeiro conjunto são as *Vantagens de Propriedade*, isto é, a existência de vantagens competitivas específicas da empresa que são de natureza estrutural ou transnacional. O segundo conjunto são as *Vantagens de Localização* que se referem às vantagens que certos países e regiões possuem para atrair o IDE. Algumas localidades apresentam uma série de fatores inertes, naturais ou criados pelo país ou região, que podem ser definitivos na decisão de investir. O último sub-paradigma é o das *Vantagens de Internalização* que se refere à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo.

Nesse contexto, também foi apontado quatro tipos de estratégias para a realização do IDE, estes são: busca por recursos (*resource seeking*), busca por mercados (*market seeking*), busca de eficiência (*efficiency seeking*) e busca de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*).

As vantagens de propriedade de ativos institucionais, localização institucional e de internalização institucional foram acrescentadas ao Paradigma Eclético. A vantagem de propriedade institucional confere a empresa realizadora do IDE a capacidade de usar seus ativos específicos para influenciar e criar as oportunidades de mercado. As vantagens de propriedade específicas, como a tecnologia, de uma empresa podem compensar os custos adicionais de estabelecer instalações de produção em um ambiente estranho e pode superar as desvantagens da empresa defronte a empresas locais, ou seja, as vantagens específicas de propriedade da empresa devem ser combinadas com as vantagens de localização dos países hospedeiros. As vantagens de internalização institucional se refere à capacidade da empresa se adequar para melhor aproveitar as vantagens institucionais.

Ainda foi abordado a teoria do Modelo Uppsala, a qual afirma que a internacionalização da empresa, que tem sua base fundamentada no comportamento e no crescimento da empresa, é vista como um processo em que a empresa aumenta gradualmente sua participação internacional. Esta evolui para um processo de interação entre o desenvolvimento do conhecimento sobre mercados estrangeiros e um esforço crescente de recursos para esses mercados. Os aspectos do estado de internacionalização são o compromisso de mercado e conhecimento de mercado, os aspectos de mudança são atividades atuais e compromisso de decisões. Conhecimento de mercado e compromisso de mercado são assumidos para afetar decisões relativas à liberação dos recursos para os mercados externos e da forma como as atividades em curso são realizadas.

Sendo assim, a internacionalização empresarial é, comumente, realizada de forma gradual passando por quatro etapas. Em um primeiro momento a empresa realiza atividades de exportação, em seguida, parte para a exportação via representantes estrangeiros. O terceiro passo é o estabelecimento de subsidiária de vendas e, por fim, a instalação de unidade de fabricação/produção no exterior, cujos determinantes são múltiplos, institucionais e até tácitos.

Outro padrão observado foi de que as empresas davam preferência para internacionalizar-se nos países os quais possuísem menor distância psíquica, definida por fatores que perturbam o fluxo de informações entre a empresa e o mercado. Desta forma, as empresas investiam primeiramente no país com menor distância psíquica, e assim por diante.

CAPÍTULO III – A EMISSÃO DE INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NO MUNDO

É recente o surgimento de países em desenvolvimento e em transição como fontes importantes de IDE, durante as últimas duas décadas a participação destes tem crescido e continua a ganhar impulso. Assim, a produção internacional através das ETNs desses países está se tornando um importante aspecto da economia mundialmente globalizada. A fim de avaliar a magnitude e a importância da recente expansão do IDE de países em desenvolvimento e em transição, uma série de análises de dados são apresentados neste capítulo.

Para tanto está dividido em três seções, sendo que na primeira encontra-se uma análise da evolução e composição do IDE no tocante ao contexto mundial; a segunda seção descreve-se a respeito das características regionais (América Latina e Caribe e BRIC) da evolução e composição do IDE; e, por fim, na seção três figura-se a síntese conclusiva do capítulo.

3.1 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo: caracterização geral

Uma das principais características do processo de globalização econômica é o desenvolvimento dos fluxos globais de IDE. Desde a década de 1980, os fluxos e estoques de IDE têm despertado a atenção pelos seus acelerados e continuados crescimentos. Esta aceleração tem sua justificativa fundada na liquidez do mercado internacional, e na falta de regulamentação do mesmo, e nas estratégias das ETNs.

Os dados do *World Investment Report* (2009), divulgado pela UNCTAD, demonstram a evolução dos fluxos e estoques de investimento direto externo no mundo. Os IDEs emitidos começaram a obter destaque depois da década de 1990, passaram de 51 bilhões de dólares no início da década de 1980 para 239 bilhões de dólares na virada da década de 1990, entretanto, foi a partir do ano 2000 que ocorreu crescimento expressivo.

No período entre 1995 e 1998 os fluxos e estoques de IDE emitidos tiveram um crescimento contínuo e sem significativas oscilações e no ano de 1999 ocorreu uma intensa

queda. Contudo, a partir de 2000 o IDE se expande rapidamente, fruto da ampliação da produção internacional na economia mundial. O IDE cresceu 18% em 2000, mais rápido que outros agregados econômicos, como a produção mundial, atingindo um recorde de 1,2 trilhões de dólares nos fluxos e seis trilhões de dólares no estoque. A expansão mundial dos fluxos de investimento foi conduzida por mais de 60 mil ETNs grande, parte concentradas nos países da Tríade – União Européia, Estado Unidos e Japão.

O intenso crescimento do IDE na década de 1990 foi consequência da boa performance das principais economias desenvolvidas, das operações de F&A, da liberalização do mercado internacional, dos inúmeros programas de privatização, principalmente nos países da America Latina, e dos processos de integração regional, originados da criação de blocos econômicos e acordos entre países para a efetivação dos investimentos. (PEREIRA, 2007)

No ano 2001 os fluxos de IDE emitidos sofreram uma queda acentuada de 40%, correspondente a 745 milhões de dólares, essa involução se prolongou até 2003, pois nesse período houve um forte desaquecimento da economia global, principalmente nos países da Tríade, regiões que tem maior participação nesses fluxos. Em 2004 o IDE começa a se recuperar crescendo 65% nos fluxos emitidos em relação ao ano anterior e, em 2007 os fluxos alcançaram valores inéditos de 2,1 trilhões de dólares nos fluxos e 16 trilhões de dólares no estoque, correspondendo a um crescimento de 54% para os fluxos e 25% para o estoque. No entanto, os investimentos voltaram a cair no ano seguinte, 2008, devido à crise financeira internacional. A queda correspondeu a 13% nos fluxos com base no ano de 2007, conforme a Tabela 3.1.

Tabela 3.1 – Fluxos e estoque de emissão de IDE no mundo, 1995-2008

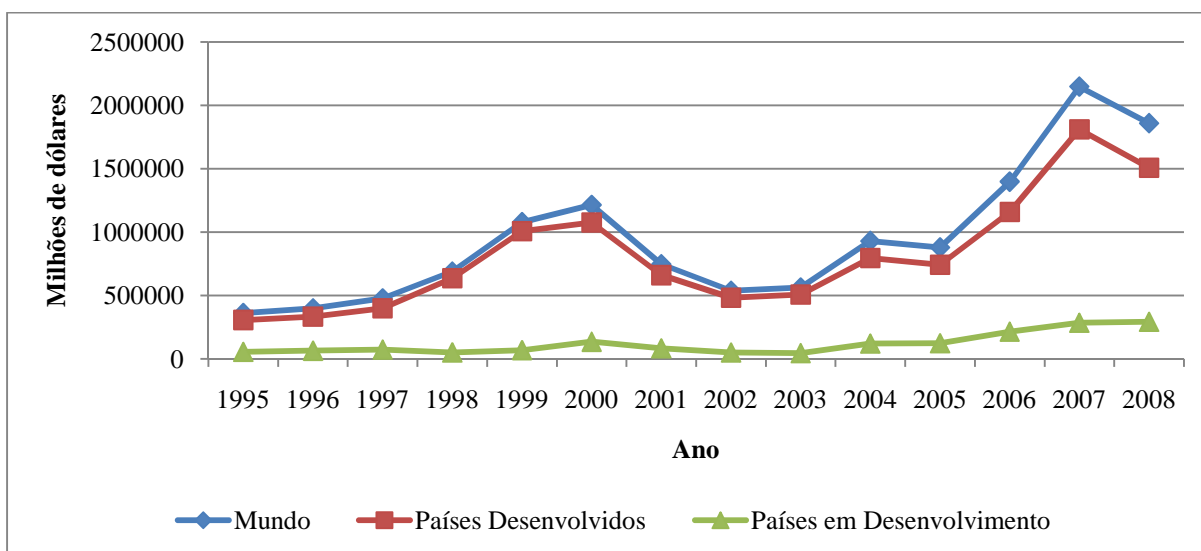
IDE Mundial	Em bilhões de dólares													
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Fluxo emitido de IDE	361	398	476	688	107	1.213	745	536	563	929	878	1.396	2.146	1.857
Estoque emitido de IDE	294	327	370	430	513	6.069	6.495	7.269	8.642	10.093	10.603	12.953	16.226	16.205

Fonte: UNCTAD, 2009.

Em relação à queda acentuada dos fluxos de IDE em 2001, após um crescimento estável na década de 1990 e um grande aumento em 2000, a UNCTAD (2002) indica dois fatores determinantes: a desaceleração da atividade econômica nas principais economias industrializadas e uma redução acentuada nas suas atividades no mercado de ações. A união desses fatores abrandou novos investimentos internacionais, especialmente de F&A que têm impulsionado o IDE mais recente. E a respeito da recuperação do nível dos fluxos emitidos de

IDE a partir de 2004 alguns fatores podem ser apontados como responsáveis: a retomada do crescimento econômico de países como Estados Unidos, China, Índia, além de alguns países europeus e latino-americanos; o aumento da rentabilidade das ETNs; e, o desenvolvimento de ações de reestruturação interna que tentaram criar um ambiente mais favorável ao IDE.

Os dados da UNCTAD mostram que os países desenvolvidos têm emitido a maior parte dos fluxos de IDE, em média 88% entre os anos 1995 e 2002. A maior participação observada foi no ano de 1999 com 93% dos fluxos mundiais emitidos originados de países desenvolvidos e, a partir de 2004 começam a perder parte de suas participações para os países em desenvolvimento. Estes tiveram uma participação média de 11% no período entre 1995 e 2002, desde então suas participações são mais notórias, chegando a alcançar, em 2008, 16% do total do IDE emitido no mundo. A Figura 3.1 ilustra esses dados.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.1 – Participação dos países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos emitidos de investimento direto externo, 1995-2008

O ano 2000 foi o ápice de um período de crescimento constante, a única exceção foi 1999, o qual obteve queda nos fluxos. Os países desenvolvidos foram o principal emissor de IDE, responsáveis por mais de 88% dos fluxos globais. As F&As foram os estímulos centrais na realização do IDE e também concentradas nos países desenvolvidos. Como resultado, os fluxos desses países totalizaram mais de um trilhão de dólares. Os fluxos de IDE emitidos por países em desenvolvimento também subiram, atingindo 134 bilhões de dólares que corresponde a 11% dos IDEs totais e um aumento de 97% em relação ao ano de 1999.

Dentre os países desenvolvidos os que compõem a Tríade se destacam, pois juntos corresponderam a 82% dos fluxos de emissão de IDE. A União Européia se destacou como

emissora de IDE devido à integração regional, os países que tem maior participação são a Alemanha, a França e o Reino Unido. Os Estados Unidos permaneceu também como o maior receptor de IDE do mundo.

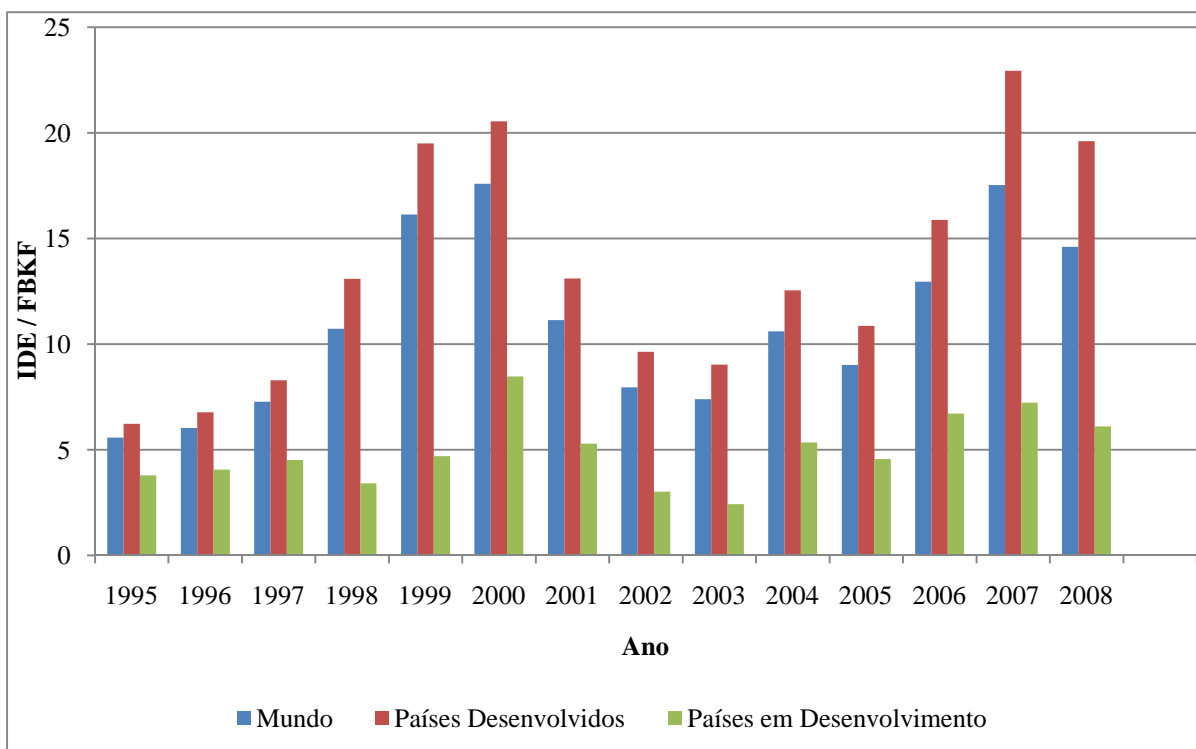
O abalo nos fluxos emitidos em 2001 significou uma redução de 39% tanto para os países desenvolvidos quanto para os países em desenvolvimento, esta foi a queda mais significativa das três décadas anteriores devido aos grandes fluxos envolvidos. O declínio no IDE refletiu uma desaceleração na economia global e grande parte das maiores potências mundiais sofreu uma recessão. De acordo com a UNCTAD (2002), os acontecimentos de 11 de Setembro de 2001 nos Estados Unidos exacerbaram esta desaceleração e também contribuíram para a regressão do IDE.

Os fluxos de IDE de países desenvolvidos diminuíram em 2008. Embora terem tido um aumento substancial de nível recorde em 2007, a crise financeira e a recessão econômica reduziram a capacidade e a propensão para as ETNs investirem no estrangeiro. A emissão de IDE teve queda nos Estados Unidos e na UE, contudo, o Japão se realçou pelo aumento de seus investimentos. As saídas de IDE de países em desenvolvimento aumentaram 3% em 2008. Como resultado, a participação dos países em desenvolvimento no IDE global aumentou. As ETNs de países em desenvolvimento corresponderam à maior parcela de IDE no século XXI, aproximadamente 16% dos fluxos globais de IDE em 2008 comparado com 13% em 2007.

De acordo com a Figura 3.2, o qual demonstra a relação do IDE com FBCF, fica evidente a relação positiva entre os dois. Entretanto, é necessário apresentar a contribuição de Laplane & Sarti (1999) ao afirmarem que o indicador IDE/FBCF tem o objetivo único de permitir uma avaliação da importância dos fluxos de IDE ao longo do tempo, assim como o indicador IDE/PIB. O indicador não permite analisar a contribuição do capital externo à FBCF, pois nem todo fluxo de IDE representa investimento fixo. Isto quer dizer que nem todo IDE é destinado aos projetos do tipo *greenfield*. E mais, grande parte da contribuição das empresas estrangeiras à FBCF não é capturada pelos fluxos de IDE mensurados na conta de capital do balanço de pagamentos.

Ainda foi possível observar que os países desenvolvidos mantêm a relação entre o IDE e a FBCF maior que a mesma relação no contexto mundial. Em 1995 os países desenvolvidos apresentavam a menor relação IDE/FBCF, expressa em aproximadamente 5%. Em trajetória ascendente, devido ao maior fluxo de IDE mundial, chegou ao ano 2000 com mais de 20%. Com a recessão de 2001, caiu para 13% e acompanhou o intenso crescimento de 2007 atingindo quase 23%. Os países em desenvolvimento, por sua vez, que em 1995 expressavam

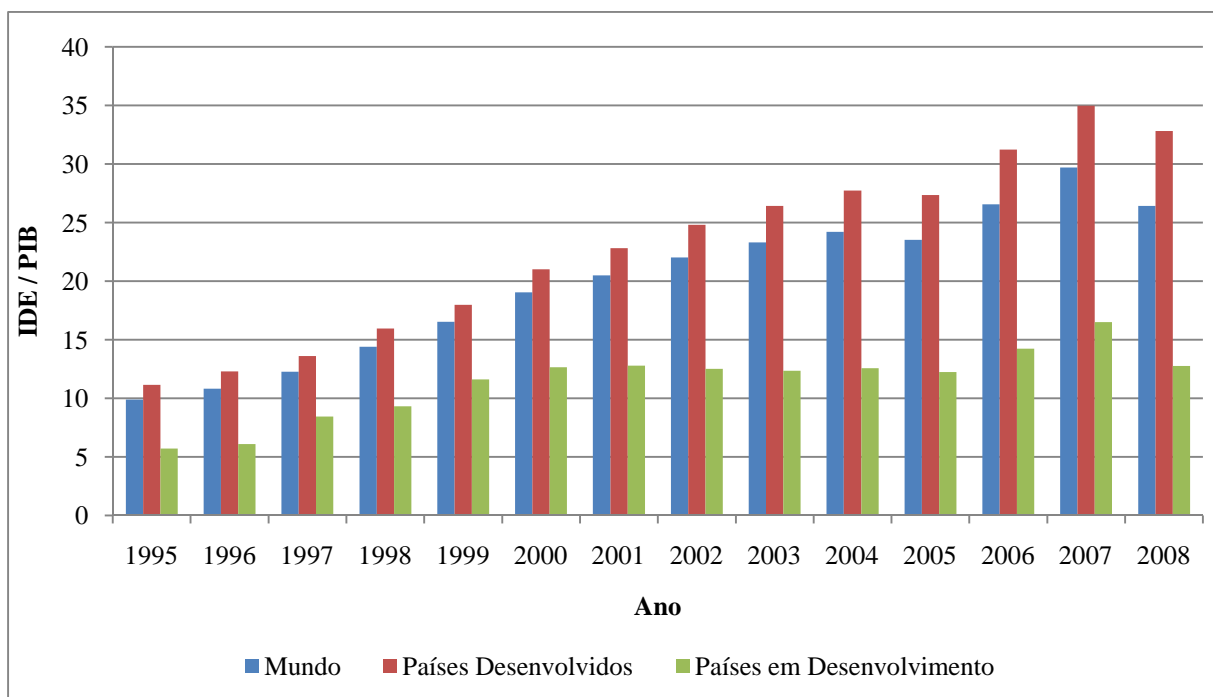
a relação IDE/FBCF em 3%, seguiram a tendência mundial e atingiram, em 2000, 9%, o maior índice já identificado, porém, muito inferior ao alcançado pelos países desenvolvidos. No período entre 2001 e 2003 também apresentaram queda voltando a se recuperar em 2007 com aproximadamente 7%. Em 2008 ocorreu uma ligeira queda e fechou em 6%.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.2 – Fluxos emitidos de investimento direto externo como porcentagem da Formação Bruta de Capital Fixo, 1995-2008

Mais um ponto importante a ser destacado é a relação entre o estoque de IDE e o PIB. Este indicador mostra que a participação do IDE emitido nas economias teve um crescimento praticamente constante ao longo do período analisado. Os países desenvolvidos, os quais possuem os indicadores mais expressivos, tinham 11% na relação IDE/PIB em 1995 e mantiveram um crescimento constante, salvo pelo ano de 2005 (queda de 0,4%), até 2007 com 35%. Os países em desenvolvimento encerraram o ano 1995 com quase 6% na relação IDE/PIB e durante o período não tiveram muitas oscilações. Em 2007 atingiram o máximo de 16,5%, segundo a Figura 3.3.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.3 – Participação do estoque de investimento direto externo mundial emitido no Produto Interno Bruto, 1995-2008

Explanando o que foi exposto, os dados referentes à distribuição geográfica dos fluxos mundiais de emissão de IDE mostraram que os países desenvolvidos permanecem como os principais emissores. A Tabela 3.2 apresenta a classificação dos 27 países que mais emitiram IDE nos anos 1995, 2000 e 2008. Observou-se que entre estes a maior parte são economias desenvolvidas, sendo que as quatro primeiras posições sempre as pertenceram.

Notou-se que, em média 90% dos fluxos de emissão de IDE mundial estavam concentrados em 27 países. Em 1995 os Estados Unidos foram responsáveis por mais de 25% da emissão do IDE mundial ou, aproximadamente, 92 bilhões de dólares, alcançando, então, a primeira posição no *Ranking*. Em 2000 passou para uma participação de 11% referente à terceira posição e, em 2008, voltou para a primeira posição destacando-se com cerca de 17% da emissão de IDE mundial ou 311 bilhões de dólares.

Tabela 3.2 – *Ranking* dos maiores emissores de investimento direto externo mundial, 1995, 2000 e 2008

1995				2000				2008			
Rank	País	US\$ Milhões	% Total	Rank	País	US\$ Milhões	% Total	Rank	País	US\$ Milhões	% Total
1	EUA	92.074	25,5	1	Reino Unido	233.371	19,23	1	EUA	311.796	16,8
2	Reino Unido	43.562	12,0	2	França	177.449	14,62	2	França	220.046	11,8
3	Alemanha	39.049	10,8	3	EUA	142.626	11,75	3	Alemanha	156.457	8,4
4	Japão	22.630	6,3	4	Holanda	75.635	6,23	4	Japão	128.020	6,9
5	Holanda	20.171	5,6	5	China	59.352	4,89	5	Reino Unido	111.411	6,0
6	França	15.755	4,4	6	Espanha	58.213	4,80	6	Suíça	86.295	4,6
7	Suíça	12.210	3,4	7	Alemanha	56.557	4,66	7	Canadá	77.667	4,2
8	Canadá	11.462	3,2	8	Canadá	44.678	3,68	8	Espanha	77.317	4,2
9	Suécia	11.215	3,1	9	Suíça	44.673	3,68	9	Bélgica	68.278	3,7
10	Cingapura	6.787	1,9	10	Suécia	40.921	3,37	10	China	59.920	3,2
11	Itália	5.732	1,6	11	Ilhas Virgens Britânicas	34.459	2,84	11	Holanda	57.571	3,1
12	Espanha	4.670	1,3	12	Japão	31.558	2,60	12	Rússia	52.390	2,8
13	Rep. Coreia	3.552	1,0	13	Finlândia	24.030	1,98	13	Itália	43.839	2,4
14	Ilhas Virgens Britânicas	3.298	0,9	14	Itália	12.316	1,01	14	Suécia	37.351	2,0
15	Austrália	3.283	0,9	15	Noruega	9.505	0,78	15	Áustria	35.938	1,9
16	Dinamarca	3.182	0,9	16	Dinamarca	8.722	0,72	16	Dinamarca	28.868	1,6
17	Noruega	2.856	0,8	17	Portugal	8.132	0,67	17	Áustria	28.214	1,5
18	África do Sul	2.498	0,7	18	Ilhas Caiman	7.649	0,63	18	Noruega	28.113	1,5
19	Malásia	2.488	0,7	19	Cingapura	5.915	0,49	19	Ilhas Virgens Britânicas	22.000	1,2
20	China	2.000	0,6	20	Áustria	5.740	0,47	20	Brasil	20.457	1,1
21	Nova Zelândia	1.784	0,5	21	Rep. Coreia	4.999	0,41	21	Índia	17.685	1,0
22	Finlândia	1.497	0,4	22	Irlanda	4.629	0,38	22	Emirados Árabes	15.800	0,9
23	Argentina	1.497	0,4	23	Chile	3.987	0,33	23	Malásia	14.059	0,8
24	Indonésia e Timor Leste	1.319	0,4	24	Israel	3.335	0,27	24	Irlanda	13.501	0,7
25	Áustria	1.131	0,3	25	Rússia	3.177	0,26	25	Rep. Coreia	12.795	0,7
26	Brasil	1.096	0,3	26	Austrália	3.161	0,26	26	Cingapura	8.928	0,5
27	Tailândia	887	0,2	27	Brasil	2.282	0,19	27	Kuwait	8.521	0,5
Total do 27 maiores		317.685	87,8	Total do 27 maiores		1.107.072	91,2	Total do 27 maiores		1.743.239	93,8
Total Mundial		361.679	100,0	Total Mundial		1.213.795	100,0	Total Mundial		1.857.734	100

Fonte: UNCTAD-Wir, 2009.

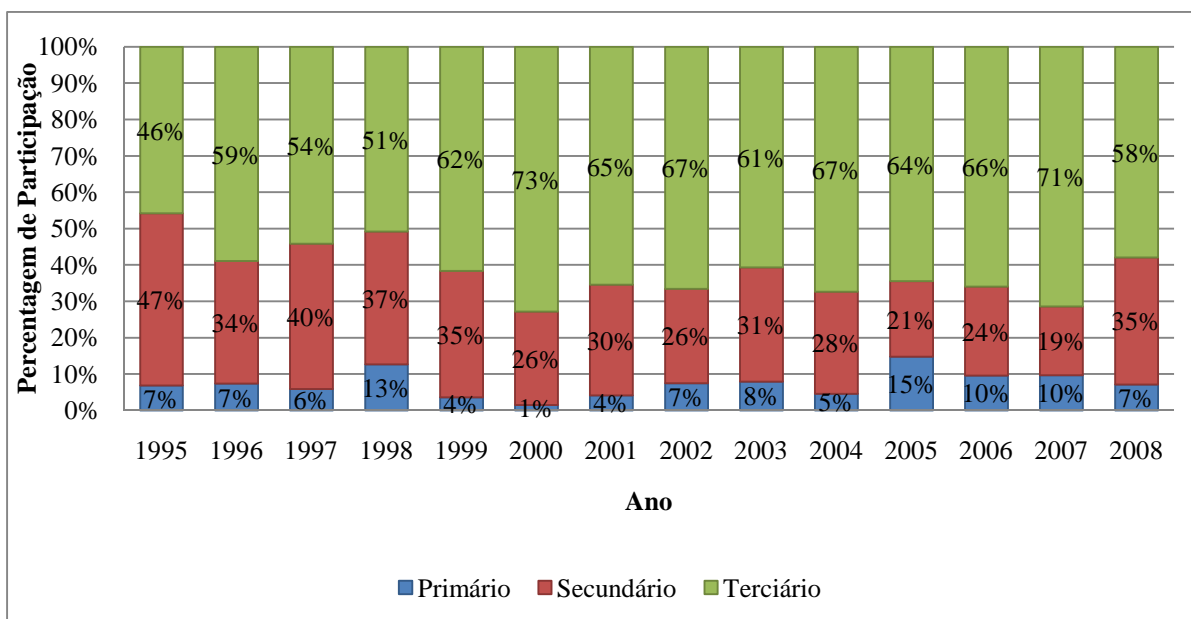
No continente europeu, os países que possuem maior destaque são o Reino Unido, Alemanha, França, Holanda, Espanha e Suíça. O Reino Unido correspondeu a 12% dos fluxos de IDE do mundo referente à segunda posição no *Ranking* em 1995, em 2000 passou para 19% dos fluxos de IDE emitido classificando-o em primeiro lugar no *Ranking* e, em 2008, caiu para 6% de participação no IDE global e para o quinto lugar. É importante destacar a participação da China, que em 1995 obteve um fluxo de IDE emitido de dois bilhões de dólares correspondendo ao 20º lugar no *Ranking*, e que passou para um fluxo de 59 bilhões de

dólares e para o quinto lugar no ano 2000. Outros países em desenvolvimento também aparecem no *Ranking*, como a Cingapura, a República da Coreia, a Malásia, o Chile e o Brasil. O montante de emissão de IDE brasileiro em 1995 correspondeu ao 26º lugar entre os maiores emissores. Em 2000, caiu para a 27ª posição e, em 2008, como resultado do aumento dos investimentos, subiu para a 20ª posição.

No que diz respeito à distribuição setorial das emissões mundiais de fluxos de IDE, a UNCTAD (2006) afirma que esta reflete a importância relativa dos diferentes setores e indústrias nos países, como também, o grau de liberalização das políticas dos países hospedeiros com relação à participação de ETNs nos diversos setores e nas estratégias usadas por eles. Sendo assim, os dados referentes ao IDE por setor não são disponibilizados por todos os países dificultando as análises nesse contexto.

Ainda que os dados a cerca da distribuição setorial de IDE não sejam completamente satisfatórios, a análise é importante para a compreensão do rumo seguido pela produção internacional. Desta forma, os dados da Figura 3.4 apresentam valores aproximados de IDE setorial nos processos de F&As mundiais no período de 1995 a 2008 que permitem analisar a trajetória seguida pelos IDEs nos setores e indústrias. As pesquisas realizadas indicam que ocorreu um redirecionamento dos recursos para o setor dos serviços, principalmente pela ocorrência das privatizações nos países em desenvolvimento.

Os recursos destinados às F&As do setor de serviços representavam 46%, em 1995, ficando ligeiramente atrás do setor industrial, este com 47%. A partir de então, o setor de serviços assumiu a maior parte dos IDEs e destacou-se em 2000, em que sua participação chegou aos extraordinários 73% e, em 2007, representando 71%. O setor industrial teve sua melhor atuação em 1995, foi se reduzindo (salvo em 1997 com uma pequena melhora que representou 40% do total) até chegar em 2000 com 26%. No período pós-2000 teve sua melhor participação no ano de 2008 com 35% e chegou ao seu menor nível em 2007 com 19% do total. Por fim, o setor primário, o qual possui a menor participação no total. Em 1995 detinha 7% de todos os recursos das F&As, teve sua participação diminuída (exceto em 1998 que representou 13% do total) até chegar em 2000 ao seu menor nível, apenas 1%. No período pós-2000 sofreu algumas oscilações até chegar a sua mais expressiva participação, 15% do total em 2005, e tornou a 7% em 2008. De acordo com a UNCTAD (2006) a extraordinária participação do setor primário em 2005 tem sua causa fundada no aumento dos investimentos nas indústrias de minérios e, principalmente, na indústria de petróleo.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.4 – Distribuição setorial do investimento direto externo mundial emitido, 1995-2008

Incrementando a análise da distribuição setorial dos IDEs, os dados da UNCTAD mostram que a atividade econômica que mais se destacou no setor primário durante todo o período observado foi a extração de minério e petróleo, que representou mais de 90% do IDE nesse setor. O ano mais expressivo corresponde a 2005 em que essa atividade representou 99% de todo IDE do setor primário, o que significou o crescimento de 16 bilhões de dólares em 2004 para 105 bilhões de dólares em 2005. Conforme a Tabela 3.3.

No setor secundário os IDEs são mais distribuídos em comparação com os outros setores, entretanto, as atividades que mais se destacaram foram a fabricação de alimentos e bebidas, a fabricação de produtos químicos, a fabricação de produtos de metal, a fabricação de eletro-eletrônicos e a indústria automotiva. O segmento de alimentos e bebidas respondeu por cerca de 15% em média, porém, em 2008 chegou a ter 33% de participação no setor secundário. A fabricação de produtos químicos aparece como a mais relevante dentre os segmentos selecionados, teve uma participação de 25% em média ao longo do período, o qual merece destaque no ano de 2003, correspondendo ao seu menor nível com 18% ou 17 bilhões de dólares, e em 2007 com 49% ou 95 bilhões de dólares. A trajetória da fabricação de produtos de metais não teve um desempenho retilíneo, uma vez que oscilou entre um bilhão de dólares em 1995, representando apenas 1% do total dos IDEs no setor secundário, e 47 bilhões de dólares em 2006 ou 22%. A atividade de fabricação de eletro-eletrônicos ampliou sua participação, passando de 9%, ou oito bilhões de dólares, em 1995, para 23%, ou 68 bilhões de dólares, em 2000, porém, terminou 2008 com 11% ou 25 bilhões de dólares. E, a

indústria automotiva, que representou apenas 2% ou dois bilhões de dólares dos IDEs no setor secundário em 1995, ganhou notoriedade em 1998 respondendo a 25% ou 49 bilhões de dólares. Contudo a partir de 2000 obteve uma trajetória descendente e fechou 2008 com 5% ou 12 bilhões de dólares.

Tabela 3.3 – Distribuição do investimento direto externo emitido por atividade econômica, 1995-2008

Setor / Ano	Em bilhões de dólares													
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Primário	13	17	18	67	27	17	24	28	24	17	106	84	100	48
Minério e Petróleo	13	16	16	66	27	16	23	28	23	16	105	81	102	43
Outros	0	1	2	1	0	1	1	0	1	1	1	3	-2	5
Secundário	88	76	122	194	267	294	181	96	93	107	149	215	195	235
Alimentos e Bebidas	23	10	21	17	33	60	23	21	23	23	25	18	31	77
Produtos Químicos	28	19	39	35	81	24	23	21	17	30	38	40	95	61
Produtos de Metal	1	13	9	8	11	13	20	9	11	5	18	47	18	17
Eleto-eletrônicos	8	7	9	29	41	68	29	9	8	18	14	35	40	25
Automotivo	2	4	5	49	17	31	5	7	6	4	9	9	1	12
Outros	26	24	39	57	84	98	80	30	27	27	44	66	10	43
Terciário	85	134	165	270	472	833	389	246	180	256	462	581	737	390
Transp. e Comunicação	6	11	15	30	164	369	113	37	22	25	66	89	24	-5
Finanças	45	61	83	142	174	241	181	91	114	174	290	378	672	352
Serviços prest. Empresas	5	17	15	23	36	83	33	30	9	22	49	46	10	24
Outros	29	44	53	75	98	140	61	88	35	35	56	68	31	19
Total Geral	187	227	305	532	766	1144	594	370	297	381	716	880	1031	673

Fonte: UNCTAD, vários anos.

Por último, o setor terciário que começou a se realçar a partir da segunda metade da década de 1990, teve como segmentos de destaque os transportes e comunicação, as finanças e os serviços prestados principalmente às empresas. A atividade de transporte e comunicação teve crescimento muito forte até o ano 2000, iniciou o período representando 7% ou seis bilhões de dólares em 1995 e chegou a 44%, ou 369 bilhões de dólares, de participação no setor em 2000. A partir de então obteve uma trajetória descendente, com exceção de 2005 e 2006 que respondeu por 14% e 15%, respectivamente. Contudo, concluiu 2008 com prejuízo de cinco bilhões de dólares. O segmento das finanças tomou maior espaço com a globalização financeira, fato que exigiu maiores investimentos nesse segmento. No período analisado as finanças sempre foram as atividades mais expressivas, em 1995 respondiam por 45 bilhões de dólares ou 45% de todos os IDEs do setor, mantiveram sua trajetória ascendente até 2000,

após caírem em 2001 e 2002 voltaram a crescer e encerraram 2008 com 90% ou 352 bilhões de dólares, entretanto, fluxo ainda menor que o de 2007, 672 bilhões de dólares. Os serviços prestados principalmente às empresas também obtiveram destaque após 1995, neste ano representavam 6%, ou cinco bilhões de dólares, do setor, e cresceram até 2000, ano este que apresentaram 10% de participação ou 83 bilhões de dólares. Desde então, decresceram chegando a 5% ou 19 bilhões de dólares em 2008.

3.2 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo: caracterização regional

O desempenho da América Latina e do Oriente e Sudeste Asiático oferece um importante contraste para evidenciar como as respostas e as estratégias de países e empresas podem, a longo prazo, ter conseqüências no desenvolvimento econômico e no IDE. Até 1970, a substituição de importações de bens manufaturados e serviços, muitas vezes executadas por meio de barreiras de proteção que beneficiavam as empresas locais isoladas da economia internacional, foi o principal quadro de desenvolvimento na maioria das economias em desenvolvimento.

A partir dos anos 1980, essa situação mudou drasticamente conforme a reação de cada país para o acelerado processo de globalização da economia mundial. A maior parte dos governos da Ásia Oriental e do Sudeste estava aberta ao investimento ou outras formas de envolvimento com as ETNs dos países desenvolvidos. Como parte das políticas industriais, incluindo o comércio e a liberalização do investimento, optou por direcionar a industrialização para a exportação. As ETNs do Oriente Asiático emergiram como resultado desse processo, elas são representadas por uma ampla gama de indústrias, em muitos casos por causa de escolhas da política deliberada do governo dessa região para diversificar a sua base industrial (UNCTAD, 2006).

Em contraste, os países latino-americanos e suas ETNs foram mais desenvolvidos do que em outras partes do mundo em desenvolvimento, contudo, passaram por momentos difíceis. Eles perderam terreno para os concorrentes ao continuarem insistindo nas políticas de substituição de importações e, também foram negativamente afetados pela crise da dívida internacional que atingiu todas as economias dessa região. Após a década de 1980, os países

da América Latina começaram a liberalizar e deram início às políticas orientadas à exportação, porém, devido à concorrência internacional, muitas empresas faliram ou foram forçadas a reduzir a produção. Os produtos químicos e máquinas, produtos farmacêuticos e instrumentos científicos, que ficavam no topo da lista entre as principais empresas dos países em desenvolvimento, foram aniquilados pelos concorrentes de países desenvolvidos (UNCTAD, 2006).

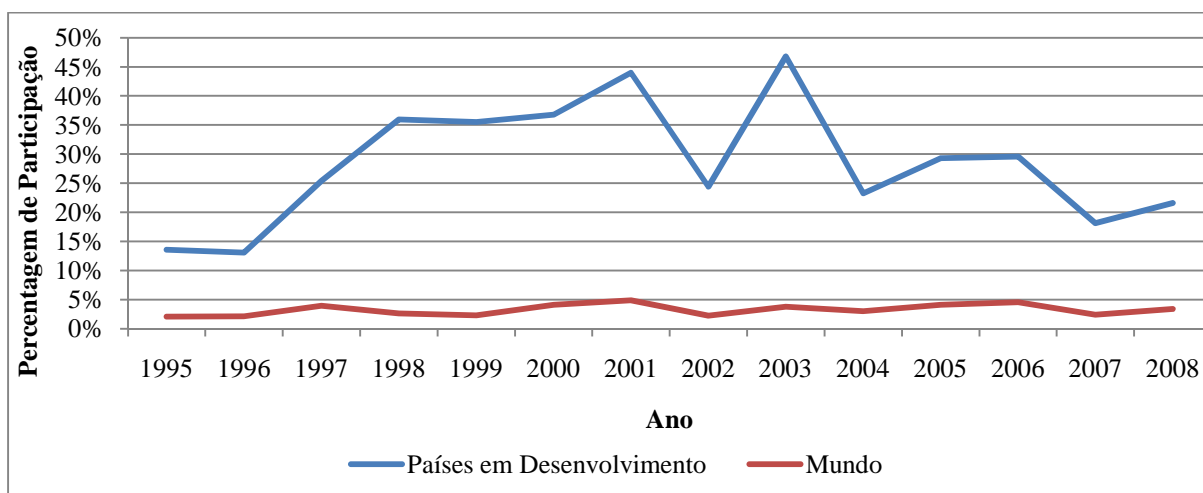
O aumento precoce de IDE de países em desenvolvimento difere daqueles de períodos anteriores. Nas décadas de 1970 e 1980, a escala de IDE era muito pequena quando comparada com os níveis atuais, e os fluxos eram menos concentrados. Além disso, algumas das maiores fontes de IDEs possuíam uma estrutura política e econômica diferente (atualmente o Oriente e o Sudeste Asiático têm assumido maior importância enquanto que a África perdeu percepção). Em comparação com os países desenvolvidos homólogos, as ETNs dos países em desenvolvimento têm sido geralmente seguidoras tecnológicas. A literatura que surgiu no início de 1980 sugeriu que as vantagens de propriedade dessas ETNs foram derivadas de sua capacidade de reduzir os custos de produção através da aplicação de tecnologia importadas de países desenvolvidos. Mais tarde, pesquisadores colocaram mais ênfase nos processos de recuperação das ETNs de países em desenvolvimento considerando a base incremental de aprendizagem.

Os IDEs dos países em desenvolvimento se intensificaram a partir de 1990. A China assumiu em seu mercado ações em produtos como calçados, vestuário e mobiliário. Outras ETNs latino-americanas especializaram suas atividades em produtos manufaturados baseados em recursos naturais, como minerais, petroquímicos e de cimento. Desde então, um novo grupo de ETNs originadas de países em desenvolvimento surgem em atividades de infraestrutura e serviços aumentando consideravelmente o valor dos IDEs e ocupando lugar de destaque no contexto mundial.

Na década de 1970 os fluxos de investimentos diretos do América Latina inteira tiveram uma média de 143 milhões de dólares por ano, na década seguinte, 1980, o crescimento foi um pouco mais expressivo chegando a quase um bilhão de dólares em média por ano. No entanto, começaram a se destacar nos IDEs emitidos após a década de 1990, nesse período o fluxo médio por ano foi de aproximadamente 10 bilhões de dólares e, no período entre 2000 e 2008 a emissão de IDEs latino-americanos ultrapassaram o fluxo médio de 36 bilhões de dólares por ano (UNCTAD, 2009).

Os fluxos dos IDEs emitidos pela ALC têm importante participação entre os países em desenvolvimento. No ano 1995 a sua participação beirava em 14% do total, nos anos que

seguiram tiveram uma trajetória ascendente e bastante veloz, em 1998 já haviam alcançado 36% de participação nos países em desenvolvimento. Assim continuaram até chegar ao ano 2001, no qual atingiram a marca de 44% de participação no total dos fluxos emitidos pelos países em desenvolvimento. Porém, obtiveram queda em 2002 e, em 2003, chegaram ao seu maior nível de participação com 47%, teve uma queda considerável em 2004, em que permaneceu em 23% e, fechou em 2008 com 22%. Em relação a sua participação mundial, os fluxos emitidos da ALC não são muito significativos, uma vez que permanecem na média de 4% de participação. Em 1995, representavam apenas 2% dos fluxos mundiais de IDEs emitidos, em 1997 passaram a participar em 4%. O resto do período permaneceu sem muitas oscilações e as participações mais expressivas foram nos anos 2001 e 2006 com ambos 5% de representatividade no total dos fluxos emitidos, conforme a Figura 3.5.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.5 – Participação dos fluxos emitidos de investimento direto externo da América Latina e Caribe nos países em desenvolvimento e no mundo, 1995-2008

Uma característica interessante do IDE da ALC a partir de 1997 é o crescimento rápido dos fluxos de saída. Os fluxos emitidos de IDE para fora da região chegou a nove bilhões de dólares em 1997, um aumento de quase sete milhões de dólares em relação a 1996. Em alguns casos, isto representa a resposta das empresas para as oportunidades oferecidas pela privatização das empresas em seus setores em outros países da região, em outros eles parecem ter respondido ao incentivo previsto pelos projetos de integração sub-regional.

Por conseguinte, o período entre 1999 e 2003 foi difícil para o desempenho das ETNs latino-americanas, estas apresentaram o menor fluxo em 2001, 24 bilhões de dólares significando 67% de queda em relação a 2000. Dentre as principais causas podem ser citadas a conclusão da maioria dos programas de privatização e as mudanças nas estratégias de parte

das ETNs que enfrentaram dificuldades financeiras. A estagnação econômica desse período aliado ao aumento das regulamentações internacionais deixaram os IDEs menos atraentes e provocaram uma série de afastamentos de empresas estrangeiras no setor de serviços, o qual possui maior participação no total dos investimentos. Desta forma, as empresas prestadoras de serviços sofreram mais com o impacto da crise econômica, principalmente quando se tornou necessário reduzir suas obrigações em moeda estrangeira assumidas durante a fase de expansão. E, devido à impossibilidade de negociação suas atividades foram muitas vezes incapazes de reorientar suas estratégias para a exportação com a finalidade de aproveitar a moeda desvalorizada como algumas ETNs de países desenvolvidos fizeram.

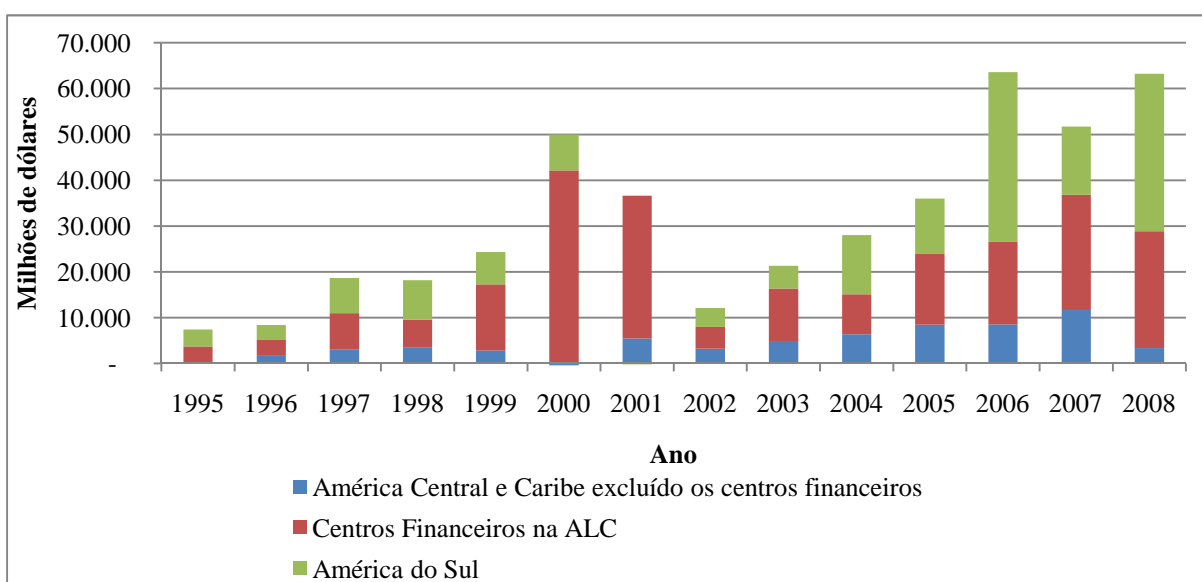
A partir de 2004 o IDE da ALC começou a se reconstituir dando início a uma fase de grandes fluxos, nesse mesmo ano atingiram 28 bilhões de dólares. Em 2006 obtiveram o nível recorde de 63,6 bilhões de dólares, um aumento de 77% em relação a 2005. As saídas de IDE da ALC em 2008 aumentaram em 22% em relação a 2007, alcançando 63,2 bilhões de dólares, mesmo com o impacto da crise financeira mundial. Isso ocorreu devido a um forte aumento de saídas da América do Sul, 131% ou 34 bilhões de dólares, que compensaram o declínio de 22% das saídas da América Central e Caribe. Na América do Sul, o mais forte aumento foi registrado no Brasil (189%), onde os fluxos emitidos totalizaram 20 bilhões de dólares como resultado, principalmente, do aumento dos empréstimos intercompanhias. Isto sugere que as matrizes das empresas brasileiras podem ter transferido seu capital financeiro para as afiliadas estrangeiras. Em contraste, os fluxos de saída do México caiu mais de 90%, pois o resultado líquido das aquisições fronteiriças foi negativo, isso significa que as vendas de filiais de empresas mexicanas foram superiores às compras realizadas pelas ETNs mexicanas.

Em 2008, empresas brasileiras continuaram a aquisição de ativos no estrangeiro no setor de minério e de atividades de recursos naturais, tais como alimentos, metal e aço, que tinham começado a realizar em 2006. No entanto, a crise financeira global e a queda nos preços das commodities têm revelado as vulnerabilidades das aquisições destas ETNs. Além disso, os prejuízos decorrentes da má utilização de derivativos têm afetado as ETNs brasileiras e mexicanas após a forte desvalorização do real e do peso contra o dólar.

A Figura 3.6 divide os fluxos emitidos de IDE em sub-regiões da ALC para que seja melhor observada a forma como esses investimentos estão distribuídos. A sub-região América Central e Caribe com exclusão dos centros financeiros² obteve uma pequena participação em

² Os países componentes da sub-região América Central e Caribe excluídos os centros financeiros são: Anguilla, Antígua e Barbuda, Antilhas Holandesas, Aruba, Barbados, Belize, Costa Rica, Cuba, Dominica, El Salvador,

1995 com apenas 2% do total da ALC, aumentou sua participação na segunda metade da década de 1990, porém, em 2000, como causa da recessão mundial, sua participação terminou negativa. No período pós-2000 manteve uma trajetória na maioria das vezes ascendente com destaque para 2007 que representou 23% ou 11,6 bilhões de dólares. Os centros financeiros da ALC são compostos pelas Ilhas Cayman e Ilhas Virgens Britânicas e possuem os maiores níveis de participação nos fluxos emitidos de IDE. Na segunda metade da década de 1995 sua participação oscilou bastante até fechar 1999 com quase 60% ou 14,4 bilhões de dólares, o ano 2000 foi o ano de maior expansão significando 85% de participação ou 42,1 bilhões de dólares. No período de 2001 a 2004 predominou o declínio dos fluxos, em 2005 tornou a crescer e concluiu 2008 com 40%, ou 25,5 bilhões de dólares.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.6 – Fluxos emitidos de investimento direto externo por sub-região da América Latina e Caribe, 1995-2008

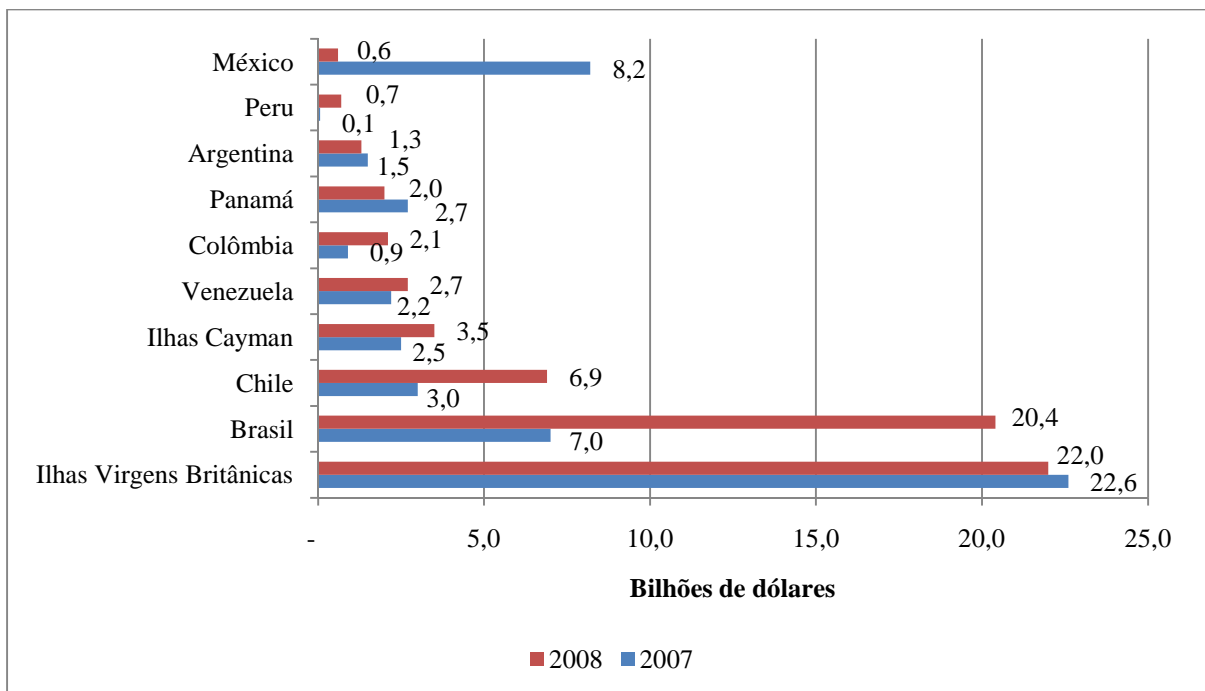
A sub-região América do Sul³ teve uma participação em 1995 e 1996 de 50% e 37%, porém com fluxos baixos de 3,7 e 3,1 bilhões de dólares respectivamente. Em 1997 os fluxos alcançaram 7,7 bilhões de dólares correspondendo a 41% do total e se mantiveram nesse nível até 2001, no qual encerrou com participação com valor negativo. A partir de então deram

Grenada, Guatemala, Haiti, Honduras, Jamaica, México, Montserrat, Nicarágua, Panamá, República Dominicana, Santa Lúcia, São Cristóvão e Nevis, São Vicente de Granadinas, Suriname, Trinidad e Tobago e Ilhas Turcas e Caicos.

³ Os países componentes da sub-região América do Sul são: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, Guiana, Ilhas Falkland (Malvinas), Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela.

início à recuperação chegando a responder por 58% ou 37 bilhões de dólares dos fluxos totais de IDE emitido da ALC, em 2006.

Dentro dessas sub-regiões da ALC o país de maior destaque nos fluxos emitidos de IDE foram as Ilhas Virgens Britânicas com um fluxo de 23 e 22 bilhões de dólares nos anos 2007 e 2008, respectivamente. Em segundo lugar apareceu o Brasil que teve um fluxo de sete bilhões de dólares em 2007 e subiu para 20 bilhões de dólares em 2008, registrando o mais forte aumento na América do Sul, 189%, resultado, principalmente, do aumento dos empréstimos intercompanhias. O Chile está em terceiro lugar devido aos fluxos de três bilhões de dólares em 2007 e de sete bilhões de dólares em 2008. O quarto lugar está ocupado pelas Ilhas Cayman, em quinto lugar a Venezuela, em seguida, em sexto lugar, a Colômbia. O Panamá ocupa a sétima posição, a Argentina tomou o oitavo lugar, o Peru o nono lugar e o México o décimo lugar, conforme a Figura 3.7. Cabe esclarecer o fato de as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman ocuparem posições entre os maiores emissores de IDE deve-se ao papel de paraíso fiscal que as mesmas exercem, desta forma, grande parte dos IDEs por elas realizado não são fixos, ou seja, não são em forma de *greenfields* ou F&As.

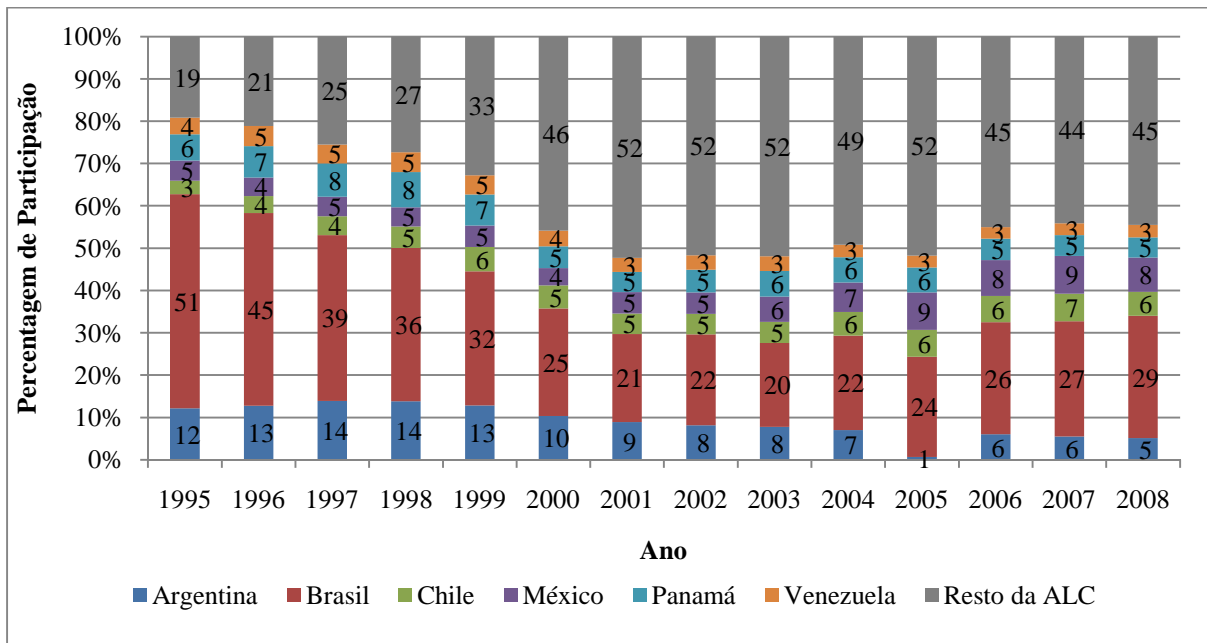


Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.7 – *Ranking* dos 10 maiores emissores de investimento direto externo na América Latina e Caribe, 2007 e 2008

A Figura 3.8 apresenta o estoque dos principais países emissores de IDE, contudo os centros financeiros – Ilhas Virgens Britânicas e Ilhas Cayman – estão inclusos na categoria

Resto da ALC. Os dados da UNCTAD mostram que a participação da Argentina foi mais satisfatória na segunda metade da década de 1990, chegando a responder em 1997 e, em 1998, por 14% em ambos, no pós-2000 assumiu uma trajetória decrescente até 2005, em que detinha apenas 1% do total do estoque, devido aos efeitos da crise argentina. O Brasil, por sua vez, também obteve seu melhor desempenho, em termos de participação no total da ALC, na década de 1990, representando até 51% do total do estoque emitido. A partir de 2000 a sua participação foi sendo tomada pelo resto da ALC, principalmente pelos centros financeiros que tiveram grande expansão. Entre 2000 e 2003 sofreu os reflexos da recessão mundial diminuindo sua participação, todavia, fechou 2008 com 29%. O estoque emitido do Chile não teve muitas oscilações durante o período observado, mantendo-se com 5% de participação na maioria dos anos, seu destaque ficou em 2007 com 7% de participação.

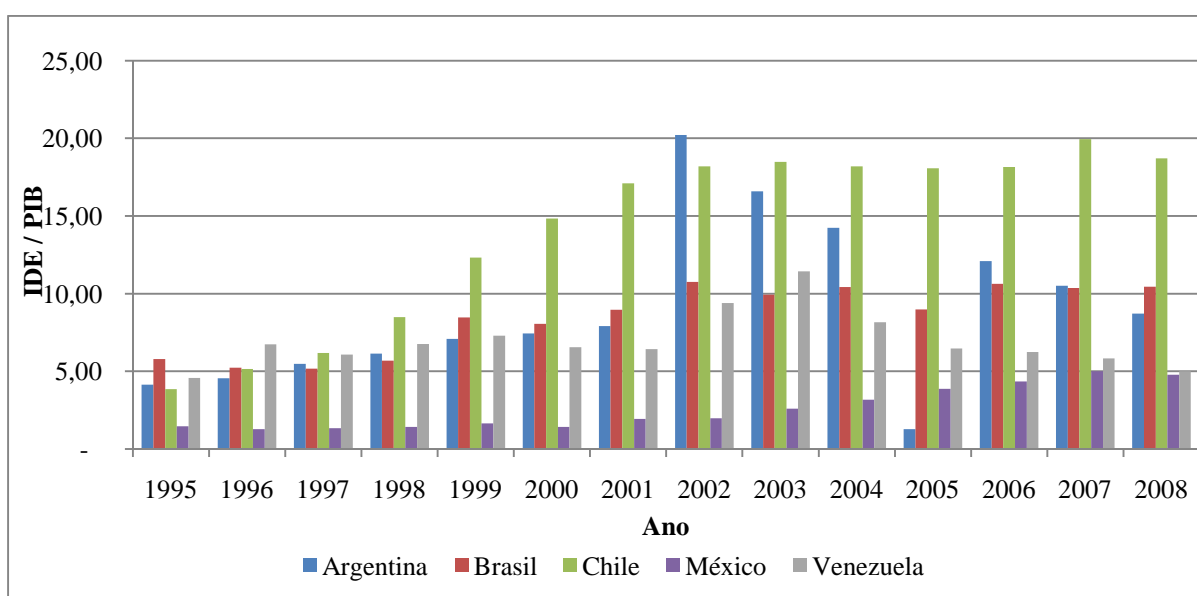


Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.8 – Estoque emitido de investimento direto externo de países selecionados da América Latina e Caribe, 1995-2008

O México passou a aumentar seu estoque de IDE a partir de 2000 respondendo em 9% em ambos os anos 2005 e 2007. O Panamá teve um melhor desempenho na década de 1990 com destaque para os anos 1997 e 1998 que responderam em 8% nos dois casos. Como também ocorreu com o desempenho da Venezuela que foi melhor na década de 1990, passou a cair em 2000 e a partir de 2001 estagnou em 3% do total do estoque emitido. Por fim, o resto da ALC liderado, principalmente, pelos centros financeiros, passou a crescer a partir de 2000 devido à intensificação da globalização financeira.

No tocante ao percentual do estoque de IDE, relativo ao que os países produzem além de suas fronteiras em termos de bens e serviços através dos valores do PIB, correspondente ao período entre 1995 e 2008, observou-se conforme a Figura 3.9, um comportamento não impulsivo até o começo do século XXI, com registros inferiores a 10% nos países selecionados, exceto no caso chileno. Contudo, constatou-se no ano 2002, significativa participação do estoque de IDE ao corresponder 20% no PIB argentino e 18% no PIB chileno. Nos anos seguintes a relação IDE/PIB declinou na Argentina, chegando a 1,2 % em 2005, o Chile manteve-se como o país com maior participação do estoque de IDE no PIB, seu maior índice foi em 2007 com 20%. O Brasil teve seu ápice em 2002 quando o estoque de IDE obteve 10,7% de participação no PIB e sustentou esse índice com leves oscilações nos anos seguintes, salvo em 2005 que corresponde a 9%. Em 2008, obteve 11% de participação do IDE no PIB.



Fonte: UNCTAD, 2009.

Figura 3.9 – Participação do estoque de investimento direto externo emitido como porcentagem do Produto Interno Bruto em países selecionados da América Latina, 1995-2008

A participação dos fluxos de IDE emitidos na FBCF mostrou-se bastante variável nos países selecionados da América Latina durante o período de 1995 até 2008. O Brasil teve uma relação IDE/FBCF baixa na segunda metade da década de 1990 e uma participação negativa de 2,1%, em 2001. Os fluxos de IDE brasileiros emitidos em relação à FBCF tiveram seus melhores anos em 2004 e 2006, nos quais representaram 9,2% e 15,7% respectivamente. O Chile é o país com maior destaque nessa relação, salientou-se em 2000 com 25,6% e em 2008 com 16,8% de participação do IDE na FBCF. Nessa análise a Argentina mostrou ser o

país com indicador mais estável, exceto em 2001 que representou 0,4% de IDE/FBCF. O México e a Venezuela também obtiveram valores mais expressivos no período pós-2000, apresentando seus melhores índices em 2007 para o México, com 4,4% e em 2003 para a Venezuela, com 10,2%, de participação dos fluxos emitidos na FBCF. Segundo a Tabela 3.4.

Tabela 3.4 – Fluxos emitidos de investimento direto externo como percentagem da Formação Bruta de Capital Fixo em países selecionados da América Latina, 1995-2008

País / Ano	Em %													
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Argentina	3,23	3,25	6,44	3,90	3,39	1,96	0,42	(5,14)	3,94	2,30	3,34	4,87	2,49	1,8
Brasil	0,78	-0,33	0,74	1,99	1,84	2,11	-2,39	2,99	0,30	9,18	1,79	15,66	2,91	6,8
Chile	4,12	5,67	6,51	7,15	16,80	25,58	10,81	2,39	10,77	8,47	8,72	9,61	8,93	16,80
México	-0,57	0,06	1,42	1,55	1,87	0,29	3,54	0,71	1,04	3,30	4,36	3,36	4,44	0,3
Venezuela	0,54	3,46	2,55	4,00	3,75	2,12	0,69	5,04	10,20	3,00	3,95	5,20	4,15	3,60

Fonte: UNCTAD, 2009.

Os países membros do BRIC são classificados pela UNCTAD (2009) como países emergentes, o que indica que são grandes promessas econômicas. Um fator comum entre eles é a evolução das emissões de IDE, de forma que, até a segunda metade da década de 1990, esses países possuíam fluxos com ligeiros crescimentos e nem sempre com um curso ascendente. No século XXI, os BRICs ganharam destaque, principalmente, pelos grandes fluxos de IDEs, como também, pelas suas crescentes redes de ETNs. Na Tabela 3.5 estão presentes os fluxos de IDEs emitidos entre o período de 1995 a 2008. A China é o país com maior fluxo de emissão de IDE, em 1995 já alcançava extraordinários 25 bilhões de dólares. Com o impacto da recessão mundial chegou a beirar 5,5 bilhões de dólares em 2003, e depois seguiu uma trajetória de grandes fluxos com destaque para 2007 com 61,1 bilhões de dólares e, para 2008, com 59,9 bilhões de dólares. A crise internacional de 2008 não teve influência negativa, com exceção do caso chinês que teve queda de apenas 2%.

A Índia passou pela década de 1990 sem muita notoriedade, contudo, a partir de 2000, a trajetória de seus fluxos de IDEs emitidos não parou de ascender, em 2006 teve um crescimento de 377% que correspondeu a 14,3 bilhões de dólares. O seu maior nível foi visto em 2008 com 17,7 bilhões de dólares. Curso semelhante ao da Rússia, no período pós-2000, somente teve involução nos fluxos de IDEs em 2005, porém, no ano seguinte, teve crescimento de 81% representando 23,2 bilhões de dólares. O ano de 2007 também foi positivo com aumento de 98% ou 45,9 bilhões de dólares.

A China e a Índia configuram-se como os principais investidores da Ásia e também estão entre os maiores investidores dos países em desenvolvimento. O principal modo de

entrada em mercados de países desenvolvidos foi através de F&As através das transações realizadas pelas ETNs asiáticas, nos últimos anos, um número crescente de grandes negociações foi realizado nos Estados Unidos e na Europa. As ETNs russas dominam grande parte do IDE na região europeia, nos últimos anos a CEI (Comunidade dos Estados Independentes) tem sido líder nos projetos de *greenfields* quando comparada com a UE. Em termos de valor das compras de F&As pela Rússia, a maior parte está em países desenvolvidos, principalmente no Reino Unido.

Tabela 3.5 – Fluxos emitidos de investimento direto externo em países membros do BRIC, 1995-2008

País / Ano	Em bilhões de dólares													
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	1,1	-0,5	1,1	2,9	1,7	2,3	-2,3	2,5	0,2	9,8	2,5	28,2	7,1	20,5
China	25,0	26,5	24,4	17,0	19,4	59,4	11,3	17,5	5,5	45,7	27,2	45,0	61,1	59,9
Índia	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1	0,5	1,4	1,7	1,9	2,2	3,0	14,3	17,3	17,7
Rússia	0,6	0,9	3,2	1,3	2,2	3,2	2,5	3,5	9,7	13,8	12,8	23,2	45,9	52,4

Fonte: UNCTAD, 2009.

Os dados expressos na Tabela 3.6 são um índice elaborados pela UNCTAD no tocante a performance de um país como emissor de IDE. Cabem aqui algumas informações no que se refere aos critérios usados para calculá-lo: i) o Índice de Performance de IDE compara a participação de um país no fluxo global de IDE com sua participação no PIB global; ii) países que possuem o índice mais próximo, ou maior, a 1 indicam emitir mais IDE que o esperado com base no tamanho de seu PIB. Em termos gerais, o índice reflete dois conjuntos de fatores que determinam o IDE de ETNs sediadas em um determinado país, fatores os quais são baseados no paradigma eclético de Dunning (2000).

Sendo assim, empiricamente, as vantagens de propriedade, ou, as vantagens competitivas das ETNs, referem-se aos ganhos das empresas em explorar o exterior ou a que pretendem aumentar com a expansão externa, tal como, inovação, marcas, vantagens de rede, recursos naturais e outros. As vantagens de localização refletem, principalmente, os fatores econômicos favoráveis à produção de diferentes bens e serviços no estrangeiro, como o tamanho relativo do mercado, produção ou custos de transporte, as competências, as cadeias de abastecimento, infra-estrutura e suporte tecnológico. Impulsionada por pressões da concorrência de uma economia globalizada, os dois fatores trabalham juntos para estimular as empresas em investir no estrangeiro através do estabelecimento de filiais estrangeiras. Estas

afiliações, em seguida, se tornaram uma fonte de vantagem competitiva de suas respectivas redes corporativas.

Tabela 3.6 – Índice de Performance de emissão de investimento direto externo – Brasil e países selecionados, 1993-1995, 1996-1998, 1999-2001, 2002-2004, 2005-2007

País	Índice de Performance de IDE									
	1993-1995		1996-1998		1999-2001		2002-2004		2005-2007	
	Valor	Classif	Valor	Classif	Valor	Classif	Valor	Classif	Valor	Classif
Argentina	0.386	42	0.504	35	0.104	59	0.066	70	0.251	58
Brasil	0.122	59	0.085	71	0.033	78	0.429	37	0.413	45
Chile	1.131	19	0.986	23	1.179	16	0.742	27	0.741	35
China	0.453	39	0.158	61	0.092	60	0.052	72	0.240	59
Índia	0.019	87	0.019	95	0.045	71	0.131	54	0.368	50
México	0.056	75	0.125	65	0.127	54	0.139	51	0.273	56
Rússia	0.090	66	0.289	49	0.325	38	0.910	24	0.959	30
Venezuela	0.616	35	0.474	39	0.142	50	0.387	39	0.351	51

Fonte: UNCTAD, vários números.

Nota: O Índice de Performance de IDE é calculado para um período de três anos para fins de evitar as flutuações anuais nos dados.

Os índices são referentes aos principais países emissores de IDE da ALC e também os países membros do BRIC⁴. Dentre esses, o Chile permaneceu na melhor posição ao longo do período analisado sendo que, em dois momentos, 1993-1995 e 1999-2001, foi o único país a apresentar índice superior a 1. Isso quer dizer que o IDE chileno em relação ao IDE mundial foi maior que o PIB chileno em relação ao PIB mundial, deixando-o em posição próxima aos países desenvolvidos no Índice de Performance.

Por outro lado, a China não ocupou uma classificação de destaque durante os períodos, sendo sua melhor posição no momento entre 1993 e 1995 no 39º lugar, isso explica que, apesar de as emissões de IDE e as ETNs chinesas terem crescido extraordinariamente nos últimos anos, o PIB da China engloba mais do PIB mundial do que os IDEs chineses em relação aos IDEs mundiais. Situação semelhante acontece com o Brasil, em que o PIB brasileiro é mais significativo no total do PIB mundial quando comparado ao IDE brasileiros em relação ao IDE mundial. Não obstante, nota-se uma melhora na classificação brasileira no decorrer dos períodos, chegou a ficar em 37º lugar em 2002-2004, porém, terminou na 45º posição em 2005-2007.

⁴ O total de países analisados através do Índice de Performance de IDE varia de acordo com dados disponíveis. Sendo que nos períodos entre 1993 e 1995, 1996 e 1998 e, 1999 e 2001, estavam envolvidos 128 países. Já no período entre 2002 e 2004 foram compreendidos 140 países e, entre 2005 e 2007, 141 países.

Alguns países com IDE relativamente grande em termos absolutos, como como Brasil, China, Índia e México, não apresentaram Índice de Performance muito alto devido a proporção que os mesmos abrangem do PIB mundial, sugerindo considerável potencial para uma futura expansão do IDE.

3.3 – Síntese conclusiva

A análise dos fluxos de IDE evidenciou uma extraordinária evolução a partir da metade da década de 1990, que foi consequência das estratégias adotadas pelas ETNs, da maior liquidez do mercado internacional e, também, das poucas regulamentações que este possui. Assim, observou-se que a emissão mundial de IDE tem se concentrado em países desenvolvidos, sobretudo, nos que compõem a Tríade, este grupo emite, em média, 80% de todo o IDE do mundo por ano. Contudo, comprovou-se uma maior participação dos países em desenvolvimento no período pós-2000.

No tocante à relação entre o IDE e a FBCF identificou-se que os países desenvolvidos possuem o IDE/FBCF maior que a mesma relação no contexto mundial, 19% em 2008. Os países em desenvolvimento possuem uma relação inferior, sendo que a maior percentagem de IDE na FBCF foi de 9% em 2000. E a participação do IDE no PIB também é mais significativa nos países desenvolvidos, manteve-se acima de 30% nos últimos anos de análise. A relação IDE/PIB nos países em desenvolvimento permaneceu entre 10% e 15% em quase todos os anos.

Os dados referentes à distribuição geográfica dos fluxos mundiais de emissão de IDE mostraram que os países desenvolvidos permaneceram como os principais emissores, ocupando as primeiras posições no *Ranking* dos anos 1995, 2000 e 2008. Notou-se ainda que, em média 90% dos fluxos de emissão de IDE mundial estavam concentrados em 27 países, sendo que o Brasil encontra-se entre eles. Além disso, foi caracterizado o IDE mundial quanto a sua distribuição setorial nos processos de F&A, a qual ressaltou-se a convergência para o setor terciário ao longo do período analisado. Dentre o setor de serviços as atividades que mais se realçaram foram as finanças e os transportes em conjunto com a comunicação. O setor secundário ficou em segundo lugar como destino dos recursos de IDE, sendo que as

atividades de fabricação de alimentos e bebidas, fabricação de produtos de metal e a indústria automotiva obtiveram maior destaque. Uma pequena percentagem das F&A foi remetida para o setor primário, em que a extração de minérios e petróleo assumiu o papel de atividade principal.

Referente aos IDEs da ALC notou-se que estes possuem uma importante participação dentre os países em desenvolvimento, contrapondo sua participação perante ao total dos IDEs do mundo. Ficou claro que os centros financeiros, as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman, foram as principais emissoras de IDE na ALC. Em segundo lugar ficou a América do Sul como maior emissora, liderada pelo Brasil, Chile, Venezuela, Colômbia, Panamá, Argentina e Peru. A América Central e Caribe com a exclusão dos centros financeiros permaneceu na terceira posição dentre os emissores de IDE, sendo que o México foi o principal país responsável pela emissão desses recursos. Observou-se também que, excluindo os centros financeiros da ALC, o Brasil apareceu como maior emissor de IDE, tanto para os fluxos quanto para o estoque. Contudo, quando analisado a participação do IDE no PIB e na FBCF, o destaque ficou com o Chile.

Em relação aos países do BRIC, a China destacou-se por ter apresentado fluxos intensos de emissão de IDE desde 1995, mostrando uma grande diferença com os demais países. Porém, nos últimos anos de análise, semelhante magnitude foi acompanhada pela Rússia. Por fim, no contexto da avaliação dos países em relação aos seus índices de Performance de IDE, alguns países com IDE relativamente amplo em termos absolutos, como o Brasil, a China, a Índia e o México, não apresentaram Índice de Performance próximos de 1 devido a proporção que os mesmos abrangem do PIB mundial, sugerindo considerável potencial para uma futura expansão do IDE.

CAPÍTULO IV – CARACTERÍSTICAS DO INVESTIMENTO DIRETO BRASILEIRO NO EXTERIOR

As características do IDE brasileiro são singulares no tocante a trajetória evolutiva deste indicador. Os fluxos intensos de investimentos brasileiros no exterior apresentados na atual década, após anos de relativa estagnação, definem o atual estágio da internacionalização produtiva da economia brasileira. As mudanças globais têm levado as empresas à internacionalização e, no caso do Brasil, este processo tem se realizado de forma tardia. Mesmo assim, algumas empresas possuem significantes conhecimentos nas ações direcionadas ao mercado internacional, principalmente depois da abertura da economia nacional na década de 1990.

Com intuito de evidenciar a evolução do IDE brasileiro em conjunto com as ETNs que o compõe, este capítulo divide-se em quatro seções. Na primeira seção aborda-se um breve relato a respeito da trajetória dos IDEs brasileiros; na segunda descreve-se sobre a evolução e composição do IDE do Brasil direcionado ao mundo; a terceira se refere à participação de ETNs brasileiras na economia mundial; e, por fim, na seção quatro encontra-se a síntese conclusiva do capítulo.

4.1 – O trajetória do investimento brasileiro direto no mundo

Até a década de 1960 o Brasil assumia somente o papel de hospedeiro dos investimentos diretos provenientes do resto do mundo, pois as multinacionais atraídas pelo crescimento econômico da década de 1950 aproveitaram o potencial do mercado interno. Contudo, estas empresas não atenderam as expectativas quanto exportação dos produtos fabricados em solo brasileiro. No decênio seguinte, o governo adotou uma política de promoção de exportações usando instrumentos de incentivos fiscais e creditícios com o objetivo de diminuir a carência de competitividade da indústria nacional perante os concorrentes internacionais. Os anos de 1980 iniciaram com uma carga de dificuldades originadas dos sucessivos choques de petróleo e da dívida externa. O governo, então, decidiu

adotar desvalorizações reais da taxa de câmbio em conjunto com a introdução de barreiras não-tarifárias para promover as exportações (ARRUDA *et al*, 1996).

Nos primeiros anos da década de 1990, no governo Collor e no governo Itamar, a liberalização da política comercial foi grandemente acelerada. A partir de 1994, no governo do Fernando Henrique Cardoso, o Brasil conseguiu atingir a estabilidade cambial e começou a atrair intensos investimentos diretos, como também, iniciou seus investimentos no exterior. Não obstante, o estabelecimento de uma moeda forte não beneficiou as exportações, incumbindo a outros elementos a função de estimuladores da internacionalização brasileira.

O Mercado Comum do Sul (MERCOSUL), criado em 1991, constituiu o livre comércio e a união aduaneira entre Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. O estabelecimento das tarifas zero intra-regionais e da tarifa externa comum (TEC) deram um grande impulso às empresas dos países-membros. Esse processo de integração regional permitiu uma concentração de investimentos nos países vizinhos do bloco caracterizando uma fase de expansão das firmas brasileiras. Porém, a mudança do regime cambial brasileiro, em 1999, e o agravamento da crise Argentina diminuíram a intensidade dos recursos. Outro determinante importante para o crescimento dos investimentos foi a constituição da OMC, a qual foi responsável em assegurar o livre-comércio na economia mundial pela gradual eliminação de tarifas e de barreiras não-tarifárias.

Conforme relata Scandiucci Filho (2007), entre 1994 e 1999, o Brasil assinou 14 tratados bilaterais de investimento: com a Bélgica-Luxemburgo, Chile, Cuba, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Itália, Coreia, Holanda, Portugal, Suíça, Reino Unido e Venezuela. A ideologia liberal praticamente dominou a agenda política durante o período, a qual estava preocupada com a inserção internacional do Brasil, uma vez que outros países da ALC estavam realizando investimentos externos e formalizando acordos com economias desenvolvidas.

Para Mendonça de Barros e Goldenstein *apud* Laplane e Sarti (1999) três fatores foram essenciais para a reestruturação produtiva e para o aumento da capacidade competitiva: i) a procura por maior inserção internacional a partir do início da década de 1990 ainda que como forma de compensação à contração do mercado interno; ii) o aumento da concorrência com importados, devido ao processo de abertura comercial; iii) a entrada de novas ETNs em forma de IDE atraídas pela ampliação do mercado interno. Os fatores que indicam um aumento nos IDEs dentro do Brasil foram determinantes para o início dos investimentos diretos brasileiros no exterior, pois, considerando que as empresas estrangeiras tornaram-se concorrentes em território nacional, as empresas brasileiras tiveram de agir do mesmo modo

para manterem-se ativas, o que resultou na busca por alianças com outras empresas, especialmente estrangeiras, como também a instalação externa (escritórios de vendas, assistência técnica, representações comerciais e unidades produtivas).

No período pós-2000, incentivos para exportações e investimentos se expandiram ao passo que a economia interna manteve-se estável. No contexto mundial, ocorreu a redução de barreiras ao comércio e de barreiras para os investimentos internacionais. A internacionalização passou a ser vista como fator necessário para o crescimento da organização, resultando no aumento extraordinário dos fluxos de bens, serviços e capitais. Um dos aspectos fundamentais da nova imagem da economia brasileira tem sido o aprofundamento do processo de internacionalização produtiva.

Diversos acordos bilaterais e multilaterais surgiram desde então com o intuito de estabelecer regras à liberalização econômica. Embora muitas vezes essas regras possuíssem o caráter de estimular o intercâmbio de bens e serviços, por fim também promovem os investimentos diretos internacionais. O MERCOSUL estabeleceu acordos de livre-comércio com a Comunidade Andina e com países asiáticos que visou aumentar o acesso de seus produtos a mercados de países de fora da região. Acordos entre o MERCOSUL e a União Européia ainda estão em fase de negociação, o objetivo principal é a promoção do livre-comércio avançado (FIESP, 2010).

Em relação ao apoio governamental à internacionalização de empresas brasileiras, nos últimos anos, o BNDES adotou ações de apoio à inserção internacional das empresas brasileiras, como o financiamento ao comércio externo e assistência no investimento direto de empresas brasileiras no exterior por meio de financiamentos e participação acionária. Entretanto, o apoio à internacionalização passou a existir somente a partir de 2003. Em 2008, o BNDES criou a Área Internacional (AINT), a qual é responsável pela captação de recursos externos e pela estruturação de fundos direcionados a internacionalização brasileira. Com o objetivo de coordenar e delinear as atividades associadas à atuação internacional do BNDES através das empresas brasileiras foi implantado um escritório em Montevideú, no Uruguai, para auxiliar os negócios relacionados ao MERCOSUL, e uma subsidiária em Londres, na Inglaterra, na forma de empresa de participações sem atividades financeiras (*investment holding company*) (BNDES, 2008).

Pesquisas realizadas pelo BNDES apontaram as intenções e estratégias das empresas brasileiras que buscaram apoio para o investimento no exterior. Dentre as principais constatações auferidas pelo Banco destacaram-se os impasses vivenciados pelas empresas, as quais mostraram ter necessidades financeiras, operacionais ou técnicas para expandir suas

operações internacionais. Independente do grau de internacionalização, o apoio do Banco foi visto como fundamental. A demanda por financiamento também foi verificada como importante para a criação de bases e plantas industriais no exterior a fim de garantir melhor ascensão e condições competitivas nos mercados consumidores. As empresas analisadas possuíam o objetivo principal de aumentar a participação no mercado internacional via IDE ao invés de expandirem suas exportações. O Banco também constatou que deve considerar as particularidades de cada empresa ao apoiar o financiamento das atividades internacionais (BNDES, 2005).

Outro fator observado foi a respeito dos benefícios que as ETNs podem conferir ao Brasil e que estes dependem de uma política articulada entre os dois lados. As políticas de apoio, como os financiamentos à internacionalização, precisam ter como compensação a exigência de geração de empregos no mercado interno, o crescimento das exportações, a transferência de tecnologia através da criação de escritórios de engenharia e a ampliação dos gastos com P&D (BNDES, 2005).

4.2 – Evolução e composição do Investimento Direto Externo brasileiro

Os fluxos emitidos de IDE do Brasil acompanharam a tendência mundial, a qual teve um crescimento lento na década de 1990 e um crescimento explosivo pós-2000. Dentre os países do MERCOSUL, o Brasil possuiu o maior fluxo de IDE emitido, sendo que, na maior parte das vezes, corresponde a mais da metade de todo IDE do bloco econômico. Em 2002, chegou a representar 133%, isto porque a Argentina e o Paraguai tiveram fluxos negativos de 627 milhões de dólares e dois milhões de dólares, respectivamente. O Uruguai registrou apenas 14 milhões de dólares para as emissões de fluxos de IDE e, desta forma, o Brasil que registrou 2,5 bilhões de dólares, ultrapassou o total dos fluxos do MERCOSUL, 1,9 bilhões de dólares. A participação brasileira continuou em um alto nível nos anos seguintes e fechou 2008 com 93,8%, sua segunda melhor marca, conforme a Tabela 4.1.

O Brasil manteve uma participação elevada nos fluxos de IDEs emitidos mesmo quando comparado com todos os países da América do Sul. Na década de 1990, obteve o melhor registro no ano de maior fluxo, 2,9 bilhões de dólares representando 33,1% do total de

1998. No período seguinte, a participação brasileira aumentou bastante chegando a significar 76,2% do total dos fluxos sul-americanos em 2006. Ainda quando confrontado os fluxos brasileiros com os fluxos da ALC, em que estão inclusos os principais centros financeiros – Ilhas Cayman e Ilhas Virgens Britânicas – pode ser observado uma boa participação do Brasil no período pós-2000. Em 2006, o Brasil registrou recorde nos fluxos de 28,2 bilhões de dólares, o qual representou 62,5% do total dos fluxos latino-americanos.

Tabela 4.1 – Fluxos emitidos de investimento direto externo de regiões mundiais e participação brasileira, 1995-2008

Em bilhões de dólares e %														
Região	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	1,1	(0,5)	1,1	2,9	1,7	2,3	(2,3)	2,5	0,2	9,8	2,5	28,2	7,1	20,5
MERCOSUL	2,6	1,1	4,8	5,2	3,4	3,2	(2,1)	1,9	1,0	10,5	3,9	30,6	8,7	21,8
América do Sul	3,7	3,1	7,7	8,6	7,1	7,9	(0,2)	4,1	5,0	12,9	12,1	37,0	14,9	34,4
América Latina + Caribe	7,5	8,4	18,7	18,2	24,4	7,3	5,2	7,1	9,6	19,2	20,0	45,1	26,3	37,3
Países em Desenvolvimento	55,0	64,0	73,7	50,6	68,6	134,8	82,9	49,6	45,5	120,4	122,7	215,3	285,5	292,7
Países Emergentes	19,8	23,5	31,3	19,8	26,4	27,0	32,6	15,0	17,7	41,3	37,7	75,5	84,0	79,0
Mundo	361	398	476	688	1.078	1.213	745	536	563	929	879	1.396	2.146	1.857
Brasil (part. %)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MERCOSUL	42,2	-	23,3	54,9	49,4	71,6	-	133,0	23,9	93,3	65,0	92,0	81,5	93,8
América do Sul	29,5	-	14,5	33,1	23,8	28,9	-	60,4	5,0	76,1	20,8	76,2	47,4	59,5
América Latina + Caribe	14,7	-	6,0	15,7	6,9	31,2	-	34,9	2,6	51,1	12,6	62,5	26,9	54,9
Países em Desenvolvimento	2,0	-	1,5	5,6	2,5	1,7	-	5,0	0,5	8,1	2,1	13,1	2,5	7,0
Países Emergentes	5,5	-	3,6	14,4	6,4	8,4	-	16,5	1,4	23,8	6,7	37,4	8,4	25,9
Mundo	0,3	-	0,2	0,4	0,2	0,2	-	0,5	0,0	1,1	0,3	2,0	0,3	1,1

Fonte: UNCTAD, 2009

Todavia, os fluxos de emissão de IDEs brasileiros são menos expressivos quando analisados com os fluxos dos países em desenvolvimento, sendo 8,1% a melhor marca no período. Esta foi obtida em 2004 quando os países ainda se recuperavam da recessão mundial e os fluxos do Brasil deram um grande salto, passaram de 0,2 bilhões de dólares em 2003 para 9,8 bilhões de dólares em 2004. Com relação aos países emergentes os fluxos brasileiros assumem mais espaço do que entre os países em desenvolvimento. Na década de 1990,

representaram 14,4% do total em 1998 e, em 2006, os fluxos brasileiros corresponderam a 37,4% do total dos fluxos de emissão de IDE dos países emergentes. A participação brasileira perante aos fluxos mundiais não é muito significativa, sendo que a melhor marca dos fluxos do Brasil foi obtida em 2004 e 2008 ambos com 1,1% do total.

Tabela 4.2 – Estoque emitido de investimento direto externo de regiões mundiais e participação brasileira, 1995-2008

Em bilhões de dólares e %														
Região	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Brasil	44	44	45	48	50	52	50	54	55	69	79	114	136	162
MERCOSUL	56	57	62	67	70	73	71	75	77	91	82	140	164	192
América do Sul	63	67	74	83	90	96	95	101	105	123	123	190	223	256
América Latina + Caribe	88	97	115	132	157	115	118	127	139	164	173	250	294	329
Países em Desenvolvimento	330	384	557	576	730	862	859	866	947	1.116	1.284	1.732	2.361	2.357
Países Emergentes	158	177	200	216	243	261	268	296	322	381	427	574	722	809
Mundo	2.942	3.277	3.701	4.308	5.137	6.070	6.495	7.269	8.642	10.093	10.604	12.954	16.227	16.206
Brasil (part. %)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MERCOSUL	80,1	77,5	73,3	71,9	70,7	70,7	69,7	72,3	71,6	75,8	96,8	81,2	82,9	84,7
América do Sul	70,1	65,7	60,6	57,9	55,3	54,1	52,5	54,1	52,1	56,1	64,5	59,9	60,9	63,5
América Latina + Caribe	50,6	45,5	39,2	36,2	31,7	45,2	41,9	42,7	39,4	42,2	45,7	45,6	46,2	49,3
Países em Desenvolvimento	13,5	11,5	8,1	8,3	6,8	6,0	5,8	6,3	5,8	6,2	6,2	6,6	5,8	6,9
Países Emergentes	28,2	24,9	22,6	22,2	20,4	19,9	18,5	18,4	17,0	18,2	18,6	19,8	18,8	20,1
Mundo	1,5	1,3	1,2	1,1	1,0	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,9	0,8	1,0

Fonte: UNCTAD, 2009.

De acordo com a Tabela 4.2, a comparação entre o estoque de IDE emitido brasileiro com o estoque de regiões mundiais é mais satisfatória que quando feita a mesma comparação em relação aos fluxos, isto porque o estoque do Brasil não teve involução durante o período analisado, com exceção de 2001 que registrou 50 bilhões de dólares, sendo que no ano 2000 foi registrado 52 bilhões de dólares, queda de 4%. Desse modo, a menor participação brasileira no estoque do MERCOSUL foi registrada em 2001 com 69,7%. Na década de 1990, a participação do Brasil no estoque de IDE do MERCOSUL era menor devido ao estoque dos outros países integrantes do bloco, a Argentina possuía uma participação mais ativa até desencadear sua crise interna e somente começou a se recuperar a partir de 2005. Nesse

mesmo ano, o Brasil atingiu sua melhor marca de participação no bloco econômico, 96,8%. O estoque da saída de IDE brasileiro também é bastante expressivo perante o montante da América do Sul, não foi menor a 52,1% de participação em 2003 e chegou ao máximo de 70,1% de participação em 1995.

O mesmo caso dos fluxos de saída de IDE pode ser abordado para o estoque, uma vez que o Brasil possui participação expressiva quando considerado o estoque da ALC juntamente com seus centros financeiros. A melhor marca foi registrada em 1995 com 50,6% de participação brasileira no estoque latino-americano, contudo, apesar das leves oscilações durante o período, fechou 2008 com 49,3%. Isto mostra que o estoque de IDE brasileiro acompanhou o curso desempenhado pelos países da ALC. Em relação aos países emergentes, o estoque do Brasil engloba uma parcela maior que entre os países em desenvolvimento, máximo de 28,2% em 1995 e algumas oscilações que não foram aquém de 17% de participação, em 2003.

Dentre os países em desenvolvimento ocorre uma involução da participação do estoque de investimentos brasileiros, o que pode ser explicada pelo intenso aumento do estoque desse grupo após 2003 e, que não foi acompanhada com a mesma veemência pelo estoque do Brasil. Sendo assim, o registro mais expressivo foi em 1995 com 13,5% e, terminou em 2008 com 6,9%. O mesmo caso ocorre em relação ao estoque mundial, na década de 1990 o Brasil possuiu a melhor participação de 1,5% em 1995. No período pós-2000, chegou a mínima participação de 0,6% em 2003, nesse ano o estoque de saída de IDE mundial cresceu 19% enquanto que o brasileiro cresceu apenas 2% justificando a queda de sua participação. No ano 2008 tornou a alcançar 1% de participação no total mundial.

O BACEN realiza anualmente uma pesquisa sobre os CBE. A coleta dos dados começou a ser feita a partir de 2001 e utiliza como instrumento declarações que devem ser obrigatoriamente entregues ao Banco de acordo com a legislação vigente. Vale ressaltar também, que os fluxos de investimentos brasileiros no exterior estão contabilizados desde 1968 no Balanço de Pagamentos do BACEN na sub-conta “conta financeira” pertencente à conta “Capital e Financeira”.

De acordo com os dados do BACEN, os capitais brasileiros no exterior podem ser divididos em sete modalidades: Investimento Direto Brasileiro no Exterior, o qual abrange o investimento direto e empréstimos intercompanhia; Investimento em Carteira que corresponde ao somatório dos investimentos de portfólio (participação societária e título da dívida de longo e curto prazo) e *Brazilian Depositary Receipt* (BDR); Derivativos; Financiamento; Empréstimo; Depósitos; e, Outros Investimentos.

Para fins de estudo da evolução e composição dos IDEs brasileiros, foram usados os valores referentes ao Investimento Direto, uma vez que os dados disponibilizados pelo BACEN sobre o setores econômicos são relacionados a esta categoria somente. A Tabela 4.3 apresenta os dados sobre os Capitais Brasileiros no Exterior divididos por modalidade, também é possível observar o número de declarantes por ano. Nota-se que a categoria de Investimento Direto obteve crescimento expressivo em dois anos, em 2004 aumentou 20% em relação a 2003 e, em 2006 expandiu quase 50%.

Tabela 4.3 – Distribuição por modalidade do estoque dos Capitais Brasileiros no Exterior, 2001-2008

Em milhões de dólares								
CBE / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1 Investimento Direto Brasileiro no Exterior	49.689	54.423	54.892	69.196	79.259	114.175	103.923	122.140
1.1 Investimento direto ¹	42584	43397	44769	54027	65418	97715	75.376	80.226
1.2 Empréstimos intercompanhia ²	7.105	11.029	10.123	15.169	13.843	16.461	28.547	41.914
2 Investimento em Carteira	5163	4449	5946	8224	9586	14429	22.124	16.283
2.1 Portfólio - participação societária	2517	2317	2502	2258	2725	2811	3.364	4.025
2.2 BDR	483	71	94	94	84	943	3.280	803
2.3 Portfólio - título da dívida - Longo Prazo (bônus/notas) ³	577	941	1491	2899	3602	6185	6.792	6.496
2.4 Portfólio - título da dívida - Curto Prazo (market instruments) ⁴	1585	1120	1859	2973	3176	4490	8.688	4.959
3 Derivativos	42	105	81	109	119	113	142	609
4 Financiamento	155	313	186	68	98	70	99	123
5 Empréstimo	696	537	687	631	726	562	785	658
6 Depósitos	9441	7890	16412	10418	17077	17200	22.487	24.051
7 Outros Investimentos	3411	4605	4488	4597	4875	5664	5.616	6.533
Total	68.598	72.325	82.692	93.243	111.741	152.214	155.176	170.397
Número de Declarantes	11.659	10.164	10.622	11.245	12.366	13.404	15.289	16.105

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2001-2008.

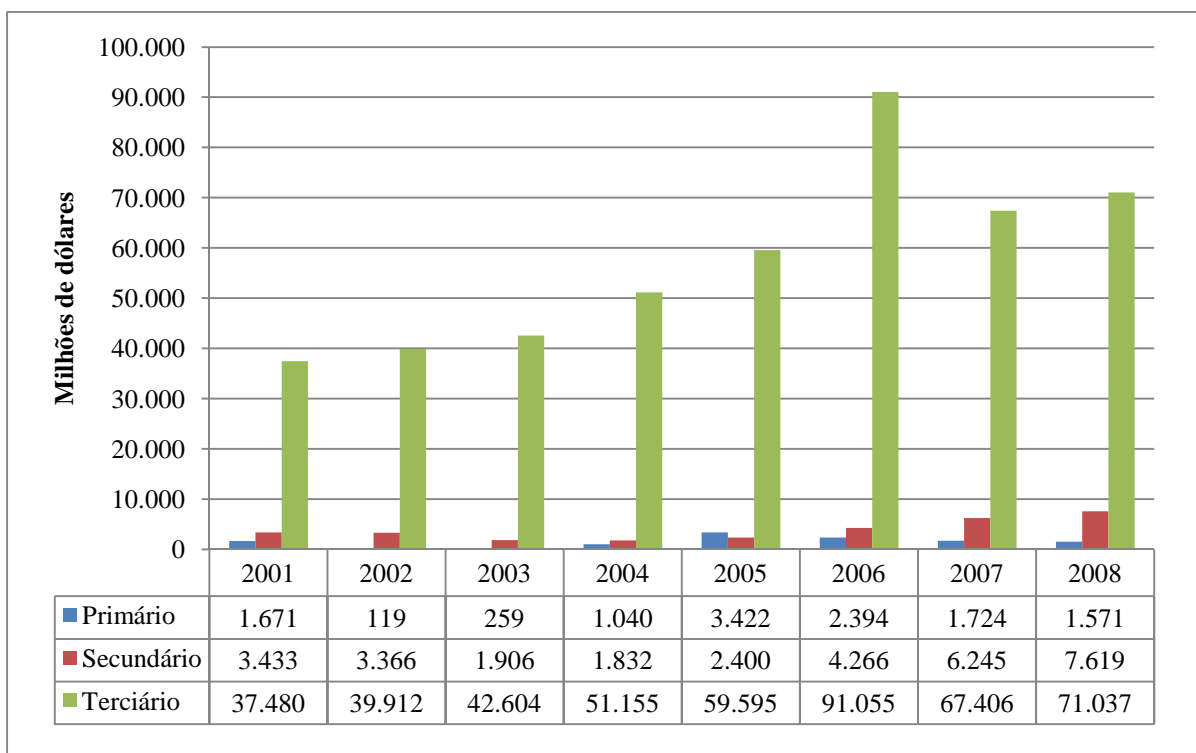
Notas: 1. Valor de Investimento Direto apurado com base na cotação em bolsa de valores, em 31 de dezembro; caso a empresa não as tenha, pelo valor de compra da participação;

2. Intercompanhia inclui empréstimos, financiamentos e *leasing*/arrendamento entre empresas do mesmo grupo;

3. Contempla títulos de emissão de residentes. Inclui longo prazo de bônus, *notes*, debêntures, certificados de depósito, letras do tesouro, *commercial/financial papers*,

4. Contempla títulos de emissão de residentes. Inclui curto prazo de de bônus, *notes*, debêntures, certificados de depósito, letras do tesouro, *commercial/financial papers*, *bankers acceptances*, outros;

Nas declarações dos Capitais Brasileiros no Exterior é possível identificar a distribuição setorial do estoque de saída do Investimento Direto acima de 10%, o qual não inclui os empréstimos intercompanhia. Os resultados do primeiro CBE, ano-base 2001, mostram que o setor primário emitiu 3,9% ou 1,7 milhões de dólares do total de IDE, enquanto que a indústria emitiu 3,4 milhões de dólares correspondentes a 8,1% e o setor de serviços emitiu 37,5 bilhões de dólares, ou seja, 88%, segundo a Figura 4.1.

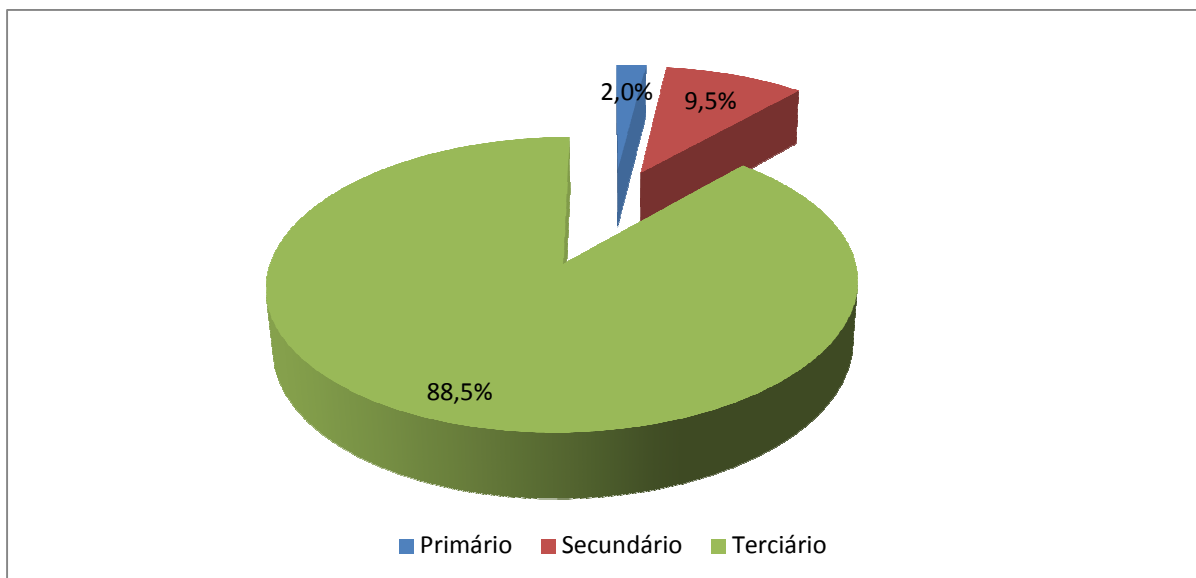


Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009.

Figura 4.1 – Distribuição setorial do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2001-2008

Durante todo o período analisado, o setor terciário sempre abrangeu a mais extensa parte do IDE emitido, chegando ao máximo de 95,2% em 2003, embora seu recorde em valores tenha sido em 2006 com mais de 91 bilhões de dólares. O setor secundário, que se manteve em segundo lugar na emissão de IDE na maioria dos anos, apresentou uma ligeira queda em 2002 e, em 2003, caiu 43%. Os investimentos do setor secundário foram ultrapassados pelos do setor primário uma única vez, em 2005, e voltaram a crescer nos anos seguintes. O setor primário possuiu uma participação pequena quando comparada a dos outros setores, apesar de ter atingido 5,2% do total da emissão de IDE em 2005, significando 3,4 bilhões de dólares.

A Figura 4.2 apresenta a distribuição setorial dos investimentos externos do Brasil no ano-base 2008. Observa-se que a maior fatia ficou para o setor de serviços, o qual aumentou 5% em relação a 2007 significando mais de 71 bilhões de dólares e 88,5% do total do IDE emitido. A segunda posição ficou para o setor secundário, pois 9,5% dos IDEs brasileiros foram destinados à indústria de transformação. Por último ficou o setor primário responsável por 2% dos investimentos ou, aproximadamente, 1,6 bilhões de dólares.



Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009.

Figura 4.2 – Distribuição setorial do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2008

Ao investigar a análise da distribuição setorial de IDE por atividade econômica, segundo a Tabela 4.4⁵, verifica-se que no setor primário o principal investimento é relacionado às atividades de extração de petróleo e gás natural, em que a maior parte destes é liderada pela empresa Petrobrás. Conforme os relatórios anuais da Petrobrás, em 2001, a ETN realizou investimentos na Bolívia para refinamento e distribuição de petróleo respondendo por quase todo IDE da atividade nesse ano, 1,5 bilhões de dólares. Segundo a UNCTAD, o expressivo aumento dessa atividade em 2003, 132% em relação a 2002, foi decorrente da aquisição da empresa argentina Perez Companc S.A. pela Petrobrás, a qual teve o valor da transação resultado em um bilhão de dólares e significou o 55º lugar no *Ranking* das maiores F&As mundiais. Os relatórios da companhia ainda apontam que, em 2005, a Petrobrás realizou novos investimentos na Líbia, o que caracterizou o recorde dos IDE da atividade de extração de petróleo. O nível dos recursos continuou intenso em 2006 dadas as ações da Petrobrás: aquisição da Shell no Uruguai e no Paraguai e diversos investimentos novos nos Estados Unidos, na Guiné e na Turquia. Mas em 2007, os investimentos caíram quase 40% em consequência do regresso da atividade de refino de combustíveis da Petrobrás na Bolívia, conforme a CEPAL (2007).

Os investimentos ligados à agricultura, pecuária e serviços relacionados obtiveram maior valor no ano de 2004, o qual cresceu mais de 320% em relação a 2003, com 245,5

⁵ O anexo I do presente trabalho apresenta todas as atividades do setor primário que receberam investimentos diretos brasileiros no exterior de 2001 a 2008.

milhões de dólares. De acordo com a UNCTAD (2005), essa forte expansão foi resultado, principalmente, da alta dos preços de commodities e da forte demanda da China. Nos primeiros anos analisados, a atividade de extração de minerais não-metálicos teve um crescimento pequeno do estoque. Em 2003 a empresa Vale realizou investimentos de pesquisa mineral com alvo no fosfato, no Peru. Porém, o destaque foi o crescimento repentino em 2007, em que o IDE brasileiro da atividade de extração de minerais não-metálicos atingiu 189 milhões de dólares contrastando os 0,7 milhões de dólares em 2006. Em 2008 atingiu 143 milhões de dólares.

Tabela 4.4 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor primário, 2001-2008

Em milhões de dólares								
Atividade Econômica / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Agricultura, Pecuária e Serviços Relacionados	107,7	35,8	57,9	245,5	64,7	74,2	87,8	88,6
Extração de Petróleo e Gás Natural	1.555,9	78,5	182,2	566,3	2.807,6	2.318,6	1.431,5	1.323,7
Extração de Minerais Metálicos	-	0,0	13,5	227,6	549,3	-	0,1	0,7
Extração de Minerais Não-Metálicos	3,1	3,5	4,4	0,4	0,7	0,7	189,1	143,5
Outros	4,2	1,6	1,4	-	-	0,8	16,0	14,8
Total	1.671	119	259	1.040	3.422	2.394	1.724	1.571

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

A queda no preço das commodities em 2008 demonstrou a vulnerabilidade das ETNs brasileiras. Por exemplo, após a aquisição dos grandes produtores de níquel Inco (Canadá) em 2007, a mineradora Vale tornou-se mais exposta à volatilidade dos preços das commodities. Outras ETNs brasileiras também afetadas incluem a Sadia, do ramo de alimentos, a Votorantim, fabricante de cimentos e a Aracruz, fabricante de celulose e papel.

A Tabela 4.5⁶ apresenta as atividades do setor industrial que tiveram maior destaque no período de 2001 a 2008. É importante ressaltar que os dados do CBE relacionam 27 atividades referentes a este setor. Os investimentos na fabricação de produtos alimentícios e bebidas tiveram uma evolução gradual durante o período. Em 2004, a Ambev comprou a fabricante de bebidas de malte do Canadá John Labatt por 7,8 bilhões de dólares, essa transação ficou em 5º lugar entre as maiores F&As mundiais. Nesse mesmo ano, a empresa belga Interbrew, fabricante de bebidas, adquiriu 100% da Braco S.A., *holding* brasileira com 52,8% de capital votante e 21,8% dos interesses financeiros focados na Ambev. A operação foi registrada em entradas e saídas de IDE porque os ex-acionistas da Braco S.A. receberam

⁶ O anexo II do presente trabalho apresenta todas as atividades do setor secundário que receberam investimentos diretos brasileiros no exterior de 2001 a 2008.

ações da Inbev (novo grupo resultante da operação), essa troca de participações acionárias representou 4,9 bilhões de dólares. Apesar da queda nas atividades de fabricação de produtos alimentícios e bebidas em 2006, o ano foi marcado pela aquisição da empresa argentina Quilmes Industrial S.A., fabricante de bebidas de malte, pela Ambev por 1,2 bilhões de dólares, segundo o relatório da UNCTAD (2005; 2007). Em 2008 a atividade finalizou 799 milhões de dólares investidos consequência das 10 transações realizadas por empresas brasileiras no exterior, segundo pesquisas realizadas pela empresa de consultoria KPMG sobre as F&As brasileiras no exterior.

Tabela 4.5 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor secundário, 2001-2008

Atividade Econômica / Ano	Em milhões de dólares							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas	119	129	209	211	512	469	563	799
Fabricação de Produtos do Fumo	186	17	21	19	21	20	22	23
Fabricação de Produtos Têxteis	36	24	37	38	52	439	265	196
Fabricação de Produtos Químicos	26	16	30	51	62	51	56	37
Fabricação de Produtos Farmoquímicos e Farmacêuticos	52	548	143	186	236	784	0	23
Fabricação de Produtos de Minerais Não-Metálicos	6	6	6	8	7	190	1.063	1.225
Metalurgia	118	145	152	468	478	668	717	750
Fabricação de Produtos de Metal, Exceto Máquinas e Equipamentos	111	101	104	94	153	286	197	132
Fabricação de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	131	79	119	59	83	50	121	44
Fabricação de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias	159	109	81	67	51	62	341	560
Eletricidade, Gás e Outras Utilidades	33	129	20	20	17	24	876	918
Construção de Edifícios	1.229	1.504	695	544	568	1.088	107	108
Outros	1.228	559	289	67	159	134	1.918	2.805
Total	3.433	3.366	1.905	1.832	2.400	4.266	6.245	7.619

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

A fabricação de produtos têxteis chamou a atenção em 2006, cujos investimentos corresponderam 439 milhões de dólares em contraste com os 52 milhões de dólares em 2005. Conforme a KPMG, neste ano ocorreram duas transações entre empresas brasileiras e estrangeiras. As atividades de fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos obtiveram um crescimento expressivo em 2005 e 2006, 27% e 230%, respectivamente. Estes anos foram marcados pelos investimentos da empresa Natura do ramo de cosméticos, a qual implantou um ponto de varejo exclusivo e escritórios para distribuição de produtos na França.

Os investimentos na fabricação de produtos de materiais não-metálicos receberam 6 milhões de dólares em 2001 que foram resultados da compra de duas fábricas no Canadá e outra nos Estados Unidos do grupo Lafarge pela Votorantim, empresa fabricante de cimento, segundo De Paula (2003). Contudo, a atividade obteve crescimento expressivo a partir de 2006, em 2007 os valores dos recursos atingiram aproximadamente 1,1 bilhões de dólares, ano em que a empresa Votorantim comprou a refinaria peruana Cajamarquilla S.A., de acordo com UNCTAD (2008).

As atividades de metalurgia obtiveram um crescimento constante durante os anos 2001 a 2003. Em 2004 a atividade aumentou 208%, conforme CEPAL (2007), a empresa Gerdau, atuante do ramo siderúrgico e metalúrgico, fez uma série de aquisições no Cone Sul e no Canadá nesse mesmo ano. De acordo com os relatórios da Gerdau (2006), a empresa adquiriu a siderúrgica estadunidense Sheffield e a espanhola GSB Acero, assinalando parte do aumento de 40% em 2006. Vale ainda considerar a pesquisa realizada pela KPMG, a qual indica que ocorreram 15 transações entre empresas brasileiras que adquiriram empresas estrangeiras no setor metalúrgico e siderúrgico, em 2006. No ano seguinte a atividade somou 717 milhões de dólares investidos no exterior. O aumento em relação ao ano anterior representou a aquisição da empresa espanhola Sidenor e a Chaparral Steel Co dos Estados Unidos pela Gerdau. Esta última transação somou o valor de 4,2 bilhões de dólares (UNCTAD, 2008).

Segundo a UNCTAD (2005), em 2004 ocorreu uma queda nas atividades de fabricação de produtos de metal e na fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos devido a uma diminuição na demanda dos Estados Unidos e do aumento da concorrência com países asiáticos, sobretudo a China, que entrou na OMC em 2001. A fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos, tornou a subir e teve o maior investimento em 2006, 286 milhões de dólares, porém, caiu nos anos seguintes. A fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos teve o maior valor investido no ano de 2001 com 131 milhões de dólares, a partir de então obtém um período de oscilações e não atingiu mais essa marca.

A fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias deslancharam nos investimentos externos a partir de 2007, em que obtiveram 450% de crescimento em relação a 2006, ou 341 milhões de dólares de recursos investidos. Em 2008 abrangeram 560 milhões de dólares. Da mesma forma, as atividades ligadas à eletricidade, gás e outras utilidades tiveram maior crescimento em 2007, 876 milhões de dólares confrontando com o ano anterior que representou 24 milhões de dólares investidos. Os investimentos relacionados à construção de edifícios foram mais significativos nos primeiros anos de análise, em 2001 corresponderam a 1,2 bilhões de dólares e em 2002 representou 1,5 bilhões de dólares, porém, obtiveram queda

nos anos que seguiram. Segundo o BNDES (2005), no começo dos anos 2000, a construtora Odebrecht realizou uma série obras em território estadunidense. Em 2006, os recursos destinados a esta atividade cresceram 92%, efeito da aquisição da empresa argentina Loma Negra pela empresa Camargo Corrêa por um bilhão de dólares, conforme a UNCTAD (2007).

Tabela 4.6 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por atividades do setor terciário, 2001-2008

Em milhões de dólares								
Atividade Econômica / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Comércio Por Atacado, Exceto Veículos Automotores e Motocicletas	1.724	1.806	1.868	2.235	2.871	2.734	2.535	1.657
Telecomunicações	32	67	53	165	200	51	150	145
Atividades Dos Serviços de Tecnologia da Informação	85	59	34	36	41	49	101	207
Atividades de Serviços Financeiros	13.171	15.083	13.856	15.137	17.234	20.517	40.519	37.640
Atividades Auxiliares Dos Serviços Financeiros	7.536	8.469	8.477	12.887	14.898	16.498	2.660	2.545
Atividades Imobiliárias	110	120	110	110	140	189	307	413
Atividades de Sedes de Empresas e de Consultoria Em Gestão Empresarial	-	-	-	-	-	-	4.436	7.746
Outras Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas	-	-	-	-	-	-	6.617	9.421
Serviços de Escritório, de Apoio Administrativo e Outros Serviços Prestados Às Empresas	14.306	13.945	17.811	20.013	23.639	50.630	7.902	9.341
Outros	516	364	395	572	572	386	2.181	1.921
Total	37.480	39.912	42.604	51.155	59.595	91.055	67.407	71.037

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

O setor de serviços abrangeu mais de 80% das emissões de IDE brasileiro, segundo as declarações do CBE, o setor terciário corresponde a 38 atividades. Contudo, o ano de 2006 foi singular, pois obteve um aumento extraordinário de 53% que representou 91 bilhões de dólares. O ano seguinte foi marcado por uma queda em relação a 2006, ainda com o crescimento no valor dos recursos na maior parte das atividades do setor. A Tabela 4.6⁷ ilustra as atividades do setor terciário de maior destaque.

Os investimentos nas atividades de comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas, tiveram uma evolução até 2005, no qual correspondeu a 2,9 bilhões de dólares, aproximadamente. Em 2006 obtiveram queda e assim seguiu até 2008 com 1,7 bilhões de dólares. Os serviços ligados às telecomunicações tiveram seus investimentos externos oscilando durante o período e, chegou a 200 milhões de dólares no seu melhor ano,

⁷ O anexo III do presente trabalho apresenta todas as atividades do setor terciário que receberam investimentos diretos brasileiros no exterior de 2001 a 2008.

2005. As atividades dos serviços de tecnologia da informação evoluíram em seus investimentos a partir de 2004, sendo que, em 2008, tiveram crescimento de 105%, ou seja, 207 milhões de dólares. As pesquisas da empresa de consultoria KPMG destacaram cinco transações de F&A da atividade de TI nesse ano.

As atividades com valor mais expressivo do setor de serviços são aquelas ligadas aos serviços financeiros e aos serviços de escritório. A primeira seguiu uma trajetória ascendente em seus investimentos, exceto em 2003 e 2008. De acordo com pesquisas da CEPAL (2007), o aumento das atividades de serviços financeiros em 2006 foi o resultado, principalmente, da compra de ativos do BankBoston no Chile e no Uruguai pelo Banco Itaú. Em 2007, atingiu mais de 40 bilhões de dólares, representando 60% do total dos investimentos em serviços desse ano. As atividades de serviços de escritório, de apoio administrativo e outros serviços prestados às empresas tiveram o maior valor de recursos investidos em 2006, 50,6 bilhões de dólares. Dessa forma, foi a principal atividade responsável pelo significativo crescimento deste ano. Os serviços relacionados às atividades auxiliares dos serviços financeiros, tais como, seguros, previdência complementar e planos de saúde tiveram crescimento nos investimentos até 2006, em que significou 16,5 bilhões de dólares, nos anos que seguiram foram marcados por quedas.

Os segmentos nomeados “atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão empresarial” e “outras atividades profissionais, científicas e técnicas” foram criados pelo CBE para fins de captar os dados referentes a tais atividades a partir de 2007. Observa-se que os dois segmentos são expressivos na emissão de recursos, o primeiro obteve crescimento de 74% em 2008, ou seja, 7,7 bilhões de dólares investidos. E as outras atividades profissionais, científicas e técnicas investiram 9,4 bilhões de dólares em 2008, crescendo 42%. Por fim, é importante ressaltar que as atividades econômicas relacionadas ao transporte aéreo estão contidas no segmento denominado “outros” e que o expressivo aumento em 2004 foi o resultado da aquisição da empresa colombiana Avianca S.A. por investidores brasileiros da empresa Sinergy. O valor da transação registrou 364 milhões de dólares e conferiu-lhe a 15ª posição entre as maiores F&As da ALC.

No que diz respeito ao destino dos investimentos, a Tabela 4.7 revela os 25 principais países que receberam o IDE brasileiro. No montante dos recursos estão inclusos os investimentos diretos acima de 10% e os empréstimos intercompanhia, a classificação foi realizada de acordo com a média dos investimentos durante o período de 2001 a 2008. O primeiro lugar é ocupado pelas Ilhas Cayman, seguida pelas Ilhas Virgens Britânicas e pelas Ilhas Bahamas, indicando a predominância dos centros financeiros da ALC como receptores

do IDE do Brasil. Conforme avaliado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, os centros financeiros não são, provavelmente, o destino final dos investimentos, apenas um entreposto devido aos incentivos tributários existentes.

Tabela 4.7 – Estoque brasileiro emitido de investimento direto externo distribuído por país receptor, 2001-2008

		Em milhões de dólares								
País / Ano		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Média
1	Cayman, Ilhas	18.599	24.161	22.248	26.320	26.500	34.823	41.643	52.105	30.800
2	Virgens Britânicas, Ilhas	7.834	5.853	6.710	6.651	7.665	10.737	11.876	11.180	8.563
3	Bahamas, Ilhas	6.170	7.284	6.925	8.234	7.826	9.360	9.629	9.594	8.128
4	Dinamarca	16	9	10	6.460	9.466	10.375	7.290	5.103	4.841
5	Estados Unidos	1.535	2.110	2.293	2.816	4.338	4.228	6.436	10.556	4.289
6	Espanha	1.673	2.965	1.794	2.976	3.339	4.251	4.211	5.208	3.302
7	Uruguai	3.603	2.240	3.641	2.333	2.369	1.864	2.030	2.518	2.575
8	Luxemburgo	584	409	2.062	3.131	3.588	4.016	3.070	3.617	2.560
9	Bermudas	994	1.108	600	436	698	15.078	658	248	2.477
10	Argentina	1.789	1.624	1.650	1.799	2.140	2.166	2.496	3.521	2.148
11	Países Baixos (Holanda)	580	374	742	1.178	2.951	3.358	2.184	2.466	1.729
12	Panamá	963	961	779	408	523	571	1.277	3.750	1.154
13	Áustria	21	106	324	397	659	3.819	1.803	1.664	1.099
14	Portugal	734	1.202	1.079	967	874	985	1.352	1.138	1.041
15	Antilhas Holandesas	316	413	520	808	624	1.688	1.594	1.052	877
16	Reino Unido	336	124	439	471	877	927	845	1.353	672
17	Hungria	-	13	112	405	840	1.134	901	1.827	654
18	Madeira, Ilha da	1.050	714	716	581	510	288	289	322	559
19	Chile	160	170	216	194	242	1.807	526	417	466
20	Gibraltar	377	444	458	484	704	285	324	332	426
21	Peru	50	51	54	269	302	263	587	249	228
22	França	107	169	186	159	188	186	280	484	220
23	México	75	108	71	162	158	161	547	282	195
24	Alemanha	96	169	132	210	175	232	145	228	173
25	Itália	168	190	85	73	74	240	81	383	162
Outros países		1.859	1.455	1.048	1.275	1.630	1.335	1.849	2.327	1.597
Total		49.689	54.424	54.894	69.199	79.259	114.175	103.923	121.926	80.936

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

O quarto país que mais recebeu o IDE brasileiros foi a Dinamarca que teve os recursos intensificados a partir de 2004. Os Estados Unidos ficam em quinto lugar, sendo que os investimentos emitidos a este seguiram um curso ascendente, exceto pelo ano 2006, com uma ligeira queda de 3%. Dentre os países em desenvolvimento destaca-se o Uruguai em sétimo lugar e com média de 2,6 bilhões de dólares de investimento anual.

A respeito dos investimentos nos centros financeiros, os quais estão estabelecidos nos primeiros lugares em recepção de IDE brasileiros, foi identificada uma concentração maior de 50%, em média, por ano, sendo a única exceção o ano de 2006, em que somou 48% do total dos investimentos. A Tabela 4.8 apresenta a percentagem de participação dos 25 principais países que recebem os investimentos brasileiros.

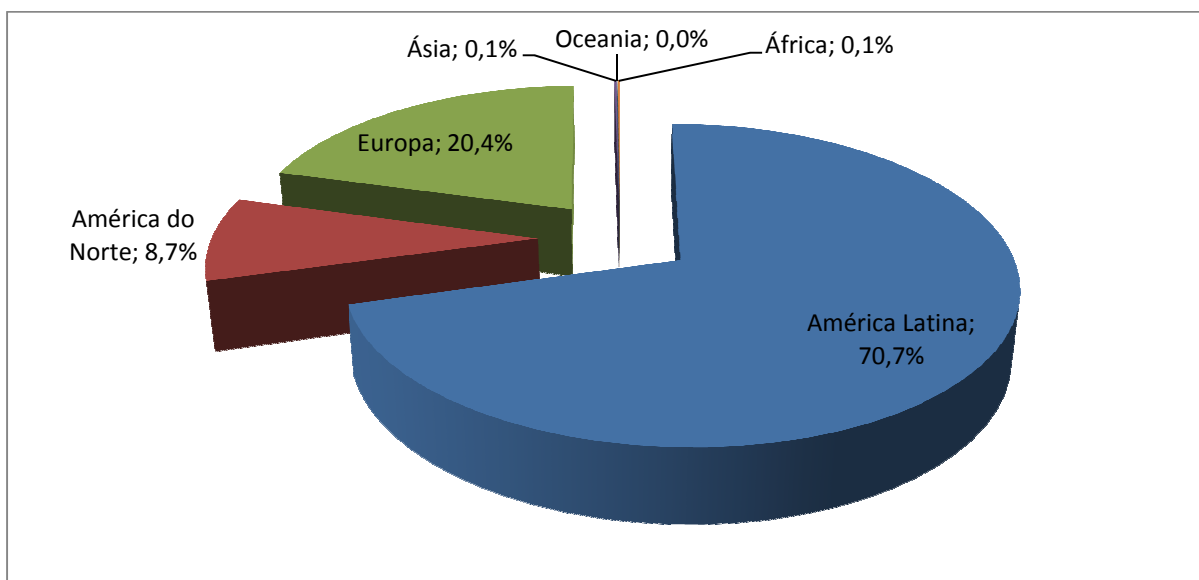
Tabela 4.8 – Participação por país receptor do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2001-2008

		Em %							
País / Ano		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	Cayman, Ilhas	37,4	44,4	40,5	38,0	33,4	30,5	40,1	42,7
2	Virgens Britânicas, Ilhas	15,8	10,8	12,2	9,6	9,7	9,4	11,4	9,2
3	Bahamas, Ilhas	12,4	13,4	12,6	11,9	9,9	8,2	9,3	7,9
4	Dinamarca	0,0	0,0	0,0	9,3	11,9	9,1	7,0	4,2
5	Estados Unidos	3,1	3,9	4,2	4,1	5,5	3,7	6,2	8,7
6	Espanha	3,4	5,4	3,3	4,3	4,2	3,7	4,1	4,3
7	Uruguai	7,3	4,1	6,6	3,4	3,0	1,6	2,0	2,1
8	Luxemburgo	1,2	0,8	3,8	4,5	4,5	3,5	3,0	3,0
9	Bermudas	2,0	2,0	1,1	0,6	0,9	13,2	0,6	0,2
10	Argentina	3,6	3,0	3,0	2,6	2,7	1,9	2,4	2,9
11	Países Baixos (Holanda)	1,2	0,7	1,4	1,7	3,7	2,9	2,1	2,0
12	Panamá	1,9	1,8	1,4	0,6	0,7	0,5	1,2	3,1
13	Áustria	0,0	0,2	0,6	0,6	0,8	3,3	1,7	1,4
14	Portugal	1,5	2,2	2,0	1,4	1,1	0,9	1,3	0,9
15	Antilhas Holandesas	0,6	0,8	0,9	1,2	0,8	1,5	1,5	0,9
16	Reino Unido	0,7	0,2	0,8	0,7	1,1	0,8	0,8	1,1
17	Hungria	-	0,0	0,2	0,6	1,1	1,0	0,9	1,5
18	Madeira, Ilha da	2,1	1,3	1,3	0,8	0,6	0,3	0,3	0,3
19	Chile	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	1,6	0,5	0,3
20	Gibraltar	0,8	0,8	0,8	0,7	0,9	0,2	0,3	0,3
21	Peru	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
22	França	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
23	México	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
24	Alemanha	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
25	Itália	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros países		4,7	3,9	2,9	3,1	3,2	2,1	3,3	3,2
Total		100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

Os investimentos na Dinamarca, apesar de intensos entre 2004 e 2006, parecem estar perdendo força, uma vez que representou 4,2% dos investimentos em 2008, sendo que em 2005, ano de maior recebimento dos recursos brasileiro, detinham 11,9% do total. Em relação aos Estados Unidos observou-se um crescimento ascendente, sobretudo no último ano que correspondeu a 8,7% do total dos capitais brasileiros. Ocorre o mesmo na Espanha e Reino Unido que auferiram mais IDEs brasileiros nos últimos anos. Em meio aos países em desenvolvimento, a Argentina, o Panamá e o Uruguai também obtiveram um aumento no recebimento de investimentos em 2007 e 2008, ao mesmo tempo em que a Áustria, Luxemburgo e Países Baixos (Holanda) vêm diminuindo como hospedeiros dos recursos brasileiros. Ressaltou-se também que, em 2006, a maioria dos 25 principais receptores de IDE brasileiro perdeu participação relativa, exceto a Áustria, as Antilhas Holandesas, as Bermudas

e o Chile, significando que ocorreu um redirecionamento dos recursos, uma vez que os IDEs totais aumentaram 44% neste ano.



Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009

Figura 4.3 – Localização do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo por região, 2008

No último ano declarado ao CBE os IDEs brasileiros tiveram uma grande concentração nos países da ALC, mas de 70% de todos os recursos foram destinados a esse grupo, essa participação somou 86 bilhões de dólares em 2008, os quais 63 bilhões de dólares são direcionados às Ilhas Virgens Britânicas e às Ilhas Cayman. O continente europeu abrangeu 20,4% ou, aproximadamente, 25 bilhões de dólares de todo o IDE brasileiro. Dentre esse grupo, a Espanha foi a maior receptora com 5,2 bilhões de dólares, seguida pela Dinamarca, 5,1 bilhões de dólares. Os investimentos direcionados à América do Norte somaram 10,5 bilhões de dólares, que representaram 8,7% do total, destes 10,5 bilhões de dólares foram destinados aos Estados Unidos como consequência dos aumentos dos empréstimos intercompanhia. A Ásia e a África receberam apenas 0,1% cada do IDE brasileiros. Os principais países que recebem os recursos desse continente são a China e a Angola, respectivamente. Por último ficou a Oceania, com apenas 16 milhões de dólares recebidos, 62% deste foram destinados à Austrália, não apresentando participação significativa, de acordo com a Figura 4.3.

Tabela 4.9 – Índice de Potencial de investimento direto externo dos principais países hospedeiros do investimento direto brasileiro, 1995-2006

Países	Índice de Potencial de IDE			
	2001-2003		2004-2006	
	Valor	Classif.	Valor	Classif.
Alemanha	0.433	8	0.429	6
Argentina	0.187	66	0.213	60
Áustria	0.349	24	0.335	26
Bahamas, Ilhas	0.235	48	0.247	50
Dinamarca	0.384	18	0.367	23
Espanha	0.346	25	0.337	25
Estados Unidos	0.659	1	0.618	1
França	0.413	12	0.383	18
Hungria	0.267	40	0.269	41
Itália	0.334	26	0.308	31
Luxemburgo	0.430	9	0.430	5
México	0.227	51	0.231	57
Países Baixos (Holanda)	0.419	11	0.401	13
Panamá	0.211	56	0.197	67
Peru	0.153	89	0.157	87
Portugal	0.275	36	0.247	49
Reino Unido	0.460	3	0.447	3
Uruguai	0.145	93	0.156	89

Fonte: UNCTAD, vários números.

Nota: 1. Os dados a respeito de Luxemburgo foram disponibilizados junto com os dados da Bélgica no período 2001-2003.

2. O Índice de Potencial de IDE é calculado para um período de três anos para fins de evitar as flutuações anuais nos dados

No sentido de pesquisar mais a fundo as razões determinantes sobre o destino do IDE brasileiro, foi utilizado o Índice de Potencial de IDE dos principais países⁸ receptores dos recursos, embora, os índices excluam os centros financeiros que, por razões fiscais, mas não produtivas, tendem a ter enormes entradas de IDE em relação a sua dimensão econômica. O Índice de Potencial de IDE é realizado pela UNCTAD por meio da captura de vários fatores que ficam além da dimensão do mercado doméstico e devem afetar a atratividade de uma economia para os investidores externos. Ele é calculado através de uma média dos valores de 12 variáveis listadas abaixo:

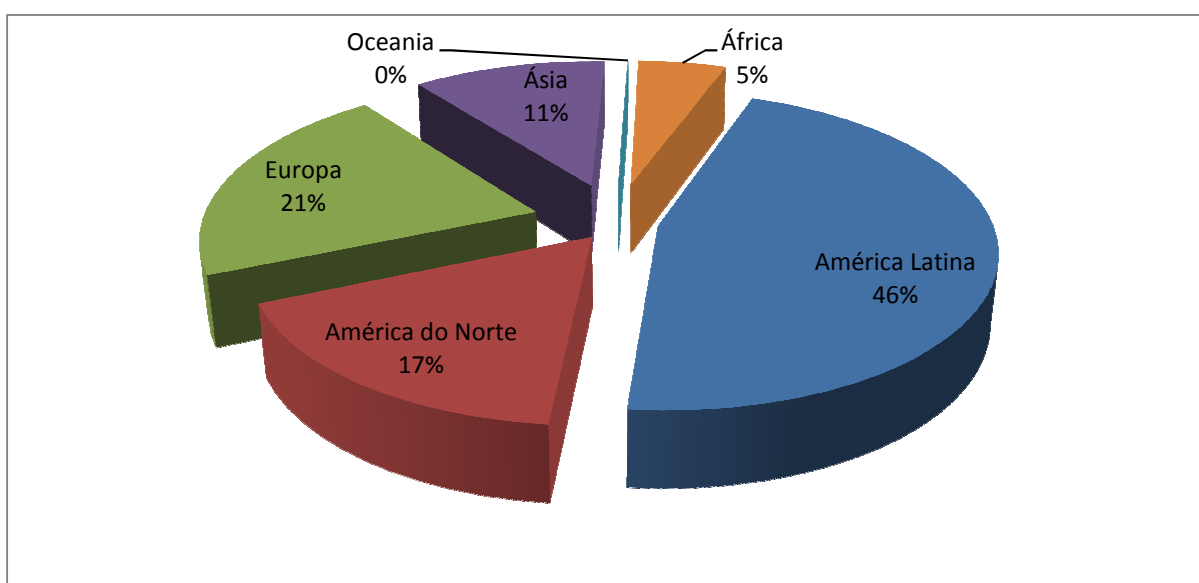
- PIB per capita, um indicador de sofisticação e amplitude da demanda local (e de vários outros fatores), com a expectativa de que as economias de maior renda atraem IDE relativamente mais orientado para produtos inovadores e serviços diferenciados;

⁸ O total de países analisados através do Índice de Potencial de IDE varia de acordo com dados disponíveis. Sendo que nos períodos entre 1995 e 1997, 1998 e 2000 e, 2001 e 2003, estavam envolvidos 140 países. Já no período entre 2004 e 2006 foram compreendidos 141 países.

- A taxa de crescimento do PIB nos últimos 10 anos, uma Proxy para o esperado crescimento econômico;
- A participação das exportações no PIB, para capturar a abertura econômica e a competitividade;
- A média do número de linhas telefônicas a cada mil habitantes e telefones celulares a cada mil habitantes, como indicador de modernas infra-estruturas e de informação e comunicação;
- Uso de energia comercial per capita, a disponibilidade de infra-estrutura tradicional;
- A proporção de P&D no PIB, para capturar as capacidades tecnológicas locais;
- A proporção de estudantes no ensino superior da população, indicando a disponibilidade de competências de alto nível;
- O risco-país, indicador composto para capturar alguns fatores macroeconômicos e outros que afetam a percepção de risco dos investidores. A variável é medida de tal forma que valores elevados indicam menor risco;
- A participação no mercado mundial das exportações de recursos naturais, a Proxy para a disponibilidade de recursos para os IDEs extrativistas;
- O mercado mundial de importações de peças e componentes para automóveis e produtos eletrônicos, para capturar a participação dos principais sistemas de produção integrada das ETNs;
- O mercado mundial de exportação de serviços, para aproveitar a importância do IDE no setor de serviços que responde por cerca de dois terços do IDE mundial;
- A participação no estoque de IDE do mundo, um amplo indicador da atratividade e capacidade de absorção de IDE e o clima de investimento.

Na Tabela 4.9, estão presentes os valores do Índice de Potencial de IDE, em que o país que está mais próximo de zero indica uma menor pontuação em relação àquele mais próximo de um, como também, a classificação baseada no indicador. Quando comparado o valor do índice atribuído a cada país com os valores dos investimentos brasileiros na mesma região, notou-se coerência no caso dos Estados Unidos. Visto de outra forma, isto quer dizer que o país com maior pontuação de acordo com as variáveis que indicam sua atratividade está em quinto lugar como receptor de IDE brasileiro. O mesmo acontece com Luxemburgo que está em oitavo lugar no recebimento dos investimentos do Brasil e obteve um Índice de Potencial de IDE de 0,43, conferindo-lhe a quinta posição no período de 2004 a 2006.

Ainda que o Índice de Potencial de IDE tenha o papel de avaliar a atratividade de uma economia de acordo com variáveis que determinam um investimento tanto seguro quanto lucrativo, é observado que, no caso do Brasil, os investimentos domésticos estão sendo direcionados a países em desenvolvimento e, portanto, que não alcançaram uma posição de destaque na classificação do índice. Os recursos destinados à Argentina e ao Uruguai estão entre os dez países mais investidos pelo Brasil, entretanto, o índice de potencial lhes conferiu a 60ª e 89ª posição, respectivamente. A explicação pode ser dada com base em Dunning (2000) e sugerir que os investimentos brasileiros direcionados aos países da América do Sul seguiram vantagens de localização adquiridas, principalmente, pelo menor custo de transportes e comunicação, como também, por serem países com menor distância física e com diferenças culturais menos impactantes. Desta forma, fica evidente que, as decisões dos investidores brasileiros, são fundamentadas não somente na qualidade do país receptor, mas também na relação entre as partes envolvidas.

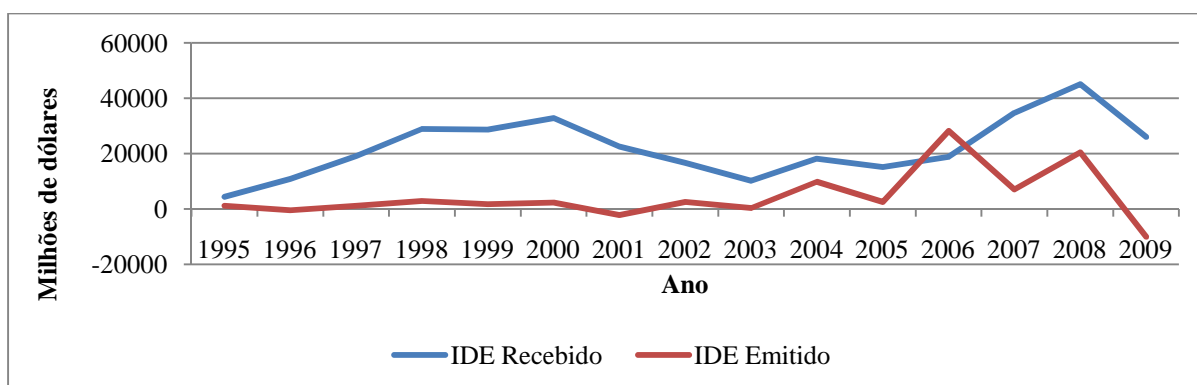


Fonte: Fundação Dom Cabral, 2010.

Figura 4.4 – Localização das ETNs brasileiras por região, 2009

De acordo com estudos da Fundação Dom Cabral sobre as ETNs brasileiras, uma pesquisa recente mostrou que 46% das empresas brasileiras que investem no exterior estavam localizadas na América Latina. O segundo lugar mais comparecido pelas ETNs foi registrado pela Europa com 21%. A América do Norte, considerado apenas dois países receptores – Estados Unidos e Canadá – acolheram 17% das empresas brasileiras. Em seguida localizaram-se na Ásia, com 11%, na África, com 5% e na Oceania, com 0%, segundo a Figura 4.4.

Por fim, é interessante também analisar os dados a respeito dos IDEs emitidos pelo Brasil contraposto com os IDEs recebido no Brasil. A Figura 4.5 apresenta os fluxos dos IDEs brasileiros recebidos e emitidos no período de 1995 a 2009. De acordo com o Balanço de Pagamentos do BACEN, em 1995 os IDEs recebidos foram 4,4 bilhões de dólares, enquanto que os IDEs emitidos foram ligeiramente inferiores com um bilhão de dólares. A partir de então, os fluxos de IDEs recebidos cresceram em uma intensidade mais forte chegando a quase 33 bilhões de dólares em 2000. No período pós-2000 a diferença entre os fluxos dos IDEs recebidos e emitidos obtiveram uma relação mais estreita, consequência do recuo dos investimento no Brasil, que se estendeu do ano 2001 até 2003, como também dos incentivos que estimularam as empresas brasileiras a internacionalização. Em 2006, ano de maior fluxo de IDEs emitidos pelo Brasil com 28 bilhões de dólares, ultrapassou os IDEs recebidos de 19 bilhões de dólares, aproximadamente. Em decorrência da crise financeira mundial, os IDEs recebidos e emitidos obtiveram queda em 2009, contudo, os investimentos realizados por brasileiros sofreram maior impacto visto que os fluxos ficaram em 10 bilhões de dólares negativos.



Fonte: Balanço de Pagamento do Banco Central do Brasil, 2010.

Figura 4.5 – Fluxos de investimentos diretos externos brasileiros recebidos e emitidos, 1995-2009

É importante salientar que os IDEs recebidos no Brasil possuem uma trajetória bastante longa, no Balanço de Pagamentos do BACEN constam 55 milhões de dólares investidos por estrangeiros na economia brasileira em 1947. Esses recursos provinham de empresas de países desenvolvidos atraídas pelos incentivos fiscais do governo brasileiro, este detinha a intenção de assim promover a industrialização. Em relação aos IDEs emitidos foi observado que o governo brasileiro teve iniciativas tardias de estimular a internacionalização das empresas mesmo quando comparado a outras economias de países em desenvolvimento. Desta forma, justifica-se a discrepância entre os fluxos de investimentos recebidos e emitidos.

4.3 – A participação das empresas transnacionais brasileiras no mundo

O processo de internacionalização das empresas brasileiras é muito recente, as empresas pioneiras deram os primeiros passos no final da década de 1960, de acordo com o Balanço de Pagamentos do BACEN, os primeiros fluxos de investimento direto brasileiro foram registrados em 1968 com dois milhões de dólares. Nas décadas de 1970 e 1980, as empresas brasileiras procuraram o mercado externo motivadas pelos estímulos creditícios e fiscais conferidos pelo governo e também pela necessidade de buscar novos mercados para seus excedentes devido à recessão do mercado interno.

No decênio seguinte, passado a motivação inicial para exportações, as empresas brasileiras procuraram identificar e consolidar mercados no exterior. Sendo assim, o desenvolvimento de uma estratégia de internacionalização ocorreu como resposta aos novos desafios apontados pelas transformações na economia mundial. Frente a esse desafio, as empresas passaram a buscar alianças com outras firmas, sobretudo estrangeiras, além de implantar unidades no exterior na forma de escritórios de vendas, assistências técnicas, representações comerciais ou projetos de *greenfield*.

Estudos sobre o processo de internacionalização das empresas brasileiras realizados pela Fundação Dom Cabral (2002) apontam as principais razões que determinaram a forma de atuação no âmbito internacional. A inserção de representantes no exterior, seja na forma de escritórios, subsidiárias ou unidades produtivas, foi em função da proximidade de países vizinhos ou, o oposto, em função da busca por mercados mais exigentes e que contribuem para o aperfeiçoamento da organização.

A decisão de se internacionalizar esteve ligada à preocupação da empresa em sustentar, fortalecer e expandir sua entrada nos mercados externos e auferir experiência gerencial e operacional. Determinantes como aquisições de novas tecnologias, necessidade de estar mais próximo do cliente e de fontes de recursos financeiros, superação de barreiras protecionistas, antecipação às práticas da concorrência e a busca por matérias-primas e mão-de-obra barata são fatores que motivaram essa atitude. (ARRUDA *et al*, 1996).

Muitas ETNs desfrutam de vantagens decorrentes do acesso aos recursos naturais ou reservatórios de conhecimentos e experiências obtidas no mercado interno. Essas vantagens podem ser disponíveis para as ETNs em geral, porém, um grande número de ETNs de países

em desenvolvimento está direcionado a combinar diferentes fontes de vantagens criando uma forte vantagem competitiva. Uma parte expressiva dos países em desenvolvimento constitui os países hospedeiros de grandes ETNs que investem um montante bastante relevante de IDE no exterior, como é o caso do Brasil. E estão fazendo em maior grau do que seria esperado com base na trajetória passada. O provável motivo para essa mudança reside no impacto da globalização produtiva sobre os países e empresas, especialmente através do aumento internacional da concorrência e oportunidades.

Embora muitos países em desenvolvimento estejam surgindo com fontes de IDE, existe um nível relativamente elevado de concentração nos países os quais possuem as maiores ETNs. Na América Latina, o Brasil e o México configuram as economias com maior aglomeração de emissão de investimentos no exterior. Em 2009, seis ETNs brasileiras apareceram no *Ranking* das 500 maiores empresas do mundo realizado pela revista *Fortune*. Sendo assim, notou-se que um número maior de ETNs brasileiras está ampliando suas atividades no estrangeiro, principalmente em nível regional. A Tabela 4.10 lista as 20 maiores ETNs brasileiras conforme seus ativos no exterior no ano 2009.

O primeiro lugar é ocupado pela Vale, empresa do setor de mineração, que possuía ativos no exterior próximos a 96 trilhões de reais respondendo por 52% do total de seus ativos. Segundo a CEPAL (2007), o fator que determinou a ascensão internacional da empresa foi a sua privatização. Deixada a condição de estatal a Vale enfocou a internacionalização concentrando suas atividades na mineração extrativa, a qual era mais competitiva. Como forma de diversificar o risco e aprimorar sua posição em relação aos seus concorrentes mundiais, a empresa passou a investir no exterior na diversificação dos seus produtos e entrou nos ramos do carvão e do níquel. No momento a Vale está presente em mais de 30 países e tem a intenção de investir no exterior mais de 2,1 milhões de dólares em 2010, conforme divulgado pela empresa (VALE 2010).

O setor de siderurgia e metalurgia se desenvolveu aproveitando a proximidade do minério de ferro. As políticas de industrialização, a criação de grandes empresas estatais, a força de grupos familiares locais e a associação com investidores estrangeiros desde o começo foram categóricas para o crescimento do setor. Como o mercado interno era limitado, as empresas começaram a procurar novas oportunidades no exterior, dentre as principais ETNs do setor destacam-se a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), a Gerdau e a Usiminas (CEPAL, 2007). Em 2009, a Gerdau detinha 68% de seus ativos localizados no exterior, representando 37 bilhões de reais, aproximadamente, e o segundo lugar entre as maiores ETNs brasileiras.

A Petrobrás é a terceira maior ETN brasileira de acordo com seus ativos no exterior, cerca de 26 bilhões de reais, os quais correspondem a 13% do total de seus ativos. A desregulamentação do setor permitiu a diversificação geográfica e vertical das operações da Petrobrás. Em um primeiro momento, a escassez de reservas nacionais estimulou a empresa a iniciar atividades de exploração e produção no exterior. Em seguida, procurou oportunidades de negócios em diferentes mercados com o objetivo de distribuir e comercializar combustíveis na América Latina, refinar nos Estados Unidos, explorar e produzir na África e no Golfo do México e atribuir maior ênfase aos biocombustíveis, este último obteve projetos realizados em conjunto com empresas portuguesas (CEPAL, 2007).

A Votorantim ficou na quarta posição quando analisado seus ativos no exterior, estes somaram 10% correspondendo 13,6 bilhões de reais, em 2009. A empresa Votorantim começou a crescer no âmbito internacional com o objetivo de diversificar suas receitas e defender a sua posição no mercado interno, diante da possível entrada de concorrentes, pois grande parte da produção mundial de cimentos está concentrada em cinco empresas. No entanto, começou tarde seu processo de internacionalização e, considerando que a atuação com diversificação geográfica, em que custos de frete e logísticos são fundamentais na formação do preço final do produto, a inserção no mercado externo foi essencial para o crescimento da empresa (BNDES, 2005). Os investimentos no exterior foram através de instalações de escritórios, com o objetivo de estar mais próximo aos clientes e evitar a intermediação por *tradings*. A empresa está presente em países da Ásia, da Europa e nos Estados Unidos. A Votorantim Cimentos possui uma fábrica no Canadá e um escritório na Argentina, segundo IEDI (2003).

As empresas do Estado de Santa Catarina, WEG e Tigre, merecem destaque por ocuparem o 10º e 11º, respectivamente, entre as maiores ETNs brasileiras. A WEG possuía 18% do total de seus ativos localizados no exterior e a Tigre destinou 46% dos seus ativos para o exterior, em 2009. A empresa WEG iniciou seu processo de internacionalização em 1971 e no momento está presente em mais de 100 países. A sua estratégia foi orientada por quatro pontos principais: i) o fortalecimento da marca no Brasil e no exterior, objetivando garantir a fidelidade dos clientes; ii) internacionalização com atuação em todo o mundo, focada na ampliação para economias do Oriente (China e Índia), na busca por maiores escalas de produção na série de produtos e na constituição de novas unidades fabris e expansão da rede de distribuição internacional; iii) inovação tecnológica: investimento sucessivo em P&D e intensificação dos programas de padronização de produtos e métodos; e, iv) aumento da rede de assistência pós-venda em nível mundial (BNDES, 2005).

As ETNs do ramo de construções – Odebrecht (5º lugar), Camargo Corrêa (8º lugar) e Andrade Gutierrez (12º lugar) – são as principais responsáveis pelo fluxo intenso da atividade. Segundo estudo da CEPAL (2007), as construtoras brasileiras conseguiram consolidar-se internacionalmente devido a algumas vantagens comparativas, como a combinação de capacidade técnica, flexibilidade e baixos custos, habilidade de operação com economias instáveis e uma identificação cultural e lingüística em países que têm uma grande demanda de infra-estrutura. Vale informar que a Odebrecht ficou entre as 10 maiores construtoras do mundo em 2006 e está presente em mais de 14 países da América do Sul, América do Norte, África e Europa.

Tabela 4.10 - As 20 maiores ETNs brasileiras por ativos no exterior, 2009

Posição	Empresa	Setor	Em milhões de reais e %	
			Ativos no exterior	% ativos no exterior
1	Vale	Mineração	95.831.000	52
2	Gerdau	Siderurgia e Metalurgia	37.429.390	63
3	Petrobrás	Energia	26.520.000	13
4	Votorantim	Commodities	13.642.000	10
5	Odebrecht	Construção	8.145.000	20
6	Embraer	Aeronáutica	8.044.740	39
7	Marfrig	Alimentos	3.243.190	35
8	Camargo Corrêa	Construção	3.184.296	16
9	Ultrapar	Distribuição de combustível	946.247	10
10	Weg	Motores	871.021	18
11	Tigre	Material de construção	721.254	46
12	Andrade Gutierrez	Construção	648.970	3
13	Marcopolo	Veículos e peças	396.243	16
14	América Latina Logística	Serviços de transporte	307.590	3
15	Lupatech	Metal-mecânica	298.611	18
16	Itautec	Software e serviços de TI	238.991	20
17	Sabó	Autopeças	230.000	49
18	Oi	Serviços de comunicação	218.000	0
19	Perdigão	Alimentos	198.309	2
20	Aracruz Celulose	Papel e Celulose	192.845	2

Fonte: Fundação Dom Cabral, 2010.

Aprofundando o estudo sobre as internacionalizações brasileiras, vale considerar o *Ranking* realizado pela UNCTAD (2009) com o propósito de classificar as ETNs de acordo com sua inclusão no contexto mundial. A classificação é obtida com base no total dos ativos da empresa concentrados no exterior e no Índice de Transnacionalidade (ITN). A este último convém explicar sua definição. Trata-se de um indicador da percentagem de participação das atividades de uma empresa em um país diferente do seu, assim sendo, o número que a resume

é obtido através da média das três seguintes razões: ativos no estrangeiro / ativos totais; vendas externas / vendas totais; e, emprego no estrangeiro / emprego total.

Entre as 100 maiores ETNs não-financeiras dos países em desenvolvimento, três ETNs brasileiras estavam inclusas em 2007⁹. A Companhia Vale do Rio Doce ficou em 12º lugar, em relação ao seu total de ativos no exterior, os quais somam quase 19 bilhões de dólares, e na 73ª posição em relação ao Índice de Transnacionalidade, este representa 38,7% da empresa. A Petrobrás ficou na 14ª posição de acordo com os seus ativos estrangeiros, 11,7 bilhões de dólares, e na 98ª posição conforme seu Índice de Transnacionalidade de 9,7%. A terceira ETN brasileira a aparecer no *Ranking* foi a Metalúrgica Gerdau, no 28º lugar, pelos ativos externos de 7,3 bilhões de dólares, e na 47ª posição, pelo Índice de Transnacionalidade de 54,4%, ou seja, de acordo com as variáveis que compõe o índice, pelo menos uma delas está mais presente no exterior do que no Brasil, segundo a Tabela 4.11.

Tabela 4.11 – Empresas brasileiras presentes no *Ranking* das 100 maiores ETNs não-financeiras dos países em desenvolvimento, 2007

Rank por:		ETN	Indústria	Milhões de dólares e número de empregados			
Ativos estrang.	ITN			Exterior:			
				Ativos	Vendas	Empregos	ITN (%)
12	73	Companhia Vale do Rio Doce	Mineração	18.846	27.836	4.568	38,7
14	98	Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás	Petróleo expl/ref/distr	11.674	9.124	6.783	9,7
28	47	Metalúrgica Gerdau S.A.	Metal e produtos de metal	7.372	5.169	17.913	54,4

Fonte: UNCTAD-Wir, 2009.

A Fundação Dom Cabral realizou uma pesquisa semelhante a respeito da transnacionalidade das empresas brasileiras em 2009. O estudo relacionou 39 ETNs e as classificou de acordo com o seu Índice de Transnacionalidade, sendo que para isso utilizou-se a mesma metodologia da UNCTAD. Os resultados podem ser vistos na Tabela 4.12.

Nos dados divulgados já estão contidos as relações entre as variáveis no exterior com as variáveis totais, de forma que a intensidade da internacionalização ficou mais evidente que quando exposto somente o valor das variáveis no exterior. Em 2009, a ETN brasileira mais transnacionalizada foi a Metalúrgica Gerdau com ITN igual a 57%. De acordo com a relação entre as vendas, ativos e empregados no exterior e no total, observou-se que a empresa possui mais presença no mercado estrangeiro do que no mercado interno.

⁹ A última realização do *Ranking* pela UNCTAD foi em 2007.

A segunda ETN brasileira com maior índice foi a fabricante de autopeças Sabó, a qual obteve quase 41% no índice. A empresa Sabó possuiu unidades produtivas na Argentina, na Alemanha, na Áustria, na Hungria, além de escritórios comerciais e laboratórios de testes nos Estados Unidos, na Itália, na Inglaterra e na Austrália (IEDI, 2003).

Tabela 4.12 - *Ranking* das empresas brasileiras mais transnacionalizadas por índice, 2009

Posição	Empresa	Setor Principal	ITN	Vendas	Ativos	Empregados
1	Gerdau	Siderurgia e Metalurgia	0,570	0,577	0,634	0,500
2	Sabó	Autopeças	0,408	0,401	0,489	0,334
3	Marfrig	Alimentos	0,407	0,456	0,354	0,412
4	Vale	Mineração	0,385	0,392	0,516	0,247
5	Metalfrío	Metal-mecânica	0,378	0,423	0,131	0,578
6	Odebrecht	Construção	0,357	0,315	0,196	0,561
7	Aracruz Celulose	Papel e Celulose	0,302	0,877	0,016	0,011
8	Tigre	Material de Construção	0,296	0,205	0,455	0,227
9	Artecola	Química	0,259	0,257	0,306	0,215
10	Suzano Papel e Celulose	Papel e Celulose	0,257	0,728	0,000	0,044
11	Lupatech	Metal-mecânica	0,234	0,250	0,185	0,267
12	Marcolopo	Veículos e peças	0,207	0,199	0,163	0,259
13	Embraer	Aeronáutica	0,203	0,096	0,389	0,123
14	Itaútec	Software e Serviços de TI	0,181	0,271	0,197	0,074
15	Camargo Corrêa	Construção	0,177	0,177	0,162	0,192
16	Weg	Motores	0,172	0,233	0,179	0,106
17	América Latina Logística	Serviços de Transporte	0,165	0,060	0,026	0,410
18	Stefanini IT Solutions	Tecnologia e Computação	0,141	0,125	0,175	0,124
19	Votorantim	<i>Commodities</i>	0,130	0,165	0,103	0,121
20	Petrobrás	Energia	0,126	0,155	0,131	0,091
21	Natura	Higiene e Cosméticos	0,125	0,059	0,085	0,230
22	Tam	Transporte Aéreo	0,121	0,306	0,000	0,057
23	DHB	Componentes automotivos	0,069	0,178	0,025	0,003
24	Portobello	Material de Construção	0,050	0,103	0,034	0,012
25	Ultrapar	Distribuição de Combustíveis	0,050	0,009	0,098	0,042
26	Andrade Gutierrez	Construção	0,041	0,091	0,032	0,000
27	Totvs	Software e Serviços de TI	0,038	0,023	0,000	0,090
28	Localiza	Aluguel de Carros e frotas	0,036	0,022	0,040	0,045
29	Cia Providência	Borracha e Plásticos	0,023	0,000	0,068	0,000
30	M. Dias Branco	Alimentos	0,018	0,000	0,054	0,000
31	Randon	Veículos especiais e autopeças	0,018	0,017	0,010	0,027
32	Perdigão	Alimentos	0,016	0,020	0,018	0,009
33	Marisol	Confecção	0,014	0,015	0,026	0,001
34	Porto Seguro	Seguros	0,010	0,009	0,009	0,014
35	Sadia	Alimentos	0,007	0,001	0,009	0,011
36	Oi	Serviços de Comunicação	0,003	0,003	0,004	0,001
37	Cedro	Têxtil	0,002	0,002	0,004	0,000
38	Arezzo	Calçados	0,002	0,003	0,002	0,000
39	Cemig	Energia	0,001	0,000	0,002	0,000

Fonte: Fundação Dom Cabral, 2010.

A terceira posição foi ocupada pelo frigorífico Marfrig, em que 40% da empresa estava transnacionalizada. A mineradora Vale que em 2007 ocupou o primeiro lugar entre as

ETNs brasileiras mais transnacionalizadas passou para a quarta posição em 2009, embora, continuasse com os mesmos ITNs de 38% em ambos os anos. A Petrobrás, apesar de aumentar seu ITN de 9,7% em 2007 para 12,6% em 2009, caiu 18 posições entre as ETNs brasileiras e ocupou o 20º lugar. Dentre as empresas catarinenses destacaram-se a Tigre, fabricando de materiais de construção, com ITN de 29% conferindo-lhe a oitava posição, e a fabricante de motores WEG que obteve ITN igual a 17% e ficou no 16º lugar.

4.4 – Síntese conclusiva

As empresas brasileiras sofreram uma forte pressão competitiva por meio da liberalização das importações e dos intensos fluxos de entrada de IDE. A importância dos investimentos brasileiros diretos no exterior surgiu como uma alternativa estratégica imprescindível ao ingresso em novos mercados e novos recursos, tais como recursos naturais e tecnologia. Sendo assim, a internacionalização foi avaliada como um instrumento essencial para aumentar a capacidade e potencialidade da empresa responder às mudanças que ocorrem no mercado interno. Um país que não contém empresas fortalecidas em nível internacional, suas empresas acabam sendo compradas por ETNs de outros países. Ainda foi observado que políticas de incentivo à internacionalização, assim como acordos bilaterais e multilaterais decorrentes da maior liberalização da economia mundial e apoio financeiro, são fundamentais para estimular a inserção das empresas brasileiras no cenário internacional.

Em um segundo momento foi analisado a evolução e a composição dos investimentos brasileiros diretos no exterior. Neste sentido, notou-se que, tanto para os fluxos como para os estoques, os investimentos brasileiros possuem grande participação entre os países componentes do MERCOSUL, da América do Sul e, ainda, da América Latina e Caribe. Porém, a sua participação foi menor quando ampliado o grupo de referência para os países em desenvolvimento e para os países emergentes e, em relação a todo IDE emitido do mundo, a participação brasileira ficou apagada. No tocante à distribuição setorial dos investimentos verificou-se que a maioria foi destinada aos serviços, cujas atividades ligadas aos serviços financeiros obtiveram maior evidência. Em segundo lugar, ficou o setor secundário com diferentes atividades em destaque conforme o ano e, entre estas se ressaltaram as atividades

de metalurgia, a fabricação de materiais não-metálicos e a construção de edifícios. Por último, o setor primário foi guiado pelas atividades ligadas à extração de petróleo e gás natural.

Também foi observado que os centros financeiros, principalmente aqueles localizados na América Latina e Caribe, são os principais destinos dos investimentos diretos brasileiros, contudo, não devem ser o destino final dos recursos e, sim, um destino intermediário devido aos incentivos tributários. Isto justifica o fato de não se ter encontrado registros de investimentos diretos na forma de F&A ou projetos de *greenfield* brasileiros localizados nesses países. Sendo assim, a América Latina e o Caribe são a principal direção tomada pelos IDEs brasileiros, os países desenvolvidos da Europa e da América do Norte foram o foco posterior. Os recursos destinados à África, Ásia e Oceania obtiveram registros insignificantes. A fim de avaliar as razões que motivam os investimentos diretos foi utilizado um indicador que avalia potencial dos principais países de destino, no tocante à infra-estrutura disponível para abrigar os investimentos. Desta forma, observou-se coerência em relação aos países desenvolvidos, entretanto, referente aos países em desenvolvimento, observou-se que outras variáveis são consideradas, tais como a identificação cultural e a proximidade geográfica.

O terceiro ponto analisou a participação das ETNs brasileiras no mundo. Conforme pesquisado pela UNCTAD (2009), existiam três empresas brasileiras no *ranking* das maiores empresas ETNs não-financeiras dos países em desenvolvimento em 2009. A Petrobrás, a Vale e a Gerdau foram ressaltadas por serem as empresas brasileiras mais internacionalizadas baseando-se nos seus ativos, no número de empregados e no valor das vendas.

CAPÍTULO V – CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como foco analisar o investimento direto externo recente de regiões mundiais e do Brasil. O objetivo principal do estudo foi caracterizar o investimento direto brasileiro no exterior na última década, com o propósito de contribuir para os estudos sobre a participação de empresas nacionais em uma economia globalizada.

Na discussão a respeito da globalização econômica evidenciou-se que este processo tem ocorrido ao longo das últimas três décadas, e está alterando o cenário macroeconômico das nações. Nesta perspectiva, o campo das relações econômicas internacionais tornou-se mais abrangente devido ao maior número de atuações que a globalização possibilita. A acumulação capitalista está em um momento de transformação que pode ser observado pelo aumento constante da internacionalização de bens e serviços, o crescimento do fluxo de investimento externo e a integração dos mercados produtivos.

Foram adotados como principal base teórica os trabalhos de Dunning e de Johanson e Vahlne. No tocante as contribuições das diversas abordagens para a teoria do IDE evidenciou-se que estas estão focadas nos comportamentos e estratégias seguidas pelas ETNs. Nesse sentido a teoria do Paradigma Eclético de Dunning afirma que existe um conjunto de vantagens que são decisivos na atuação das ETNs. O primeiro conjunto são as *Vantagens de Propriedade*, isto é, a existência de vantagens competitivas específicas da empresa que são de natureza estrutural ou transnacional. O segundo conjunto são as *Vantagens de Localização* que se referem às vantagens que certos países e regiões possuem para atrair o IDE. Algumas localidades apresentam uma série de fatores inertes, naturais ou criados pelo país ou região, que podem ser definitivos na decisão de investir. O último sub-paradigma é o das *Vantagens de Internalização* que se refere à propensão da empresa combinar suas vantagens de propriedade e de localização para se firmar no mercado externo. Nesse ínterim, as estratégias seguidas pelas ETNs têm como foco a busca por recursos (*resource seeking*), a busca por mercados (*market seeking*), a busca de eficiência (*efficiency seeking*) e a busca de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*).

Ainda observou-se o desempenho das ETNs com base na teoria do Modelo Uppsala, a qual afirma que a internacionalização da empresa, que tem sua base fundamentada no comportamento e no crescimento da mesma, é vista como um processo em que a empresa aumenta gradualmente sua participação internacional. Esta evolui para um processo de

interação entre o desenvolvimento do conhecimento sobre mercados estrangeiros e um esforço crescente de recursos para esses mercados. Os aspectos do estado de internacionalização são o compromisso de mercado e conhecimento de mercado, os aspectos de mudança são atividades atuais e compromisso de decisões. Conhecimento de mercado e compromisso de mercado são assumidos para afetar decisões relativas à liberação dos recursos para os mercados externos e da forma como as atividades em curso são realizadas.

Outro padrão observado foi de que as empresas davam preferência para internacionalizar-se nos países os quais possuíssem menor distância psíquica, definida por fatores que perturbam o fluxo de informações entre a empresa e o mercado, tais como as diferenças de língua, cultura, sistemas políticos e etc. Desta forma, as empresas investiam primeiramente no país com menor distância psíquica, e assim por diante.

Sendo assim, a internacionalização empresarial é, comumente, realizada de forma gradual passando por quatro etapas. Em um primeiro momento a empresa realiza atividades de exportação, em seguida, parte para a exportação via representantes estrangeiros. O terceiro passo é o estabelecimento de subsidiária de vendas e, por fim, a instalação de unidade de fabricação/produção no exterior, cujos determinantes são múltiplos, institucionais e até tácitos. Contudo, ressaltou a importância das informações sobre o mercado que cada empresa possuiu e que com esta pode modificar seu processo de internacionalização.

O processo de internacionalização tem por pressuposto a incerteza e a racionalidade limitada e admite que a empresa pode transformar-se conforme suas experiências anteriores e suas decisões de compromisso para o fortalecimento no mercado externo. A experiência constrói o conhecimento de uma empresa no mercado, e o conjunto de conhecimento influencia as decisões sobre o nível de compromisso e as atividades que posteriormente crescem para fora, o que leva ao próximo nível de compromisso e que gera mais aprendizagem. Sendo assim, o processo de internacionalização continua enquanto as perspectivas e o desempenho da empresa são favoráveis. Não obstante, é intrínseco que a aprendizagem e a construção do compromisso demandam tempo e que, por isso, as atividades com maior distância psíquica são realizadas com a trajetória de desenvolvimento da empresa.

Ainda é importante destacar que as redes de negócios acumulam conhecimento e constroem confiança que pode transformar laços fracos e dependência unilateral em relações bilaterais e interdependência e, assim, aumentar a produtividade conjunta.

Em relação à análise dos fluxos de IDE evidenciou-se uma extraordinária evolução a partir da metade da década de 1990, que foi conseqüência das estratégias adotadas pelas ETNs, da maior liquidez do mercado internacional e, também, das poucas regulamentações

que este possui. Assim, observou-se que a emissão mundial de IDE tem se concentrado em países desenvolvidos, sobretudo, nos que compõem a Tríade. Contudo, comprovou-se uma maior participação dos países em desenvolvimento no período pós-2000.

Referente aos IDEs da ALC notou-se que estes possuem uma importante participação dentre os países em desenvolvimento, contrapondo sua participação perante ao total dos IDEs do mundo. Ficou claro que os centros financeiros, as Ilhas Virgens Britânicas e as Ilhas Cayman, foram as principais emissoras de IDE. Em segundo lugar ficou a América do Sul como maior emissora, liderada pelo Brasil, Chile, Venezuela, Colômbia, Panamá, Argentina e Peru. A América Central e Caribe com a exclusão dos centros financeiros permaneceu na terceira posição dentre os emissores de IDE, sendo que o México foi o principal país responsável pela emissão desses recursos. Observou-se também que, excluindo os centros financeiros da ALC, o Brasil apareceu como maior emissor de IDE, tanto para os fluxos quanto para o estoque. Contudo, quando analisado a participação do IDE no PIB e na FBCF, o destaque ficou com o Chile.

A pesquisa realizada sobre os países do BRIC mostrou que a China possuiu fluxos intensos de emissão de IDE desde 1995, mostrando uma grande diferença com os demais países. Porém, nos últimos anos de análise, semelhante magnitude foi acompanhada pela Rússia. E, no contexto da avaliação dos países em relação aos seus Índices de Performance de IDE, alguns países com IDE relativamente amplo em termos absolutos, como o Brasil, a China, a Índia e o México, não apresentaram um forte indicador devido a proporção que os mesmos abrangem do PIB mundial, sugerindo considerável potencial para uma futura expansão do IDE.

No sentido de responder as indagações do início da pesquisa foi caracterizado a internacionalização das empresas brasileiras através do processo de investimentos no exterior. Ficou claro que as empresas brasileiras sofreram uma forte pressão competitiva por meio da liberalização das importações e dos intensos fluxos de entrada de IDE. A importância dos investimentos brasileiros diretos no exterior surgiu como uma alternativa estratégica imprescindível ao ingresso em novos mercados e novos recursos, tais como recursos naturais e tecnologia. Sendo assim, a internacionalização foi avaliada como um instrumento essencial para aumentar a capacidade e potencialidade da empresa responder às mudanças que ocorrem no mercado interno. Pois, um país que não contém empresas fortalecidas em nível internacional, suas empresas acabam sendo compradas por ETNs de outros países. Ainda foi observado que políticas de incentivo à internacionalização, assim como acordos bilaterais e

multilaterais decorrentes da maior liberalização da economia mundial e apoio financeiro, são fundamentais para estimular a inserção das empresas brasileiras no cenário internacional.

Quando analisado lado a lado os IDEs brasileiros com os IDEs provenientes de outras economias emergentes, concluiu-se que apesar, de as empresas brasileiras terem iniciado seus processos de internacionalização tardiamente, no período pós-2000 obtiveram uma boa recuperação alocando o Brasil entre os principais emissores de IDE da ALC. Porém, se comparado às economias do BRIC, identificou-se que o Brasil carece de maiores incentivos no tocante à internacionalização empresarial.

Também foi observado que os IDEs brasileiros possuem como destino principal a ALC. Sem considerar os centros financeiros, a Argentina, o Uruguai e o Panamá receberam destaque por receberem grande parte dos recursos financeiros. Ainda segundo o Índice de Potencial, foi avaliado que a capacidade de atrair IDE dos países latino-americanos ficou aquém quando comparada com a atratividade de países desenvolvidos, indicando, então, que outros fatores influenciam a decisão de internacionalização das ETNs brasileiras. Conforme apresentado pelo Modelo Uppsala, estes fatores podem ser resultado da experiência e do conhecimento adquirido pela organização ao longo do tempo em território estrangeiro. Embora igualmente seja importante ressaltar o fator distância psíquica entre os investidores brasileiros e o destino dos recursos, uma vez que são países com semelhanças culturais, históricas e políticas.

Dentre os fatores considerados essenciais para que uma empresa brasileira estenda seus investimentos para o exterior constatou-se que muitas delas mostraram ter necessidades financeiras, operacionais ou técnicas para expandir suas operações internacionais. Independente do grau de internacionalização o apoio do financeiro do governo foi visto como fundamental. A demanda por financiamento também foi verificada como importante para a criação de bases e plantas industriais no exterior a fim de garantir melhor ascensão e condições competitivas nos mercados consumidores. As empresas possuíam o objetivo principal de aumentar a participação no mercado internacional via IDE ao invés de expandirem suas exportações, contudo, é necessário, por parte das políticas industriais, considerar as particularidades de cada empresa ao apoiar o financiamento das atividades internacionais.

Para responder como as empresas brasileiras se adaptam as exigências do mercado internacional, foi analisado o grau de internacionalização das empresas brasileiras, bem como avaliadas de acordo com indicadores internacionais. A pesquisa mostrou que as empresas brasileiras que permanecem em meio a as líderes mundiais conforme seus ramos de atividade

obtiveram algumas transformações estruturais e comportamentais que possibilitaram a inserção internacional via vantagens específicas abordadas no Paradigma Eclético de Dunning.

Nesse ínterim, ficou evidente o potencial das empresas brasileiras para investirem no exterior. Em um primeiro momento, deve-se destacar que a participação do IDE brasileiro emitido no PIB e na FBCF foi menor do que em outras economias em desenvolvimento, sugerindo, assim, um potencial para aumento dessa participação. Da mesma forma, em relação ao Índice de Performance que indicou que o Brasil está mais presente no total do PIB mundial do que no total do IDE mundial, também indicou que as emissões de investimento direto brasileiro ainda possuem espaço para abranger.

Outro ponto que foi observado é relacionado aos incentivos internos à internacionalização. Notou-se que os apoios financeiros ao investimento direto de empresas brasileiras no exterior são recentes e que a demanda por incentivos está crescendo, ao passo que, novos acordos bilaterais e multilaterais estão sendo negociados. Sendo assim, identifica-se um ambiente favorável à expansão dos IDEs, visto que, o estoque do investimento direto brasileiro no exterior encontrou-se em ascensão durante o período observado, salvo em 2007 que obteve um fluxo atenuado devido ao resultado da finalização de algumas F&As. Além disso, o último ano de análise, 2008, foi marcado pela crise financeira mundial que teve influência sob diversas economias, entretanto, as ETNs brasileiras não mostraram terem sido prejudicadas, uma vez que o estoque de IDE foi recorde no ano.

Portanto, nestes termos, conclui-se que os investimentos diretos brasileiros no exterior estão aumentando e devem seguir a tendência dos fluxos de IDEs mundiais. As recentes medidas adotadas pelo BNDES, no sentido de auxiliar no financiamento do processo de internacionalização das empresas brasileiras, estão se mostrando efetivas na obtenção dos resultados planejados. É preciso ressaltar que a internacionalização produtiva das empresas de capital nacional está vastamente direcionada ao terceiro setor, o que indica a inserção no comércio internacional através de bens de maior valor agregado e maior conteúdo tecnológico.

Além disso, é importante ressaltar as dificuldades encontradas na pesquisa sobre os IDEs brasileiros emitidos, pois o estudo sofreu algumas limitações decorrentes da coleta de dados. O primeiro entrave encontrado foi em relação à disponibilidade dos dados, visto que a divulgação dos capitais brasileiros no exterior provenientes do BACEN e da UNCTAD não possuem informação quanto aos fatores responsáveis pelas oscilações dos dados. Desta forma, recorreu-se a outros estudos, como também, aos relatórios anuais das empresas de maior

destaque conforme a atividade do setor econômico que estão inseridas. Porém, foram encontradas algumas incoerências entre estes e os dados dos órgãos oficiais prejudicando, freqüentemente, a análise. Em consequência deste primeiro obstáculo, também foi identificado algumas dificuldades quanto a forma que os IDEs brasileiros assumem, visto de outra forma, o estudo ficou limitado no tocante às características do processo de internacionalização brasileira devido a falta de dados confiáveis sobre o modo de atuação das ETNs brasileiras no exterior.

O estudo realizado sobre o processo de internacionalização de empresas brasileiras através do investimento direto externo permite deixar algumas recomendações de pesquisa para trabalhos posteriores. Uma delas é referente à forma com que as empresas realizam os investimentos internacionais, uma vez que a internacionalização pode ocorrer de muitas maneiras, faz-se necessário uma melhor especificidade sobre as F&As e sobre os projetos de *greenfield* das ETNs brasileiras, que possibilitaria uma compreensão mais ampla sobre as características do IDE aqui estudados. Outra sugestão pode ser apontada no sentido de investigar os alcances dos incentivos financeiros do BNDES às empresas que desejam se internacionalizar e de que forma esses apoios são direcionados ou priorizados.

REFERÊNCIAS

ARRUDA *et al.* *A internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas*. In: EQUIPE DE INTERNACIONALIZAÇÃO DA FUNDAÇÃO DOM CABRAL (Org.). *Internacionalização de empresas brasileiras*. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 1996.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). *Relatório Anual 2008: internacionalização*. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br>. Acesso em: 20 mai. 2010.

_____. *O BNDES e o apoio a internacionalização de empresas brasileiras: algumas reflexões*. Rio de Janeiro: BNDES, 2005.

BRASIL. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Capitais Brasileiros no Exterior, ano base 2001 a 2008*. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acessado em: 15 set. 2009.

_____. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Balanço de Pagamentos*. Disponível em: www.bcb.gov.br. Acessado em: 11 mai. 2010.

BUCKLEY, P. *Is the international business research agenda running out of steam?*. Journal of International Business Studies, vol. 33, n° 2, 2002.

BUCHLEY, P.; CASSON, M. *The future of the multinational enterprise*. London: MacMillan, 1976.

COMISSÃO ECONÔMICA PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE. *Espaços ibero-americanos: comércio e investimento*. Santiago: Nações Unidas, 2007.

DUNNING, J. *Perspectives on international business research: a professional autobiography fifty years researching and teaching international business*. Journal of International Business Studies, vol. 33, n° 4, 2002

_____. *The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity*. International Business Review, vol. 9, n° 1, 2000.

_____. *The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future*. Journal of the Economics of Business, vol.8, nº 2, 2001.

_____. *Towards a new paradigm of development: implications for the determinants of international business*. Transnational Corporations, vol. 15, nº 1, 2006.

FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SANTA CATARINA (FIESP). Disponível em: <www.fiesp.com.br>. Acesso em: 15 mai. 2010.

FORTUNE MAGAZINE. Disponível em: <<http://money.cnn.com/magazines/fortune>>. Acessado em 23 abr. 2010.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. *Pesquisa sobre a internacionalização de empresas brasileiras*. Belo Horizonte, 2002. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acessado em: 20 mar. 2010

_____. *Estratégias de internacionalização de empresas brasileiras: foco nos países do BRIC*. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acessado em: 20 mar. 2010

GERDAU. *Relatório Anual 2006: aço sem fronteiras*. Disponível em: <www.gerdau.com.br>. Acessado em: 23 abr. 2010.

GONÇALVES, R. *Globalização e Desnacionalização*. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

GONÇALVES, R. *et al. A Nova Economia Internacional: Uma Perspectiva Brasileira*. 3ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

HYMER, S. *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. Cambridge: MIT Press, 1976.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). *O investimento estrangeiro na economia brasileira e o investimento de empresas brasileiras no exterior*. Disponível em: <www.iedi.org.br>. Acessado em: 18 fev. 2010.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). Disponível em: <www.ipea.gov.br>. Acessado em: 13 out. 2010.

JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. *The internationalization of the firm: four Swedish cases*. The Journal of Management Studies, vol. 12, nº 3, 1975.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. *Business relationship learning and commitment in the internationalization process*. Journal of International Entrepreneurship, vol. 1, nº 1, 2003.

_____. *The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing foreign market commitments*. Journal of International Business Studies, vol. 8, nº 1, 1977.

_____. *The mechanism of internationalization*. International Marketing Review, vol. 7, nº 4, 1990.

_____. *The Uppsala internationalization process model revisited: from liability of foreignness to liability of outsidership*. Journal of International Business Studies, vol. 40, nº 10, 2009.

SANDEN, P.; VAHLNE, J. *The growth rates of Swedish multinational corporations*. Journal of International Business Studies, vol.5, nº 1, 1974.

KPMG. *Pesquisas de fusões e aquisições 2005: espelho das transações realizadas no Brasil*. Disponível em: <www.kpmg.com.br>. Acessado em: 20 mai. 2010.

_____. *Pesquisas de fusões e aquisições 2006: espelho das transações realizadas no Brasil*. Disponível em: <www.kpmg.com.br>. Acessado em: 20 mai. 2010.

_____. *Pesquisas de fusões e aquisições 2008: espelho das transações realizadas no Brasil*. Disponível em: <www.kpmg.com.br>. Acessado em: 20 mai. 2010.

LAPLANE, M.; SARTI, F. *Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 1990*. Texto para discussão nº 629. Brasília: IPEA, 1999.

JORNAL O ESTADO DE SÃO PAULO. *Governo amplia poder nas empresas*. São Paulo, 25 out. 2009. Disponível em: <www.estadao.com.br>. Acessado em: 30 out. 2009.

PAULA, G. de. *Estratégias corporativas e de internacionalização de grandes empresas na América Latina*. Santiago: CEPAL, 2003.

PEREIRA, J. O Investimento Direto Externo no Brasil entre 1995-2005: Uma Análise dos Setores Bancário, Automotivo e de Alimentos e Bebidas. Dissertação de Mestrado. Departamento de Economia. Florianópolis, UFSC, 2007.

PESSOA, F. *et al.* *Análise do Modelo Uppsala com foco nas competências requeridas para sua operacionalização*. Revista Eletrônica Gestão e Sociedade. UFMG. Belo Horizonte: 2008.

PETROBRÁS. *Relatório Anual 2001*. Disponível em: <www.petrobras.com.br>. Acessado em 23 abr. 2010.

PETROBRÁS. *Relatório Anual 2005*. Disponível em: <www.petrobras.com.br>. Acessado em 23 abr. 2010.

NONNEMBERG, M.; MENDONÇA, M. *Determinantes do investimento direto externo nos países em desenvolvimento*. São Paulo: IPEA, vol. 35, nº 4, 2005.

SCANDIUCCI, J. Filho. *The Brazilian experience with bilateral investment agreements: a note*. UNCTAD: 2007. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 15 abr. 2010.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 1997: transnational corporations, market structure and competition policy*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 1998: trends and determinants*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 1999: foreign direct investment and the challenge of development*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2000: cross-border mergers and acquisitions*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2001: promoting linkages*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2002: transnational corporations and export competitiveness*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2003: FDI policies for development – national and international perspectives*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2004: the shift towards services*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2005: transnational corporations and the internationalization of R&D*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2006: FDI from developing and transition economies – implications for development*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2007: transnational corporations, extractive industries and development*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

_____. *World Investment Report 2008: transnational corporations, and the infrastructure challenge*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 MAR. 2010.

_____. *World Investment Report 2009: transnational corporations, agricultural production and development*. Disponível em: <www.unctad.org>. Acessado em: 16 mar. 2010.

VALE. Disponível em: <www.vale.com>. Acessado em: 23 abr. 2010.

TACHINARDI, M. *Um desejo ainda firma de investir para ganhar o mundo*. Jornal Valor Econômico, Caderno especial Multinacionais Brasileiras. São Paulo: Editora de Opinião, 1 out. 2009, p. 6-7.

WILLIAMSON, O. *The economic institutions of capitalism*. Nova York: Free Pass, 1985.

ANEXOS

ANEXO I – Estoque emitido de IDE do Brasil distribuídos por atividades do setor primário, 2001-2008

Em milhões de dólares

Atividade Econômica / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Agricultura, Pecuária e Serviços Relacionados	107,7	35,8	57,9	245,5	64,7	74,2	87,8	88,6
Produção Florestal	4,1	1,4	1,4	-	-	0,8	4,6	4,0
Pesca e Aqüicultura	0,1	0,2	-	-	-	-	-	-
Extração de Carvão Mineral	-	-	-	-	-	-	-	7,5
Extração de Petróleo e Gás Natural	1.555,9	78,5	182,2	566,3	2.807,6	2.318,6	1.431,5	1.323,7
Extração de Minerais Metálicos		0,0	13,5	227,6	549,3	-	0,1	0,7
Extração de Minerais Não-Metálicos	3,1	3,5	4,4	0,4	0,7	0,7	189,1	143,5
Atividades de Apoio À Extração de Minerais**	-	-	-	-	-	-	11,4	3,4
Total	1.671	119	259	1.040	3.422	2.394	1.724	1.571

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009.

Nota: 1. A atividade 'extração de carvão mineral' começou a ser contabilizado separadamente a partir de 2007.

2. As 'atividades de apoio à extração de minerais' começou a ser contabilizada separadamente a partir de 2006.

ANEXO II - Estoque emitido de IDE do Brasil distribuídos por atividades do setor secundário, 2001-2008

Atividades Econômicas / Ano	Em milhões de dólares							
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Fabricação de Produtos Alimentícios e Bebidas	119	129	209	211	512	469	563	799
Fabricação de Produtos do Fumo	186	17	21	19	21	20	22	23
Fabricação de Produtos Têxteis	36	24	37	38	52	439	265	196
Confecção de Artigos do Vestuário e Acessórios	0	2	3	3	3	5	7	4
Preparação de Couros e Fabricação de Artefatos de Couro, Artigos Para Viagem e Calçados	2	2	2	4	6	7	10	18
Fabricação de Produtos de Madeira		17	20	20	20	18	0	8
Fabricação de Celulose, Papel e Produtos de Papel	123	17	19	8	16	10	8	7
Impressão e Reprodução de Gravações	0	0	0	3	29	4	3	14
Fabricação de Coque, de Produtos Derivados do Petróleo e de Biocombustíveis	626	228	205	-	-	-	2	-
Fabricação de Produtos Químicos	26	16	30	51	62	51	56	37
Fabricação de Produtos Farmoquímicos e Farmacêuticos	52	548	143	186	236	784	0	23
Fabricação de Produtos de Borracha e de Material Plástico	440	270	23	18	23	24	188	402
Fabricação de Produtos de Minerais Não-Metálicos	6	6	6	8	7	190	1.063	1.225
Metalurgia	118	145	152	468	478	668	717	750
Fabricação de Produtos de Metal, Exceto Máquinas e Equipamentos	111	101	104	94	153	286	197	132
Fabricação de Equipamentos de Informática, Produtos Eletrônicos e Ópticos	-	-	-	-	1	3	1	1
Fabricação de Máquinas, Aparelhos e Materiais Elétricos	131	79	119	59	83	50	121	44
Fabricação de Máquinas e Equipamentos	3	22	16	6	14	9	141	154
Fabricação de Veículos Automotores, Reboques e Carrocerias	159	109	81	67	51	62	341	560
Fabricação de Outros Equipamentos de Transporte, Exceto Veículos Automotores	34	2	2	3	41	47	4	30
Fabricação de Produtos Diversos	-	-	-	-	-	-	1.019	1.796
Manutenção, Reparação e Instalação de Máquinas e Equipamentos	-	-	-	-	-	-	3	5
Eletricidade, Gás e Outras Utilidades	33	129	20	20	17	24	876	918
Esgoto e Atividades Relacionadas	-	-	-	1	1	7	0	0
Coleta, Tratamento e Disposição de Resíduos; Recuperação de Materiais	-	-	-	-	4	-	13	14
Descontaminação e Outros Serviços de Gestão de Resíduos	-	-	-	-	-	-	-	1
Construção de Edifícios	1.229	1.504	695	544	568	1.088	107	108
Obras de Infra-Estrutura	-	-	-	-	-	-	518	350
Total	3.433	3.366	1.905	1.832	2.400	4.266	6.245	7.619

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009.

ANEXO III - Estoque emitido de IDE do Brasil distribuídos por atividades do setor terciário, 2001-2008

Em milhões de dólares								
Atividades Econômicas / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Serviços Especializados Para Construção	-	-	-	-	-	-	45,5	51,1
Comércio e Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas	31,8	15,0	19,1	80,2	37,6	53,4	51,1	40,0
Comércio Por Atacado, Exceto Veículos Automotores e Motocicletas	1.723,7	1.805,7	1.867,7	2.234,9	2.871,1	2.734,4	2.535,2	1.656,7
Comércio Varejista	30,1	24,8	20,8	27,0	28,5	31,1	278,5	83,3
Transporte Terrestre	8,9	5,3	6,5	70,1	76,9	16,7	5,2	8,5
Transporte Aquaviário	163,8	162,4	117,2	151,3	169,8	41,7	14,7	110,4
Transporte Aéreo	10,2	9,1	10,4	17,3	18,1	22,7	7,6	14,8
Armazenamento e Atividades Auxiliares Dos Transportes	102,3	10,8	19,7	16,3	11,0	20,8	6,8	14,5
Alojamento e Alimentação	9,9	7,5	13,9	14,5	17,8	13,7	7,0	13,0
Edição e Edição Integrada À Impressão	-	-	-	-	-	-	0,1	0,1
Atividades Cinematográficas, Produção de Vídeos e de Programas de Televisão; Gravação de Som e Edição de Música	-	-	-	-	-	-	9,7	1,0
Atividades de Rádio e de Televisão	-	-	-	-	-	-	15,8	12,2
Telecomunicações	32,4	66,7	53,1	164,8	200,1	51,4	150,2	145,2
Atividades Dos Serviços de Tecnologia da Informação	85,4	58,8	34,5	35,9	41,0	49,1	100,6	207,1
Atividades de Prestação de Serviços de Informação	-	-	-	-	-	-	34,0	39,3
Atividades de Serviços Financeiros	13.170,7	15.082,6	13.855,6	15.136,7	17.234,0	20.517,4	40.519,1	37.640,3
Seguros, Resseguros, Previdência Complementar e Planos de Saúde	29,5	45,1	22,3	17,1	20,9	14,2	157,9	134,9
Atividades Auxiliares Dos Serviços Financeiros, Seguros, Previdência Complementar e Planos de Saúde	7.535,9	8.468,9	8.476,7	12.887,2	14.898,0	16.498,1	2.660,0	2.545,4
Atividades Imobiliárias	110,2	120,0	109,7	109,8	140,4	188,8	306,5	413,0
Atividades Jurídicas, de Contabilidade e de Auditoria	-	-	-	-	-	-	30,3	24,1
Atividades de Sedes de Empresas e de Consultoria Em Gestão Empresarial	-	-	-	-	-	-	4.435,8	7.745,7
Serviços de Arquitetura e Engenharia; Testes e Análises Técnicas	-	-	-	-	-	-	5,1	1,9
Pesquisa e Desenvolvimento Científico	18,0	5,4	26,8	7,8	2,0	0,9	38,0	0,6
Publicidade e Pesquisa de Mercado	-	-	-	-	-	-	0,3	16,1
Outras Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas	-	-	-	-	-	-	6.617,2	9.421,2
Atividades Veterinárias	-	-	-	-	-	-	-	1,5

(Continua)

ANEXO III - Estoque emitido de IDE do Brasil distribuídos por atividades do setor terciário, 2001-2008 (Continuação)

Em milhões de dólares

Atividades Econômicas / Ano	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Aluguéis Não-Imobiliários e Gestão de Ativos Intangíveis Não-Financeiros	-	-	-	-	-	-	62,8	116,1
Seleção, Agenciamento e Locação de Mão-De-Obra	-	-	-	-	-	-	-	0,9
Agências de Viagens, Operadores Turísticos e Serviços de Reservas	-	-	-	-	-	-	213,0	11,3
Serviços Para Edifícios e Atividades Paisagísticas	11,7		12,1	12,2	13,2	13,1	0,6	-
Serviços de Escritório, de Apoio Administrativo e Outros Serviços Prestados Às Empresas	14.306,3	13.945,1	17.811,0	20.013,4	23.638,5	50.629,7	7.901,5	9.340,9
Educação	2,3	1,0	1,1	1,5	2,7	3,5	4,5	2,5
Atividades de Atenção à Saúde Humana	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Atividades Artísticas, Criativas e de Espetáculos	-	-	-	-	-	-	60,0	60,6
Atividades Ligadas ao Patrimônio Cultural e Ambiental	-	-	-	-	-	-	0,3	0,3
Atividades Esportivas e de Recreação e Lazer	35,0	31,7	41,9	42,8	44,7	30,1	2,5	4,5
Atividades de Organizações Associativas	58,3	45,8	83,6	114,2	126,6	119,7	122,3	126,8
Outras Atividades de Serviços Pessoais	3,7	0,0			2,2	4,2	1.007,4	1.030,5
Total	37.480	39.912	42.604	51.155	59.595	91.055	67.407	71.037

Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2002-2009.