

# *Internacionalização de Empresas*

***experiências internacionais selecionadas***



## **Organizadores**

Luciana Acioly  
Luis Afonso Fernandes Lima  
Elton Ribeiro

**SOBEET**  
Sociedade Brasileira de Estudos  
de Empresas Transnacionais e da  
Globalização Econômica

**ipea** 47  
anos  
Por um Brasil desenvolvido

# *Internacionalização de Empresas*

*experiências internacionais selecionadas*



## **Organizadores**

Luciana Acioly  
Luis Afonso Fernandes Lima  
Elton Ribeiro

**ipea**

## **Governo Federal**

### **Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República**

**Ministro** Wellington Moreira Franco



Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

#### **Presidente**

Marcio Pochmann

#### **Diretor de Desenvolvimento Institucional**

Geová Parente Farias

#### **Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais, Substituto**

Marcos Antonio Macedo Cintra

#### **Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia**

Alexandre de Ávila Gomide

#### **Diretora de Estudos e Políticas Macroeconômicas**

Vanessa Petrelli Corrêa

#### **Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais**

Francisco de Assis Costa

#### **Diretor de Estudos e Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura, Substituto**

Carlos Eduardo Fernandez da Silveira

#### **Diretor de Estudos e Políticas Sociais**

Jorge Abrahão de Castro

#### **Chefe de Gabinete**

Fabio de Sá e Silva

#### **Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação**

Daniel Castro

URL: <http://www.ipea.gov.br>

Ouvidoria: <http://www.ipea.gov.br/ouvidoria>

# *Internacionalização de Empresas*

*experiências internacionais selecionadas*

Brasília, 2011



## **Organizadores**

Luciana Acioly  
Luis Afonso Fernandes Lima  
Elton Ribeiro

**ipea**

Internacionalização de empresas : experiências internacionais selecionadas / organizadores: Luciana Acioly, Luis Afonso Fernandes Lima, Elton Ribeiro.- Brasília : Ipea, 2011.  
204 p. : gráfs., tabs.

Inclui bibliografia.  
ISBN 978-85-7811-129-8

1. Internacionalização. 2. Empresas Internacionais. 3. África do Sul. 4. China. 5. Espanha. 6. Malásia . 8. Rússia. I. Silva, Luciana Acioly da. II. Lima, Luis Afonso Fernandes. III. Ribeiro, Elton. IV. Instituto de Pesquisa Econômica

CDD 338.88

---

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou da Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

## SUMÁRIO

<b>APRESENTAÇÃO</b>	<b>7</b>
<b>PREFÁCIO</b>	<b>9</b>
<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>11</b>
<b>CAPÍTULO 1 – ÁFRICA DO SUL</b> Elton Jony Jesus Ribeiro	<b>15</b>
<b>CAPÍTULO 2 – CHINA</b> Luciana Acioly Rodrigo Pimentel F. Leão	<b>53</b>
<b>CAPÍTULO 3 – COREIA DO SUL</b> Elton Jony Jesus Ribeiro Lídia Ruppert	<b>77</b>
<b>CAPÍTULO 4 – ESPANHA</b> Lídia Ruppert Luís Afonso Lima	<b>113</b>
<b>CAPÍTULO 5 – MALÁSIA</b> Rodrigo Pimentel Ferreira Leão William Villa Nozaki Leonardo Silveira de Souza	<b>137</b>
<b>CAPÍTULO 6 – RÚSSIA</b> André Gustavo de Miranda Pineli Alves	<b>167</b>
<b>NOTAS BIOGRÁFICAS</b>	<b>199</b>



## APRESENTAÇÃO

O início do século XXI tem sido marcado por profundas transformações no quadro econômico mundial. Nota-se uma reordenação da distribuição da riqueza global, com crescente importância dos países em desenvolvimento (PED) e em transição (PET) frente às economias desenvolvidas (PD). Desta forma, a parcela dos países ricos no PIB mundial, que era de 63% em 2000, reduziu-se para menos de 52% em 2010, segundo dados do Fundo Monetário Internacional (FMI). Este processo já havia se iniciado em fins do século XX com o crescimento acentuado dos países asiáticos na produção mundial de riqueza, mas aprofundou-se a partir da crise financeira internacional de 2008.

O aspecto mais pronunciado dessas mudanças foi a ascensão dos países chamados BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul – mais destacadamente a China) à condição de centros de destaque nas discussões econômicas mundiais, exemplificada na substituição do G-8 pelo G-20 Financeiro – onde os PED têm presença muito ativa – como fórum privilegiado das discussões sobre os rumos da economia mundial.

Entretanto, não é só nos fóruns políticos e econômicos mundiais que as economias em desenvolvimento têm se destacado. Este início de século apresentou também, na esteira do crescimento econômico desses países, a crescente participação de suas empresas nos fluxos internacionais de capital, por meio dos investimentos diretos estrangeiros (IDE). Assim, entre 2000 e 2010, a participação das empresas dos PED e dos PET como fontes no fluxo mundial de IDE cresceu de 11,2% para 29,3%, segundo dados da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD).

Nesse contexto, as empresas brasileiras têm demonstrado, não menos que seus pares nos países emergentes, vontade crescente de investir no exterior, internacionalizando sua produção tanto em novos projetos – os chamados investimentos *greenfield* – como em importantes fusões e aquisições.

Com o objetivo de discutir essas mudanças, o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), cumprindo sua missão de fomentar o debate sobre desenvolvimento econômico, e a Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (SOBEET) têm a satisfação de trazer ao público brasileiro este livro, que procura apresentar as experiências comparadas de sete países que têm desempenhado importantes papéis nestas transformações, nomeadamente: África do Sul, China, Coreia do Sul, Espanha, Malásia e Rússia. Procura-se analisar os perfis desses investimentos e as principais diretrizes de políticas públicas que têm

dado suporte a esse novo movimento de internacionalização, colocando em outro patamar as estratégias das empresas destes países. Apresenta-se, assim, uma gama de opções de políticas que podem ser objeto de apreciação dos tomadores de decisões de políticas públicas no Brasil nesse tema.

Marcio Pochmann  
**Presidente do Ipea**

Luis Afonso Fernandes Lima  
**Presidente da Sobeet**

## PREFÁCIO

As últimas duas décadas assistiram a mudanças estruturais relevantes na economia brasileira. A partir da abertura comercial dos anos 1990, o Brasil sofisticou sua estrutura econômica, com aumento de participação do setor de serviços, maior participação do comércio exterior no PIB, diversificação da base produtiva e expansão acelerada do crédito.

Evidentemente, a sofisticação da estrutura econômica não foi um fenômeno apenas brasileiro, como demonstra esta obra. Fenômeno similar ocorreu em vários países emergentes, que também combinaram abertura comercial com políticas públicas de inserção na economia global. A lição subjacente à análise comparada, apresentada por este livro, aponta para uma explosão de empreendedorismo nestes países, ao mesmo tempo em que mercados locais garantem uma escala de produção a preços competitivos, e métodos de administração inovadores (muitas vezes combinando valores tradicionais com técnicas importadas) garantem a flexibilidade necessária para que empresas jovens possam dar o salto da internacionalização.

A presente obra tem, dessa forma, o mérito de apresentar análise comparada envolvendo também países sobre os quais existe pouca informação no Brasil, como são os casos da Coreia e Malásia. Paralelamente, analisa a interessante experiência da Espanha, cuja integração econômica foi decorrência de um processo de abertura ao exterior, de fluxos de mercadorias, de pessoas e de capitais procedentes do restante do mundo e, sobretudo, da Europa. A integração com a Europa permitiu que multinacionais espanholas se tornassem grandes investidores em países latino-americanos, inclusive em alguns setores (como o setor bancário) em que já existiam importantes *players* nacionais.

Em todos os países analisados, observa-se a existência de políticas públicas, mais ou menos intervencionistas, de incentivos para o processo de internacionalização. Apreende-se do texto a grande diversidade das políticas públicas, mas também a eficiência daquelas que refletem, com maior fidelidade, as condições políticas de cada país. Em comum, existe a compreensão de que o processo de internacionalização é um mecanismo para uma melhor inserção das empresas nacionais e, em última instância, de fortalecimento do próprio poder nacional. De fato, vários estudos já demonstram que o processo de internacionalização tem efeitos macroeconômicos positivos (maior acesso a mercados, supressão de barreiras comerciais, acesso a recursos naturais, imagem positiva para o país do investidor) e de aumento de competitividade para as firmas (pelo maior acesso à tecnologia e investimento em inovação, aumento da escala de produção, desenvolvimento de métodos flexíveis de administração e valorização de marcas).

Este volume traz não apenas a informação, mas também leva à reflexão sobre as políticas que deveriam ser adotadas pelo Brasil para regulamentar e incentivar o processo de internacionalização de suas empresas. Destinatário tradicional de investimentos estrangeiros desde o período do Império, o Brasil testemunha a aceleração do fluxo inverso nas últimas duas décadas. Em 2010, o país se destacou entre os principais investidores globais, e o interesse pela internacionalização cresceu não apenas entre os gigantes nacionais, mas também entre empresas média-grandes que veem os mercados estrangeiros como um diluidor de riscos, sobretudo na América do Sul.

Na tentativa de organizar políticas públicas relacionadas ao processo de internacionalização, em 2008 foi proposta a criação do Grupo Interministerial sobre Internacionalização de Empresas, no âmbito da Câmara de Comércio Exterior (Camex). O grupo tem sido importante como foro de troca de informações entre os formuladores de políticas públicas, ao mesmo tempo em que organiza eventos de debate com o setor privado e identifica as demandas relacionadas à facilitação do processo de internacionalização. Para o grupo, os estudos do Ipea vêm se mostrando fundamentais, ao esclarecer o fenômeno brasileiro da internacionalização e para identificar particularidades e similitudes, na comparação com outras economias emergentes.

Já existe um levantamento de questões pontuais que dificultam a expansão das multinacionais brasileiras, desde a insegurança na tributação (esta quimera permanente da vida econômica do país) até a inexistência de uma base institucional de acordos internacionais. Na interação intragoverno, tornam-se visíveis também outras demandas não atendidas por políticas públicas no Brasil: seguros contra risco político, maior informação sobre o clima de investimentos no exterior, missões oficiais para promover investimento brasileiro, flexibilização de regras cambiais para o investimento direto e maior interação com órgãos multilaterais de financiamento.

Em suma, as multinacionais de economias emergentes serão atores importantes no cenário internacional dos próximos anos. Sua inserção trará algumas transformações previsíveis, no que se refere à relevância econômica e política dessas empresas, e mudanças institucionais, no que se refere à rede de acordos de bitributação e de investimentos, diante da inexistência de uma ordenação multilateral. Haverá ainda reflexos não totalmente previsíveis, decorrentes do choque de culturas corporativas, de distintas regras de imigração, de níveis diferenciados de intervenção de seus países de origem. É tempo de o Brasil pensar em como suas políticas públicas refletirão esta inserção no futuro próximo.

## INTRODUÇÃO

Superada a recessão mundial do início da década de 1980, os fluxos globais de investimento direto externo (IDE) cresceram a um ritmo surpreendente: passaram de US\$ 51,5 bilhões para US\$ 234 bilhões no ano de 1990, segundo dados da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD).<sup>1</sup> Uma das características marcantes deste processo foi a grande concentração destes fluxos nos países desenvolvidos, tanto como origem quanto como destino do IDE. As economias avançadas tiveram no período participações nos investimentos mundiais realizados e recebidos da ordem de 98% e 81%, respectivamente, comandadas majoritariamente pelas corporações transnacionais de cinco países: Reino Unido, Japão, Estados Unidos, França e Alemanha.

Nos anos 1990, os fluxos globais de IDE também apresentaram desempenho semelhante, atingindo em 2000 a soma de US\$ 1,2 trilhão. Porém, nesta fase, um número maior de países em desenvolvimento foi incorporado ao processo, ainda que mais fortemente do lado dos investimentos recebidos do que do lado dos investimentos realizados. Somente a partir de 2000 o processo de internacionalização das empresas dos países em desenvolvimento, por meio do investimento direto, ganhou maiores dimensões. O fluxo médio de IDE oriundo destes países somou nos anos 1980 cerca de US\$ 6 bilhões, e chegou, na primeira década do milênio, aos US\$ 165,6 bilhões. Nesse contexto, as economias em transição também começaram a aumentar sua presença na produção mundial, não só como destino, mas como origem de investimentos globais.

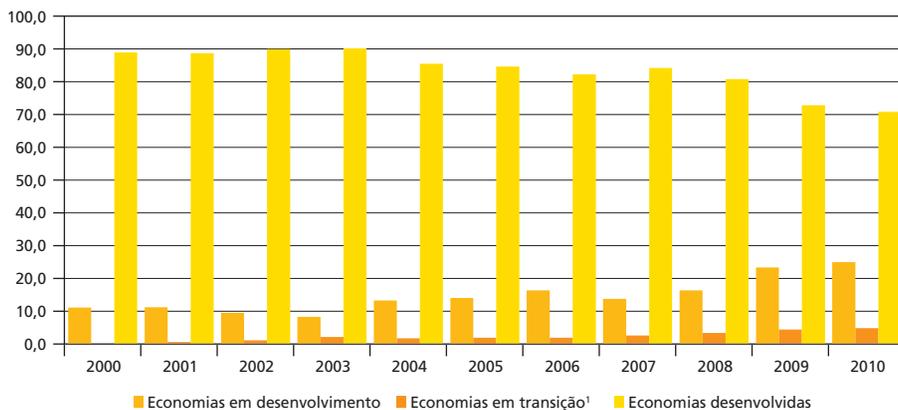
Em que pese essa maior expansão do IDE das economias em desenvolvimento, são as economias avançadas que respondem ainda por no mínimo 70% dos fluxos de IDE realizados no mundo, como mostra o gráfico 1 com dados para o período 2000 a 2010. Em termos de estoque, o mundo desenvolvido é responsável por mais de quatro quintos de todo o investimento direto, ainda que seja claro o avanço das economias em desenvolvimento e em transição neste quesito, principalmente quando se observa que suas participações somadas eram 7% em 1990 e que em 2010 passaram para 17,5%.

---

1. Dados obtidos do *site* da UNCTAD: <[www.unctad.org](http://www.unctad.org)>.

GRÁFICO 1

**Participação dos países desenvolvidos, em desenvolvimento e das economias em transição nos fluxos globais de investimento direto realizado**  
(Em%)



Fonte: UNCTAD.

Nota: ¹Inclui a Rússia, que realiza entre 76% e 90% de todo o investimento efetuado por essas economias.

A Ásia em desenvolvimento, liderada pela China, configura-se como a região mais dinâmica do globo, e seus investimentos têm crescido aceleradamente, explicando 70% dos fluxos de IDE realizados pelos países em desenvolvimento, em média, ao longo da última década. A América Latina responde por 29%, e a África, por 1,6%. O aumento no volume de investimentos realizados pelas economias em transição é liderado pela Rússia – grande investidora, acima da China em termos de fluxos –, que responde em alguns anos pela quase totalidade destes investimentos.

Analisando os países individualmente, mesmo que os maiores realizadores de investimentos diretos sejam as economias que compõem o núcleo duro do capitalismo global – Estados Unidos, França, Reino Unido e Alemanha –, a lista de classificação dos 50 maiores investidores do mundo, em valores acumulados entre 2000 e 2010, mostra a emergência de outros países no processo de internacionalização da produção. Países como Espanha, Hong Kong, Rússia e China aparecem entre os 15 primeiros colocados na lista; Coreia do Sul, Índia, Brasil e Malásia estão no grupo dos 30 mais.

O avanço das economias em desenvolvimento e em transição, assim como de outras economias consideradas periféricas do mundo desenvolvido como origem de investimentos, tem aumentado o interesse político e acadêmico pelo tema da internacionalização e resultado em vários estudos que procuram explicar este processo. Alguns destes estudos procuram focar na lógica microeconômica da expansão do IDE; outros se voltam para os aspectos macroeconômicos que restringem

ou estimulam a saída de investimentos; e, ainda, outros buscam investigar o processo de internacionalização de setores específicos.

Este livro tem objetivo diverso. Ele procura, por meio de experiências internacionais selecionadas, realizar estudo exploratório sobre o movimento de internacionalização das empresas, identificando a existência de políticas públicas de apoio a este processo, adotadas por governos cujos países têm avançado em sua inserção internacional pela realização de IDE, a saber: África do Sul, China, Coreia do Sul, Espanha, Malásia e Rússia.

Nessa direção, os capítulos que compõem este trabalho, cada um dedicado ao estudo de um país, foram guiados por dois conjuntos de questões, a partir dos quais todo o livro foi estruturado: *i*) qual é o perfil do investimento direto realizado por essa economia e quais são as principais empresas protagonistas do processo; se é possível identificar as motivações específicas para a realização de investimentos no exterior; e *ii*) como se deu historicamente o processo de internacionalização das empresas do país pesquisado; qual foi o papel do Estado no processo; se existem políticas específicas de apoio à internacionalização, e quais.

Os contextos específicos de cada país e as dificuldades de obtenção de informações não permitiram, naturalmente, uma simetria nas respostas a tais questões e, portanto, na forma de tratamento dos seis casos estudados. Mas observado em seu conjunto, o livro traz achados muito interessantes que podem servir para reflexão e análise do processo recente de internacionalização das empresas brasileiras e das políticas de promoção deste movimento.

Do ponto de vista metodológico, todas as políticas públicas de fomento ao processo de internacionalização descritas em cada capítulo seguiram um padrão de classificação elaborado pelo Ipea, a partir do documento da UNCTAD (2006):<sup>2</sup>

1. *Apoio informacional, assistência técnica e outras orientações* (disponibilização de publicações, base de dados, facilitação de contatos, promoção de seminários, organização de missões oficiais; treinamento, serviços técnicos – como assistência legal, consultorias, estudos de viabilidade).
2. *Criação de comfort zone* (criação no país de destino do investimento de um *one stop point*, onde é possível o acesso facilitado a vários serviços num mesmo lugar).
3. *Instrumentos fiscais e tributários* (redução do custo dos projetos de investimentos no exterior, por meio de incentivos fiscais e isenções tarifárias).

---

2. **World investment report 2006.** FDI from developing and transition economies: implications for development. Geneva: ONU, 2006.

4. *Instrumentos de mitigação de risco (incluindo o risco político)* (garantias de cobertura para casos de restrições a transferência de moedas e expropriações, frente às guerras civis e outras turbulências políticas).
5. *Instrumentos de financiamento* (disponibilização de linhas de financiamento específicas, empréstimos preferenciais, *finance, equity*, créditos de exportações).
6. *Acordos internacionais* (celebração de acordos por parte dos Estados, envolvendo países considerados prioritários para investir – geralmente tratados de proteção jurídica dos investimentos e eliminação da bitributação).

A utilização dessa classificação serve para separar essas *políticas específicas* (que refletem a preocupação dos governos com a internacionalização por meio do IDE) das políticas gerais que influenciam a realização de investimentos diretos no exterior (capacitação de recursos humanos, produção de ciência e tecnologia, estabilidade política, infraestrutura, entre outras).

Com os seis capítulos que constituem este trabalho, espera-se trazer a público seis experiências de internacionalização de empresas que revelam não apenas o desejo das nações de um melhor reposicionamento de suas economias na arena global, mas também o quanto suas empresas – atores chaves deste cenário – são afetadas pelas políticas governamentais de seus países de origem. Mais que isso, os estudos mostram que não há uma receita geral de ações e medidas de políticas que levem ao sucesso um processo de internacionalização: constatação importante para se refletir sobre as especificidades da inserção internacional brasileira acerca da temática.

Os organizadores

## ÁFRICA DO SUL\*

Elton Jony Jesus Ribeiro

### 1 INTRODUÇÃO

A África do Sul tem passado, desde o início dos anos 1990, por profundas transformações políticas e econômicas. Após mais de quatro décadas vivendo sob o signo de um regime de segregação racial, o *apartheid*, o país foi levado, por força das insustentáveis tensões internas e pressões externas, a se submeter a um processo de reestruturação política que teve também forte impacto sobre sua vida social e econômica.

Em setembro de 1989, Frederik Willem de Klerk tornou-se presidente da África do Sul, após a renúncia do seu antecessor Pieter Willem Botha – importante figura do *apartheid*. Além de promover a libertação do maior líder da oposição negra ao segregacionismo, Nelson Mandela, e outros prisioneiros políticos, De Klerk também deu início ao processo de democratização do país.

Sob o regime de segregação até a década de 1990, a economia da África do Sul sofreu com as intensas turbulências internas e as restritivas sanções internacionais. Devido às crises internas e com receio de perder os investimentos realizados, várias empresas estrangeiras venderam seus ativos para empresários locais a preços abaixo dos de mercado, o que levou a um significativo aumento no número de grandes empresas de capital nacional no país, as quais passaram por um forte processo de diversificação das suas atividades e de integração vertical devido às novas aquisições (UNCTAD, 2007; LEVY, 1999). Nesse processo aumentou a concentração econômica também provocada pela compra das pequenas e médias empresas pelas grandes. Além disso, várias corporações internacionais evitavam investir em um país cujo governo estava cada vez mais marcado pelo segregacionismo racial em um momento em que a comunidade internacional impunha sanções contra o regime do presidente Botha.

---

\* O autor agradece a colaboração de Luciana Acioly em partes importantes do texto e a André Pineli por seus comentários gerais. Entretanto, qualquer falha que ainda persistir neste trabalho é de total responsabilidade do autor.

Nesse cenário, os controles de capitais, erigidos desde a década de 1960 como parte da política de substituição de importações, foram de grande importância para impedir a fuga de investimentos locais em um ambiente de escassez de divisas. Desde a segunda metade da década de 1990, entretanto, tais controles foram paulatinamente removidos, como parte da política dos sucessivos governos do Congresso Nacional Africano (CNA) de conduzir a economia da África do Sul rumo à liberalização sob a égide dos princípios do chamado Consenso de Washington.

Com a estabilização política, esperava-se que o país se tornasse novamente alvo dos fluxos internacionais de capitais, por meio da entrada maciça de investimentos, o que não ocorreu inicialmente. Por outro lado, as empresas sul-africanas viram nas mudanças econômicas do país uma excelente oportunidade de investir no exterior, ampliando a perspectiva de obterem novas fontes de lucro, uma vez que o mercado interno encontrava-se saturado para seus produtos.

O objetivo deste capítulo é analisar a evolução do investimento direto estrangeiro (IDE) realizado pela África do Sul em termos de sua distribuição setorial e geográfica, apresentando as principais empresas transnacionais responsáveis por estes investimentos e as grandes diretrizes de políticas que os facilitaram e/ou suportaram. Nesta direção, o texto está dividido em quatro seções, contando com esta introdução. Na segunda seção é apresentado o perfil do investimento direto sul-africano no exterior e caracterizadas as principais empresas transnacionais que têm liderado esse processo. Apresenta-se ainda uma síntese das motivações ou fatores condicionantes das escolhas empresariais de investir no exterior. A terceira seção está centrada na discussão sobre o papel do Estado no desenvolvimento do capitalismo sul-africano e, especificamente, nas políticas públicas voltadas para a facilitação e apoio ao processo de internacionalização. Por fim, a última seção apresenta as conclusões do trabalho.

## **2 O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO DA ÁFRICA DO SUL: UMA CARACTERIZAÇÃO**

A República da África do Sul possui a vigésima quarta maior economia do mundo, com um produto interno bruto (PIB) de US\$ 524 bilhões, em 2010. É também a maior economia do continente africano, responsável por 17% do PIB da África e 60% da economia da Comunidade de Desenvolvimento da África Austral (em inglês, Southern Africa Development Community – SADC)<sup>1</sup> (tabela 1),

---

1. A SADC é uma organização criada em 1992 pelos países da África Meridional como substituta da *Southern Africa Development Co-ordination Conference* (SADCC), que tinha como principal objetivo coordenar o desenvolvimento de projetos para reduzir a dependência econômica dos países desta região em relação à África do Sul, que vivia sob o regime do *apartheid*. O objetivo central da SADC é promover a integração econômica entre seus membros, que são: África do Sul, Angola, Botsuana, Ilhas Maurício, Ilhas Seychelles, Lesoto, Madagascar, Malawi, Moçambique, Namíbia, República Democrática do Congo, Suazilândia, Tanzânia, Zâmbia e Zimbábue.

que é sua principal zona de influência e da qual possui, entretanto, apenas 18% da população comunitária – proporção pequena se comparada ao seu peso econômico na região. Desta forma, a África do Sul se apresenta como o principal centro econômico da região subsaariana e sua dinâmica exerce forte influência sobre vários países da região, com a qual está, como se mostrará adiante, cada vez mais integrada.

TABELA 1

**Participação da África do Sul na economia da SADC (2010)**

País	PIB <sup>1</sup>	PIB	População	População
	(Em milhões de US\$)	(Em %)	(Em milhares)	(Em %)
África do Sul	524.198	60,0	50.492	18,3
Angola	115.167	13,2	18.993	6,9
Tanzânia	62.233	7,1	45.040	16,3
Botsuana	27.669	3,2	1.978	0,7
República Democrática do Congo	22.735	2,6	67.827	24,5
Moçambique	21.871	2,5	23.406	8,5
Zâmbia	20.041	2,3	13.257	4,8
Madagascar	19.916	2,3	20.146	7,3
Ilhas Maurício	17.394	2,0	1.297	0,5
Namíbia	14.672	1,7	2.212	0,8
Malawi	13.047	1,5	15.692	5,7
Suazilândia	5.969	0,7	1.202	0,4
Lesoto	3.330	0,4	2.084	0,8
Zimbábue	3.238	0,4	12.644	4,6
Seychelles	1.996	0,2	85	0,0
<b>Total</b>	<b>873.476</b>	<b>100,0</b>	<b>276.355</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Africa Development Bank *et al.* (2011); World Bank (2011).

Nota: <sup>1</sup> Em Paridade de Poder de Compra (PPP).

Obs.: Os dados do PIB para todos os países são do Banco Mundial, exceto o do Zimbábue, para o qual não havia dados disponíveis no mesmo documento. Para este país as informações adotadas são do Africa Development Bank.

A economia sul-africana apresenta um padrão com forte participação do setor de serviços, que concentra mais de 66% do PIB. Na África do Sul, historicamente o setor minerador desempenha um papel importante, de modo que entre 2005 e 2010 sua participação no PIB cresceu de 7,6% para 9,6%. A manufatura, entretanto, reduziu seu peso relativo de 18,5% para 14,6% do PIB, neste mesmo período.

TABELA 2  
**Participação no PIB por setores de atividades**  
 (Em %)

Setores de atividades	2005	2010
Agricultura, silvicultura, pesca e caça	2,7	2,5
Indústria extrativa (mineração)	7,6	9,6
Manufatura	18,5	14,6
Eletricidade, gás e água	2,4	2,8
Construção	2,8	3,8
Comércio, hotéis e restaurantes	13,9	13,9
Transporte, armazenagem e comunicação	10,0	9,1
Serviços financeiros, imobiliários e negócios ( <i>business services</i> )	21,1	21,2
Serviços governamentais	14,9	16,1
Outros serviços	6,3	6,3
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

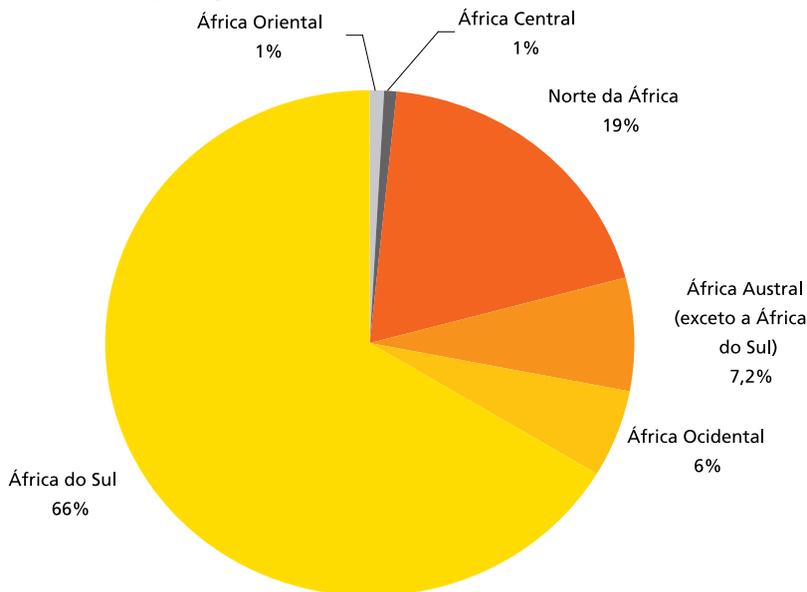
Fonte: *Africa Development Bank et. al.* (2011).

Essa economia possui ainda áreas razoavelmente sofisticadas e tem um padrão industrial muito mais moderno do que suas vizinhas. O país teve, entre 2000 e 2008, um período de estabilidade e crescimento na economia – com taxa média anual de 4,1%. Em 2009, como efeito da crise financeira global, a economia sul-africana teve desempenho negativo (-1,7%), mas recuperou-se em 2010 (2,8%).

Outro ponto a ser salientado é que a África do Sul é, entre os países africanos, a maior fonte de IDE. Segundo dados da UNCTAD, o estoque de IDE realizado pela África do Sul atingiu US\$ 81 bilhões em 2010, o que significa que mais de 66% de todo o estoque de IDE oriundo dos países da África pertencem a empresas sul-africanas (gráfico 1).

GRÁFICO 1

**IDE da África por regiões em 2010**



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

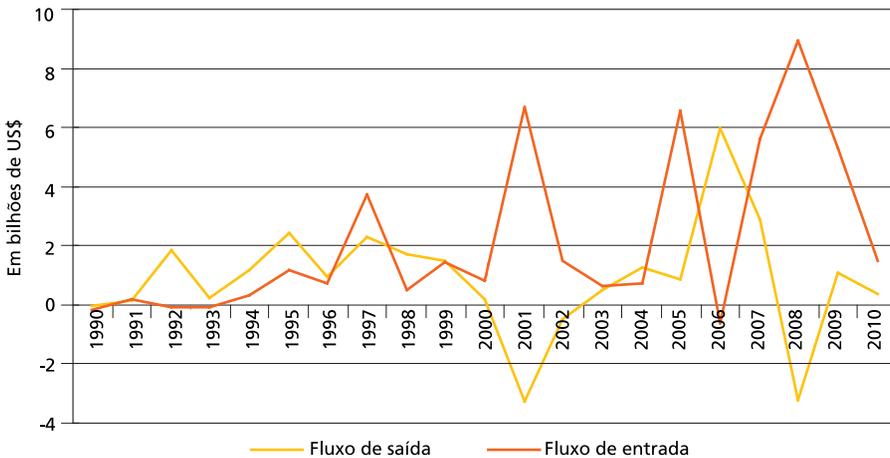
Elaboração própria.

Obs.: Dados obtidos em 28/7/2011.

O gráfico 2 apresenta os fluxos de IDE recebidos (entrada) e realizados (saída) da África do Sul no intervalo compreendido entre 1990 e 2010. A volatilidade existente no período reflete as mudanças que ocorreram com a abertura econômica iniciada nos anos 1990. Há no desempenho desses fluxos dois pontos a serem destacados: *i)* em três anos os fluxos de IDE realizados são negativos – 2001, 2002 e 2008 –; e *ii)* nos períodos em que os ingressos alcançam os maiores picos – 2001, 2005 e 2008 –, os investimentos realizados pelas empresas sul-africanas têm fortes quedas, ocorrendo o oposto quando o IDE da África do Sul alcança seu nível mais alto, em 2006.

GRÁFICO 2

## Fluxo de entrada e de saída de IDE da África do Sul



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração própria.

Obs.: Dados obtidos em 28/7/2011.

Essas oscilações estão correlacionadas e se referem ao processo de transferência de empresas da África do Sul para o exterior entre 1997 e 2001 e às fusões e aquisições de grande vulto ocorridas nos anos 2000.

Entre 1997 e 2001, várias grandes empresas sul-africanas passaram a ser listadas em bolsas internacionais e cinco das maiores companhias da África do Sul – Billinton, Anglo American, South African Breweres (SAB), Old Mutual e Dimension Data – conseguiram autorização do governo para transferirem suas primeiras listagens da Bolsa de Johannesburg para a Bolsa de Londres,<sup>2</sup> tornando-se formalmente empresas inglesas, o que aumentou fortemente o estoque de IDE de empresas estrangeiras na África do Sul e reduziu o das empresas sul-africanas em outros países. Entre os argumentos utilizados tanto pelo governo quanto pelas empresas para essas mudanças, os principais foram o acesso mais fácil ao capital internacional a taxas de juros mais baixas que as praticadas na África do Sul, os ganhos de eficiência pela competição direta com os grandes *players* globais, a promoção de entrada de IDE na África do Sul, a diversificação dos riscos inerentes aos negócios e a melhora do perfil do investimento da África do Sul no mundo, entre outros (WALTERS, 2002; BARBOSA, 2009; RUMNEY, 2005; RUMNEY, 2007; UNCTAD, 2006).

2. Destaca-se que, após essas transferências e posteriores fusões, a Anglo American, a Billinton e a SAB estão hoje entre as líderes globais dos seus respectivos setores e têm sido listadas entre as maiores transnacionais do mundo (UNCTAD, 2011).

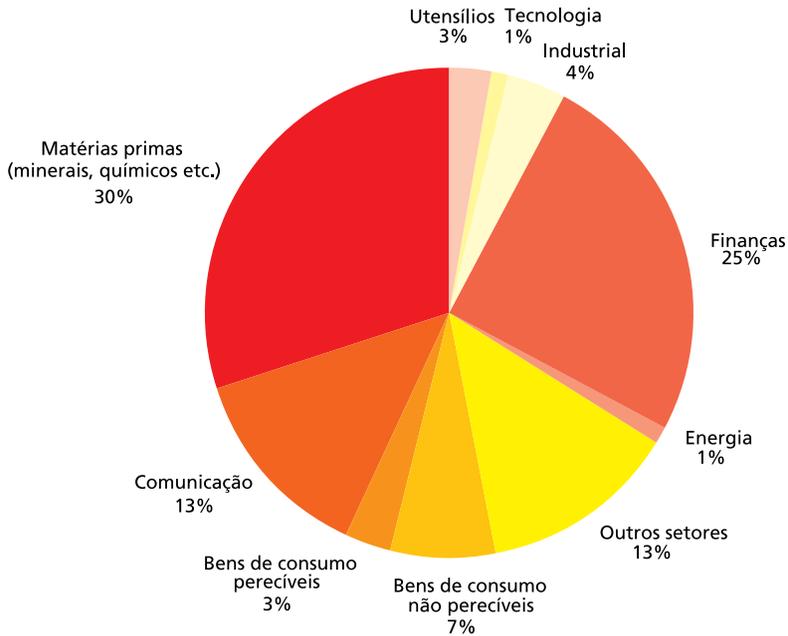
Além da transferência de firmas sul-africanas para o exterior, alguns outros eventos merecem destaque como responsáveis pelas grandes oscilações nos fluxos de entrada e saída de IDE no país nos anos 2000:

- 1) Em 2001, a Anglo American junto com outros investidores estrangeiros adquiriram parcela significativa da maior produtora de diamantes do mundo, a sul-africana De Beers. Essa transação representou não apenas uma forte entrada de IDE na África do Sul, US\$ 3,2 bilhões (FDI NET, 2001; COWELL, 2001), como também a transferência de investimentos externos da De Beers para os seus novos controladores, o que representou um significativo desinvestimento sul-africano no exterior (UNCTAD, 2002, p. 55).
- 2) Em 2005, houve uma forte entrada de IDE devido à compra do Amalgamated Banks of South Africa Limite (Absa) pelo inglês Barclays Bank, por US\$ 5,5 bilhões (NYT, 2005), elevando a entrada de IDE a US\$ 6,6 bilhões;
- 3) Em 2006, a compra feita pela sul-africana Gold Fields de uma subsidiária da mineradora canadense Barrick Gold por US\$ 1,5 bilhão acarretou um fluxo de entrada negativo (UNCTAD, 2007; AP, 2006). Por outro lado, ocorreu um pico de IDE realizado no exterior, como resultado, principalmente, da aquisição da empresa de telecomunicações do Oriente Médio Investcom LLC pela sul-africana Mobile Telephone Network (MTN) por US\$ 5,5 bilhões (BAILEY, 2006).
- 4) Por fim, em 2008, com a compra de 20% das ações do Standard Bank, um dos quatro maiores bancos sul-africanos, por US\$ 5,6 bilhões, pelo Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) (CHEN; BOSH, 2007), a entrada de investimentos teve um novo salto, alcançando a cifra de US\$ 9 bilhões, ao mesmo tempo em que o desinvestimento realizado pelas empresas Reichmont e Remgro – da família sul-africana Rubert – na British American Tobacco levou os fluxos de saída sul-africanos a apresentarem valores negativos (UNCTAD, 2009, p. 46; SIMONIAN, 2008).

Quanto ao perfil setorial dos investimentos realizados pelas empresas sul-africanas, considerando o valor acumulado de fusões e aquisições realizadas por estas empresas entre 2000 e 2009, há uma clara concentração em quatro setores principais: matérias-primas (minerais, químicos etc), com 30% de participação; finanças, com 25%; e comunicações, 13%. Esses quatro setores concentram 80% dos investimentos sul-africanos (gráfico 3).

GRÁFICO 3

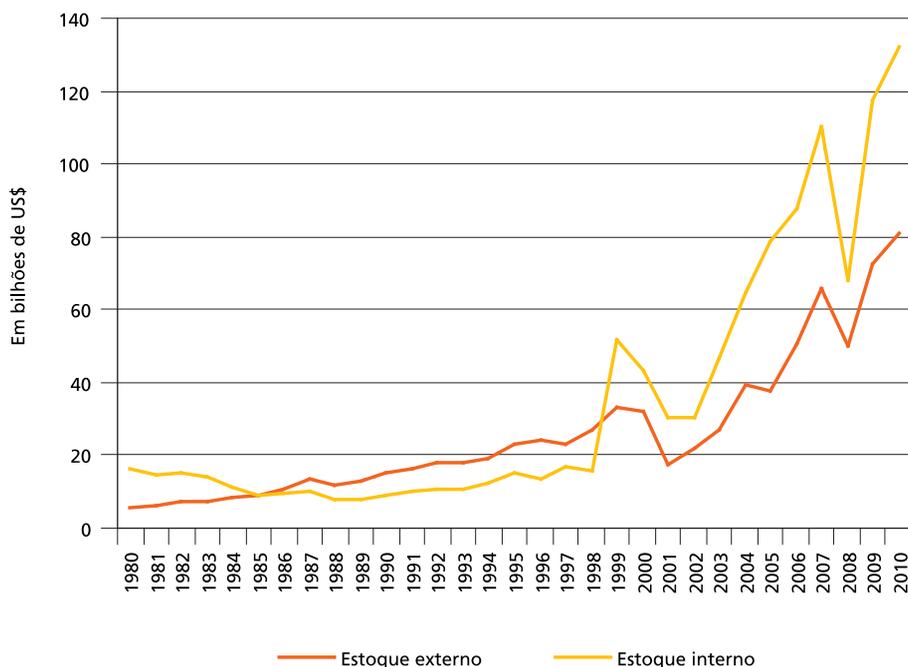
## Fluxo de saída de IDE – fusões e aquisições (acumulado 2000-2009)



Fonte: Terminal Bloomberg, acessado em 7 de outubro de 2010.

A economia sul-africana tem apresentado um estoque de entrada de IDE maior do que o estoque de saída desde 1999, sendo, portanto, absorvedora líquida de investimentos. No entanto, o país viveu situação inversa entre 1985 e 1998, quando o estoque externo de IDE superou o interno (gráfico 4). Neste período, muitas empresas estrangeiras, com receio da instabilidade política e do risco de insolvência da economia sul-africana, retiraram investimentos do país e passaram a remeter seus lucros para o exterior e/ou a vender seus ativos aos empresários brancos locais (WALDMEIER, 1997 *apud* LEVY, 1999, p. 8). Depois de normalizada a situação política e com a abertura econômica, houve uma retomada dos investimentos em direção ao país, chegando ao ano de 2010 com o estoque interno de IDE de mais de US\$ 132 bilhões, enquanto o estoque externo foi, no mesmo ano, de pouco mais de US\$ 80 bilhões.

GRÁFICO 4  
**Estoque interno e externo de IDE**



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração própria.

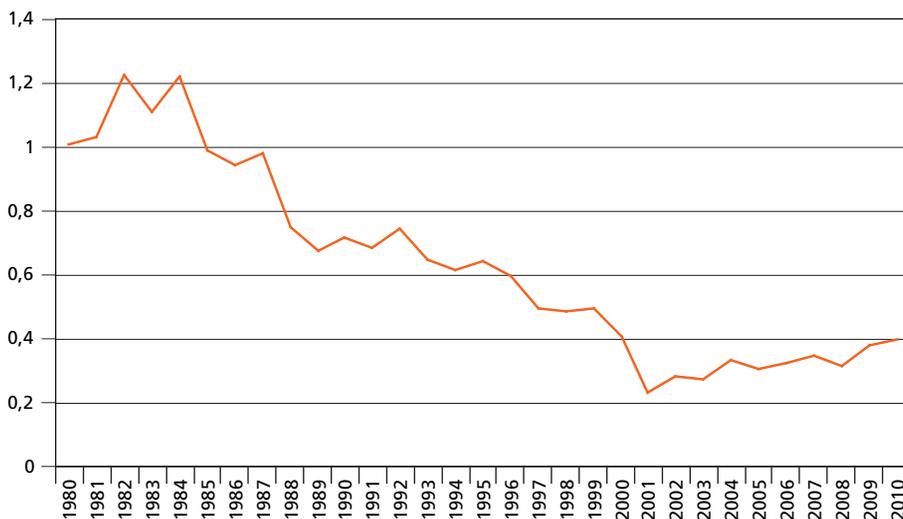
Obs.: Dados obtidos em 28/7/2011.

Em termos absolutos, a África do Sul tem permanecido com um estoque externo de IDE ainda modesto se comparado a outros países em desenvolvimento e sua participação em termos mundiais é pequena. Em 2010, o percentual de participação sul-africana no IDE global foi de apenas 0,4%. Este número já foi maior na década de 1980, quando atingiu 1,23% em 1982. Ainda que tenha caído durante a década de 1990, foi em 2001 que o percentual do estoque sul-africano de IDE sobre o total mundial atingiu o nível mais baixo (gráfico 5), como resultado da transferência de grandes firmas sul-africanas para o exterior. Desde então, essa participação tem crescido lentamente. Para efeito de comparação, a participação em 2010 é inferior à participação da Federação Russa (2,12%), da China (1,46%), do Brasil (0,89%) e da Índia (0,45%).

GRÁFICO 5

**Estoque externo de IDE da África do Sul sobre o IDE mundial**

(Em %)

Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

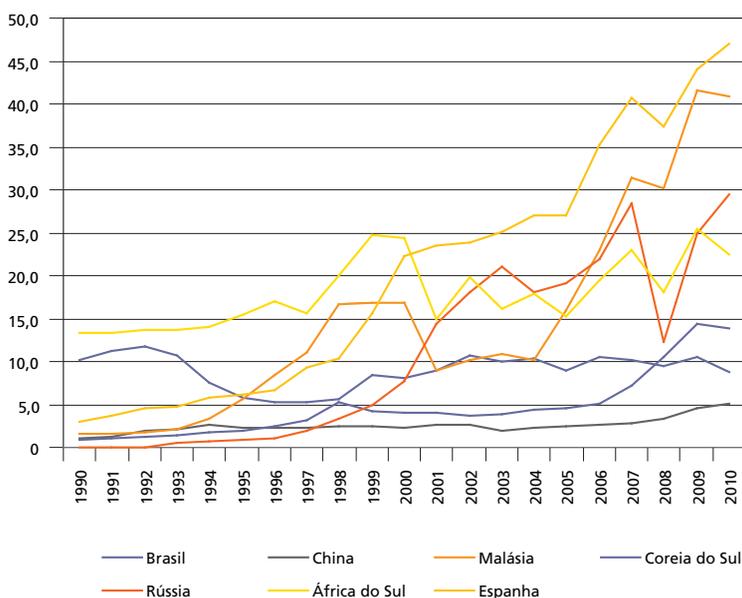
Elaboração própria.

Obs.: Dados obtidos em 28/7/2011.

Nas duas últimas décadas, a África do Sul exibiu uma proporção alta do seu estoque externo de IDE em relação ao PIB, porém esta proporção cresceu a um ritmo menor do que em outros países, tendo também novos atores como origem dos fluxos internacionais de IDE nos anos 2000 (gráfico 6). Entre 1990 e 2010, essa proporção atingiu o pico de 25,4% em 2009 na África do Sul, fechando 2010 em 22,5%. Enquanto isso, a Federação Russa fechou este último ano com 29,4%; a Malásia, com 41%; e a Espanha, com 46,9%; enquanto a Coreia do Sul, o Brasil e a China apresentaram proporções menores do que a sul-africana – com 13,8%, 8,8% e 5,1%, respectivamente.

GRÁFICO 6

## Proporção do estoque externo de IDE em relação ao PIB de países selecionados



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração própria.

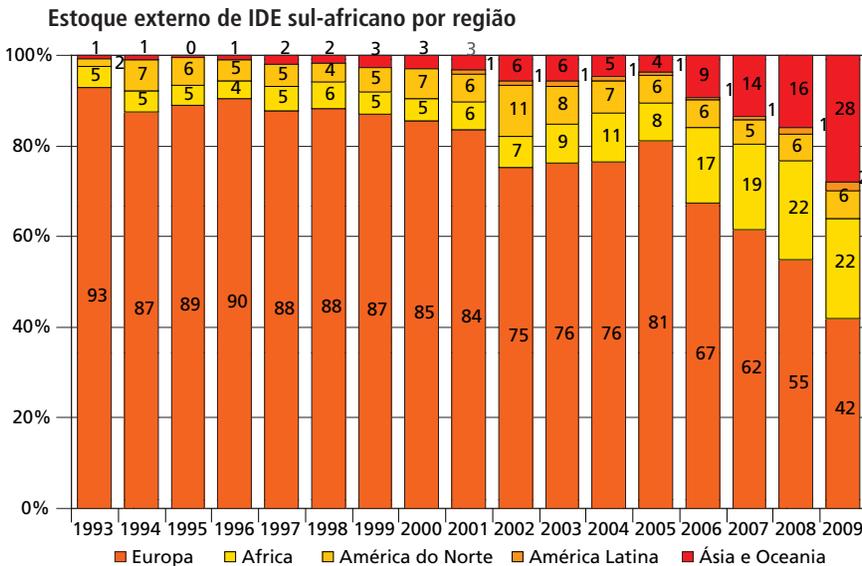
Obs.: Dados obtidos em 28/7/2011.

No que se refere à distribuição geográfica, os investimentos diretos sul-africanos no exterior, em termos de estoque, têm mostrado forte mudança desde o ano 2000 (gráfico 7). Em 1993, a Europa era o destino preponderante do IDE da África do Sul, concentrando 93% do estoque de IDE feito pelo país. Em 1999, esta participação ainda era substancial, com a Europa concentrando 87%; a América do Norte – aqui compreende os Estados Unidos e o Canadá –, 5%; a África, 5%; a Ásia e a Oceania, juntas,<sup>3</sup> 3%; enquanto a América Latina, apenas 1%. A partir de então, houve uma significativa mudança no perfil dos estoques de IDE sul-africanos com a contínua perda de participação da Europa – que concentrou 42% do estoque externo de IDE da África do Sul, em 2009 – e a crescente participação dos países da Ásia e Oceania e da África – 28% e 22%, respectivamente, neste mesmo ano. Enquanto isto, os investimentos na América do Norte e na América Latina permaneceram baixos – apesar de a América do Norte ter apresentado crescimento no início dos anos 2000. Em 2009, o continente americano como um todo respondeu por apenas 8% dos investimentos sul-africanos.

3. Na base de dados da UNCTAD, da qual essas informações foram extraídas, a Ásia e Oceania foram consideradas conjuntamente (UNCTAD, 2010).

Uma observação importante é que a crise financeira internacional tem sido um fator de aceleração da perda relativa de participação da Europa nos investimentos sul-africanos. Como mostram os dados da UNCTAD e do Banco Central Sul-Africano (em inglês, South African Reserv Bank – SARB), nos dois anos iniciais da crise, 2008 e 2009, o estoque sul-africano de IDE na Europa caiu 26% – na União Europeia a queda foi de 30%. No entanto, neste mesmo período houve um forte crescimento do estoque de investimentos na Ásia. A participação dos investimentos da África do Sul nesta região em relação ao total cresceu de 16% para 28%.

GRÁFICO 7



Fontes: UNCTAD, World Investment Directory, [s.d.]; South African Reserv Bank (SARB), várias edições.

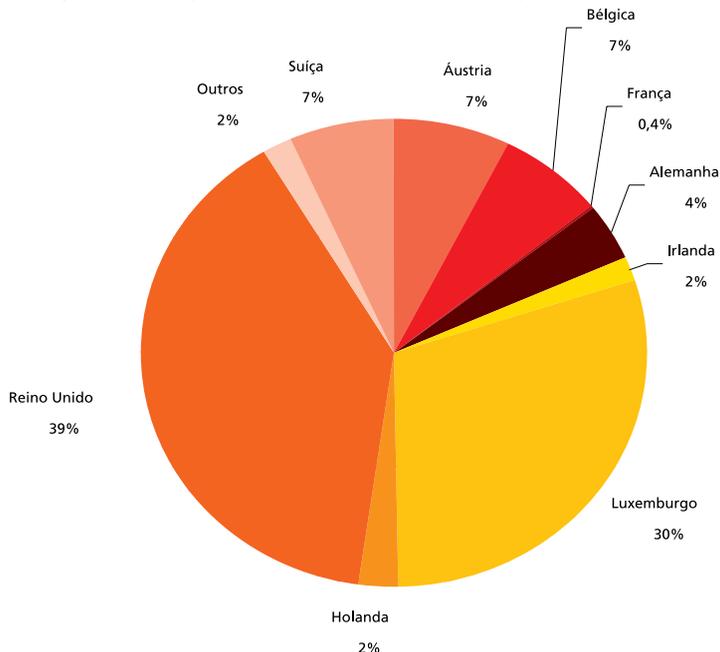
Elaboração própria.

Em 2009, a África do Sul tinha estoque de investimentos diretos da ordem de US\$ 30 bilhões na Europa. Deste valor, 39% estavam investidos em ativos no Reino Unido (gráfico 8). Outro destino importante dos investimentos sul-africanos tem sido Luxemburgo, que no mesmo ano tinha 30% do IDE sul-africano no continente europeu. Esses dois países foram os mais importantes destinos dos investimentos na Europa durante toda a década de 2000.<sup>4</sup>

4. Esse fato é devido, entre outros motivos, aos laços históricos mantidos entre o Reino Unido e a África do Sul, sua antiga colônia. No caso de Luxemburgo por ser um paraíso fiscal (ver nota 6).

GRÁFICO 8

Distribuição dos estoques de IDE sul-africanos na Europa (em 2009)



Fonte: UNCTAD, World Investment Directory, [s.d.]; SARB, várias edições.  
Elaboração própria.

No entanto, foram os continentes africano e asiático os carros-chefes do aumento no estoque externo de IDE da África do Sul. Em relação à região formada pela Ásia e pela Oceania, destaca-se o crescimento do IDE na Austrália, que passou de US\$ 319 milhões, em 2001, para US\$ 2,9 bilhões, em 2009. A mudança mais importante se deu, entretanto, nos investimentos para a Ásia com destino não especificado pelas estatísticas do SARB. Estes investimentos, designados pelo Quartely Bulletin do SARB como “não especificados Ásia/outros” (*“Unespecified Asia/Others”*), cresceram de US\$ 37 milhões para US\$ 17 bilhões, entre 2005 e 2009. Neste ano, a Ásia e a Oceania foram destinos de 28% do IDE da África do Sul, enquanto, em 2005, esta participação foi de apenas 4%, revelando o papel crucial da Ásia no crescimento total do IDE sul-africano. Além disso, em decorrência da crise financeira e da expansão dos mercados asiáticos, os investimentos destinados à Ásia responderam por, praticamente, a totalidade do crescimento do IDE sul-africano, entre 2008 e 2009.

De forma geral, a África e a Ásia lideram um processo mais amplo de deslocamento dos estoques externos de IDE sul-africano dos países desenvolvidos em direção aos países em desenvolvimento desde os anos 2000.

O crescimento da participação do continente africano como destino dos investimentos sul-africanos merece atenção especial, pelo impacto que esses investimentos têm sobre os países receptores. Entre 1999 e 2008, estes fluxos representaram 35% do aumento no total do estoque externo de IDE da África do Sul. Os investimentos feitos na Europa responderam por 30% deste crescimento; a Ásia, por 26%; e o continente americano, por 8%. Em 2009, a África recebeu 22% dos investimentos da África do Sul, percentual igual ao de 2008, enquanto a Ásia e a Oceania receberam 16% e 28% do IDE sul-africano, em 2008 e 2009, respectivamente.

O IDE da África do Sul para os demais países da África possui componentes que devem ser destacados. O país é, entre as nações em desenvolvimento, o maior investidor direto na África. Dados da United Nations Industrial Development Organization – UNIDO (2007, p. 28) apontaram que das quatro maiores empresas de países em desenvolvimento que operavam na África Subsaariana, em 2005, pelo critério de vendas, três eram sul-africanas.<sup>5</sup> O país foi a quarta maior fonte de IDE na África, atrás apenas do Reino Unido, dos Estados Unidos e da França, em volume investido entre 2003 e 2007 (UNCTAD, 2009).

O gráfico 9 apresenta a distribuição geográfica do IDE sul-africano na África. Apesar da crescente participação do continente africano no IDE do país, fica claro que este investimento tem como principal destino as Ilhas Maurício – 42,6% do total investido na África – que é classificado como um paraíso fiscal.<sup>6</sup> Como alguns investimentos realizados por empresas sul-africanas no exterior foram feitos a partir de subsidiárias localizadas neste país, torna-se difícil o conhecimento da real distribuição geográfica do IDE sul-africano no continente.<sup>7</sup> Além disso, o fato de 44,3% dos investimentos sul-africanos não terem seus destinos especificados na estatística da SARB dificulta ainda mais o conhecimento preciso da distribuição geográfica dos investimentos e das motivações inerentes a eles. Desconsiderando essas imprecisões, Moçambique é o segundo país que mais investimentos recebeu das empresas da África do Sul (5,5%), seguido por Zimbábue (2,4%) e Botsuana (2,3%).

---

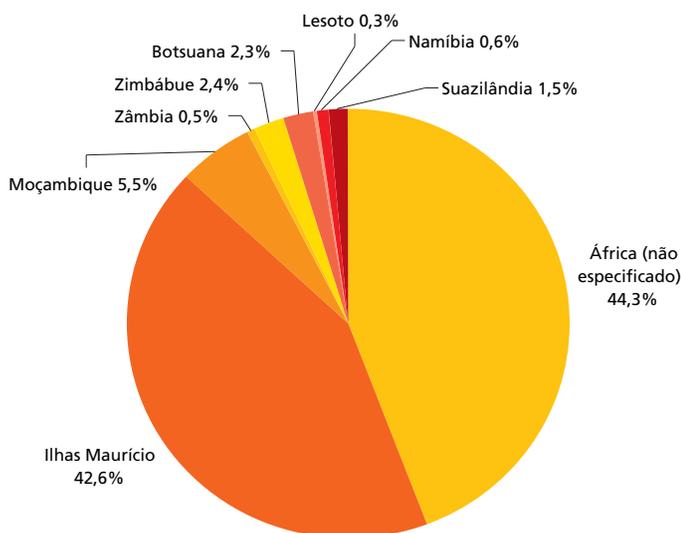
5. Esse levantamento das Nações Unidas considera apenas 15 países, quais sejam: Burkina Faso, Camarões, Costa do Marfim, Etiópia, Gana, Guiné, Quênia, Madagascar, Malawi, Mali, Moçambique, Nigéria, Senegal, Uganda e Tanzânia. Esta escolha tende a subestimar a participação da África do Sul, pois exclui vários países do seu entorno, onde a presença sul-africana como investidor é mais relevante.

6. A Receita Federal do Brasil, por meio da Instrução Normativa SRF nº 188, de 6 de agosto de 2002, classifica Ilhas Maurício, Luxemburgo e outros como países com tributação favorecida ou que oponham sigilo relativo à composição societária de pessoas jurídicas. Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/legislacao/ins/2002/in1882002.htm>>.

7. O MTN Group, por exemplo, possui uma subsidiária nas Ilhas Maurício – a MTN International – responsável pelos investimentos do grupo na Nigéria, Camarões, Uganda, Ruanda, Suazilândia, Zâmbia, Costa do Marfim, Botsuana, Congo e Irã. Foi por meio dessa subsidiária que a MTN fez a aquisição da Investcom LLC (ver item 2.1).

GRÁFICO 9

## Distribuição dos estoques de IDE sul-africanos na África (2009)



Fonte: UNCTAD, World Investment Directory, [s.d.]; SARB, várias edições.

Elaboração própria.

A elevada participação do investimento direto sul-africano no total do IDE recebido pelos países da África, em especial pelos da SADC, impacta significativamente essas economias. Em muitos destes países, a África do Sul é o principal investidor externo – já foi responsável por mais de 80% do estoque de investimento direto estrangeiro no Lesoto e no Malawi; 70%, na Suazilândia e na República Democrática do Congo; e 50%, em Botsuana (RUMNEY; PINGO, 2004, p. 18).<sup>8</sup> É também o mais importante fornecedor de infraestrutura em algumas áreas relevantes como telecomunicações e transportes.

Com a abertura econômica pós-*apartheid*, o elevado grau de desenvolvimento da África do Sul frente aos seus vizinhos levou a uma crescente presença de suas empresas na região, tendo os investimentos em países da África Subsaariana adquirido uma velocidade impressionante. Entre 1994 e 2009, o estoque externo de IDE do país para o restante da África cresceu 15 vezes,<sup>9</sup> enquanto o estoque total investido no exterior cresceu sete vezes.

Apesar de a África do Sul possuir uma economia em desenvolvimento, o perfil dos seus investimentos na África se diferencia de outros países emergentes – como

8. Apesar de esses valores estarem defasados, os dados do SARB e da UNCTAD indicam que a participação da África do Sul pode ter subido na África Austral, onde os investimentos sul-africanos cresceram 91% ao mesmo tempo em que os investimentos recebidos por esta região, excluída a África do Sul, aumentaram 30% (UNCTAD, World Investment Directory, [s.d.]; SARB, várias edições).

9. A região que teve maior crescimento de IDE sul-africano no período foi a Ásia e a Oceania, 302 vezes, crescendo de 498 milhões de rands em 1995, para 150 bilhões de rands em 2009.

Índia e China – e se assemelha mais aos investimentos de países desenvolvidos. Isto porque estes investimentos são mais intensivos em conhecimento e capital, mesmo em relação aos dos países ricos; empregam um grande número de trabalhadores com educação superior; têm preferência por estruturas formais de gestão, com forte ligação entre a estrutura local e a matriz sul-africana. Ademais, os investimentos sul-africanos visam preferencialmente os mercados locais, não se orientando para a formação de plataformas de exportação, além de terem tempo de permanência média superior aos dos seus concorrentes asiáticos (HENLEY *et al.*, 2008).

O desejo das empresas sul-africanas de se internacionalizarem está relacionado a motivações várias, como obtenção de acesso a mercados, recursos naturais e tecnologia, maior diversificação dos negócios, aumento de competitividade, apoio aos canais de comércio, controle da cadeia de valor, identificação de oportunidades de investimentos nos mercados de destino etc. (RUMNEY, 2007). O processo de liberalização da economia e o relaxamento dos controles cambiais tiveram papel importante na concretização desses objetivos, como será visto adiante. Todavia, o avanço recente das empresas da África do Sul em direção ao restante do continente africano tem ocorrido mais por fatores internos à economia do país do que por fatores externos.

Em uma pesquisa baseada em entrevistas com executivos das 15 principais empresas transnacionais sul-africanas que não são do setor de mineração,<sup>10</sup> Dippenaar (2009) investigou os motivos que têm levado essas empresas a se internacionalizarem em direção à África. Um dos principais resultados alcançados por esta pesquisa é que, das 15 empresas entrevistadas, 12 afirmam terem sido levadas a investir na África mais por fatores de expulsão (*push factors*) do mercado local do que por fatores de atração (*pull factors*) dos mercados de destino. O *push factor* mais importante considerado pelos executivos dessas companhias foi a necessidade de diversificação geográfica dos investimentos para evitar a excessiva dependência do mercado sul-africano. Outros motivos relevantes de expulsão foram: a saturação do mercado interno – que se tornou pequeno para o tamanho das grandes empresas do país – e as tendências setoriais globais (deslocamento de cadeias de produção).

Por sua vez, os *pull factors* mais importantes estão relacionados ao fato de que o mercado regional é, em vários aspectos, ainda pouco explorado e possui grande potencial de crescimento. Além disso, fatores como a carência de infraestrutura na região subsaariana e a proximidade geográfica permitem às empresas sul-africanas explorarem suas vantagens tanto culturais (frente aos seus concorrentes não africanos) como de tecnologia (frente aos possíveis concorrentes locais).

---

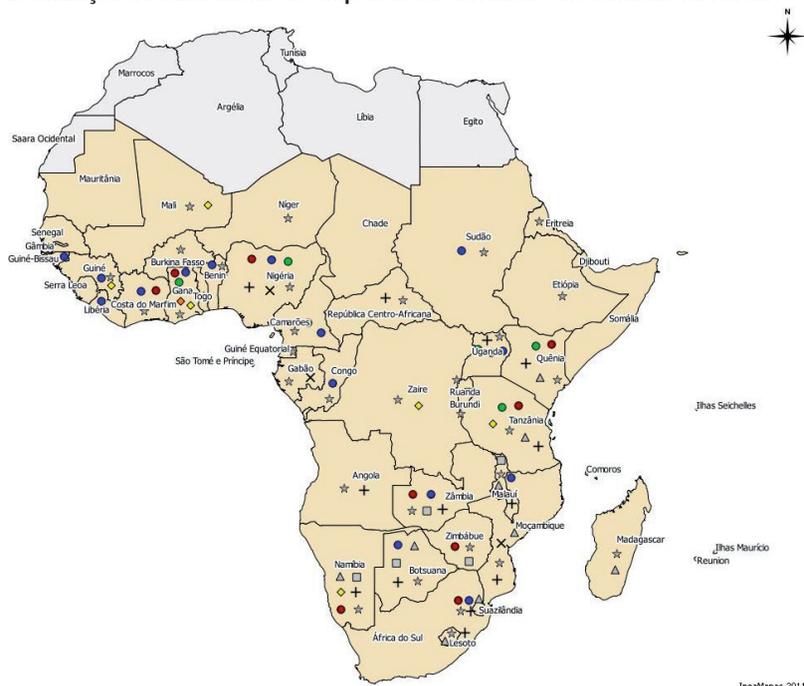
10. As empresas foram classificadas segundo o valor dos seus ativos na Bolsa de Johannesburg. A exclusão das empresas do setor de mineração faz sentido. Como dependem da localização dos recursos minerais para investir, a capacidade de escolha sobre onde atuar é restrita.

Dessa forma, grandes empresas multinacionais sul-africanas, como a MTN e a Telkom, em telecomunicações; a Sasol, em petroquímica; a AngloGold e a Gold Fields, em mineração; a Nasper, no setor de comunicação; a Bivest,<sup>11</sup> no segmento de serviços diversos para empresas; a Datatec, de tecnologia da informação; e a Barloworld,<sup>12</sup> de serviços diversos, entre outras, possuem significativos investimentos no continente africano e são, em muitos países, os principais fornecedores de infraestrutura e de serviços em suas respectivas áreas.

O mapa 1 apresenta a localização de algumas empresas da África do Sul no continente africano. São empresas relacionadas nas edições de 2008 a 2011 do *World Investment Report*, da UNCTAD, das 100 maiores empresas multinacionais de países em desenvolvimento. Com exceção da AngloGold e da Telkom, que foram incluídas por representarem dois setores empresariais sul-africanos para os quais a África tem grande relevância, o de mineração e o de telecomunicações.

MAPA 1

**Localização de subsidiárias de empresas sul-africanas selecionadas na África**



Fonte: As informações da distribuição geográfica das empresas foram colhidas nos sítios eletrônicos de cada uma delas, em consultas realizadas entre os dias 15 e 16 de setembro de 2010.

Elaboração: IpeaMapas.

11. A Bivest atua em setores que vão de serviços de frete a serviços terceirizados de limpeza, segurança etc.  
 12. A Barloworld atua nos setores de revenda de automóveis, representação oficial de produtos Caterpillar (veículos para construção civil) e Hyster (*handles trucks*), e revenda de equipamentos.

## 2.1 As principais corporações transnacionais da África do Sul

O investimento direto estrangeiro é uma modalidade na qual o principal agente é a empresa,<sup>13</sup> seja ela pública, privada ou mista. Na África do Sul são as empresas privadas – como a South Africa Pulp and Paper Industries Limited (Sappi), a Suid Afrikaanse Steenkool en Olie Limited (Sasol),<sup>14</sup> a Netcare, e o gigante do setor de telecomunicações, a MTN – que vêm desempenhando o papel de principais responsáveis pelo significativo aumento do IDE do país no exterior.

Em 1995, quando a UNCTAD começou a divulgar sua lista das maiores empresas multinacionais de países em desenvolvimento, apenas duas empresas sul-africanas estavam arroladas entre as 50 maiores, a South African Breweries Limited – do setor de bebidas – e a Barlow Limited – produtora de têxteis a tratores *caterpillar*, passando por tecnologia de informação. De 1995 a 2009, a presença de companhias da África do Sul na listagem dobrou em termos percentuais, alcançando 8% do total de empresas listadas. Esta listagem, desde 2003, passou a apresentar as 100 multinacionais dos países em desenvolvimento. Nos últimos dados disponíveis, entre 18 países com empresas listadas nesse *ranking*, a África do Sul se encontrava na condição de quinto país com maior número de empresas, ao lado Cingapura (com oito empresas), e atrás de Rússia (9), China (9), Taiwan (13) e Hong Kong (18). A tabela 3 apresenta as empresas sul-africanas listadas segundo suas posições em 2008 entre as 100 maiores transnacionais de países em desenvolvimento.

TABELA 3

### Empresas transnacionais da África do Sul entre as cem maiores, posição em 2009

Classificação		Ativos		Vendas		Empregos				
Ativos externos	ITN <sup>1</sup>	Empresas	Setor de atividade	Externos (Em milhões de US\$)	% (Total)	Externos (Em milhões de US\$)	% (Total)	Externos (Em unidades)	% (Total)	ITN <sup>1</sup> (%)
18	25	MTN Group Limited	Telecomunicações	14.420	68	8.606	64	22.930	67	66,5
46	82	Sasol Limited	Química	6.679	35	7.781	36	6.041	18	29,6
55	42	Naspers Limited	Outros serviços de consumo	5.196	67	1185	33	7.698	66	55,3
59	38	Steinhoff International Holdings	Outros bens de consumo	5.060	70	3.492	62	15.397	37	56,5
61	48	Netcare Limited	Outros serviços de consumo	5.017	81	1.261	49	9.130	31	53,7

(Continua)

13. Em anos recentes, entretanto, tem ocorrido a crescente participação de Estados nacionais, por meio de fundos soberanos, adquirindo participações em empresas ao redor do mundo.

14. A Sasol foi fundada na década de 1950 como uma empresa totalmente estatal, mas em 1979 foi privatizada.

(Continuação)

Classificação				Ativos		Vendas		Empregos		
Ativos externos	ITN <sup>1</sup>	Empresas	Setor de atividade	Externos (Em milhões de US\$)	% (Total)	Externos (Em milhões de US\$)	% (Total)	Externos (Em unidades)	% (Total)	ITN <sup>1</sup> (%)
65	76	Gold Fields Limited	Metal e derivados	4.839	57	1.443	45	2.594	5	35,7
66	27	Sappi Limited	Papel e celulose	4.788	66	4.190	78	9.046	55	66,2
59	13	Medi Clinic Corp. Limited	Outros serviços de consumo	4.433	85	1.214	55	6.837	34	58,2

Fonte: UNCTAD (2011).

Elaboração própria.

Nota: <sup>1</sup> Índice de Transnacionalidade. O ITN é calculado por meio da média simples das participações relativas dos ativos, dos empregados e das vendas no exterior sobre os respectivos totais.

Em relação à distribuição geográfica dos seus investimentos, as grandes empresas transnacionais sul-africanas podem ser divididas em três grupos principais: aquelas que têm elevado grau de dependência em relação aos mercados do continente africano; aquelas cujo foco de atuação se localiza fora da África; e aquelas cuja dependência do mercado sul-africano é muito grande. Três empresas são paradigmáticas em relação a esses perfis: a MTN, a Sappi e a Sasol.

O grau de dependência mútua entre as empresas sul-africanas e o mercado consumidor da África Subsaariana fica bem demonstrado pelas operações de empresas como a MTN.

A MTN é a empresa sul-africana mais internacionalizada em termos de ativos no exterior e a vigésima primeira colocada na classificação geral da UNCTAD, de multinacionais de países em desenvolvimento, com US\$ 14,4 bilhões em ativos externos e índice de transnacionalidade (ITN) de 66,5. Fundada em 1994, é uma empresa privada com atuação em vinte e um países na África – majoritariamente na África Subsaariana – e no Oriente Médio, fornecendo serviços de telefonia celular e soluções de negócios, com 116 milhões de usuários (*subscribers*). Os primeiros passos para a internacionalização das atividades da MTN foram dados entre 1997 e 1999 quando a companhia adquiriu licença para operar em Ruanda, Uganda e Suazilândia. Desde então, a MTN expandiu-se agressivamente (TAKA, 2001).

Da região ao sul do Saara, a MTN extrai, desconsiderando a participação do mercado sul-africano, 61% do seu faturamento global e 73,2% do seu faturamento em toda África. Os principais mercados da MTN no continente africano são, pelo seu tamanho, a Nigéria, com 26% do faturamento global e 49% de participação do mercado local (*market share*); a África do Sul, com 22% e 32%; e Gana, com 7% e 55%, respectivamente. Todo o continente africano é responsável por 78%

do faturamento externo da MTN, enquanto o Oriente Médio responde por 22% (gráfico 10A).<sup>15</sup>

Em 2009, a MTN associou-se à empresa indiana IMImobile para criar uma estrutura maior cujo objetivo é atender a demanda crescente nos mercados emergentes. A IMImobile é uma “provedora mundial de plataformas de tecnologia *online* e móvel convergidas e serviços de conteúdo a operadoras móveis e empresas de mídia de todo o mundo” (UOL, 2009). Com esta parceria a MTN visa alcançar mercados mais distantes, como o da América Latina, e tornar-se um ator mais global.

Diferentemente da MTN, a Sappi não viu no mercado africano o melhor caminho para sua internacionalização. Ela é, entre as empresas sul-africanas listadas, a que possui o segundo maior índice de transnacionalidade, 66,2. Em 2009, a Sappi realizou 78% de suas vendas e possuía 66% de seus ativos no exterior. Trata-se, portanto, da empresa mais dependente do mercado externo para seu faturamento.

A Sappi foi fundada em 1936. Produtora de papel e pasta de celulose (*pulp*), ela cresceu muito entre as décadas de 1970 e 1980, sob forte proteção do governo durante o regime do *apartheid*. Conforme Klein e Wöcke (2005) e Rumney (2007), com a abertura política e econômica decorrente do fim do regime segregacionista, a empresa se viu na situação de ter que enfrentar a concorrência global em seu mercado doméstico, levando-a à decisão de se internacionalizar. Tendo claro em seu diagnóstico que sua área de atuação não comportaria mais do que três grandes concorrentes globais, a empresa traçou um plano de expansão em que buscava se colocar como uma das futuras líderes do setor, capacitando-se a influenciar os preços dos seus produtos no mercado.

Em 1989, a Sappi começou a avançar para o exterior, adquirindo uma empresa na Suazilândia. Entretanto, foi a partir de 1990 que ela tornou-se agressiva em seu objetivo de internacionalizar a produção. Naquele ano, a Sappi adquiriu cinco fábricas de papel no Reino Unido, estabelecendo uma base na Europa. Em 1992, outra aquisição no continente europeu fez da Sappi uma das três maiores produtoras de papéis revestidos à base de celulose (*coated wood free paper* – CWF). Com a posterior aquisição de concorrentes de peso na Europa e nos Estados Unidos, a Sappi tornou-se a maior produtora de CWF do mundo.

Na busca de tornar-se um ator global, a Sappi procurou, prioritariamente, penetrar nos mercados desenvolvidos. De fato, das 15 unidades fabris que a empresa possuía em 2010, 10 estão na Europa e 3 nos Estados Unidos. Além destas, há

---

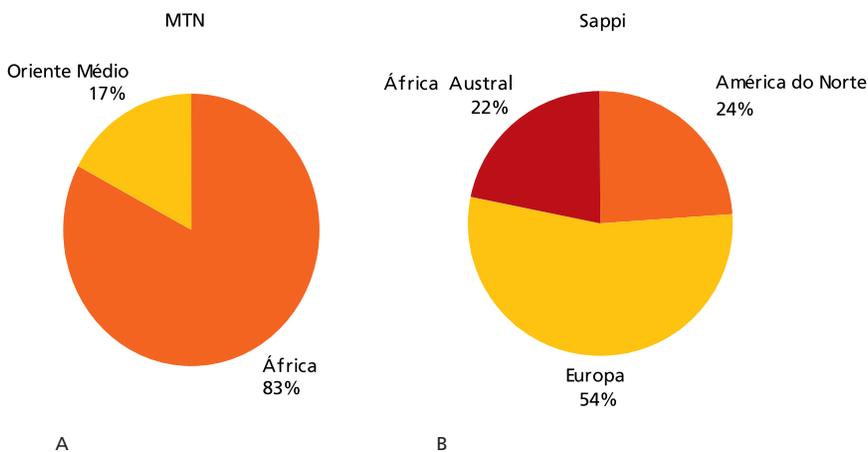
15. Conforme informações constantes no sítio eletrônico da MTN (<http://www.mtn.com>), acessado em 28 de setembro de 2010.

também uma planta, por meio de uma *joint venture*, na China.<sup>16</sup> Por outro lado, a Sappi tem apenas uma fábrica no continente africano.<sup>17</sup> De todo seu faturamento global, em 2009, esta planta foi responsável por apenas 22% da produção, enquanto a América do Norte responde por 24% e a Europa por 54%.

Quanto às vendas globais da companhia, a Europa responde por 48%; a América do Norte, por 24%; e a Ásia, por 15%. A África Austral absorve apenas 13% das vendas da empresa (SAPPI, 2009). Com o fechamento da sua única fábrica fora da África do Sul no continente africano, a Sappi passou a ter toda a sua produção externa localizada nos Estados Unidos, na Europa e na China.<sup>18</sup> Esse padrão revela a pouca relevância do mercado africano para seus negócios (gráfico 10B).

GRÁFICO 10

Distribuição geográfica do faturamento da MTN<sup>1</sup> e da Sappi<sup>2</sup>, em 2009



Fonte: Sappi (2009) e MTN [s.d.].

Notas: <sup>1</sup> Os dados da África incluem a África do Sul.

<sup>2</sup> Os dados da África Austral incluem a África do Sul e os dados globais não incluem a produção da joint venture da Sappi na China.

Em relação à MTN e à Sappi, a Sasol é uma empresa menos internacionalizada. Apesar de ser a segunda empresa sul-africana com mais investimentos no

16. Em 2005, a Sappi adquiriu 34% da participação em uma *joint venture* que fundou a Jiangxi Chenming Paper Co. Ltd., juntamente com as empresas Shandong Chenming Paper Holdings Ltd. (47,2%), Jiangxi Paper Industry Company Ltd. (3,8%), Shinmoorim Paper Manufacturing Co. Ltd. of South Korea (7,5%) e a International Finance Corp. (7,5%) (BUSINESS NETWORK, 2004).

17. Em 2009, havia duas plantas na África, uma planta na África do Sul e outra na Suazilândia. A Sappi anunciou a intenção de fechar esta fábrica, a Usutu Pulp Company, em janeiro de 2010, após vários incêndios que devastaram 40% da floresta da empresa para produção de pasta de celulose no país (SAPPI, 2009).

18. No relatório anual de 2009, a Sappi revelou o projeto de estabelecer futuramente uma plantação de eucaliptos para a produção de pasta de celulose em Moçambique, aumentando sua produção na África Austral.

exterior, sua principal base de receitas é a própria África do Sul, onde estão localizados 65% dos ativos, 82% dos empregos gerados e se realizam 64% das vendas da empresa. Com este perfil, a Sasol tem um índice de transnacionalidade de apenas 29,6 – índice baixo se comparado aos das outras empresas listadas.

A Sasol foi fundada em 1950 como uma empresa estatal com o objetivo de comercializar tecnologia para transformação de carvão em combustível líquido (*coal-to-liquid* – CTL) na África do Sul. Privatizada em 1979, hoje ela atua na área química e petroquímica, tendo como principais atividades, além da tecnologia CTL, a transformação de gás natural em combustíveis líquidos (*gas-to-liquid* – GTL), ambas por meio de processos exclusivos da empresa. É uma empresa altamente intensiva em capital e tecnologia.

Atualmente, a Sasol tem operações diversas em mais de 38 países. Ela abriu seu primeiro escritório comercial no exterior em 1990, no Reino Unido, e passou a ser listada<sup>19</sup> na Bolsa de Nova Iorque, em 2003. Desde este ano, realiza produção de gás natural em Moçambique e de petróleo no Gabão. Em 2007, em parceria com a Qatar Petroleum, a Sasol começou sua primeira fábrica internacional de GTL e estuda a viabilidade de novas plantas de CTL na China e na Índia e outra de GTL no Usbequistão. A exploração de hidrocarbonetos da Sasol tem também avançado em direção a Moçambique, Nigéria, Papua Nova Guiné e Austrália (SASOL, 2010).

### 3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS SUL-AFRICANAS

O Estado teve um papel de extrema relevância na industrialização da economia sul-africana. Como demonstra Feinstein (2005), até o início da Primeira Guerra Mundial não havia na África do Sul uma produção manufatureira considerável. O setor industrial respondia por apenas 5% do PIB, enquanto a agricultura e a mineração eram os setores preponderantes. A produção industrial, que até chegou a crescer com as restrições externas causadas pela guerra, não resistiu ao término desta.

Somente com a ascensão ao poder de uma coalizão nacionalista em 1924 é que o governo passou a incentivar fortemente o setor manufatureiro por meio de tarifas e subsídios, promovendo a industrialização por substituição de importações. Os principais pontos desta política permaneceram praticamente inalterados até o fim da Segunda Guerra Mundial. Este processo foi guiado pela necessidade de absorver os trabalhadores rurais brancos empobrecidos que migravam em levas para as cidades grandes – vale dizer que boa parte dos subsídios concedidos pelo governo tinha como contrapartida o emprego pelas empresas industriais de mão de obra branca – e pelo desejo dos nacionalistas de desenvolver uma economia mais autossuficiente e menos dependente do setor minerador.

---

19. Segunda listagem, pois possui a primeira na Bolsa de Johannesburgo.

Um dos resultados das políticas adotadas a partir de 1924 foi a ação direta do governo nos setores de energia e siderurgia por meio da criação das empresas estatais Electricity Supply Commission (ESCOM) e Iron and Steel Industrial Corporation (ISCOR).

A atividade industrial continuou crescendo fortemente até 1929, quando caiu bruscamente com a Grande Depressão. Entretanto, no início de 1933, um aumento no preço do ouro foi seguido de um período de grande atividade na região de Witwatersrand, reforçada pela proteção tarifária dada pelo governo – o que ajudou a África do Sul a sair mais rápido da depressão econômica.

Assim como na Primeira Guerra, a Segunda Guerra Mundial ofereceu mais um poderoso estímulo à industrialização. A indústria do país, dado o vigoroso crescimento dos anos 1930, estava em condições muito melhores para aproveitar o cenário provocado por mais uma guerra, com escassez de produtos importados e esforço de guerra do governo central. Desta forma, a partir de 1939, ela cresceu vigorosamente na direção de produção de massa, notadamente nos setores de munição e bens elétricos.

Em 1940, foi criada pelo governo a Corporação para o Desenvolvimento Industrial (em inglês, Industrial Development Corporation – IDC), instituição financeira de propriedade estatal, sob o comando do Ministério do Desenvolvimento Econômico. Seu objetivo é promover o crescimento econômico e o desenvolvimento da indústria, por meio de empréstimos e/ou participação acionária (IDC, 2010; FEINSTEIN, 2005). A reestruturação desta instituição foi uma forma de se evitarem retrocessos como os ocorridos no fim da Primeira Guerra, de modo que a elite sul-africana procurou agir para manter, após o fim da Segunda Guerra, o avanço na industrialização do país.

Nesse processo foi consolidada a indústria pesada. Assim, entre 1924-1925 e 1948-1949, a produção de metais básicos (especialmente aço e ferro) dobrou sua participação no produto líquido da indústria, de 9% para 18%. Os equipamentos de transportes também tiveram crescimento relevante, de 5% para 8%, enquanto reduzia-se a participação do setor industrial de alimentos, bebidas e tabacos, de 32% para 19% (FEINSTEIN, 2005, p. 126).

Dessa forma, diferentemente do sistema produtivo que vigorava antes de 1920, entre essa década e o fim da década de 1940 começou a se desenvolver na África do Sul um sistema capitalista de empresas de grande escala industrial. O trabalho de artesão – até então característico do sistema econômico sul-africano, realizado por trabalhadores especializados brancos, em pequena escala, com baixíssima divisão do trabalho e pouco controle sobre as etapas e os meios de produção – deu lugar à grande empresa capitalista, burocraticamente administrada (*op. cit.*).

Na década de 1950, deu-se continuidade à política de substituição de importações, por meio de forte proteção tarifária, que facilitou a diversificação das empresas mineradoras que investiram em setores cuja reserva de mercado dava origem a novas opções lucrativas. Dessa política surgiram empresas como a Sappi. Por outro lado, foi renovada a determinação dos nacionalistas de alcançar a autossuficiência em recursos energéticos e bélicos no contexto da luta anticomunista da Guerra Fria, dando origem às estatais Phosphate Development Corporation (Foskor), Sasol e Armament Corporation of South Africa (ARMOSCR). As três empresas receberam vastos recursos da IDC (FEINSTEIN, 2005).

No que diz respeito ao desenvolvimento do setor privado, o início das sanções internacionais e o acirramento dos conflitos internos criaram sério problema de desinvestimento por parte de companhias estrangeiras. Neste cenário, os controles de capitais, que datam do início da década de 1960, como parte da política de substituição de importações, foram de grande importância para impedir a fuga de investimentos locais em um ambiente de escassez de divisas. Desde a segunda metade da década de 1990, entretanto, tais controles têm sido paulatinamente removidos, como parte da política dos sucessivos governos do CNA de tornar a economia sul-africana mais aberta à entrada de capitais estrangeiros, e devido à necessidade do setor privado de expandir suas atividades para o exterior.

Dessa forma, na década de 1990, a África do Sul iniciou o processo de liberalização dos fluxos de saída de IDE (RUMNEY, 2005), até os limites legais serem quase totalmente abolidos em 2004. Durante aquela década, o governo permitia maiores montantes de investimento direto no exterior quando dirigidos ao continente africano – e em menor medida para outras partes do mundo. Com o objetivo de abrir novas oportunidades de investimentos no exterior, o governo sul-africano aumentou o número de tratados bilaterais de investimentos, ainda que a maioria deles tenha sido firmada ainda na década de 1990, logo após a democratização do país.<sup>20</sup>

Em 2001, o ministro das Finanças, Trevor Manuel, declarou: “A expansão global das empresas sul-africanas possui vantagens significativas para a economia – tem expandido o acesso a mercados, aumentado as exportações e melhorado a competitividade”, e completou: “Nós propomos abolir os limites dados pelos controles cambiais e permitir a realização de novos investimentos no exterior das corporações sul-africanas” (RUMNEY, 2005, p. 3).<sup>21</sup> Entretanto, o contexto

---

20. Dados disponíveis em: <<http://www.unctad.org/templates/Page.asp?intItemID=2344&lang=1>>.

21. “*The global expansion of South African firms holds significant benefits for the economy – expanded market access, increased exports and improved competitiveness. (...) We propose to abolish exchange control limits on new outward foreign direct investments by South African corporates*” (RUMNEY, 2005, p. 3).

internacional de recessão no início do milênio, associado a outros constrangimentos internos, imprimiu um ritmo mais cauteloso na política de liberalização da saída de IDE.

De fato, o governo sul-africano começou a estimular mais fortemente o investimento de suas empresas no exterior apenas nos últimos seis anos. Em 2004, eliminou quase totalmente as restrições à saída de IDE e elevou o teto dos investimentos das empresas sul-africanas. Com o fortalecimento dos negócios corporativos, a consequente melhora na capacidade financeira das empresas e a pressão competitiva dada pela forte concorrência interna e externa – derivada da abertura da economia –, as transnacionais sul-africanas foram impelidas a ter uma maior presença em outros países.

Ainda assim, devido a questões macroeconômicas, as empresas que quisessem se internacionalizar eram convocadas, até recentemente, a pedir aprovação ao Banco Central da África do Sul (SARB), devido à necessidade de se avaliarem os impactos da saída de capital sobre o balanço de pagamentos do país. Ao SARB é reservado o direito de intervir sempre que as saídas e entradas de capitais forem muito elevadas para evitar o risco potencialmente adverso sobre o nível da taxa de câmbio e para que sejam verificados os benefícios de tais investimentos para a África do Sul (RUMNEY, 2007).

Com o fim do *apartheid*, as políticas governamentais passaram a incorporar em suas agendas várias iniciativas para promover a integração do país com a região, numa estratégia de transformar a África do Sul num líder do desenvolvimento da África Subsaariana. Neste sentido, o país firmou desde então 15 tratados bilaterais de proteção ao investimento com países da região.

O crescimento dos investimentos sul-africanos a partir de 2001, particularmente de suas empresas estatais voltadas para projetos de infraestrutura, refletiu também o compromisso assumido pelo país com o programa Nova Parceria para o Desenvolvimento da África (em inglês, The New Partnership for Africa's Development – NEPAD<sup>22</sup>), no sentido de promover uma maior integração do país com a região. Dentro dessa parceria, a empresa sul-africana de energia, Eskom, passou a investir sistematicamente em projetos envolvendo *joint ventures* em Angola, Botsuana, República do Congo, Lesoto e Namíbia. A empresa de petróleo

---

22. Programa de desenvolvimento econômico adotado na 37ª sessão da Assembleia de Chefes de Estado e de Governo da Organização da União Africana (OUA), em julho de 2001. O documento surgiu de um mandato conferido aos cinco chefes de Estado (Argélia, Egito, Nigéria, Senegal e África do Sul) pela OUA para desenvolver um quadro integrado de desenvolvimento socioeconômico para a África. Os principais objetivos da NEPAD são: erradicar a pobreza; promover um caminho de crescimento e desenvolvimento sustentável para os países africanos; acabar com a marginalização da África no processo de globalização; promover a sua integração plena e benéfica para a economia global; e acelerar o empoderamento das mulheres.

PetroSA também realizou investimentos na Argélia, Gabão e Nigéria; enquanto a Transnet, estatal do setor de transportes, passou a investir em Madagascar, Tanzânia e Zâmbia. O papel destas empresas compreende tanto o financiamento do investimento quanto a internalização de riscos existentes nos negócios. Nesta direção, é afirmado no documento *The New Growth Path: Framework*, de 2010, que

o governo [da República da África do Sul] trabalhará para identificar a viabilidade de novas atividades produtivas na região (SADC), especialmente (a) na cadeia de valor da agricultura, incluindo horticultura para a cadeia de comércio sul-africana, (b) eletricidade (hidroeletricidade e outras gerações de energia verde); (c) beneficiamento de minerais; e (d) cadeia de abastecimento integrado de produção (RSA, 2010).<sup>23</sup>

Nesse ponto, cabe destacar o papel desempenhado por duas instituições financeiras de apoio ao desenvolvimento de empresas sul-africanas, a IDC e o Banco de Desenvolvimento da África do Sul (em inglês, Development Bank of Southern Africa – DBSA), ambas de propriedade estatal.

A IDC, como comentado anteriormente, foi criada em 1940 como parte da política de substituição de importações e para fazer frente ao esforço de guerra durante a Segunda Guerra Mundial, tendo papel influente no estabelecimento da indústria bélica do país. É uma instituição voltada para o estabelecimento de uma economia industrial na África do Sul, cujas ações visam tirar o país da dependência da riqueza advinda dos recursos naturais, em especial do setor minerador, tendo em seu mandato duas competências principais: estabelecer novos empreendimentos industriais e fornecer suporte financeiro e de pesquisa para o setor privado interessado em atividades industriais (THABEDE, 2004; FEINSTEIN, 2005).

Com base no entendimento de que a África do Sul não poderá se desenvolver e prosperar se não cooperar também para o desenvolvimento dos países vizinhos, a partir de 1997, dentro da política de desenvolvimento de uma relação mais estreita com a região, o governo sul-africano autorizou a IDC a investir na região do SADC, sendo o financiamento destes investimentos assumido pela África do Sul como IDE. Em 2001, a missão da IDC passou a ser extrapolada para além da atuação na SADC incorporando ao seu mandato toda a África, como parte da política de desenvolvimento econômico consubstanciada na NEPAD (TSOLO, 2008; RSA, 2001).<sup>24</sup>

23. "Government will work to identify viable new productive activities in the region, especially (a) in the agricultural value chain, including horticulture for South African owned retail chains; (b) electricity (hydro and other green energy generation); (c) beneficiation of minerals; and (d) integrated manufacturing supply chains. Proposals in this area should support development corridors across southern and central Africa" (RSA, 2010).

24. A IDC não utiliza recursos do tesouro sul-africano, obtendo fundos em grande parte do reinvestimento do capital inicial aplicado, e por mandato deve avaliar periodicamente o impacto dos benefícios concedidos sobre a economia da África do Sul.

Em 2009, a IDC possuía 13,9 bilhões de rands (US\$ 2 bilhões)<sup>25</sup> investidos em 22 países da África – entre 2006 e 2010, 75,6% dos desembolsos aprovados pela IDC eram direcionados para a África do Sul e 24,4%, para o restante do continente africano (IDC, 2010). Com destaque para o projeto Mozal em Moçambique, onde a IDC investiu US\$ 125 milhões, ou 25%, em uma *joint venture* com a Billiton e a Mitsubishi. Dessa forma, a IDC apoia a NEPAD financiando o desenvolvimento industrial dos países do sul da África, estimulando a internacionalização das empresas sul-africanas por meio de participações acionárias nos projetos, financiamento das exportações e oferta de garantias de empréstimos.

A partir de 2001, a IDC passou a apoiar projetos no restante dos países da África e não apenas nos países-membros da NEPAD. Outros tipos de apoio são fornecidos por ela às empresas com o objetivo de promover a produção sul-africana na região, identificar oportunidades de investimentos no continente, orientar projetos entre empresas, avaliar a sustentabilidade/viabilidade comercial dos negócios e promover fóruns regionais de empresários.

Além da IDC, merece destaque o DBSA, que tem exercido papel destacado no apoio à internacionalização das empresas sul-africanas, atuando como financiadora dos projetos de infraestrutura destas no exterior.

O DBSA foi criado em 1983, ainda no contexto do *apartheid*, servindo aos seus propósitos com vista a investimentos nas *homelands* (os bantustões) criados pelo governo segregacionista. A partir de 1997, sob a nova Constituição, o DBSA passou a ter como um dos seus principais objetivos o financiamento de obras de infraestrutura na África Meridional que apoiem o desenvolvimento da região. É um banco inteiramente controlado pelo governo sul-africano. Suas ações têm sido grandes na região da SADC e ele tem tido papel importante no fornecimento de recursos para infraestrutura em obras como o projeto Mozal em Moçambique (DBSA, 2010; RSA, 1997).

O novo mandato da DBSA, que entrou em vigor a partir de 1997, inclui investimentos em diversos setores, como a construção do Lesotho National Hospital, que consumiu investimentos de 1,2 bilhões de rands (US\$ 181 milhões), dos quais 680 milhões de rands (US\$ 102 milhões) foram financiados pelo DBSA, e a construção de fábricas de cimento na Namíbia e na Tanzânia. O DBSA também fornece assistência técnica e fundos para realização de eventos cujo objetivo é a discussão de novos projetos e a atração de investidores para a África Austral.

---

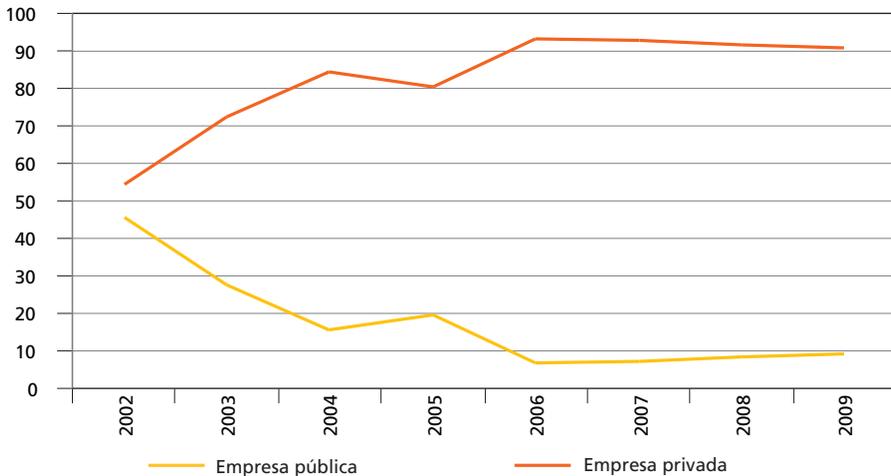
25. Os valores em rand são convertidos em dólares pela última cotação do ano indicado, utilizando as taxas oficiais do South Africa Reserve Bank.

Apesar dos esforços do governo da África do Sul de uma maior aproximação com o restante do continente africano, os IDEs realizados no exterior pelas empresas públicas da África do Sul, desde 2004, continuam significativos em termos de valor. Porém, como demonstrado no gráfico 11, a partir de 2002, quando esses investimentos representavam 45% dos investimentos totais da África do Sul no restante da África, as empresas públicas vêm perdendo espaço relativamente para os investimentos privados, que em 2009 alcançaram 91%.

GRÁFICO 11

### Evolução do estoque de IDE sul-africano na África, por estrutura de capital da empresa

(Em %)



Fonte: SARB, várias edições.

Elaboração própria.

A política pública que mais impacto teve sobre o volume dos investimentos diretos sul-africanos no exterior na última década foi a liberalização da conta de capitais do balanço de pagamentos dada pelo fim dos controles cambiais que impediam as empresas do país de investir no exterior (box 1).

## BOX 1

**África do Sul: políticas graduais de remoção dos limites à saída de IDE****Antes de 1996**

Foi permitido às empresas sul-africanas investir apenas em Lesoto, Namíbia e Suíça. A regra era o impedimento de se investir no exterior, exceto se houvesse claro benefício de longo prazo para a economia do país.

**1997**

Foram permitidos investimentos de até 50 milhões de rands (US\$ 10 milhões) em países da SADC e 30 milhões de rands (US\$ 6,16 milhões) em outros países.

**1998**

Os limites foram aumentados para 250 milhões de rands (US\$ 42,6 milhões) na SADC e para 50 milhões de rands em outros países, apesar de valores maiores serem permitidos, desde que submetidos a aprovação.

**1999**

Os limites de investimentos aumentaram para 759 milhões de rands (US\$ 123,4 milhões), quando dirigidos aos países da SADC, e para 500 milhões de rands (US\$ 81,3 milhões) para investimentos em outros países africanos.

**Início de 2004**

Os limites de investimentos alcançaram 2 bilhões de rands (US\$ 355 milhões) para a África e 1 bilhão de rands (US\$ 88,7 milhões) para outras regiões.

Uma consideração deve ser feita: as empresas teriam que obrigatoriamente utilizar seus recursos em moeda local para financiar gastos acima de 20% do custo total do investimento, se o valor desse investimento superasse o devido limite. O restante podia ser financiado através de empréstimos externos dentro dos termos estabelecidos pelo Banco Central da África do Sul.

**Junho de 2004**

A taxa sobre dividendos repatriados para acionistas sul-africanos com mais de 25% de participação acionária foi removida.

**Outubro de 2004**

Os limites sobre saída de IDE foram eliminados.

Fonte: UNCTAD (2006) e Rumney (2005).

Em linhas mais gerais, influenciaram o aumento dos investimentos sul-africanos no exterior: *i*) a remoção gradual dos controles de capitais; *ii*) a autorização por parte do governo para que a contabilização do IDE (tanto da entrada como da saída) fosse feita em bolsas fora do país – para que algumas empresas mudassem suas primeiras listagens (*first listings*) da Bolsa de Valores de Johannesburg para a Bolsa de Valores de Londres; *iii*) a política industrial; e *iv*) os acordos regionais. As políticas específicas de apoio a internacionalização, no contexto desse quadro mais geral, são abordadas a seguir.

**3.1. Principais medidas de políticas de apoio a internacionalização**

Assim como outros países, a África do Sul tem utilizado instrumentos de facilitação de realização de investimentos no exterior. Tendo a política industrial e a política de integração regional como os dois grandes pilares das diretrizes da política de expansão de suas empresas, é possível classificar algumas ações nessa di-

reção. Utilizando a metodologia de classificação de medidas de políticas elaborada pelo Ipea<sup>26</sup> a partir de UNCTAD (2006), são descritas a seguir as principais medidas específicas tomadas pelo governo nesta direção. Deve-se ressaltar que, devido à dificuldade de acesso a informações para uma classificação mais detalhada dessas políticas, as ações foram agrupadas em quatro categorias, como descritas abaixo.

### 3.1.1 Apoio informacional, treinamento, serviços técnicos e outras orientações

São várias as frentes de apoio à internacionalização das empresas sul-africanas. A IDC, por exemplo, atua no apoio à elaboração do plano de negócios, treinamento e orientação de investimentos. No caso de capacitação e treinamento para elaboração de grandes projetos de infraestrutura, o DBSA tem papel fundamental. Já o Departamento de Indústria e Comércio (Department of Industry and Trade of South Africa – DIT) atua como uma agência de promoção de exportação e investimentos em parceria com as agências das províncias no apoio à integração regional. Atua nas negociações internacionais, na interlocução entre governo e empresários através de mecanismos consultivos, e promove missões no exterior.

### 3.1.2 Instrumentos de mitigação de riscos

Para melhorar a capacidade de endividamento das empresas sul-africanas ao realizarem seus investimentos, principalmente na região da SADC, o DBSA passou a se comprometer com o risco desses negócios. O banco subscreve garantias e seu crédito aumenta o valor dos projetos e clientes devido as melhores condições de financiamento. Esse instrumento de garantia de subscrição é fundamental nas estratégias de desenvolvimento dos mercados de capitais da região. A IDC, por outro lado, oferece instrumentos de garantias aos investimentos realizados no âmbito da NEPAD.

### 3.1.3 Instrumentos de financiamento

*Assistência financeira ao Programa de Apoio a Inovação Industrial.* Por meio da IDC, o financiamento à inovação inclui também apoio às pequenas e médias empresas – divididas entre aquelas que têm menos de 50 empregados e as que têm entre 50 e 200 empregados – pela concessão de recursos não reembolsáveis que cobrem entre 50% e 85% dos custos diretos de desenvolvimento (até o valor máximo de 500 mil rands). O apoio financeiro também se estende à realização de parcerias entre empresas sul-africanas, com recursos parcialmente reembolsáveis dependendo do sucesso de comercialização do produto desenvolvido. O *Programa de Facilitação de Capital de Risco* apoia as empresas que se encontram

---

26. Ver documento: *Termo de referência: internacionalização de Empresas brasileiras*, 2009, p. 46. Texto elaborado pelo Grupo de Trabalho sobre Internacionalização de Empresas, criado pelo governo federal e coordenado pela Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX).

em desvantagens competitivas e são potencialmente criadoras de emprego. O programa *Transformação e Empreendedorismo* fomenta, através de apoio financeiro, o empreendedorismo dos grupos menos favorecidos da sociedade sul-africana, nas diversas modalidades de negócios (*start-up*, expansões ou aquisições). O *Programa Gro-E* oferece suporte financeiro para empresas *start-up*, incluindo o financiamento de construções, equipamentos e capital de giro a empresas que desejam expandir, desde que demonstrem capacidade para criar empregos. Estas empresas devem também operar em setores apoiados pela IDC, e se os investimentos são realizados no âmbito da NEPAD contam com linhas de financiamento para as exportações.

Por meio do DBSA o governo sul-africano tem desenvolvido também instrumentos de apoio financeiro que estimulem a integração regional (basicamente para a SADC). Nessa direção o banco atua com linhas de crédito para construção e manutenção da infraestrutura de larga escala regional, com forte participação das empresas sul-africanas neste setor; financia estudos de viabilidade econômica e programas de capacitação em elaboração de grandes projetos; oferece instrumentos financeiros em várias moedas. Deve-se acrescentar a assistência financeira outorgada pelo DIT.

#### 3.1.4 Acordos internacionais

O governo sul-africano assinou, segundo dados da UNCTAD, 39 acordos bilaterais de investimentos entre 1994 e junho de 2011, dos quais 15 foram com países da região. A proteção recíproca ao investimento tem sido a principal motivação por trás desses acordos.

## 4 CONCLUSÃO

No decorrer deste capítulo procurou-se traçar um perfil geral dos investimentos diretos sul-africanos no exterior e avaliar a forma de atuação do Estado tanto na consolidação da economia industrial sul-africana quanto na forma como as políticas adotadas influenciaram o desempenho do IDE do país.

A África do Sul viveu um período de grande turbulência econômica, social e política nas duas décadas que antecederam o fim do regime de *apartheid*. Pressionada externamente e em convulsão interna por causa da segregação racial, o país tornou-se um *pária* da comunidade internacional. Desta forma, os investidores passaram a retirar seus ativos do país, e investimentos sul-africanos eram vistos com desconfiança em outras partes do mundo.

Com a abertura política que pôs fim ao regime de exceção e ao segregacionismo, a África do Sul, sob a liderança do CNA, buscou reinserir-se na comunidade de nações e na rota dos fluxos mundiais de capital. Para isso, uma série de políticas foi usada com o intuito de abrir o mercado doméstico por meio da flexibilização da conta de capital.

A África do Sul tem sido, ao longo da última década, um receptor líquido de investimentos diretos, especialmente europeus e norte-americanos. Mais recentemente, tem visto também a importante entrada de investimentos asiáticos – como bem evidencia a compra de parte do Standard Bank pelo Industrial and Commercial Bank of China (ICBC). Em sentido oposto, os investimentos sul-africanos também têm tido um crescimento muito forte desde o início do presente século, tendo como carros-chefes os investimentos direcionados para a África e para a Ásia. Estes destinos, ainda que não respondam, até o momento, pelas maiores parcelas do estoque de IDE sul-africano, são os principais responsáveis pelo seu significativo crescimento no período citado. Enquanto os estoques de investimento na África e na Ásia cresceram vertiginosamente no período, o estoque de IDE sul-africano na Europa aumentou apenas 9% entre 2000 e 2009. Destaca-se nesta transformação o papel que o continente africano tem para algumas empresas da África do Sul, que, com o apoio dado pelo governo e a proximidade geográfica, puderam expandir seus negócios e consolidaram sua posição como uma das principais fontes de investimentos para seus vizinhos. Por outro lado, o forte crescimento dos países asiáticos foi o principal vetor de atração do IDE sul-africano.

A crise financeira global de 2008 teve forte impacto sobre os estoques externo e interno de IDE, principalmente em decorrência da desvalorização dos ativos, com a queda das bolsas de valores internacionais. Apesar disso, os dados disponíveis indicam que o período serviu para consolidar a tendência de os fluxos de IDE da África do Sul seguirem em proporções cada vez maiores em direção aos países em desenvolvimento, especialmente da África e da Ásia, em detrimento da Europa.

Apesar do importante papel do Estado sul-africano no processo de consolidação da indústria do país, na expansão das empresas para o continente africano e, principalmente, na abertura da conta de capital para os fluxos de IDE, o setor privado, no final da última década, representava a quase totalidade dos investimentos externos sul-africanos. Empresas como a MTN, a Sappi e a Sasol, entre outras, têm se tornado importantes atores da internacionalização sul-africana. Com o mercado doméstico razoavelmente saturado, muitas dessas empresas têm procurado tornar-se empresas globais para poderem sobreviver e expandir seus negócios.

Além das políticas mais gerais, políticas específicas de apoio à internacionalização das empresas foram verificadas no caso da África do Sul. Entre elas pode ser destacado o avanço nos acordos internacionais negociados pelo governo, como forma de proteção ao investidor sul-africano; o forte esquema de financiamento das atividades direta e indiretamente relacionadas a expansão das empresas no exterior; e o apoio ao planejamento dos negócios, incluindo capacitação e treinamento para a elaboração de grandes projetos.

## REFERÊNCIAS

AFRICA DEVELOPMENT BANK *et al.* **Africa Development Report 2011-** Africa and its emerging partners. [S.l.], 2011.

AP – THE ASSOCIATED PRESS. South African mining company buying a major gold reserve. **The New York Times**, 12 Sept. 2006. Disponível em: <<http://www.nytimes.com/2006/09/12/business/worldbusiness/12gold.html?ref=goldfieldslimited>>. Acesso em: 5 ago. 2011.

BAILEY, S. **MTN agrees to buy investcom for \$5.5 billion in cash**. Bloomberg, 2 May 2006. Disponível em: <[http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aqBIQXpFPC88&refer=top\\_world\\_news](http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aqBIQXpFPC88&refer=top_world_news)>. Acesso em: 5 out. 2010.

BARBOSA, A. F.; TEPASSÊ, A. C. África do Sul pós-*apartheid*: entre a ortodoxia econômica e a afirmação de uma política externa “soberana”. *In*: CARDOSO JÚNIOR, J. C.; ACIOLY, L.; MATIJASCIC, M. **Trajetórias recentes de desenvolvimento**: estudos de experiências internacionais selecionadas. Brasília: Ipea, 2009. p. 454-506.

COWELL, A.; SWARNS, R. L. Disentangling a worldwide web of riches. **The New York Times**, New York, 2 Feb. 2001. Disponível em: <<http://www.nytimes.com/2001/02/02/business/disentangling-a-worldwide-web-of-riches.html?pagewanted=all>>. Acesso em: 5 out. 2010.

DBSA – DEVELOPMENT BANK OF SOUTHERN AFRICA. **Annual Report 2009/10**. Joanesburgo, 2010. Disponível em: <<http://www.dbsa.org/InvestorRelations/Links/DBSA%20and%20DF%20Annual%20Reports%202009-10.pdf>>.

DIPPENAAR, A. What drives large South African Corporations to invest in sub-Saharan Africa? CEO’s perspectives and implications for FDI policies. **National Resource Forum**, New York, n. 33, p. 199-210, 2009.

FDI.NET. **The de beers buy-out and its effects on South Africa’s economy**. 28 May 2001. Disponível em: <[http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/busmap/de\\_beers\\_buy.htm](http://www.fdi.net/documents/WorldBank/databases/busmap/de_beers_buy.htm)>.

FEINSTEIN, C. H. **An economic History of South Africa**: conquest, discrimination and development. Cambridge: Cambridge University Press, 2005.

HENLEY, J. *et al.* **Foreign Direct Investment from China, India and South Africa in sub-Saharan Africa**: a new or old phenomenon? United Nations University, 2008. (Research Paper, n. 2008/24).

IDC – INDUSTRIAL DEVELOPMENT REPORT. **Annual Report 2010**. Disponível em: <[http://www.idc.co.za/publications/idc\\_annual\\_report\\_2010.pdf](http://www.idc.co.za/publications/idc_annual_report_2010.pdf)>.

KLEIN, S.; WÖKE, A. **Emerging global contenders**: the South African experience. *Journal of International Management*, p. 319-337, vol. 13, Setembro de 2007.

LEVY, P. I. **Sanctions on South Africa**: what did they do? Connecticut: Yale University, 1999. (Center Discussion Paper, n. 796).

MTN. **Group Footprint**. [s.d.]. Disponível em: <<http://www.mtn.com/MTNGROUP/About/Pages/Footprint.aspx>>. Acesso em: 29 set. 2010.

NYT – THE NEW YORK TIMES. **Absa deal puts Barclays back in Africa**. New York, 10 May 2005. Disponível em: <<http://www.nytimes.com/2005/05/09/technology/09iht-btk.html>>. Acesso em: 18 out. 2010.

RSA – REPUBLIC OF SOUTH AFRICA. Development bank of Southern Africa Act, 1997. **Government Gazette**, 25 Apr. 1997. Disponível em: <<http://www.polity.org.za/article/development-bank-of-southern-africa-act-no-13-of-1997-1997-01-01>>.

\_\_\_\_\_. Industrial development amendment, 2001. **Government Gazette**, 10 December 2001. Disponível em: <<http://www.info.gov.za/view/DownloadFileAction?id=68150>>.

\_\_\_\_\_. **The new growth path**: the framework. 2010. Disponível em: <<http://www.info.gov.za/view/DownloadFileAction?id=135748>>.

RUMNEY, R. **Case study on outward foreign direct investment by enterprises from South Africa**. Geneva, 2005.

\_\_\_\_\_. Outward foreign direct investment by enterprises from South Africa. *In*: UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Global players from emerging markets**: strengthen enterprise competitiveness through outward investment. New York; Geneva: UNCTAD, 2007.

RUMNEY, R.; PINGO, M. Mapping South Africa's Trade and Investment in the Region. *In*: EUROPEAN UNION; SARP – SOUTHERN AFRICAN REGIONAL POVERTY NETWORK. **Stability, poverty reduction and South African trade and investment in Southern Africa**. Petroria: Conference Papers, 2004.

SAPPI. **Annual report 2009**. [2010]. Disponível em: <<http://www.sappi.com/NR/rdonlyres/D32C7F91-B894-4F94-8DF3-7DD60A00E525/0/2009Annualreport.pdf>>.

SARB – SOUTH AFRICAN RESERVE BANK. **Quarterly bulletin**. Pretoria. Várias edições.

SASOL. **Sasol facts 2010**. [2010]. Disponível em: <[http://www.sasol.com/sasol\\_internet/downloads/Sasol\\_Facts\\_2010\\_1274875069088.pdf](http://www.sasol.com/sasol_internet/downloads/Sasol_Facts_2010_1274875069088.pdf)>.

SIMONIAN, H. Richemont unveils plan to spin off BAT stake. **Financial Times**, 9 Aug. 2008. Disponível em: <<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1c9d0010-65ab-11dd-a352-0000779fd18c.html#axzz1WcDfdMAf>>. Acessado em 5 ago. 2011.

TAKA, M. **The internalization of the South African telecommunications sector**. In: TIPS ANNUAL FORUM, 2001, Jonesburg. Jonesburg, 2001.

THABEDE, M. H. S. **The role of the industrial development corporation in regional development in Southern Africa**. 2004. Mini Dissertation – Rand Afrikaans University, 2004.

TSOLO, T. **Introducing the work of the IDC's Africa unit**. Industrial Development Corporation. Jonesburg, [2008]. Disponível em: <<http://www.idc.co.za/publications/Access/2008/May/WorkAfricaUnit.html>>.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World Investment Directory – Country profile: South Africa**. [S.d.]. Disponível em: <[http://www.UNCTAD.org/sections/dite\\_fdostat/docs/wid\\_cp\\_za\\_en.pdf](http://www.UNCTAD.org/sections/dite_fdostat/docs/wid_cp_za_en.pdf)>. Acesso em: 4 ago. 2010.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report 2002** - transnational Corporations and Export competitiveness. New York; Geneva: UNCTAD, 2006.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2006: FDI from developing and transition economies – Implications for development**. New York; Geneva: UNCTAD, 2006.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2007: transnational corporations, extractive industries and development**. New York; Geneva: UNCTAD, 2007.

\_\_\_\_\_. **Economic development in Africa: report 2009 – Strengthening Regional Economic Integration for Africa's Development**. New York; Geneva: UNCTAD, 2009.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2011: non-equity modes of international production and development**. New York; Geneva: UNCTAD, 2011.

UNIDO – UNITED NATIONS INDUSTRIAL DEVELOPMENT ORGANIZATION. **Africa foreign investor survey 2005: understanding the contributions of different investor categories to development – Implications for targeting strategies**. Vienna, 2007.

UOL – UNIVERSO ON-LINE. **MTN faz parceria com IMobile em grande negociação para levar conteúdo móvel e online a 103 milhões de usuários.** 1 out. 2009. Disponível em: <<http://noticias.uol.com.br/ultnot/economia/2009/10/01/ult8281u225.jhtm>>. Acesso em: 4 ago. 2010.

WALTERS, S. S.; PRISLOO, J. W. The impact of offshore listings on the South African Economy. **Quartely Bulletin**, Sept. 2002.

WORLD BANK. **World development Indicators database.** 1 July 2011. Disponível em: <[http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP\\_PPP.pdf](http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP_PPP.pdf)>.

### BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

AEO – AFRICA ECONOMIC OUTLOOK. Disponível em: <<http://www.africaeconomicoutlook.org>>.

BAUMANN, R. *et al.* **Economia Internacional: teoria e experiência brasileira.** 6. reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

BUSINESS NETWORK. SAPPI, Stora Enso announce China JVs. **Pulp & Paper**, 29 Sept. 2004. Disponível em: <[http://findarticles.com/p/articles/mi\\_qa3636/is\\_200412/ai\\_n9472341/](http://findarticles.com/p/articles/mi_qa3636/is_200412/ai_n9472341/)>.

CHEN, G.; BOSH, M. **ICBC to buy Standard Bank stake.** Reuters; Shanghai; Jonesburg, 25 Oct. 2007. Disponível em: <<http://www.reuters.com/article/idUSSHA11075020071025?pageNumber=2>>. Acesso em: 14 out. 2010.

DANIEL, J. South Africa in Africa: trends and forecasts in a changing African political economy. *In: GUNNARSEN, P. et al. At the end of the rainbow? Social identity and welfare state in the new South Africa.* Denmark, 2007. Disponível em: <[http://www.sydafrika.dk/sites/afrika1.antenna.nl/files/At%20the%20end%20of%20the%20rainbow\\_0.pdf](http://www.sydafrika.dk/sites/afrika1.antenna.nl/files/At%20the%20end%20of%20the%20rainbow_0.pdf)>.

DEPARTMENT OF INDUSTRY AND TRADE OF SOUTH AFRICA. Disponível em: <<http://www.dti.co.za>>.

DÖPCKE, W. Há Salvação para a África? Thabo Mbeki e seu New Partnership for African Development. **Revista Brasileira de Política Internacional**, n. 45, p. 146-155, 2002.

GOLD FIELDS LIMITED. Disponível em: <<http://www.goldfields.co.za>>.

MTN GROUP LIMITED. Disponível em: <<http://www.mtn.com>>.

NASPERS LIMITED. Disponível em: <<http://www.naspers.co.za>>.

UN – UNITED NATIONS. **World population prospects: the 2008 revision.** Disponível em: <<http://esa.un.org/UNPP/>>.

RUMNEY, R. SAPPI – **A case study in South African outward FDI from straw-based paper mill in the African bush to world leader in coated fine paper.** In: PAGE, S.; TE VELDE, D. W. Foreign direct investment by African Countries. Uneca, 2004. p. 109-121.

SAPPI LIMITED. Disponível em: <<http://www.sappi.com>>.

SASOL LIMITED. Disponível em: <<http://www.sasol.com>>.

TELKOM SA LIMITED. Disponível em: <<http://www.telkom.go.za>>.

UNCTADStat – *UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT STATISTICS*. Disponível em: <<http://UNCTADstat.UNCTAD.org>>.

\_\_\_\_\_. **World Investment Directory on-line.** Disponível em: <<http://www.UNCTAD.org/Templates/Page.asp?intItemID=3198&lang=1>>.

\_\_\_\_\_. **Word investment report 2008: transnational corporations and the infrastructure challenge.** New York; Geneva: UNCTAD, 2008.

\_\_\_\_\_. **Economic Development in Africa: report 2010 – South-South Cooperation: Africa and the new forms of development partnership.** New York; Geneva: UNCTAD, 2010a.

\_\_\_\_\_. **Word investment report 2010: investing in low-carbon economy.** New York; Geneva: UNCTAD, 2010b.

WERKER, E. **Foreign direct investment and South Africa.** Boston: Harvard Business School, jul. 2007.



## CAPÍTULO 2

### CHINA\*

Luciana Acioly  
Rodrigo Pimentel F. Leão

#### 1 INTRODUÇÃO

Nas últimas três décadas, a economia chinesa tem alcançado altas taxas de crescimento resultantes de conjunto de reformas econômicas realizadas pelo país desde 1978. Durante estas reformas, as mudanças introduzidas pela política econômica permitiram a expansão das exportações e os ingressos de investimentos estrangeiros que, por sua vez, gradualmente, passaram a contribuir para o crescimento da renda e do desenvolvimento tecnológico, entre outras variáveis. No período mais recente, outra mudança no setor externo tem desempenhado papel relevante para o desenvolvimento econômico e a inserção geopolítica chinesa: a política de apoio e promoção à internacionalização de empresas chinesas.

Este artigo tem como objetivo descrever em termos sumários o processo recente de internacionalização das empresas chinesas, quanto às características de seus investimentos e às principais medidas de políticas adotadas para apoiar este processo. As análises clássicas de internacionalização produtiva não têm sido capazes de explicar plenamente este processo na China.<sup>1</sup> Nesse país, a internacionalização foi fortemente comandada pelo Estado e somente com as mudanças políticas e institucionais recentes é que pode ser mais bem compreendida. A partir de 2002, com a instituição da política *Going Global*, o governo chinês ofereceu uma série de incentivos para promover a internacionalização das suas empresas, desde mecanismos de financiamento até a facilitação do processo administrativo para a realização de investimentos diretos no exterior.

A configuração que têm assumido esses investimentos permite argumentar que a internacionalização das empresas chinesas respondeu não somente às motivações

---

\* Este texto é parte do projeto de pesquisa *Internacionalização das empresas brasileiras*, em andamento no Ipea. Os autores agradecem a colaboração da pesquisadora Maria Abadia S. Alves, cuja pesquisa inicial deu base a este artigo.

1. Para uma crítica, ver Moraes *et al.* (2006).

de ordem exclusivamente microeconômica e/ou puramente comercial, mas também por questões estratégicas do Estado chinês relativas à continuidade do processo de industrialização, pela pressão do aumento das reservas cambiais sobre a valorização do câmbio e, até mesmo, por objetivos de cunho geopolíticos.

O texto que se segue está organizado em mais três seções, além desta introdução. A segunda seção descreve as principais características do investimento direto estrangeiro (IDE) realizado pela China, assim como o perfil de suas principais corporações transnacionais. A terceira analisa as principais diretrizes das políticas que orientaram a internacionalização das empresas chinesas – remoção dos controles à saída de IDE e principais incentivos –, assim como os fatores que determinaram o aprofundamento desse processo. Por fim, na quarta seção seguem-se as considerações finais deste trabalho.

## **2 O INVESTIMENTO DIRETO CHINÊS: UMA CARACTERIZAÇÃO**

O processo recente de internacionalização das empresas chinesas apresentou certas características que estiveram intrinsecamente ligadas ao modelo de desenvolvimento econômico do país e à estrutura de suas grandes empresas. Desse modo, esta seção procura mostrar, ao lado da própria expansão dos fluxos de investimentos chineses, a existência de dois movimentos mais importantes que caracterizaram os fluxos de IDE da China: a concentração de investimentos nos setores de serviços e primário, bem como em regiões com abundância em recursos naturais e/ou centros financeiros importantes.

Os fluxos de investimento direto chinês no mundo multiplicaram-se por mais de 60 vezes entre 1990 e 2008, segundo os dados da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD – em inglês, United Nations Conference on Trade and Development). Conforme aponta o gráfico 1, em 1979, quando a China iniciou seu processo de abertura, estes investimentos saíram de valor próximo a zero para atingir US\$ 830 milhões, em 1990, e, posteriormente, US\$ 52,1 bilhões, em 2008. A aceleração deste crescimento foi maior a partir de 2004, em razão de uma série de mudanças na política de incentivos à internacionalização ministrada pelo Estado chinês. A partir deste momento, os investimentos realizados pela China suplantaram os investimentos no exterior de outros países da Ásia, como Coreia e Cingapura. Assim, já em 2008, a China tornou-se o segundo maior investidor entre os países em desenvolvimento, depois de Hong Kong. Entre 2004 e 2008, por exemplo, a parcela da saída dos fluxos de IDE da China no total do IDE dos países da Ásia aumentou de 6,1% para 23,7%. Todavia, por conta da crise financeira internacional que eclodiu em 2008, as taxas de crescimento do IDE chinês reduziram-se fortemente no biênio seguinte. Entre 2006 e 2008, o investimento direto chinês no exterior expandiu-se em 146%; no triênio 2008-2010, esta

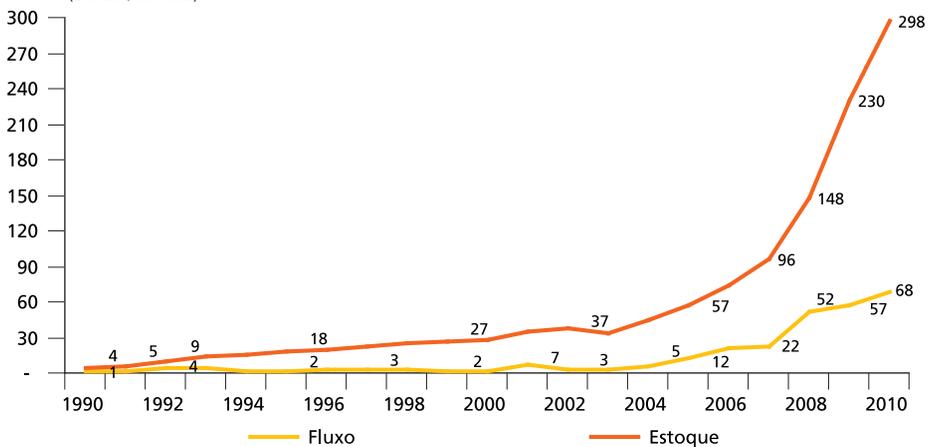
taxa foi de apenas 30%. Por isso, esses fluxos, que eram US\$ 52,1 bilhões, em 2008, chegaram apenas ao valor de US\$ 68 bilhões, em 2010.

Mesmo com essa redução nos últimos dois anos, o IDE chinês deu um grande salto em termos de estoque, migrando de US\$ 4,5 bilhões, em 1990, para US\$ 297,6 bilhões, em 2010. Isto, por exemplo, elevou a relação entre o estoque de IDE no exterior e o PIB chinês, que passou de 2,3%, em 2000, para 5,1%, em 2010. Este crescimento, no entanto, permitiu à China alcançar participação muito modesta, embora crescente, no estoque mundial de IDE (cerca de 1,5%, em 2010). Diferentemente disto, em relação aos países em desenvolvimento, a participação chinesa mostrou-se mais expressiva ao longo dos últimos 20 anos, saindo de 3%, em 1990, para 10%, em 2010.

GRÁFICO 1

**China: fluxo e estoque de IDE no mundo (1990-2010)**

(Em US\$ bilhões)



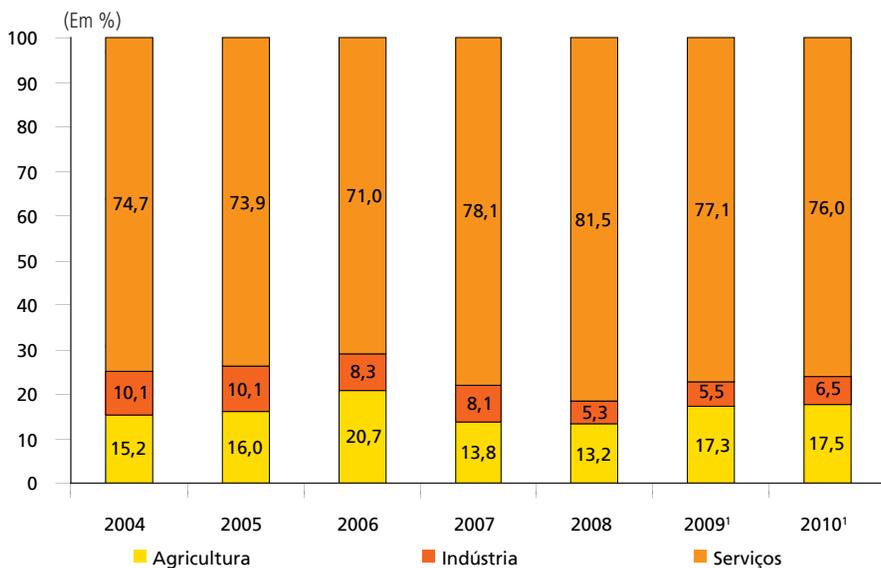
Fonte: UNCTAD (2011).

Elaboração dos autores.

A distribuição setorial do IDE chinês concentrou-se majoritariamente no setor de serviços, seguido pelo setor primário. Segundo os dados de estoque de IDE disponibilizados pelo Ministério do Comércio da China (MOFCOM – em inglês, Ministry of Commerce of the People's Republic of China) e apresentados no gráfico 2, os serviços foram responsáveis por 76% do investimento chinês e o segmento primário, por 17,5%, em 2010. Nesse ano, a indústria contribuiu com apenas 6,5% do estoque de IDE chinês, depois de alcançar participação superior a 10% em 2005.

GRÁFICO 2

## China: distribuição do estoque setorial de IDE no exterior (2004-2010)



Fonte: MOFCOM (2010).

Disponível em: <<http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201109/1316069658609.pdf>>.

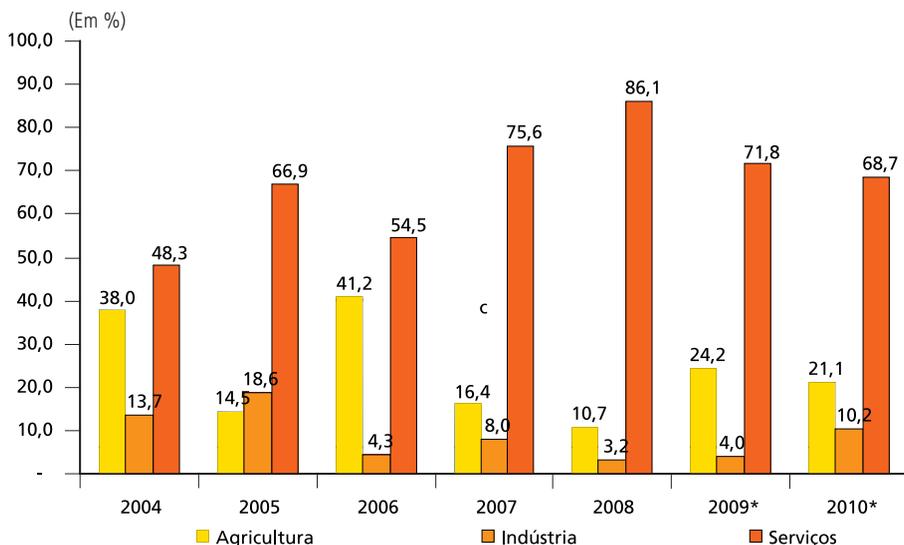
Elaboração dos autores.

Nota: <sup>1</sup> Valores estimados.

A análise dos dados de fluxos também confirma a grande importância do setor de serviços. Dos 68,7% de investimentos chineses destinados a este setor, aqueles relacionados ao segmento de negócios responderam, em 2010, por 47,3%, enquanto as atividades de vendas ao atacado e varejo, por 9,3%. O setor primário contabilizou, em 2010, cerca de 21% do total investido pela China, sendo que a maior parcela destes investimentos foi aplicada nas atividades mineradoras em países ricos nestes recursos. O setor manufatureiro teve participação de 10,2%, com destaque tanto para segmentos intensivos em trabalho como para os de tecnologia mais moderna. Com exceção de 2004 e 2006, os serviços sempre representaram mais de 65% do IDE chinês (gráfico 3). Este elevado percentual ocorreu em detrimento de pequena participação do setor industrial, que jamais atingiu 20%. Já o setor primário tem tido participação importante, ainda que oscilante, contribuindo com mais de 20% dos investimentos diretos da China no último biênio (2009-2010).

GRÁFICO 3

## China: distribuição dos fluxos setoriais de IDE no exterior (2004-2010)



Fonte: MOFCOM (2010). Disponível em: <<http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201109/1316069658609.pdf>>.

Elaboração dos autores.

Nota: \*Valores estimados.

Em linhas gerais, as características setoriais do IDE chinês no exterior mostraram que a relativa escassez de recursos naturais no país fez com que os investimentos nesse setor, assim como no de energia, aparecessem como opção necessária e prioritária. Neste sentido, o governo elaborou política agressiva de investimentos externos do tipo *resource seeking* (orientado para recursos naturais), liderados por grandes empresas estatais. Em virtude do rápido crescimento econômico do país e da consequente expansão da demanda doméstica, estas corporações adotaram diversas estratégias de investimentos a fim de obter os insumos necessários à sua cadeia de produção, entre as quais: a exportação/importação de *commodities* e a exploração de recursos naturais, permitindo a forte integração de sua extensa linha de negócios. A preocupação com a volatilidade dos preços das *commodities* também foi motivação para as estatais tomarem medidas de controle direto destas fontes de produção.<sup>2</sup>

No caso dos serviços, o grande volume de IDE esteve relacionado a investimentos para constituição das companhias *holdings*, matrizes regionais geralmente localizadas nos centros financeiros. A partir destes centros, as empresas puderam

2. Por estar a política industrial no topo da agenda do governo, existem fortes incentivos para que as empresas chinesas de energia passem a disputar a compra de ações de empresas localizadas na cadeia de fornecedores deste setor.

diversificar seus investimentos para outros países.<sup>3</sup> Dados de 2006 do MOFCOM mostraram que, no setor financeiro, os bancos foram responsáveis pela maioria dos investimentos, contabilizando 16,7% dos fluxos desse ano, atingindo 19 países; entre estes, os Estados Unidos. Este quadro refletiu as estratégias dos bancos chineses do tipo *strategic asset seeking* (orientado para buscar ativos estratégicos) de identificar oportunidades, expandindo seus negócios para aproveitar a diáspora chinesa, ter acesso a diversificação de rendimentos e técnicas avançadas de administração financeira nos países desenvolvidos, bem como realizar negócios de apoio às empresas chinesas que investiam no exterior. Neste caso, de acordo com o relatório da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE – em inglês, Organisation for Economic Co-operation and Development) (OECD, 2008), os bancos também têm investido nos países em desenvolvimento, especialmente na África, na qual a necessidade de financiamento das empresas chinesas tem aumentado.

Diferentemente da distribuição setorial dos investimentos diretos recebidos pela China, o setor industrial como destino dos investimentos chineses não absorveu volume significativo de recursos. Apesar de, nos anos 1990, o aumento da competição no mercado doméstico com as transnacionais de outros países ter levado as corporações chinesas a um excesso de capacidade, como na indústria intensiva em trabalho (têxtil, calçados etc.), impulsionando movimento de internacionalização, isto não se traduziu em aumento de participação das manufaturas no IDE chinês. Neste sentido, vale ressaltar que, somente a partir de 2000, o governo chinês efetivou políticas claras de incentivos ao segmento industrial, mas longe ainda da ênfase dada à internacionalização das empresas do setor primário e de serviços.

Em relação ao modo de entrada no mercado externo, as modalidades de investimento mais utilizadas pelas empresas chinesas foram o estabelecimento de subsidiárias e *joint-ventures* no exterior. Recentemente, observou-se maior importância do uso de fusões e aquisições como forma de acesso a ativos estratégicos, realizados por intermédio dos mercados de ações de Hong Kong e Nova Iorque. O IDE chinês, realizado por meio destas operações, cresceu de US\$ 60 milhões, em 1990, para mais de US\$ 15 bilhões, em 2006, caindo para US\$ 4,5 bilhões, em 2007, segundo dados da UNCTAD.

Essas operações foram mais frequentes nos setores de tecnologia e comunicação e, também, nas atividades relacionadas à exploração de recursos naturais, constituindo-se em opção para a obtenção de tecnologia e o controle de redes de distribuição e marcas. Em 2004, o Shanghai Automobile Group (SAG) comprou 49% da SsangYong Motor Company, a quarta maior empresa automobilística co-

---

3. A permissão para empresas dirigirem seus investimentos a outros mercados por meio de centros financeiros tornou complexa a classificação dos investimentos enviados pela China por setor/atividade.

reana; um ano antes, a The Creative Life Corporation (TCL) Corporation fez uma fusão com a gigante francesa Thomson (televisão), em operação que alcançou valor de US\$ 3,5 bilhões. Em 2005, a China Minmetals Corporation (CMC) adquiriu um quarto da Chile Gaby Copper Mine, com o objetivo de obter cobre, por 15 anos, a preços abaixo do mercado (*spot rate*). Em 2009, as empresas chinesas foram responsáveis por 38 fusões e aquisições no mundo, com maior foco nos recursos naturais, que, somadas, significaram 90% a mais das operações realizadas em 2008, segundo o Zero IPO Research Center, de Pequim. Deve-se ressaltar que as grandes transnacionais chinesas dominaram estas operações, enquanto as empresas menores ainda se estabeleceram mediante a abertura de escritórios no exterior, estando muitas destas engajadas no comércio de produtos chineses (YANG e TENG, 2007).

Do ponto de vista da localização do IDE chinês no mundo, sua distribuição entre países e regiões experimentou mudanças com o passar dos anos. Na fase inicial (1979-1991), os investimentos chineses concentraram-se na América do Norte e na Oceania (quase 80%), mas o valor investido nunca excedeu US\$ 1 milhão por ano, e os grandes projetos destas regiões estiveram no setor de recursos naturais, sob a direção das grandes empresas estatais, incluindo mineração, extração de alumínio, petróleo, entre outros, na Austrália e no Canadá. A partir de então, a China mudou gradualmente a direção de seus investimentos dos países desenvolvidos para os países em desenvolvimento, particularmente para a Ásia, com Hong Kong sendo a maior receptora de seus investimentos (OECD, 2008).

Em termos de fluxos, o volume de investimentos acumulados, entre 2004 e 2009, multiplicou-se por dez e chegou ao valor de US\$ 56,5 bilhões. Embora tenha havido variações nas participações das regiões nestes fluxos, a participação no investimento acumulado mostra maior volume de recursos direcionados para a América Latina e a África, depois da Ásia – líder incontestemente como destino dos investimentos chineses.

Quanto ao estoque, dados do MOFCOM para 2009 indicaram que dos US\$ 245,8 bilhões do IDE realizado pela China, 80% foram dirigidos a Hong Kong e paraísos fiscais. Descontados estes destinos, o valor de US\$ 52,6 bilhões teve a seguinte distribuição: 52,2% na Ásia e na Oceania, 17,7% na África, 16,5% na Europa, 9,8% na América do Norte e 3,7% na América Latina. O gráfico 4 apresenta a distribuição regional dos investimentos chineses em 2009.<sup>4</sup>

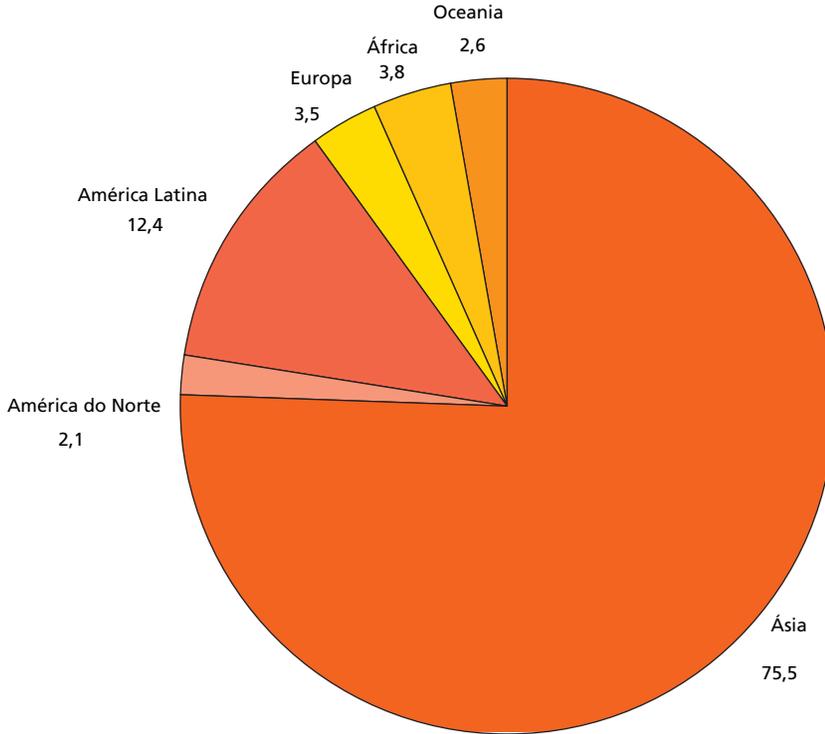
---

4. Os dados divulgados pelo MOFCOM sobre investimento direto chinês no exterior são diferentes dos divulgados pela UNCTAD, por questões metodológicas. Os dados desta instituição de estoque e fluxo de IDE diferem dos dados publicados pelo MOFCOM, pelo fato de que, para este, estas categorias se referem aos investimentos líquidos; para o segundo, os dados registrados referem-se apenas aos ingressos.

GRÁFICO 4.

**China: distribuição espacial do estoque de IDE por regiões (2009)**

(Em %)



Fonte: MOFCOM (2010).

Elaboração dos autores.

A partir desse quadro, podem-se apresentar algumas tendências mais recentes dos investimentos diretos chineses, segundo a região de destino.

Na Ásia, os fluxos acumulados de IDE chinês foram de US\$ 117,2 bilhões entre 2003 e 2009 (66% de todo o seu IDE investimento direto no mundo), com mais de quatro quintos destinados a Hong Kong. O restante dirigiu-se aos países que compõem a Associação de Nações do Sudeste Asiático (Asean)<sup>5</sup>, nos setores

5. A Asean atualmente é constituída por dez países: Brunei, Camboja, Cingapura, Filipinas, Indonésia, Laos, Malásia, Mianmar, Tailândia e Vietnã. No fórum regional da organização, foram definidos ainda os principais parceiros de diálogo da Asean, a saber: África do Sul, Austrália, Canadá, China, Estados Unidos, Índia, Japão, Nova Zelândia, Rússia e União Europeia (UE) (Anthony, 2003).

de *commodities* e recursos naturais, como borracha, óleo de palma, petróleo, gás e *agrobusiness*, particularmente na Tailândia, no Camboja, na Malásia, na Indonésia, nas Filipinas, no Vietnã e em Cingapura. No sul da Ásia, os investimentos concentraram-se no Paquistão, em atividades tecnológicas e nos setores petrolífero e eletrônico, sendo este último efetivado na zona econômica de Haier.

Na América Latina, foram investidos US\$ 33,5 bilhões (19% do total), dos quais mais de 96% foram direcionados para os paraísos fiscais (Ilhas Cayman, Ilhas Britânicas, Barramas e Barbados). Dos 4% restantes, a maior parte seguiu para Argentina, Venezuela, Brasil, Guiana, México, Cuba e Peru, somando total de US\$ 886 milhões. Nestes países, o interesse primordial da China tem sido não apenas conseguir acesso a extração e produção de recursos naturais e energia (petróleo, cobre e ferro), para suprir sua demanda interna, mas também incluir investimentos em montagem de manufaturados, telecomunicações e têxtil.

Na segunda metade do decênio passado, os investimentos chineses na África aumentaram significativamente, o que levou o continente a superar os Estados Unidos, tornando-se o terceiro maior receptor de investimentos chineses. Dos US\$ 9,8 bilhões de investimentos diretos acumulados entre 2003-2008, a África do Sul deteve mais de 50%, seguido de longe por Nigéria, Zâmbia, Argélia, Sudão e Congo. De forma geral, as empresas chinesas que ingressaram no continente africano investiram em exploração de petróleo, mineração e infraestrutura.

Na Europa, concentraram-se 4% dos investimentos diretos chineses no exterior, entre 2003-2009, sendo os maiores receptores Luxemburgo, Rússia, Alemanha, Reino Unido e Holanda, que responderam conjuntamente por 89% deste total. A maior parte destes investimentos foi dirigida aos serviços (55%) e, no caso das atividades manufatureiras, focada em tecnologia da informação e comunicação (TIC), no setor automobilístico e em maquinaria. As aquisições e as alianças estratégicas foram as principais formas de entrada nestes mercados, principalmente no caso dos países da União Europeia (UE) (NICOLAS, 2009).

A Oceania é importante para a China como fonte de recursos naturais. A região deteve 3,2% (US\$ 5,6 bilhões) dos fluxos de investimentos diretos chineses acumulados nos últimos seis anos, sendo Austrália e Papua Nova Guiné os maiores destinos destes fluxos. As grandes empresas chinesas de petróleo têm claros interesses neste último país – economia abundante em energia e recursos minerais – para produzir gás natural e desenvolver projetos na área de mineração, para extração de ouro, cobre, níquel, entre outros minerais. Assim como no caso da América Latina e da África, os países da região transformaram-se em canais indispensáveis para alimentar o crescimento da indústria chinesa. Veja-se o caso da Austrália, que detém investimentos chineses amplamente concentrados na mineração.

Os Estados Unidos concentraram 1,2% dos investimentos chineses no mundo entre 2003-2009 e o Canadá, 1%. Neste último país, os investimentos foram dirigidos especialmente nos setores de recursos naturais e energia renovável, mas houve investimentos também em TIC, no processamento de alimentos, na indústria farmacêutica e na medicina natural (MINISTRY OF FOREIGN AFFAIRS AND INTERNACIONAL TRADE CANADA, 2010). Nos Estados Unidos, a China tem realizado seus investimentos de duas maneiras: mediante suas empresas privadas, que criam ou compram empresas americanas menores no ramo de autopeças, impressão etc., ou por meio das grandes empresas estatais, que adquirem grandes empresas americanas nas áreas de energia, petróleo e tecnologia da informação (TI). No computo geral, 70% do IDE chinês nos Estados Unidos concentraram-se nas manufaturas.

Além das motivações de ordem econômica, houve também interesses de ordem política e diplomática envolvidos na realização dos investimentos – e dos fluxos de comércio – chineses no exterior. Desde 2001, uma série de visitas oficiais foi feita pela China aos governos latino-americanos – especialmente da América do Sul –, e dois grandes fatores têm sido apontados por analistas como importantes para explicar a agenda e a expansão chinesas na região: o “fator Taiwan” e o “fator Estados Unidos”. Taiwan tem relações oficiais diplomáticas com 12 dos 25 Estados da região, para os quais tem sido historicamente fonte de investimento e assistência financeira. A crescente presença econômica e política da China no continente tem colocado Taiwan sob forte pressão competitiva nestas duas dimensões e diminuído sua esfera de influência na região. Com relação aos Estados Unidos, um melhor posicionamento da China na região é apontado como desafio à influência americana no continente, em futuro não muito distante (DUMBAUGH e SULLIVAN, 2005).

Isso se pode dizer com relação à presença chinesa na África e na Oceania. Neste último caso, a região tem papel pequeno, porém crescente, nos interesses econômicos e estratégicos da China. Desde os anos 1970, esse país estabeleceu relações diplomáticas e presença importante nas ilhas da região; porém, no período mais recente, Beijing passou a manter diálogo mais próximo e constante com estas, por intermédio do Fórum das Ilhas do Pacífico (Pacific Islands Forum). Assumindo compromissos mais concretos no China Pacific Island countries Economic Development Cooperation Forum, realizado em 2006, a China marcou mudança nos seus interesses e deu passos firmes para aumentar o comércio, o investimento e a cooperação técnica com os países da região. Desde então, sua política externa tem procurado conseguir apoio às suas pretensões na Organização das Nações Unidas (ONU), avançar em seus objetivos na Organização Mundial do Comércio (OMC), bloquear as aspirações do Japão de ter papel mais ativo nas

relações internacionais, deslocar a influência e a expansão marítima da Rússia na região e isolar Taiwan (WESLEY-SMITH, 2007).<sup>6</sup>

Quanto aos fatores relacionados aos múltiplos interesses da presença chinesa na África, o *box* 1 faz um breve relato a respeito.

#### BOX 1

#### O relacionamento estratégico da China com a África

Nos anos 1950, sob a ordem bipolar estabelecida após a Segunda Guerra Mundial, o objetivo da China foi ampliar o número de aliados. Quando, na década de 1960, as relações do país com a União Soviética foram abaladas, esta estratégia ficou mais clara, com a China declarando sua luta “contra a hegemonia das superpotências”. Naquele período, o governo chinês passou a apoiar uma série de movimentos de libertação em muitos países africanos e um conjunto de contatos e conferências fortaleceu as relações entre a China e vários países do continente. Em 1950, Pequim mantinha relações diplomáticas com apenas cinco países africanos. No final da década de 1960, este número havia subido para 19.

Esse estreitamento de relações com a África tinha como objetivo barrar o estabelecimento de relações diplomáticas com Taiwan e acumular apoio na Assembleia Geral da ONU. Quando, em 1971, esta assembleia retirou de Taipei a representação na organização, em favor de Pequim, um terço dos votos foi dado por países africanos. Já na década de 1970, o relacionamento sino-africano foi marcado por ambiguidades: por um lado, seguia a China, apoiando e até armando movimentos de libertação nacional, como os territórios sob colonização portuguesa; por outro lado, ajudava abertamente ações da França ou dos Estados Unidos, desde que tendessem a neutralizar ou frear a penetração soviética na África. Apesar disto, a China continuou a ampliar sua presença diplomática no continente, de modo que, no final da década, 44 países africanos mantinham relações formais com a China.

Nos anos 1980 e 1990, a África deixou de ser foco da política internacional chinesa. Somente nos anos mais recentes, especialmente a partir de 2000, foi se intensificando novamente o relacionamento político entre a China e o continente, quando foi realizado o primeiro Fórum de Cooperação China-África (FOCAC – em inglês, Forum on China Africa Co-operation), que lançou as bases da cooperação atual entre a China e a África.<sup>1</sup> Em novembro de 2006, foi concretizado pacote de ajuda à África e estabelecida uma série de objetivos que deram origem ao *Beijing Action Plan* (2007-2009). Algumas das ações propostas incluíam o lançamento de linha de crédito preferencial de US\$ 5 bilhões, o estabelecimento de fundo também no valor de US\$ 5 bilhões para apoiar os investimentos chineses no continente, o compromisso de abertura do mercado chinês às exportações africanas, uma série de projetos de infraestrutura, o cancelamento de débitos oficiais de alguns países com a China e o estabelecimento de três a cinco zonas de cooperação na África.

Fonte: Oliveira (2007).

Nota:<sup>1</sup> Para mais informações sobre o FOCAC, ver FOCAC (2006).

### 2.1 As corporações transnacionais chinesas mais internacionalizadas

O desempenho do investimento direto chinês, em termos de volume e distribuição setorial e geográfica, refletiu os objetivos e as estratégias das principais empresas transnacionais do país. Segundo a UNCTAD, a partir de 2000, houve acelerada expansão das atividades transfronteiras das empresas chinesas, fazendo com que várias destas se tornassem grandes competidoras em âmbito global. Segundo a lista publicada por esta instituição com as 100 maiores empresas transnacionais do mundo e as 100 maiores dos países em desenvolvimento em 2008, classificadas por volume de ativos no exterior, treze empresas chinesas – excluindo-se as empresas de Hong Kong – apareceram no *ranking* deste último grupo (UNCTAD, 2010).

6. Taiwan perdeu, desde 2003, seis de seus 30 aliados diplomáticos na região (LAI, 2006).

A mais internacionalizada foi a Citic, que apareceu na 48ª posição entre as 100 maiores corporações transnacionais do mundo – e em segundo lugar entre as 100 maiores dos países em desenvolvimento.<sup>7</sup> Fundada em 1979, a empresa tornou-se a maior corporação transnacional do país, possuindo 44 subsidiárias financeiras no exterior, atuando principalmente em Hong Kong, nos Estados Unidos, no Canadá, na Austrália e na Nova Zelândia. Além disso, a empresa instalou escritórios de representação também ligados ao setor financeiro em outros mercados, como Japão e Alemanha, visando atender especialmente a serviços industriais.<sup>8</sup> Em termos de ativos no exterior, a Citic tinha, em 2008, US\$ 43,7 bilhões (18% do total de ativos da empresa) e, em termos de vendas no mercado internacional, apresentava valor de US\$ 5,4 bilhões, o que significava mais de 24% do total de vendas. O número de empregos gerados no exterior era mais de 18 mil (20% do emprego total).

O segundo conglomerado com maior volume de ativos no exterior em 2008 foi a Cosco, especializada no ramo de transportes marítimo e atividades afins, criada em 1993. Ao longo dos anos, a empresa afirmou-se principalmente nos mercados asiáticos e europeus, com destaque para Alemanha, Cingapura e Tailândia, operando atualmente com mais de 600 navios em 1.100 portos de 150 países.<sup>9</sup> Em 2008, a empresa tinha US\$ 28 bilhões de seus ativos no exterior, o que representava mais de 77% do total de seus ativos – quando no ano anterior representava 68%. As vendas no exterior foram de US\$ 18 bilhões, quase 66% das vendas totais, mas o número de empregos no exterior foi de apenas 4,5 mil – ou seja, 6,6% da força de trabalho total empregada pela empresa. Em outras palavras, a Cosco, apesar de concentrar suas atividades no exterior, tem gerado grande parte do emprego na própria China.

A terceira empresa mais internacionalizada é a China National Petroleum Corporation (CNPC). A petrolífera estatal, fundada em 1988 e que desde 1993 iniciou suas operações no mercado externo, tem focado sua atuação na exploração e na produção de gás e petróleo e, também, no transporte dos combustíveis. Como um dos principais fornecedores mundiais de serviços de petróleo, engenharia e construção, a CNPC especializou-se em todos os campos de exploração, desenvolvimento, refino, química, prospecção geofísica, perfuração, produção de testes e engenharia do setor, principalmente em países do Oriente Médio, África e Ásia.<sup>10</sup> Entre as cinco empresas mencionadas neste estudo, a CNPC foi a que apresentou a menor porcentagem de ativos, vendas e empregos no exterior. Em

7. Segundo o critério da UNCTAD, que se baseia na quantidade de ativos presentes no exterior.

8. Essas informações estão presentes no *site* da companhia: <<http://www.citiccapital.com/company.html>>.

9. Para essas e outras informações, ver: <<http://www.cosco.com.br/br/subsidiarias.shtml>>.

10. Para essas e outras informações, consultar o *site* da companhia: <<http://www.cnpc.com.cn/eng/>>.

todos os itens, esta porcentagem não ultrapassava 4% – ou seja, a concentração das atividades e da geração de empregos permaneceu na China. Ainda assim, vale notar que a empresa teve, em 2008, US\$ 9 bilhões de ativos no exterior e gerou 20 mil empregos no mercado externo.

Em posição logo abaixo, está a China State Construction Engineering Corporation (CSCEC). Empresa criada em 1982, destacou-se principalmente no planejamento e no desenvolvimento de projetos e no *design* e na gestão do setor de construção civil.<sup>11</sup> O conglomerado tem atuado em uma gama extensa de países, especialmente na Ásia e na África, a saber: Cingapura, Coreia do Sul, Namíbia, Filipinas, Tailândia, Botswana, Argélia e Hong Kong. A empresa tinha, em 2008, volume importante de ativos no mercado externo (mais de US\$ 7 bilhões), que representava 23% do total de ativos da empresa. As vendas e a geração de empregos no exterior eram percentualmente inferiores, em relação ao total de ativos estrangeiros, porém significativos: 12% (US\$ 3,6 bilhões de vendas) e 14% (mais de 15 mil empregados), respectivamente.

Na quinta e última posição apareceu a Sinochem. A estatal chinesa do setor petrolífero e químico apresentou, em 2008, mais de US\$ 6 bilhões de ativos estrangeiros, 32% do total de ativos da empresa. As vendas no exterior totalizaram US\$ 34,2 bilhões e 77% das vendas gerais e o volume de empregos criados fora do país foi de apenas 1% do total – ver tabela 1, que fornece resumo dos principais indicadores de internacionalização destas empresas chinesas.

TABELA 1

**China: indicadores selecionados das maiores transnacionais (2008)**

(Em US\$ milhões e %)

Ativos estrangeiros Corporação/ <i>rank</i>	Ativos		Vendas		Emprego	
	Exterior	% (Total)	Exterior	% (Total)	Exterior	% (Total)
CITIC Group /2	43.750	18,33	5.427	24,42	18.305	20,19
COSCO Group /7	28.066	77,42	18.041	65,77	4.581	6,57
CNPC /27	9.409	3,56	4.384	2,65	20.489	1,88
CSCEC Group /37	7.015	23,48	3.619	12,45	15.765	13,82
Sinochem Co. /47	6.409	32,33	34.218	77,28	225	0,84

Fonte: UNCTAD (2009).

Elaboração: Dinte/Ipea.

11. Na última lista publicada pelo jornal *Engineering News-Record* (ENR, 2009), a CSCEC apareceu como uma das 25 maiores empreiteiras do mundo.

Algumas observações devem ser feitas sobre a presença das estatais chinesas no exterior. Em primeiro lugar, as vendas no exterior assumiram proporções significativas no faturamento destas empresas, já que pelo menos um quarto do total de suas vendas foram realizadas no mercado externo – com exceção da CNPC. Em segundo lugar, estas empresas concentraram suas atividades nos setores de infraestrutura e petróleo, desempenhando papéis estratégicos para a política industrial chinesa, relacionados à necessidade de recursos naturais e energia para sustentação do atual ritmo de crescimento. Em terceiro lugar, estas corporações são todas de propriedade estatal e corresponderam ao núcleo duro do processo de internacionalização chinês. De acordo com as estimativas da OECD (2008), a participação das estatais chinesas sob a administração do governo central, no estoque total de IDE fora do país, foi de 84% em 2005 e, em termos de fluxos, de 83,7% no biênio 2004-2006. O restante destes investimentos foi realizado por empresas estatais sob a administração de governos locais ou não estatais de vários tipos de estruturas societárias<sup>12</sup> (privadas nacionais, privadas estrangeiras, entre outras).

### 3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS CHINESAS

Compreender a dinâmica da internacionalização das empresas chinesas requer análise das principais diretrizes de políticas que orientaram este processo. Primeiramente, deve-se sublinhar que tais diretivas estiveram subordinadas, em grande medida, aos objetivos da política industrial chinesa e à política de administração do balanço de pagamentos, dada a restrição inicial de divisas.

Desde o final dos anos 1970, a política de fortalecimento das empresas nacionais levou estas a centralizar e coordenar grandes volumes de investimentos e a promover o adensamento de várias cadeias produtivas. Este movimento ocorreu simultaneamente à abertura da economia, sem a qual as empresas nacionais não poderiam realizar, em espaço tão curto de tempo, mudanças significativas no interior da estrutura produtiva da China. A abertura da economia chinesa, que autorizou gradualmente a entrada do capital estrangeiro e a expansão das relações comerciais com o exterior, foi essencial para a modernização e o crescimento da indústria nacional.<sup>13</sup>

A interlocução realizada entre o capital estrangeiro e a política industrial e tecnológica na China sob o comando do Estado foi a base para disseminação das

---

12. As empresas estatais foram inicialmente autorizadas a operar no exterior; porém, com o andamento da reforma no setor industrial chinês, a presença de empresas privadas nacionais tem aumentado.

13. O Estado chinês promoveu articulação muito particular do processo de reformas com o capital estrangeiro e a abertura para o mercado. O ingresso de investimentos externos na China aconteceu de forma extremamente seletiva, privilegiando regiões e setores – em geral, mais intensivos em tecnologia e voltados para exportação – estabelecidos pelo governo. Conforme destacou a própria Zonenschain (2006, p. 84), “a atração de capital estrangeiro esta[va] inserida em uma estratégia para alavancar as empresas e as capacitações domésticas”. Por isso, as políticas para o setor externo contemplavam acordos de transferência tecnológica, fomento de pesquisa e desenvolvimento (P&D) local e exigências de exportação de parte da produção.

tecnologias típicas da Terceira Revolução Industrial (TI, microeletrônica etc.), em um país cujas tecnologias dominantes eram extremamente atrasadas em relação aos países desenvolvidos e a alguns países em desenvolvimento. Sob este modelo, a integração da economia nacional com a economia global configurou-se em elemento central para a modernização e o desenvolvimento das grandes empresas chinesas, que se tornaram competitivas em termos globais, apoiadas pela matriz tecnológica nacional (BARBOSA DE OLIVEIRA, 2005; NOLAN e WANG, 1999).

À medida que as empresas chinesas foram se tornando competitivas no mercado internacional, o governo chinês as encorajou a sair do país. O objetivo era garantir o acesso a recursos estratégicos e mercados de consumos em expansão, além de realizar fusões e aquisições que permitissem a ampliação das redes de produção e da própria estrutura física de suas empresas, cujo objetivo era expandir e modernizar a estrutura produtiva nacional.

Esse processo também esteve ligado às estratégias da política de sustentabilidade do balanço de pagamentos. Um dos alvos prioritários das reformas econômicas da China foi o de eliminar a restrição externa que, em grande parte do período maoísta (1949-1976), impediu a importação tanto de produtos básicos como a de manufaturados. Em função disso, o país procurou, entre os anos 1980 e 2000, montar ampla base exportadora e atrair vultosos fluxos de IDE, como forma de eliminar a restrição externa e impulsionar a formação de grandes volumes de reservas cambiais. O êxito desta estratégia possibilitou a formação de superávits no balanço de pagamentos e, por consequência, o acúmulo de elevado nível de reservas, que, em 2008, havia alcançado mais de US\$ 2 trilhões (UNCTAD, 2009). O crescimento das reservas traduziu-se, todavia, no aumento das pressões internacionais sobre a política externa chinesa, especialmente sobre a política cambial.

A condução da taxa de câmbio nominal, marcada por contínuas desvalorizações até 1994, seguida por sua estabilização em relação ao dólar desse período até 2005, passou a sofrer intensas pressões – como ameaças de retaliações norteamericanas ao comércio chinês – para valorizar o iuane.<sup>14</sup> Este quadro levou o governo da China a adotar novas medidas a fim de conter o desgaste nas relações sino-americanas. Foi neste contexto que os incentivos ao processo de internacionalização das empresas chinesas foram fortemente ampliados, de modo a permitir maiores volumes de saída de capital e, assim, aliviar a pressão sobre o câmbio.

Desse modo, se, até o final da década de 1990, os investimentos chineses no exterior acabaram sendo fortemente restringidos pelo Sistema Federal de Adminis-

---

14. Em julho de 2005, foi realizada mudança importante na política cambial. O sistema de paridade fixa em relação ao dólar foi parcialmente eliminado, substituído por sistema cambial flexível, administrado segundo a variação de uma cesta de moeda (Cunha *et al.*, 2006). Embora, em 2009, por causa da crise financeira global, a China tivesse retomado a fixação da taxa de câmbio, em meados de 2010, o governo sinalizou que voltará a utilizar este sistema cambial flexível.

tração do Câmbio (Safe – em inglês, State Administration of Foreign Exchange), a partir de 2000, esta situação se alterou completamente e o controle de capitais exercido por esta instituição passou a sofrer significativas transformações em direção a um maior relaxamento das regras de retenção de capitais no país.

Em 1999, houve uma primeira tentativa de liberalização de projetos envolvendo processamento ou montagem de produtos no exterior. Neste caso, os investimentos deveriam ser realizados sob a forma de mercadorias e equipamentos, e não em dinheiro, sendo permitido o uso de carta de crédito sem a utilização de depósito caução. No entanto, havia ainda a obrigatoriedade de se remeter os lucros diretamente para a China.

Em 2002, a Safe liberou os investimentos estrangeiros a partir de 14 localidades chinesas. Desse ano em diante, a obrigatoriedade de se remeter lucros para o país cessou, pelo menos para as empresas baseadas nestas localidades, permitindo aos investidores reinvestir seus lucros no exterior. Em 2005, as unidades descentralizadas da Safe também foram autorizadas a liberalizar os investimentos que envolvessem montantes de até U\$ 10 milhões. Nesse ano, as vantagens restritas às 14 localidades foram estendidas para todo o país.

Em 2006, uma circular foi lançada pela Safe (*Circular on revision of certain foreign policies relating to overseas investment*)<sup>15</sup>, com o objetivo de detalhar os procedimentos relativos ao controle de capitais, circular esta que foi atualizada em 2009. Duas medidas principais foram tomadas: as empresas não mais necessitariam apresentar pedido de autorização para a Safe, informando as fontes de financiamento utilizadas; e as remessas só precisariam ser informadas posteriormente, e não antes, para sua aprovação (ROSEN e HANEMANN, 2009, p.11).<sup>16</sup>

O aumento das reservas internacionais chinesas também permitiu a formação de um grande fundo soberano que teve impactos importantes para o investimento chinês no exterior, uma vez que possibilitou a aquisição de participações em empresas estrangeiras. Criado em 2007, o fundo chinês, com aporte de US\$ 200 bilhões, agiu de forma bastante agressiva na compra de vários ativos. Nesse ano, foram usados US\$ 3 bilhões do fundo para comprar quase 10% das ações do fundo Private Equity Blackstone, um dos mais agressivos dos Estados Unidos, dono de companhias como a rede de hotéis Hilton e a Deutsche Telekom. Esta iniciativa sinalizou também estratégia de aumentar a participação chinesa em companhias ocidentais.

---

15. Citada em OECD (2008).

16. Nas palavras de Rosen e Hanemann (2009, p. 21): “firms will no longer have to submit an application including the source of funding for approval to SAFE; instead, companies must register at the local safe bureau and can report the funding source after the investment took place [and]; Remittances will only have to be registered ex post instead of being approved in advance, and early-stage expenses of up to 15 percent of the total investment volume will be allowed”.

Dessa maneira, dadas as restrições colocadas pela Safe e considerando-se a evolução da política externa e industrial da China, o processo de internacionalização das empresas chinesas compreendeu basicamente cinco fases. A primeira, entre 1979 e 1983, esteve pautada pela necessidade de assegurar suprimentos de matéria-prima para a indústria de transformação, sendo a principal motivação encontrada pelo governo chinês para incentivar a saída de suas empresas. Naquele período, não havia regularização quanto a esta forma de internacionalização. As empresas estatais eram praticamente as únicas a investir no exterior e cada proposta era analisada individualmente pelo Conselho de Estado<sup>17</sup> – única autoridade responsável pela aprovação dos projetos.

Entre meados dos anos 1980 até o início dos 1990, o governo chinês passou a permitir que empresas privadas buscassem autorização para estabelecer subsidiárias em outros países, ocorrendo também movimento no sentido de uniformizar os procedimentos e as regras para esta autorização. Em alguns casos, a internacionalização das empresas significou movimento de ida e volta (*roundtripping*),<sup>18</sup> em que estas se instalavam nos Estados Unidos ou nas Ilhas Virgens e depois voltavam para a China com o *status* de empresas estrangeiras, o que lhes possibilitava usufruir das mesmas vantagens oferecidas às empresas forâneas, como taxas de juros mais baixas.<sup>19</sup>

Entre 1993 e 1998, houve relativo retrocesso no movimento de maior liberalização de investimentos realizados no exterior, devido às perdas ocorridas pelos investimentos realizados no setor imobiliário de Hong Kong e, também, pela especulação no mercado de ações. Com o propósito de estimular os investimentos produtivos, foram criadas agências que examinariam os projetos de investimentos maiores que US\$ 1 milhão, antes que estes fossem submetidos ao antigo Ministério do Comércio da China (MOFTEC – em inglês Ministry of Foreign Trade and Economic Cooperation, atualmente MOFCOM).<sup>20</sup>

Do final dos anos 1990 até 2002, houve processo mais efetivo de incentivo à internacionalização das empresas chinesas, com o lançamento do documento *Suggestions on encouraging enterprises to develop overseas business in processing and assembling the supplied materials*<sup>21</sup>, que deixava clara a priorização por investimentos produtivos. O Conselho de Estado também passou a fornecer assistência técnica e financeira às empresas que usassem em seu processo produtivo matéria-prima e má-

---

17. O Conselho de Estado é o mais alto órgão executivo do Estado chinês. É composto pelo primeiro-ministro, vice-ministros, conselheiros de Estado, auditor-geral e o secretário-geral.

18. Esse assunto será discutido adiante.

19. Sobre essa questão, ver Yang e Teng (2007).

20. Em 2003, o MOFTEC foi incorporado ao recém-criado MOFCOM, com o State Development Planning Commission e com o State Economic and Trade Commission.

21. Citada em OECD (2008).

quinas e equipamentos da China. Alguns setores, como os têxteis, os de maquinaria e os de material elétrico, foram especialmente encorajados a internacionalizarem-se.

A partir de 2002, iniciou-se nova fase, em que as diretrizes para a internacionalização das empresas chinesas foram dadas pelas decisões tomadas no XVI Congresso do Partido Comunista, quando foi formulado o programa *Going Global*, que buscava atingir cinco grandes objetivos. O primeiro era alterar o padrão de intervenção do Estado chinês a fim de assumir posição de maior regulação do sistema, em vez de controlar diretamente a distribuição setorial/espacial dos investimentos diretos realizados pelo país. O segundo pretendia descentralizar e relaxar as concessões de autorização para saída das empresas chinesas. O terceiro tinha como meta ampliar os incentivos para a internacionalização das empresas e eliminar as barreiras de saída ao investimento.<sup>22</sup> O quarto estava relacionado à redução dos controles de capital e à criação de novos canais de financiamento dos investimentos realizados no exterior. O último visava integrar a política de internacionalização das empresas chinesas a outras políticas existentes para o setor externo, como forma de acelerar o processo de integração com países em que a China já havia estabelecido relações comerciais ou de política externa.

A fim de alcançar esses objetivos, o governo chinês redefiniu regras e procedimentos ligados à internacionalização de suas empresas. Em 2004, com o lançamento do documento *Decision of the state council on reforming the investment system* e da circular da Safe *Guidelines for investments in overseas countries industries*, nº 1, foram estabelecidas novas diretrizes de políticas e medidas de apoio à internacionalização, que incluíam a reformulação do sistema de exame e aprovação de projetos, à ampliação dos canais de financiamento, à simplificação e à regulamentação dos procedimentos administrativos, e de apoio informacional (informações sobre 67 países e regiões, com indicações de investimentos), entre outras.

Com relação à simplificação de procedimentos administrativos, foram lançados, nesse período, dois documentos: o *Interim measures for the approval of the overseas investment projects*, lançado pelo National Development and Reform Commission of China (NDRC), e o *Provisions on the examination and approval of investment to run enterprises abroad*, publicado pelo Mofcom.<sup>23</sup> Entre as mudanças

---

22. Rosen e Hanemann (2009, p. 11) apresentam alguns dos incentivos concedidos: “Along with lower barriers, Beijing has introduced policies to actively support firms in going abroad. These include facilitation services, such as risk assessment and insurance; commercial incentives, such as subsidies and tax breaks; expanded avenues for financing overseas operations; and OFDI delegation participation to help bridge credibility and brand disadvantages” [Tradução livre: Junto com barreiras mais baixas, Pequim introduziu políticas para apoiar ativamente as empresas a investirem no exterior. Estas incluem serviços de facilitação, como avaliação de riscos e seguros; incentivos comerciais, tais como subsídios e isenções fiscais; financiamento de operações no exterior; e participação (do Estado) em delegações para ajudar no elo entre credibilidade e desvantagens da marca da empresa].

23. A regulação dos IDEs chineses não está finalizada, mas em fase de adequação. Além do Conselho de Estado, três outros órgãos exercem controle sobre a internacionalização das empresas chinesas: o NDRC, o MOFCOM (antigo MOFTEC) e a Safe.

a serem alcançadas, devem-se destacar: a descentralização dos procedimentos de aprovação, a simplificação dos procedimentos burocráticos e a autorização para que outros documentos e regulamentos pudessem ser disponibilizados via internet. Além disso, em 2009, publicou-se o documento *Guidelines for overseas investment by chinese companies*, no qual foi apresentada a primeira lista, com 20 países prioritários para receber investimentos chineses, dispondo de várias informações e instrumentos de apoio.

Tendo como base a classificação da UNCTAD (2006) das medidas específicas de políticas adotadas pelos governos para apoiar a internacionalização de suas empresas, são descritos, na próxima subseção, os principais instrumentos utilizados pela China para atingir este propósito.

### 3.1 Principais medidas de políticas de apoio à internacionalização

Consoante com o objetivo de incentivar a realização de IDE investimento direto no exterior, o governo chinês executou série de medidas específicas para este fim, seja promovendo mudanças nos procedimentos administrativos, seja financiando ou orientando os investidores. Além disso, o país receptor do investimento também foi apoiado por meio da celebração de contratos bilaterais e do fortalecimento das relações diplomáticas com esses países.

Os projetos de investimento externo chineses podem ser elencados de acordo com sua prioridade. No grupo de investimentos preferenciais, destacam-se: projetos que cobrem a falta de recursos domésticos; projetos industriais e de infraestrutura que podem estimular a exportação doméstica e a geração de empregos e tecnologia; projetos de pesquisa e desenvolvimento (P&D); e projetos de fusões e aquisições que viabilizam a maior competitividade das empresas chinesas no mercado externo. Empresas cujos projetos cumprem esses requisitos passam a ter acesso a uma ampla gama de instrumentos de incentivos à internacionalização.

#### 3.1.1. Apoio informacional, treinamento, serviços técnicos e outras orientações

Outra forma de atuação do governo chinês para promover o processo de internacionalização se deu por intermédio da expansão da rede de informação e orientação aos investidores. Em 2004, foi lançado um guia para as empresas que pretendessem investir no exterior (*Guidelines for investments in overseas countries industries*, elaborado pela Safe) envolvendo 67 países, identificando-se uma série de setores promissores nestes países, destacando-se principalmente os setores de agricultura, mineração, indústria e serviços.<sup>24</sup> Ademais, o governo manteve banco de dados sobre as condições de investimento em vários países que pode ser consultado pelos empresários. Estas informações tratavam desde aquelas relacionadas

---

24. O documento completo pode ser encontrado em: <[www.china.org.cn](http://www.china.org.cn)>.

ao ambiente de negócios no país até questões ligadas a cultura e política. Devem-se acrescentar outros serviços, como avaliação de risco do investimento – incluindo risco político – e seguros.

Outra política importante foi a utilização de instituições de estudos voltadas para o desenvolvimento de pesquisas sistêmicas sobre competitividade e política industrial, visando fortalecer a presença das empresas chinesas no exterior. As duas principais são ligadas diretamente ao Conselho de Estado: o Development Research Center e a China's Academy of Social Sciences.

### 3.1.2 Criação de *comfort zones*

O governo chinês tem encorajado as empresas a investirem coletivamente em parques industriais nos países de destino dos investimentos, nos mesmos moldes das zonas de processamento de exportações. Para isto, tem construído espaços – chamados *one stop point* – no Vietnã, Camboja, Paquistão e Rússia<sup>25</sup>, onde os clientes têm acesso, em um só lugar, a serviços de vários ministérios e outras instituições. O caso mais conhecido é o parque industrial de Suzhou (China-Cingapura).

### 3.1.3 Incentivos fiscais e tributários

Desde a segunda metade dos anos 1980, o governo chinês tem provido as empresas chinesas com isenções de imposto de renda por cinco anos sucessivos, depois de estas empresas terem iniciado suas operações no mercado externo. Após este prazo, passam a atuar nos países hospedeiros com tratados de bitributação, mas ainda usufruindo de isenções fiscais. Em adição aos incentivos fiscais dados pelo governo central, os governos locais outorgam outras isenções fiscais (individuais e corporativas) às empresas sediadas em suas localidades, ainda que por períodos específicos.

As empresas chinesas que exportam equipamentos ou processam produtos primários e outros materiais para outras empresas do país têm sido classificadas como aptas a receber ressarcimento do imposto pago sobre valor agregado. Se existirem restrições de licenças ou de cotas de exportações para suprir seus projetos de investimento no exterior, estas exportações são consideradas preferenciais, frente a outras demandas. Além disso, às importações de empresas chinesas operando no exterior são dadas frequentemente preferências, tais como isenções de tarifas (OECD, 2008).

---

25. Sobre esse ponto, ver Yang e Teng (2007).

### 3.1.4 Instrumentos de financiamento

Os incentivos financeiros são os instrumentos mais poderosos utilizados pelo governo para a promoção do IDE investimento direto chinês. As empresas que se encontram na lista de prioridades podem se beneficiar de linhas de financiamento com taxas de juros abaixo das praticadas no mercado,<sup>26</sup> contribuição direta no capital e subsídios associados aos programas oficiais de ajuda financeira para a realização destes projetos. Dois bancos públicos destacaram-se no financiamento subsidiado: o China Development Bank (CDB) e o China Export and Import Bank (Exim Bank). Entre estes dois bancos, o Exim Bank tem tido papel ainda mais importante. A partir de 2004, o NDCR firmou acordo com o banco em que, nos projetos de investimento externo, as taxas de juros acordadas deveriam sofrer desconto de no mínimo 2%, em relação às taxas correntes, além de oferecer outras facilidades no financiamento do investimento. A diferença entre a taxa de mercado e a taxa subsidiada seria coberta pelo Ministério das Finanças da China. Por sua vez, foram concebidos fundos especiais, com o objetivo de incentivar os investimentos chineses no exterior, utilizados a fim de aumentar o crédito subsidiado para o investidor chinês. Além destes grandes provedores, os maiores bancos comerciais estatais também estão alinhados a estes programas de financiamento (OECD, 2008).

### 3.1.5 Acordos internacionais

Por fim, deve-se acrescentar o papel dos acordos internacionais (IIA – em inglês, *international investment agreements*) na internacionalização das empresas chinesas. Estes tratados, que geralmente possuem alguma cláusula relacionada à promoção de investimentos e à proteção jurídica de investimentos e investidores estrangeiros,<sup>27</sup> têm sido utilizados crescentemente pela China como instrumento adicional para incentivar o processo de internacionalização de suas empresas. No mercado africano, por exemplo – um dos que a China mais tem investido, como já observado –, acordo realizado com a Costa do Marfim estabeleceu que ambos os países deviam promover encontros para discutir a promoção de investimentos.

## 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Desde meados dos 1980, quando os países aumentaram suas participações nos fluxos de IDE realizados pelo mundo, as *exchange-traded notes* (ETNs) aumentaram sua atuação na produção e na renda de grande parte das economias. No caso dos países em desenvolvimento, a Ásia assumiu papel de liderança, já que, a partir dos anos 1980, em razão do deslocamento de capitais dos países desenvol-

26. Essa constatação está baseada nas observações da OECD (2008).

27. Essa questão está detalhada em UNCTAD (2008).

vidos para os em desenvolvimento, observou-se aumento dos investimentos e do comércio regional.

Nesse contexto, o processo de internacionalização das empresas chinesas avançou rapidamente – em especial, após os anos 2000. A presença das empresas chinesas no mundo, tanto em termos setoriais como geográficos, mostra tendência à diversificação de seus negócios e a um ganho de experiência no aproveitamento de novas oportunidades. As empresas estatais neste modelo chinês têm papel relevante ao se constituírem como empresas líderes que se articulam e abrem oportunidades para empresas menores e do setor privado. Esta internacionalização tem papel importante no redesenho da posição do país na produção mundial e em seu papel político frente a outras nações. Neste sentido, pode-se observar que a China vem estreitando relações com regiões em que o país tem espaço para aumentar sua zona de influência (África e Oriente Médio) e seus investimentos em setores prioritários, bem como aproveitar as vantagens oferecidas pelos maiores centros financeiros.

Também chama atenção a existência de estratégias de expansão produtiva em função dos objetivos da política industrial do país e da sustentabilidade do balanço de pagamentos. Estes dois objetivos controlam o ritmo e a direção do IDE chinês e condicionam o grau de intervenção do Estado neste processo. O desafio tem sido o de montar políticas de apoio à internacionalização de maneira mais coordenada, criar uma institucionalidade apropriada e, ao mesmo tempo, promover a competitividade e o crescimento de suas empresas com a estabilidade da moeda.

No âmbito das políticas de internacionalização, caracterizam as ações chinesas a abrangência e a agressividade de suas políticas de apoio e promoção ao IDE investimento direto de suas empresas no exterior. Tais ações parecem complementares, o que pode ser inferido pela convergência de políticas de financiamento, de incentivos fiscais e financeiros e de fornecimento de informações e orientação às empresas, bem como pela realização de acordos internacionais para áreas prioritárias.

## REFERÊNCIAS

CUNHA, A. M. *et al.* A diplomacia do Yuan: uma análise da estratégia de internacionalização financeira da China. *In: REUNIÓN DE ECONOMIA MUNDIAL*, 7., 2006. **Anais...** Alicante, abr. 2006.

DUMBAUGH, K.; SULLIVAN, M. **Report:** China's growing interest in Latin America. Washington: CRS, Apr. 2005.

ENR Engineering News Record. 2009 ENR Top 225 International Contractors. Disponível em: <<http://www.cmc.coop/img/articoli/536/ENR-09-TIC.pdf>>.

FOREIGN AFFAIRS AND INTERNACIONAL TRADE CANADA. **Background on the Canada-China Foreign Investment Promotion and Protection**

**Agreement (Fipa)**. Ottawa: 2010. Disponível em: <<http://www.international.gc.ca/trade-agreements-accords-commerciaux/agr-acc/fipa-apie/china-chine.aspx?lang=en>>. Acesso em: 2 out. 2010.

FOCAC – FORUM ON CHINA-AFRICA COOPERATION. **Forum on China –Africa cooperation Beijing action plan (2007-2009)**. Beijing, 2006. Disponível em: <<http://www.fmprc.gov.cn/zft/eng/zyzl/hywj/t280369.htm>>.

LAI I.-C. Taiwan Examines its Policies of Diplomacy. **China Brief**, Washington, v. 6, n. 20, Oct. 4, 2006.

MOFCOM – MINISTRY OF COMMERCE OF THE PEOPLE’S REPUBLIC OF CHINA. Provisions on the Examination and Approval of Investment to Run Enterprises Abroad, 2004.

\_\_\_\_\_. **Statistical Bulletin of China’s Outward Foreign Direct Investment**. Beijing, 2010.

NDRC – NATIONAL DEVELOPMENT AND REFORM COMMISSION. Interim Measures for the Administration of Examination and Approval of the Overseas Investment Projects, 2004.

NICOLAS, F. **Chinese direct investment in Europe: facts and fallacies**. London: Chatam House, jun. 2009. (International Economics Briefing Paper 2009/01). Disponível em: <[http://www.chathamhouse.org.uk/files/14121\\_0609ch\\_odi.pdf](http://www.chathamhouse.org.uk/files/14121_0609ch_odi.pdf)>. Acesso em: 12 set. 2009.

NOLAN, P.; WANG, Q. Beyond privatization: institutional innovation and growth in China’s large State-owned enterprises. **World Development**, v. 27, n. 1, p. 169-200, 1999.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. **Investment Policy Reviews – China**. Paris, 2008.

OLIVEIRA, A. P. **A política africana da China**. Campinas, fev. 2007. Mimeografado.

OLIVEIRA, C. A. B. Reformas econômicas na China. **Economia Política Internacional: Análise Estratégica**, Campinas, n. 5, p. 3-8, abr./jun. 2005.

ROSEN, D. H.; HANEMANN, T. **China’s changing outbound foreign direct investment profile: drivers and policy implication**. Washington: Peterson Institute of International Economics, 2009. (Policy Brief 09-14).

SAFE – STATE ADMINISTRATION OF FOREIGN EXCHANGE. **Guidelines for investments in overseas countries industries**, Beijing, n. 1.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report**. Geneva: United Nations, 2006.

\_\_\_\_\_. UNITED NATIONS CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report**. Geneva: United Nations, 2008.

\_\_\_\_\_. **World investment report**. Geneva: United Nations, 2009.

\_\_\_\_\_. **Handbook of statistics**. Geneva: United Nations, 2011.

WESLEY-SMITH, T. **China in Oceania: new forces in Pacific politics**. Honolulu: East-West Center/University of Hawaii at Manoa, 2007. (Pacific Islands Policy, v. 2).

YANG, M.; TENG, S. **China overseas direct investment**. Singapore: East Asian Institute/National University of Singapore, 2007. (EAI Background Brief, n. 340).

ZONENSCHAIN, C. N. **O caso chinês na perspectiva do “catch-up” e das instituições substitutas**. 2006. Tese (Doutorado) – Instituto de Ciências Humanas e Sociais, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.

#### BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

ANTHONY, M. C. **Regionalisation of peace in Asia: experiences and prospects of ASEAN, ARF and UN Partnership**. Singapore: IDSS/Nayang Technological University, 2003. (Working Paper, n. 42). Disponível em: <[http://dr.ntu.edu.sg/bitstream/handle/10220/4444/RSIS-WORKPAPER\\_50.pdf?sequence=1](http://dr.ntu.edu.sg/bitstream/handle/10220/4444/RSIS-WORKPAPER_50.pdf?sequence=1)>. Acesso em: 11 dez. 2010.

MORAES, W. A. *et al.* Teorias de internacionalização e aplicação em países emergentes: uma análise crítica. **Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 203-220, 2006.

#### SITES CONSULTADOS

<<http://www.ceicdata.com>>.

<<http://www.cnpc.com.cn/eng>>.

<<http://www.cosco.com.br/br/subsidiarias.shtml>>.

<<http://www.fdi.gov.cn/>>.

## COREIA DO SUL

Elton Jony Jesus Ribeiro

Lídia Ruppert

### 1 INTRODUÇÃO

O processo de rápido desenvolvimento econômico da Coreia do Sul<sup>1</sup> teve início na década de 1960, quando, após um golpe militar, um grupo político liderado pelo general Park Chung Hee assumiu o poder. Ancorado pela experiência de industrialização do Japão e pela importância estratégica do país durante a Guerra Fria, a Coreia pôde contar com o apoio dos Estados Unidos e a colaboração japonesa no seu esforço de implantação de uma economia industrial sólida e moderna.

Assim, de país pobre e desgastado por guerras e ocupações entre o final do século XIX e a década de 1950, a Coreia emergiu nas três décadas seguintes como importante paradigma de país que ascendeu do subdesenvolvimento para o desenvolvimento econômico. Como resultado deste processo, o país ocupou, em 2010, a 13ª posição no PIB mundial e foi o 12º país mais bem colocado no Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) (PNUD, 2010).

Durante esse processo de desenvolvimento econômico e social, as principais empresas coreanas saíram da condição de simples imitadoras de tecnologia estrangeira para a de inovadoras, tendo alcançado posições de destaque mundial em setores importantes como as indústrias eletrônica, naval, siderúrgica e automobilística.

A partir da segunda metade da década de 1980, depois de reduzida a crônica carência de divisas por que passou a economia do país durante as duas primeiras décadas de industrialização, as empresas coreanas começaram a investir no exterior para manter a competitividade em um ambiente de forte pressão interna provocada pelo crescimento dos custos de trabalho, pela saturação do mercado interno e pela necessidade de adquirir *know-how* tecnológico que as conduziu à ascensão na escala de valor agregado da divisão internacional da produção.

---

1. Em alguns momentos, será feita referência ao país apenas como Coreia, não contendo esta opção nenhum apelo político.

Dessa forma, a realização de investimento direto no exterior (IDE) assumiu um papel cada vez mais relevante na estratégia dos grandes conglomerados coreanos, os *chaebols*,<sup>2</sup> e das empresas pequenas e médias, intensivas em trabalho. A importância do IDE, apesar do abalo sofrido com a crise que abateu a economia do país entre 1997 e 1998, continuou a ser ampliada na década de 2000, quando atingiu níveis sem precedentes.

Este capítulo tem como objetivo abordar as questões ressaltadas nos parágrafos anteriores, por meio da revisão da literatura existente e de dados compilados, com destaque para o processo de internacionalização da produção pelo qual têm passado as empresas sul-coreanas. Além desta introdução, o capítulo conta ainda com outras três seções. Na próxima seção será feita uma caracterização do IDE sul-coreano, destacando a evolução dos fluxos anuais e do estoque, os principais destinos geográficos, os setores de concentração e as principais corporações transnacionais do país. Na terceira seção, será discutido o processo de internacionalização das grandes empresas coreanas e seus determinantes, assim como as principais políticas de apoio e facilitação ao IDE realizado pelas empresas do país. A quarta seção conclui este capítulo.

## 2 O INVESTIMENTO DIRETO SUL-COREANO: UMA CARACTERIZAÇÃO

O investimento direto externo constituiu-se em um fenômeno relevante na Coreia do Sul a partir dos anos 1980. Até meados da referida década, o governo procurou controlar rigorosamente a saída e a entrada de investimentos pela imposição de severas barreiras. Por um lado, procurava-se evitar a saída de capitais em uma economia que sofria forte escassez de divisas, tendo em vista que só em 1986 a Coreia do Sul teve seu primeiro superávit em conta corrente após mais de 20 anos de déficits. Por outro, o governo tentava impedir o controle de capitais estrangeiros sobre a economia local. Entretanto, com o aumento dos custos internos do trabalho, a persistência de barreiras comerciais, o esgotamento do mercado interno, a melhora no balanço de pagamentos e a consequente apreciação do *won*, o governo passou a considerar como vantajosa para o país uma maior liberação dos fluxos de IDE (YANG *et al.*, 2009; MOON, 2007).

A partir de então, a Coreia, juntamente com diversas nações em desenvolvimento, principalmente os *newly industrialized countries* (NICs) asiáticos,<sup>3</sup> emergiu como importante fonte de investimento direto estrangeiro nas três últimas décadas.

---

2. "Grupos conglomerados, extremamente grandes, cujas atividades se estendem a todos os setores, embora concentrados na atividade manufatureira e na construção" (Pack e Westphal, 1986 *apud* Canuto, 1991, p. 59).

3. Esse grupo é formado pelos seguintes países: Coreia do Sul, Hong Kong, Taiwan e Cingapura.

A intensificação da internacionalização de grandes empresas coreanas ao longo dos anos por meio do IDE somente foi possível em razão do processo de liberalização financeira e comercial por que passou o país. De fato, durante a década de 1980 diversas mudanças foram realizadas no sentido de flexibilizar as transações de conta corrente e de capital da Coreia do Sul. Este movimento teve continuidade na década seguinte. Em 1990, o país aceitou as obrigações impostas pelo Acordo Geral de Tarifas e Comércio (em inglês, General Agreement on Tariffs and Trade – GATT), as quais estabeleciam a abolição de quotas de importação. A partir desta década, uma série de desregulamentações dos mercados de capitais foi realizada no sentido de aumentar a mobilidade de capitais e mercadorias, ao mesmo tempo em que se procurava assegurar a competitividade internacional da indústria coreana.

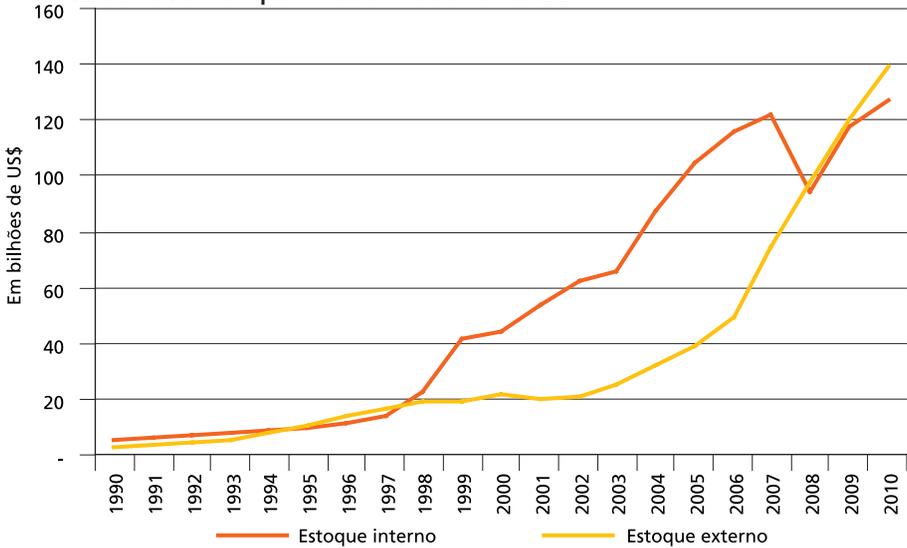
Em 1994, o governo anunciou o Plano de Reforma do Comércio Internacional, com o intuito de internacionalizar a economia coreana. Em 1996, o país tornou-se membro da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Por conta disto, diferentes controles sobre os fluxos de IDE tiveram de ser retirados para que a Coreia atingisse os critérios da organização. No final de 1997, a crise financeira asiática fez com que o governo tivesse de recorrer ao Fundo Monetário Internacional (FMI). Entre as exigências impostas pelo fundo merecem ser destacadas a mudança para o regime cambial de flutuação livre, a abolição do teto para a entrada de IDE e a abertura dos mercados financeiros locais para investidores internacionais – fatores que contribuíram para o aumento da entrada de IDE no período. Tais medidas permitiram que os *chaebols* pudessem responder de maneira mais efetiva às rápidas mudanças dos mercados financeiros globais e dispusessem de outras estratégias competitivas por meio da realização de investimentos diretos no exterior.

Em 2001, o processo de liberalização de todas as transações de comércio internacional foi completado. Em 2003, o governo coreano criou incentivos para superar os obstáculos enfrentados pelas empresas que queriam investir no exterior. Em 2005, o governo anunciou o Plano de Ativação de Investimentos Estrangeiros, a fim de solucionar o problema de excesso de oferta de IDE e promover a expansão internacional das companhias nacionais. Dessa forma, diversos instrumentos e medidas foram utilizados no sentido de liberalizar a economia coreana, o que tem levado à intensificação da saída de IDE e ao fortalecimento da competitividade internacional das empresas coreanas.

Segundo dados da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), o estoque de IDE coreano no exterior aumentou mais de 50 vezes, passando de US\$ 2,3 bilhões em 1990 para US\$ 139 bilhões em 2010 (gráfico 1). Os fluxos de IDE realizados pela Coreia do Sul, como mostra o gráfico 2, cresceram de uma média de US\$ 2,9 bilhões ao ano no decênio 1991-2000 para US\$ 10,8 bilhões entre 2001 e 2010.

GRÁFICO 1

## Coreia do Sul: estoques internos e externos de IDE



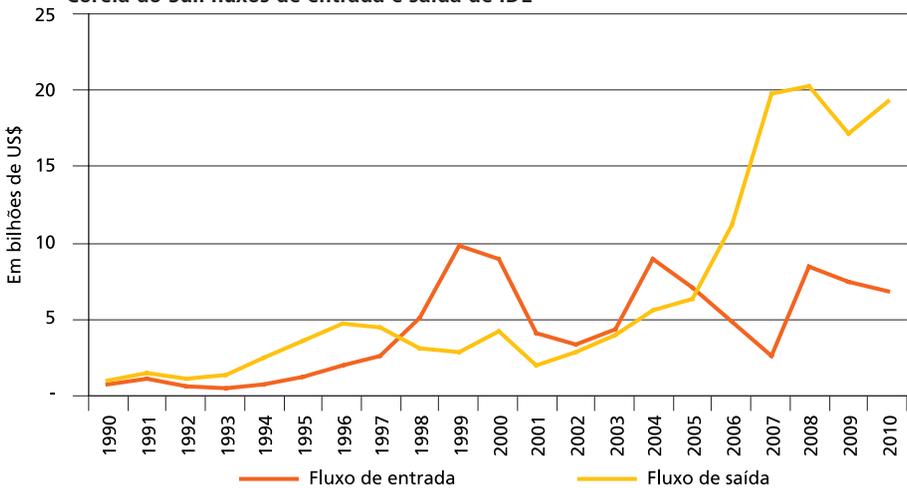
Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração dos autores.

Obs.: Dados obtidos em 1º/8/2011.

GRÁFICO 2

## Coreia do Sul: fluxos de entrada e saída de IDE



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração dos autores.

Obs.: Dados obtidos em 1º/8/2011.

Ambos os gráficos mostram que a tendência de a Coreia se tornar um investidor estrangeiro líquido durante os anos 1990 foi revertida com a crise de 1997. Em decorrência da grande desvalorização do *won*, do elevado endividamento e da perda de capacidade de alavancagem das empresas, a realização de IDE durante a crise foi fortemente reduzida. Ao mesmo tempo, respondendo não somente a estes fatores, mas também à redução dos salários e à escassez crônica de divisas por que passava o país durante a crise, o mercado coreano se tornou atrativo para as empresas estrangeiras, principalmente para a realização de investimentos em setores ligados à exportação. Nos anos de 1998 e 2000, o país observou entradas de IDE muito maiores que as saídas.<sup>4</sup> Ainda que esta diferença fosse reduzida em 2001, os fluxos de entrada de investimentos superaram os de saída até 2005.

Uma vez recuperada do choque, a partir de 2002, a Coreia voltou a apresentar crescimento na saída de seus investimentos diretos. Este movimento no fluxo de saída de IDE intensificou-se em 2006, quando o país retomou a posição de investidor externo líquido, na qual se mantém até hoje, atingindo o pico de US\$ 20,3 bilhões investidos em 2008.

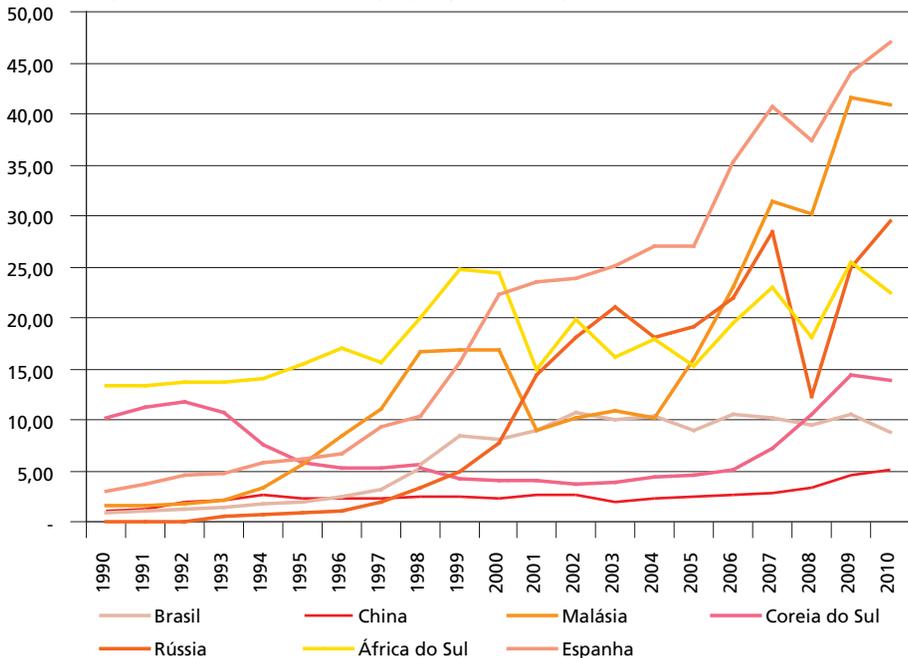
Como porcentagem do produto interno bruto (PIB), o estoque de IDE no exterior passou de 0,9%, em 1990, para 13,8%, em 2010. Se comparada a alguns países que, em período recente, têm tido importante crescimento como fontes de IDE – África do Sul, Brasil, China, Espanha, Malásia e Rússia –, a Coreia ainda apresenta um dos níveis mais baixos de IDE em relação ao PIB, superando apenas a China e o Brasil, que somente foi ultrapassado em 2008 (gráfico 3). Assim, como demonstrado nos gráficos 1 e 2, o crescimento do IDE coreano é recente, com aumento significativo apenas a partir de 2006. Em 2005, a porcentagem de IDE sobre o PIB coreano era ainda de apenas 5,2%.

---

4. Os fatores explicativos mais importantes para a entrada expressiva de IDE após a crise de 1997 na Coreia são a forte desvalorização do *won* – cerca de 40% frente ao dólar e 33% frente ao iene –, que reduziu significativamente o valor dos ativos em moeda local, e a abertura pelo governo de vários setores à entrada de IDE (Min, 2006).

GRÁFICO 3

Estoque de IDE realizado como proporção do PIB: países selecionados



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração dos autores.

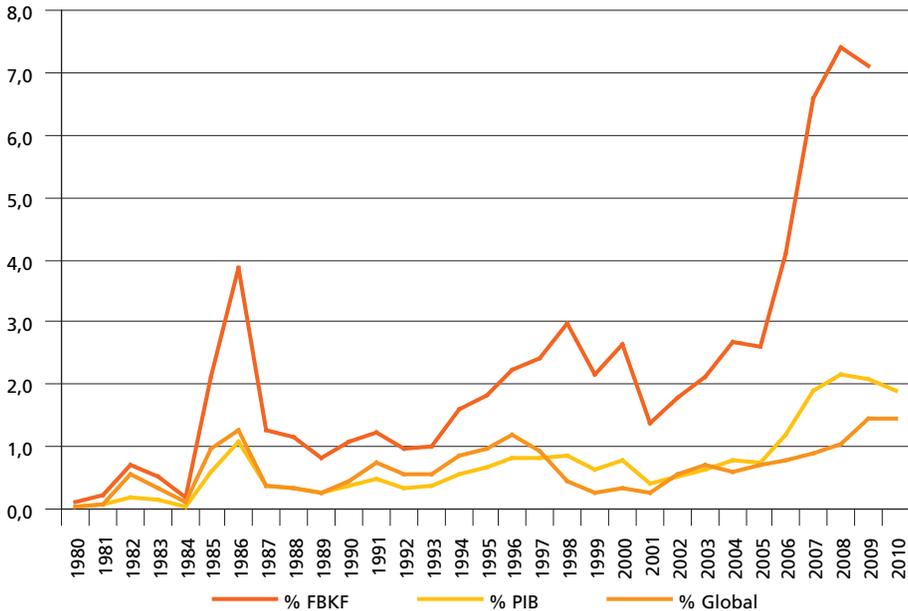
Obs.: Dados obtidos em 1º/8/2011.

Analisando os fluxos de IDE sul-coreanos em um período mais longo de tempo, observa-se que, após um significativo crescimento da proporção dos investimentos sobre a formação bruta de capital fixo (FBCF), o PIB e o fluxo mundial de IDE em 1986, houve um período de queda seguido de oscilações no nível de investimentos, com o IDE voltando a crescer de forma substantiva entre 1992 e 1998. A partir de então, com os efeitos da crise asiática, houve nova retração. Como porcentagem da FBCF, o IDE da Coreia do Sul atinge o pico em 2008, com 7,4%. Nesse mesmo ano, o fluxo de IDE realizado pelas empresas coreanas alcançou o maior nível histórico se considerado em proporção ao PIB do país, caindo depois, em 2009 e 2010, em decorrência da crise financeira internacional. Em termos globais, entretanto, o investimento direto coreano no exterior não reduziu significativamente sua participação em decorrência da crise internacional, uma vez que ela afetou também os fluxos globais de IDE. Ao contrário disto, a participação em termos mundiais dos fluxos realizados do IDE coreano cresceu de 1,06% em 2008 para 1,47% em 2009 – a maior porcentagem já alcançada pelos investimentos do país –, declinando para 1,45% em 2010 (gráfico 4).

GRÁFICO 4

**Coreia do Sul: fluxos anuais de saída de IDE como proporção do total mundial, do PIB e da FBCF**

(Em %)



Fonte: UNCTADStat (<<http://unctadstat.unctad.org>>).

Elaboração dos autores.

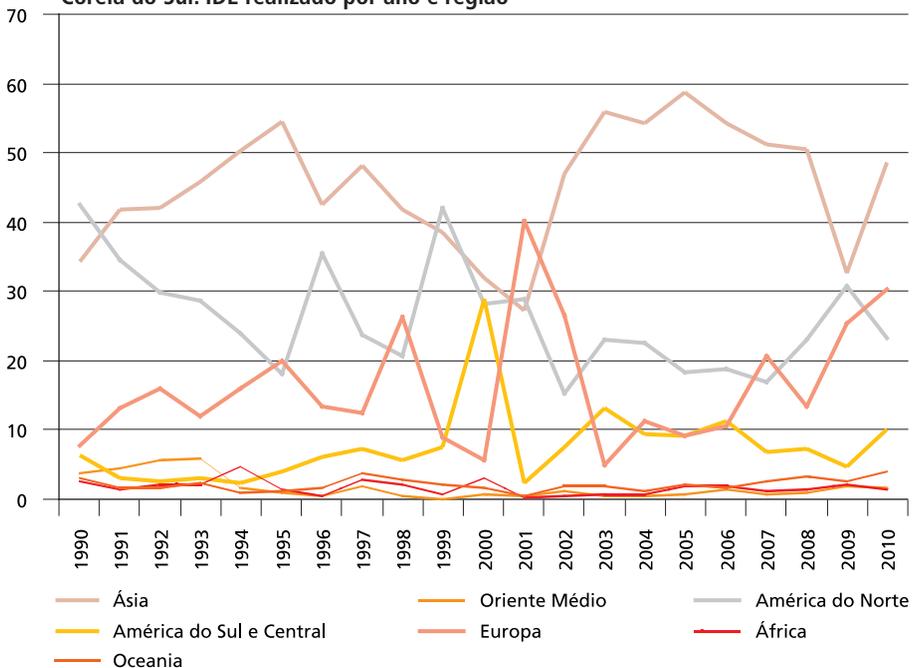
Obs.: Dados obtidos em 1º/8/2011.

Quanto aos destinos regionais dos investimentos das empresas coreanas, entre os anos de 1990 e 1995, a participação da Ásia – desconsidera-se aqui o Oriente Médio, que é abordado à parte – como receptora aumentou significativamente. Enquanto em 1990 a região representava somente 34% do IDE total, em 1995 esta porcentagem subiu para 55% (gráfico 5). No mesmo período, a Europa também passou a se destacar como destino do IDE coreano – entre 1990 e 1995, os fluxos destinados ao continente europeu saltaram de 8% para 20%. Tais movimentos ocorreram em detrimento da participação da América do Norte, especialmente dos Estados Unidos – a participação deste país como destino do IDE coreano, para os mesmos anos, foi de, respectivamente, 43% e 18%.

Essas mudanças no perfil geográfico dos investimentos sul-coreanos na década de 1990 tiveram duas causas principais. Em primeiro lugar, o crescente aumento dos custos de mão de obra na Coreia do Sul, como consequência da consolidação do processo de industrialização na década de 1980, juntamente com a democratização do país – que fazia crescer o poder de barganha dos sindicatos de trabalhadores,

fortemente reprimidos durante o governo Park –, levou as empresas coreanas intensivas em trabalho a buscar novas fontes de mão de obra barata nos países vizinhos. Em segundo lugar, o aumento das barreiras comerciais no processo de formação da União Europeia e as privatizações nos países em transição no Leste Europeu levaram algumas empresas a investir na Europa para assegurar acesso aos mercados da região (LEE e KAWAI, 2007).

GRÁFICO 5

**Coreia do Sul: IDE realizado por ano e região**

Fonte: Export-Import Bank of Korea – Korea Eximbank (vários anos).

Elaboração dos autores.

O período seguinte, entre os anos de 1996 a 2001, apresentou diversas oscilações ano a ano em relação aos principais destinos do IDE, grande parte em função da crise asiática. Em termos de tendências gerais, pode-se observar a forte redução da participação da Ásia como destino do IDE coreano no período, caindo de 55% em 1995 para 27% em 2001. Ao mesmo tempo, a América do Norte recuperou parcialmente sua importância, assim como a Europa recebeu significativos investimentos no período – ambos, porém, com bastante volatilidade.

Entre 2002 e 2008, a Ásia recuperou seu papel de principal destino dos investimentos coreanos, recebendo em todos os anos ao menos 50% do total investido. Desde 2008, entretanto, vem sendo reduzida a participação da Ásia

como receptora dos investimentos coreanos, ao passo que cresce a porcentagem destinada à América do Norte e à Europa. A América do Sul e a América Central aumentaram o patamar de sua participação nos investimentos das empresas da Coreia do Sul nos anos 2000, se comparado à década anterior, tendo o Brasil e os paraísos fiscais da região como principais destinos.<sup>5</sup>

A tabela 1 apresenta os países que historicamente mais investimentos diretos receberam das empresas coreanas até março de 2011. Os Estados Unidos e a China têm sido os principais destinos destes investimentos, seguidos por Hong Kong, Reino Unido, Vietnã, Holanda, Canadá e Indonésia. Quando se considera o número de novos investimentos realizados no exterior, a ordem de classificação torna-se diferente, com a China como principal destino, seguida por Estados Unidos, Vietnã, Hong Kong e Indonésia. Esta ordem, em que assumem papéis mais destacados as economias asiáticas, se explica por ser esta a direção preferencial dos investimentos de empreendimentos de pequeno e médio porte, que procuram alcançar os mercados dos países da região, mas que também têm um forte componente de busca de redução de custos de produção.<sup>6</sup>

TABELA 1

**IDE coreano no mundo: investimento acumulado – principais destinos (mar./2011)**

País	Número de novos investimentos no exterior	Montante investido (Em milhares de US\$)	Peso relativo (Em %)
Estados Unidos	10.283	33.928.535	20
China	21.214	32.379.916	19
Hong Kong	1.368	11.220.692	7
Reino Unido	268	8.318.564	5
Vietnã	2.160	6.551.071	4
Holanda	144	6.073.779	4
Canadá	509	5.836.233	3
Indonésia	1.355	4.755.250	3
Outros países	12.033	60.204.704	36
<b>Total</b>	<b>49.334</b>	<b>169.268.744</b>	<b>100</b>

Fonte: Korea Eximbank (vários anos).

Elaboração dos autores.

A tabela 2 apresenta os dez principais receptores de investimentos diretos coreanos desde 1991 até 2010, com valores acumulados de quatro em quatro anos.

5. Apesar de os investimentos diretos coreanos não terem os paraísos fiscais como principais destinos – como mostram as tabelas 1 e 2 –, em 2000 Bermudas foi o principal receptor de IDE das empresas coreanas. Isto explica por que, no referido ano, 29% do IDE da Coreia foram direcionados para a América do Sul e Central, o pico de investimentos na região, conforme o gráfico 5.

6. Segundo Lee (2007), os pequenos e médios empreendimentos no exterior alcançam 27% do total do IDE sul-coreano, tendo como destinos preferenciais os países do Sudeste Asiático e a China.

À exceção do quadriênio 1991-1994, os IDEs destinados aos Estados Unidos e à China foram predominantes. A participação dos dois países considerados conjuntamente entre 1995 e 2010 foi acima de 40% em todos os quadriênios, com exceção do último, em que ficou em 34%. Esta queda no último quadriênio teve forte influência de dois fatores principais: a redução dos investimentos em manufatura e a política de apoio a investimentos em recursos energéticos do governo coreano. A queda dos investimentos em manufatura entre 2004 e 2009 (gráfico 6) afetou significativamente os investimentos direcionados à China e, de forma geral, à Ásia, região onde a concentração no setor manufatureiro é evidente (tabela 3). Além disso, o governo coreano tem apoiado a realização de investimentos em recursos naturais, tendo o Canadá e o Reino Unido sido alvos de importantes aquisições da Korean National Oil Co. (KNOC) em 2009 e 2010,<sup>7</sup> o que cria uma tendência de perda de participação relativa de outros países como destinos do IDE coreano.

TABELA 2

**IDE coreano no mundo: investimento acumulado de quatro anos – principais destinos (1991 a 2010)**

(Em %)

Posição	Países	2007-2010	2003-2006	1999-2002	1995-1998	1991-1994
1	Estados Unidos	18	18	28	25	27
2	China	16	35	16	20	4
3	Hong Kong	8	5	5	4	17
4	Reino Unido	6	2	3	5	2
5	Vietnã	5	4	2	3	7
6	Canadá	4	2	0	1	2
7	Holanda	3	1	11	2	0
8	Malásia	2	1	1	1	8
9	Alemanha	2	1	2	2	2
10	Brasil	2	1	1	1	4
	Outros	34	30	31	36	27

Fonte: Korea Eximbank (vários anos).

Elaboração dos autores.

Vale observar que os investimentos diretos estrangeiros direcionados a países desenvolvidos e em desenvolvimento possuem diferenças em termos de intensidade de fatores. Enquanto o IDE coreano voltado para países desenvolvidos

7. A KNOC comprou os controles acionários da companhia canadense Harvest Energy Trust, por US\$ 3,9 bilhões, em 2009 (KNOC, 2010), e da companhia britânica Dana Petroleum, por US\$ 2,95 bilhões, em 2010 (Mangueira, 2010).

tem se concentrado nos setores de serviços e em manufaturas intensivas em capital, as indústrias de manufaturas intensivas em trabalho em sua maioria foram realocadas para países em desenvolvimento com baixo custo de mão de obra. Assim, existiram diferentes motivações e formas para a internacionalização das empresas coreanas, segundo o país de destino dos investimentos.

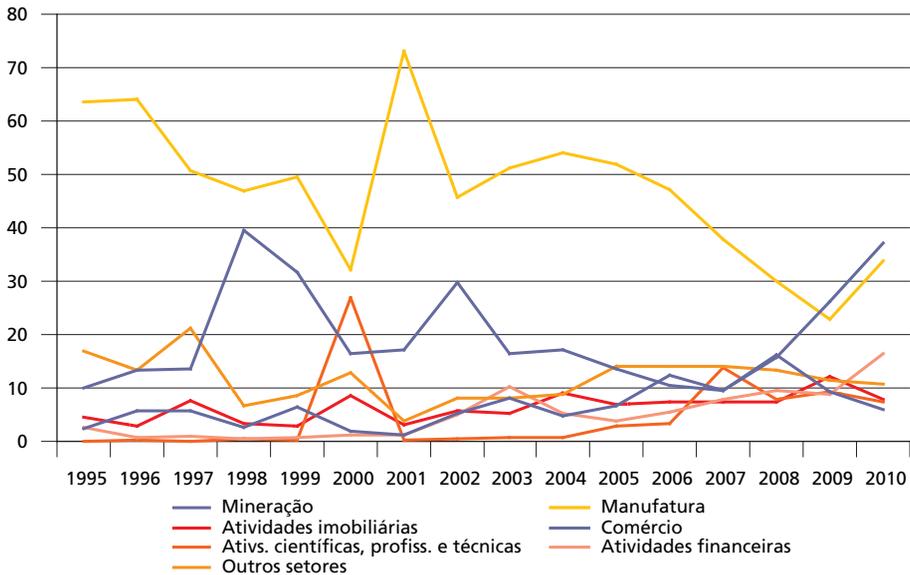
Em um levantamento feito pelo Banco de Importação e Exportação Coreano (Export-Import Bank of Korea – Korea Eximbank) em 2004, junto aos investidores que fizeram requisição para realizar IDE, verificou-se que o motivo preponderante para as empresas investirem no exterior é o acesso aos mercados de destino, ou a terceiros mercados nos quais a entrada é facilitada pela exportação a partir da produção no país receptor do investimento. Porém, quando elas buscam ascender como importantes produtoras de bens de alta tecnologia, direcionam seus investimentos prioritariamente para os Estados Unidos e a Europa. Quando o objetivo é reduzir custos pela utilização da força de trabalho local, a China é o país preferencial (tabela 4). Em consonância com estes resultados, a tabela 3 mostra a grande concentração de investimentos manufatureiros na China, ao mesmo tempo em que investimentos em comércio e finanças têm nos Estados Unidos e em Hong Kong seus destinos preferenciais.

Quando se observa o crescimento recente do IDE coreano (gráfico 1), verifica-se que ele foi guiado principalmente por investimentos destinados à manufatura e à exploração de recursos naturais (gráfico 6). A manufatura, que teve um crescimento expressivo entre 2005 e 2007 – US\$ 3,7 bilhões investidos em 2005; US\$ 5,5 bilhões, em 2006; e US\$ 8,1 bilhões, em 2007 –, sofreu significativa queda em 2008 (US\$ 6,9 bilhões) e 2009 (US\$ 4,5 bilhões), mas voltou a crescer em 2010, quando alcançou US\$ 6,6 bilhões. A exploração de recursos naturais, essencial para a sustentabilidade do desenvolvimento econômico do país, registrou US\$ 479 milhões investidos em 2005 e US\$ 7,2 bilhões em 2010. Dessa forma, a manufatura tem perdido importância relativa no direcionamento dos novos investimentos. Se, em 2001, ela atingiu o pico de mais de 70% do IDE realizado pelas empresas coreanas, esta proporção foi de apenas 23%, em 2009, e de 34%, em 2010, enquanto o setor minerador absorveu 26% do IDE sul-coreano em 2009 e 37% em 2010 (gráfico 6). Este crescimento da mineração deveu-se à forte dependência da importação de recursos naturais de que sofre a economia coreana. Somando-se a isto o forte aumento dos preços do petróleo, as empresas coreanas, lideradas pela KNOC, têm utilizado a internacionalização como estratégia para acessar as fontes supridoras destes insumos, com o apoio do governo por meio de financiamento dado pelo Korea Eximbank.

GRÁFICO 6

**Coreia do Sul: fluxos de saída de IDE por setor (principais setores)**

(Em %)



Fonte: Korea Eximbank (vários anos).

Elaboração dos autores.

A natureza e direção (setorial e geográfica) assumidas pelo investimento direto sul-coreano refletem motivações e estratégias de suas grandes empresas bem como fatores locacionais dos países de destino.

Com a liberalização econômica iniciada no final dos anos 1980, os afluxos de investimento direto coreanos foram facilitados pelo governo. Se, em um primeiro momento, as empresas coreanas investiram maciçamente em países desenvolvidos, em um segundo estágio as decisões de localização do IDE modificaram-se, e a Coreia do Sul passou também a investir em países em desenvolvimento. Os motivos que incitaram estas inversões diferem de acordo com o grau de desenvolvimento do país receptor do investimento direto. Além das oportunidades oferecidas por estes destinos, os objetivos da política econômica coreana – no que se refere ao balanço de pagamentos e à política industrial, por exemplo – também foram fatores norteadores do processo de internacionalização.

Moon (2007) argumenta que quatro fatores motivaram os afluxos de investimento direto coreano, a saber: mão de obra barata, mercado doméstico saturado, desvantagens de custos e competição interna. Diversas firmas investiram externamente para ganhar eficiência (*efficiency-seeking*) e mercados estratégicos

(*market-seeking*), como se observou nos investimentos realizados no continente asiático, onde as empresas coreanas ingressaram – em especial na China – em virtude da mão de obra barata que possibilitava a minoração dos custos de produção e do potencial de crescimento das economias da região. As empresas que destinaram seus recursos para a América do Norte e Europa, em geral, foram em busca dos seus mercados e de ativos estratégicos (*strategic asset-seeking*), como aquisição e melhora de tecnologias e pesquisa e desenvolvimento (P&D). Por sua vez, investimentos na América do Sul, América Central e Caribe, Oriente Médio, África e Oceania são predominantemente em recursos naturais (*resource-seeking*) – especialmente recursos energéticos –, com vistas a suprir a escassez deste tipo de produto na economia coreana (tabelas 3 e 4).

Dentro da estratégia de busca de mercados, o IDE tem sido utilizado pelas empresas da Coreia do Sul como forma de driblar barreiras comerciais e contornar as quotas de comércio impostas pelos países receptores destes investimentos. Outro aspecto associado ao crescimento do IDE foi a busca por novas tecnologias e capacidade de aperfeiçoar a inovação. As empresas multinacionais de países em desenvolvimento apresentam, em comparação com as dos países desenvolvidos, uma carência maior destas vantagens tecnológicas. Para superar isto, elas realizam investimento direto em países que possuem alto padrão de tecnologia no setor no qual se deseja realizar o *catching-up*, normalmente via fusões e aquisições ou *joint ventures*.

TABELA 3  
Participação dos setores por região (2010)  
(Em %)

Região	Manufatura	Mineração	Comércio	Atividades financeiras e securitárias	Atividades imobiliárias	Atividades profissionais, científicas e técnicas	Subtotal	Outros setores	Total
Ásia	54	6	9	8	7	4	88	12	100
Oriente Médio	11	63	5	0	6	0	86	14	100
América do Norte	26	18	25	6	5	6	86	14	100
América do Sul e Central	18	25	6	26	7	12	93	7	100
Europa	37	17	16	2	10	11	93	7	100
África	12	58	10	1	5	0	85	15	100
Oceania	8	44	11	6	9	0	79	21	100
<b>Total</b>	<b>39</b>	<b>15</b>	<b>14</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>88</b>	<b>12</b>	<b>100</b>

Fonte: Korea Eximbank.

Obs.: Dados obtidos em 10/3/2011.

TABELA 4  
Motivação do IDE sul-coreano por período (2004)  
(Em %)

Motivação	Destino			Setores			
	China	EUA	Europa	Manufatura	Equipamentos eletrônicos e de telecomunicações	Automóveis	Indústria têxtil
Assegurar ou desenvolver mercados locais ou de terceiros países	41,2	65,1	66,7	43,5	50,9	50,7	41
Utilizar baixo custo local do trabalho	47,9	4,7	8,8	45,1	41,7	38,7	52,1
Evitar barreiras comerciais	3,2	2,3	0,7	3,4	2,9	4,4	3,2
Assegurar matérias-primas	4,6	3,5	4,8	4,2	0,6	0,9	2,1
Adquirir vantagens tecnológicas e de gestão	1,1	21,2	11,6	2,1	2,5	4,4	0,8
Desenvolver recursos naturais	2,1	3,2	7,5	1,8	1,4	0,9	0,7

Fonte: Korea Eximbank (apud LEE, 2007, p. 84-85).

Embora vários setores da economia coreana tenham migrado de imitadores para inovadores, há a necessidade de estarem próximos dos principais centros tecnológicos da Europa, dos Estados Unidos e do Japão. Esta busca se faz ainda mais necessária quando se está à procura de estabelecer um padrão global de qualidade que firme a marca entre consumidores mais exigentes. Muitas companhias também procuram mercados internacionais com o objetivo de pulverizar o risco de se investir apenas no mercado doméstico. Mercados locais saturados, pequenos para as grandes empresas e de competição intensiva no âmbito das indústrias, como o coreano, levam a um achatamento das margens de lucros, incentivando o movimento de internacionalização das empresas. Além disso, o IDE pode ser preferível ao comércio quando os custos de transação nos mercados internacionais são altos – suprimindo o mercado pela verticalização – ou mesmo como forma de contornar barreiras – substituindo as exportações por produção local. Este foi o caso do investimento direto da Samsung Electronics no Vietnã. O governo vietnamita determinou que as empresas estrangeiras que quisessem vender eletrodomésticos no país teriam de estabelecer unidades produtivas no seu território. Caso contrário, não seria possível a venda de tais produtos por companhias estrangeiras.

O último fator determinante do IDE coreano, discutido por Moon (2007), é a busca das empresas em alcançar a competitividade necessária para se tornarem marcas globais. Este objetivo envolve a administração de questões trabalhistas, as tentativas de as firmas coreanas realizarem o *catching-up* frente aos seus competidores externos e a localização estratégica das filiais. No primeiro caso, empresas coreanas intensivas em trabalho buscam países onde se encontram maiores facilidades de administrar tensões entre os trabalhadores. Quanto a alcançar seus competidores, algumas empresas coreanas investem no exterior para imitar ou compensar as vantagens adquiridas pelos seus rivais que possuem um padrão tecnológico mais avançado e que iniciaram mais cedo o processo de internacionalização. O destino estratégico do IDE coreano também revela a necessidade de as companhias estarem bem posicionadas nos mercados estratégicos dos setores nos quais atuam.

Alguns autores argumentam que o percurso histórico do investimento direto estrangeiro coreano não é totalmente explicável pelos determinantes de Moon (2007). Lee e Slater (2007) atentam para o fato de que o volume de IDE realizado pelo país – assim como diversas outras economias do Leste Asiático – somente seguiu o percurso esperado, segundo a teoria do *investment development path* (IDP) sugeriria, nos últimos estágios de seu desenvolvimento econômico. A tipologia do IDP postula a associação sistemática entre o nível de desenvolvimento econômico de um país e suas posições de entrada e saída de IDE. Neste paradigma, um país passa por cinco estágios de desenvolvimento econômico, cada um deles

caracterizado por padrões diferentes de entrada e saída de IDE.<sup>8</sup> Espera-se que o investimento direto estrangeiro seja realizado nas etapas finais, quando o país tiver acumulado quantidade significativa de vantagens de propriedade ou de localização específica entre as firmas.

Assim sendo, a tipologia do IDP não explicaria os padrões de IDE, pelos quais passou a Coreia do Sul ao longo da trajetória percorrida durante seu processo de desenvolvimento econômico, uma vez que o país não foi inicialmente um grande receptor de IDE – estivessem estes investimentos em busca de recursos naturais ou de atender ao mercado doméstico coreano –, mas saltou rapidamente para os estágios finais do IDP, fornecendo e recebendo investimentos diretos significativos. Tal fato comprova a importância que o padrão de industrialização específico guiado pelo governo coreano teve para o desenvolvimento econômico do país, para a criação de alto poder competitivo de suas empresas e para o tipo de inserção externa realizada. O rápido desenvolvimento industrial e tecnológico da Coreia do Sul – com grande destaque para indústria manufatureira tradicional nos anos 1980 e para a indústria eletrônica de ponta a partir de meados dos anos 1990 – fez com que as empresas coreanas adquirissem importantes vantagens de propriedade (*ownership advantage*), tornando-se capazes de competir em nível global, e permitiu que o país trilhasse uma trajetória de investimento direto externo não esperada pela teoria do IDP.

Deve-se destacar que a Coreia do Sul esteve inserida ao longo dos anos 1980 em um ambiente internacional favorável à consolidação da Segunda Revolução Industrial e à internalização de parte da Terceira Revolução Industrial – que foi consolidada durante os anos 1990. A presença do Japão como líder internacional e aliado do movimento de industrialização nos tigres asiáticos, foi fundamental para o desempenho coreano.<sup>9</sup>

Outro ponto importante da especificidade do desenvolvimento coreano foi que o aprimoramento da indústria e o desenvolvimento de conglomerados ocorreram sem envolvimento significativo das multinacionais de outros países

---

8. No estágio 1, os países menos desenvolvidos recebem e realizam pouco IDE, pois não possuem vantagens de propriedade (*O*) ou de localização específica (*L*). O influxo de IDE, quando há, ocorre com o objetivo de explorar recursos naturais. No estágio 2, um país atrai fluxos de IDE, pois possui algumas vantagens de *L*, como recursos naturais ou mão de obra barata. O afluxo de IDE, entretanto, ainda é baixo ou inexistente. No estágio 3 o país começa a experimentar o declínio da taxa de crescimento da entrada de IDE, enquanto presencia a aceleração da saída de investimentos diretos. Neste estágio, as firmas atingiram nível de capacidade tecnológica suficiente para competir com investidores internacionais no mercado doméstico. Seus investimentos crescem alinhados com sua competitividade. O estágio 4 é marcado pelo crescimento da realização de investimentos diretos, a ponto de igualar ou exceder o volume de IDE recebido. Neste estágio, espera-se que a maioria das firmas domésticas possa competir de maneira eficiente com as firmas estrangeiras não somente dentro do mercado doméstico, mas também no exterior. O estágio 5 é alcançado quando o país atinge o desenvolvimento econômico. A posição líquida de IDE oscila ao redor de zero, porém tanto os influxos como os afluxos de IDE continuam crescendo (Dunning e Nerula, 1996 e 2000).

9. O Japão favoreceu a Coreia com transferência de tecnologia (menos sofisticada, de início) e financiamento para que as empresas coreanas internalizassem produtos de baixa e média tecnologia que os japoneses antes produziam, para que o Japão se concentrasse na produção de bens industriais de alta tecnologia. Posteriormente, com o apoio do Estado, a Coreia também internalizou a produção de bens de tecnologia altamente sofisticada.

sob a forma de investimentos diretos. O governo protegeu o mercado doméstico das empresas multinacionais (EMNs) estrangeiras até que os *clusters* nacionais estivessem fortes o suficiente para enfrentar a concorrência externa. Por sua vez, foram incentivados contratos de produção e licenciamentos que permitiam às empresas coreanas realizarem importante internalização de tecnologias. Assim, os *chaebols* serviram como principais motores do crescimento no setor privado, com influxo de IDE relativamente baixo por parte das multinacionais estrangeiras. Dessa forma, quando a entrada de investimentos diretos ocorria, ela se dava em geral na forma de *joint ventures*, com participação minoritária do capital estrangeiro. O Estado financiou processos de P&D dos grupos econômicos estrategicamente selecionados e dificultou a importação de bens de consumo, ao mesmo tempo em que, em contrapartida a este apoio financeiro e regulatório, exigia alto desempenho exportador dos grupos locais. O foco da política industrial coreana foi o rápido desenvolvimento de ativos intangíveis e a construção de um parque industrial, cujas capacidades tecnológicas não dependeram, primordialmente, da transferência de conhecimento por meio do recebimento de IDE das EMNs dos países desenvolvidos, mas da externalização de produção destas EMNs sob a forma de licenciamento de produtos e tecnologias (CANUTO, 1991).

Dunning e Narula (1996; 2000) introduzem a ideia de que a dinâmica de interação entre crescimento econômico, IDE e políticas públicas pode alterar a trajetória da produção e do investimento de um país, uma vez que o desenvolvimento de cada país é idiossincrático e dependente de trajetórias prévias (*investment development path*). Neste sentido, o papel do governo coreano foi essencial para o fortalecimento do setor privado nacional, a construção de sua capacidade competitiva internacional e a internacionalização das empresas do país. A terceira seção deste capítulo tratará de tais questões em mais detalhes e explanará o papel desempenhado pelo contexto regional da Coreia do Sul no processo de industrialização e internacionalização das empresas do país, bem como sobre os principais instrumentos disponibilizados pelo governo coreano para incentivar e facilitar a realização de IDE.

### 2.1 As corporações transnacionais sul-coreanas mais internacionalizadas

O carro-chefe dos investimentos externos realizados pela Coreia têm sido as grandes empresas do país. Apesar de a internacionalização destas empresas ser tardia em comparação à de companhias de países desenvolvidos, algumas corporações da Coreia do Sul têm estado presentes nos *rankings* mundiais, elaborados pela UNCTAD, das 100 empresas não financeiras transnacionais com maior volume de ativos no exterior nos últimos anos.<sup>10</sup> Em relação ao *ranking* das 100 maiores empresas não

---

10. A Samsung Electronics tem estado sempre presente nesta listagem, ora acompanhada da Hyundai Motor Company, ora da LG Corp. Na última publicação, referente a 2010, era a Hyundai MC que estava na listagem (UNCTAD, 2011, anexo 29).

financeiras de países em desenvolvimento pelo valor dos ativos aplicados no exterior, de acordo com a listagem publicada pela UNCTAD em 2011, seis empresas coreanas estavam arroladas: Samsung Electronics, Hyundai Motor Company, LG Corporation, STX Corporation, Doosan Corp e Posco. Elas ocupavam, respectivamente, a quinta, a oitava, a nona, a 44<sup>a</sup>, a 52<sup>a</sup> e a 64<sup>a</sup> posição no *ranking* citado (tabela 5).

Ao se cotejar, entretanto, a posição dessas empresas pelo valor dos ativos aplicados no exterior com a posição no *ranking* do Índice de Transnacionalidade (ITN), constata-se que as empresas coreanas possuem uma base doméstica maior, se comparadas à média dos outros países. Isto fica demonstrado pela forma como as firmas coreanas caem no *ranking* quando a classificação é feita pelo grau de transnacionalidade.

TABELA 5

**Empresas transnacionais coreanas entre as 100 maiores de países em desenvolvimento (2009)**

Classificação por:				Ativos		Vendas		Empregos		
Ativos externos	ITN <sup>1</sup>	Empresas	Setor de atividade	Externos	% do total	Externos	% do total	Externos	% do total	ITN <sup>1</sup> (%)
5	44	Samsung Electronics Co. Ltd.	Equipamentos elétricos e eletrônicos	28.765	36	88.892	82	77.236	46	54,8
8	72	Hyundai Motor Company	Veículos automotores	28.359	32	33.874	52	22.066	29	37,5
9	55	LG Corp.	Equipamentos elétricos e eletrônicos	13.256	43	44.439	60	32.962	43	48,6
44	73	STX Corporation	Outros equipamentos	8.308	38	1.668	35	246	38	37,1
52	84	Doosan Corp.	Diversos	8.308	22	1.668	37	246	22	27,0
64	96	Posco	Metalurgia e siderurgia	5.335	11	13.512	18	2.386	11	13,5

Fonte: UNCTAD (2011, anexo 30).

Nota: <sup>1</sup> O Índice de Transnacionalidade (ITN) é calculado por meio da média simples das participações relativas dos ativos, dos empregados e das vendas no exterior sobre os respectivos totais.

Das seis empresas relacionadas, as três maiores – Samsung, LG e Hyundai – merecem algumas considerações, por constarem com alguma frequência entre as maiores empresas transnacionais do mundo.

A maior empresa transnacional coreana, segundo a listagem de 2009 da UNCTAD, era a Samsung Electronics Company (SEC), uma subsidiária do grupo Samsung Corporation. A Samsung foi fundada em 1938 por Lee Bung-Chull, concentrando suas atividades na área de comércio, primeiro com importações, e posteriormente, em meados da década de 1970, com exportações. Na década de 1950, a companhia passou a fabricar açúcar e tecidos e, em 1969, fundou a SEC, que substituiu o fornecimento de equipamentos para as fábricas do grupo, uma vez que eles eram importados da Alemanha e do Japão. A SEC respondia, em 2009,

por 63% do número de empregados e 69% do faturamento do Grupo Samsung. Com crescimento por meio de fusões e aquisições, alcançou a 63ª posição entre as maiores transnacionais do mundo, subindo 12 posições em relação a 2008. O objetivo da empresa, cujo faturamento cresceu 15% durante 2009, quando a economia global mais sofria com a crise, é tornar-se, até 2020, uma das dez maiores empresas do mundo (SAMSUNG ELECTRONICS, 2010). Em 2009, os ativos estrangeiros da corporação representaram 36% do total; as vendas no exterior, 82%; e 54% dos funcionários da SEC trabalham fora do país.

A LG Corporation iniciou suas atividades na Coreia do Sul em 1947, já como um grupo 100% privado. Em 2009, seus negócios eram operados por 147 subsidiárias distribuídas em 53 países, com cerca de 177 mil empregados nos cinco continentes. O grupo atua em diversos segmentos, porém sua principal atividade concentra-se em equipamentos eletroeletrônicos. A LG Electronics, principal empresa do grupo, contava, em 2010, com 83 subsidiárias – das quais 30 são da rede de produção – em mais de 40 países. Segundo a UNCTAD, em 2009, a LG Corp. possuía 43% dos seus ativos totais e dos seus empregados no exterior, e 60% do total de suas vendas foram realizadas por suas fábricas fora da Coreia do Sul. Concorrente direta da Samsung – no mercado interno sul-coreano e na busca de novos mercados no exterior – e tecnologicamente menos desenvolvida que sua rival, a LG tem se proposto a investir fortemente em tecnologia com o objetivo de superar seus competidores (CEPAL, 2006).

A Hyundai Motor Company ocupou em 2010 a 88ª posição do *ranking* mundial da UNCTAD. A empresa, criada em 1946, tinha 32% de seus ativos no exterior, assim como 29% do total dos seus empregados e 52% das vendas eram realizadas fora da Coreia do Sul. Desde 2000, a Hyundai vem crescendo fortemente. Em 2010, era a sexta maior produtora mundial de automóveis em termos de faturamento.<sup>11</sup> Nesse período, também efetuou forte expansão externa. Um exemplo notável disto é que em 2001 a Hyundai exportou 245 mil automóveis para a Europa a partir de sua fábrica na Coreia. Em 2010, 242 mil veículos foram produzidos e vendidos no mercado europeu, enquanto as exportações para a Europa a partir da Coreia do Sul foram de apenas 21 mil veículos. Mudança menos drástica, mas ainda assim bastante significativa, ocorreu no mercado norte-americano, para onde a Hyundai exportou 343 mil carros em 2001, sem nenhuma venda da produção local. Em 2010, a produção nos Estados Unidos foi de mais de 299 mil veículos, enquanto as importações americanas eram de cerca de 220 mil unidades.<sup>12</sup>

---

11. As seis maiores empresas do setor de veículos, por faturamento, segundo a UNCTAD (2011), são Toyota, Volkswagen, Honda, General Motors, Nissan e Hyundai MC.

12. Informações disponíveis no sítio eletrônico internacional do grupo Hyundai (Hyundai, 2011).

A seção seguinte trata do processo que levou essas empresas a se internacionalizarem nas últimas décadas.

### 3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS COREANAS E SEUS DETERMINANTES

Algumas grandes empresas coreanas, como as mencionadas anteriormente, tornaram-se corporações multinacionais bem-sucedidas, passando da condição de competidores em um mercado doméstico protegido, mas já saturado, para a de importantes atores globais em busca de expansão dos seus negócios no exterior. Essa estratégia tem visado cada vez mais não somente a expansão da produção por meio de exportações, como também o aumento da competitividade no mercado mundial por meio da internacionalização da própria produção. Tal transformação só foi possível graças às mudanças pelas quais passou a economia coreana nas últimas três décadas. Não obstante, para um bom entendimento do desenvolvimento das empresas da Coreia do Sul em direção a um padrão de competitividade internacional bem como do processo de industrialização do país é imprescindível uma leitura dos aspectos econômicos e políticos, regionais e locais, que juntos possibilitaram a formação de uma economia moderna.

#### 3.1 Aspectos regionais do desenvolvimento econômico sul-coreano

Uma das mais importantes características do quadro econômico do Leste da Ásia no pós-guerra ou, mais precisamente, a partir da década de 1960 é o crescimento vertiginoso da região como importante centro de acumulação capitalista. É neste contexto que se apresenta o maior ritmo de crescimento econômico da Coreia do Sul, ainda que tal desempenho não tenha se constituído como único na região leste-asiática. Juntamente com Taiwan, Hong Kong e Cingapura, a Coreia faz parte do que ficou conhecido como os Quatro Tigres ou NICs asiáticos: um grupo de países do Leste da Ásia que, na esteira do forte crescimento econômico do Japão, desfrutou de um espetacular crescimento de suas economias nos últimos 50 anos, alcançando na primeira década do século XXI padrões econômicos e sociais similares aos de boa parte dos países desenvolvidos.<sup>13</sup>

O gráfico 7 mostra a evolução dessas economias por meio da apresentação da proporção do PIB *per capita* de cada uma delas em relação ao PIB *per capita* de

---

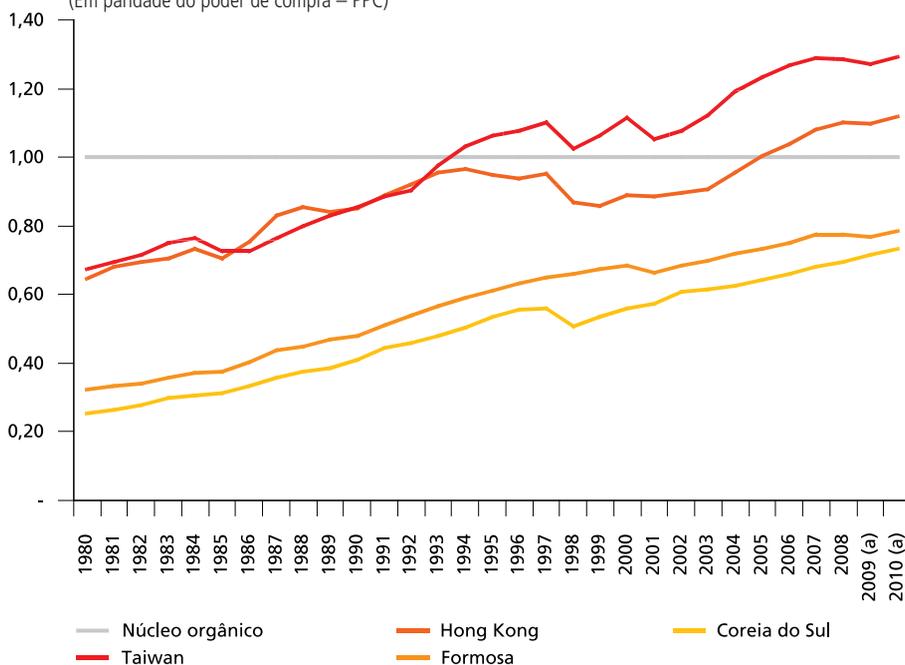
13. A Coreia do Sul alcançou em 2010 o 12º lugar no Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD). Os 15 países que lideram o *ranking* do IDH são: Noruega, Austrália, Nova Zelândia, Estados Unidos, Irlanda, Liechtenstein, Holanda, Canadá, Suécia, Alemanha, Japão, Coreia do Sul, Suíça, França e Israel. Hong Kong e Cingapura alcançaram a 21ª e a 27ª posição, respectivamente, enquanto Taiwan não foi relacionada (PNUD, 2010).

um conjunto dos países desenvolvidos, o que Giovanni Arrighi chamou de núcleo orgânico do sistema econômico mundial.<sup>14</sup>

GRÁFICO 7

### Processo de convergência dos Quatro Tigres em relação aos países de maior renda *per capita*

(Em paridade do poder de compra – PPC)



Fonte: FMI, World Economic Outlook Database. Atualizado em 17/6/2011.

Obs.: 1. Dados obtidos em 28/9/2011. 2. Os dados de 2010 de alguns países são estimados.

Os NICs vivenciaram no período de 1980 a 2010 um notável crescimento do seus PIBs *per capita*, que levou Cingapura e Hong Kong a ultrapassarem o PIB *per capita* do núcleo orgânico em 1994 e 2005, respectivamente, enquanto Taiwan e Coreia do Sul estão em franco processo de convergência em relação às economias mais desenvolvidas, a despeito dos reveses sofridos com a crise asiática de 1997,

14. O núcleo orgânico, conforme definido por Arrighi, é constituído por “todos os Estados que, aproximadamente no último meio século, ocuparam as posições mais altas na hierarquia global de riqueza e, em virtude daquela posição, estabeleceram (individual e coletivamente) os padrões de riqueza a que todos os outros Estados aspiraram” (Arrighi, 1997, p. 54 – artigo originalmente escrito em 1993). Arrighi usa dados a partir de 1938. Este grupo é constituído pelos seguintes países: Alemanha Ocidental, os países do Benelux e da Escandinávia, a França e o Reino Unido, na Europa; Estados Unidos e Canadá, na América do Norte; Austrália e Nova Zelândia, na Oceania. No presente trabalho, foi incluído também o Japão, por ter alcançado na década de 1980 a condição de nação desenvolvida. Os dados da Alemanha estão unificados.

que, no caso sul-coreano, fez mudar o patamar da trajetória de convergência, mas não o seu sentido. Entre 1980 e 2010, a renda *per capita* de Cingapura cresceu de um patamar de 65% da renda dos países do núcleo orgânico para 143%; enquanto Hong Kong passou de 64% para 115%; Taiwan, de 35% para 89%; e a Coreia do Sul passou de 22% para 75% da renda dos países do núcleo orgânico.<sup>15</sup>

Não é possível avaliar a expansão das empresas sul-coreanas sem compreender alguns aspectos do desenrolar deste processo em nível regional, sumarizado a seguir.

Durante a expansão imperial japonesa entre a última década do século XIX e a primeira do século XX, o Japão incorporou as regiões da Manchúria, da Península Coreana e de Taiwan, tornando-as importantes centros produtores de suprimentos para o Império Nipônico, ocorrendo, inclusive, dado o esforço de guerra japonês, certo grau de industrialização.

Após a derrota japonesa para os Estados Unidos na Segunda Guerra Mundial, a parte sul da Península Coreana (que havia sido ocupada pelos Estados Unidos após a Guerra, enquanto os soviéticos ocuparam a porção norte), Taiwan (após a transferência para lá do governo nacionalista da República da China) e o Japão (militarmente ocupado pelos Estados Unidos após a rendição) tornaram-se alvos prioritários da influência norte-americana na configuração da Guerra Fria. Neste contexto, os Estados Unidos promoveram a reconstrução e o desenvolvimento industrial japonês por meio do Plano Marshall e deram acesso privilegiado para a produção nipônica aos mercados das economias ocidentais e às compras militares do país, em um ambiente de forte militarização, consequência da Guerra Fria e, mais especificamente, da Guerra da Coreia (1950-1953) (ARRIGHI, 1997).

Ao se completar o processo de restauração das economias capitalistas, entre o final da década de 1960 e o início da década de 1970, verificou-se um acirramento da concorrência econômica internacional, levando as grandes empresas dos países ricos a procurarem aumentar sua competitividade. Foi neste período que as empresas japonesas, às voltas também com o aumento do custo interno de mão de obra, aumentaram fortemente o fluxo de IDE em direção aos países do Leste da Ásia, transferindo indústrias intensivas em mão de obra e também tecnologias por meio de licenciamentos (CANUTO, 1991, p. 186).

A organização da indústria japonesa era muito mais flexível que a da indústria ocidental. Nela, a rede de subcontratadas sustentava uma produção “enxuta” da empresa subcontratante<sup>16</sup> e aquelas empresas intensivas em trabalho transferiam

---

15. Para efeito de comparação, cite-se que o Brasil aumentou sua distância em relação aos países desenvolvidos. Em 1980, o PIB *per capita* brasileiro representava 35% do PIB *per capita* dos países do núcleo orgânico; era, portanto, superior à participação sul-coreana e taiwanesa. Mas, em 2010, esta proporção havia sido reduzida para apenas 27%.

16. Como demonstrado por Aoki (1984 *apud* Arrighi, 1993), a Toyota, com 48 mil empregados, produzia, em 1981, 3,22 milhões de automóveis, enquanto a General Motors, com 758 mil empregados, produzia 4,63 milhões.

suas plantas para o exterior em busca de mão de obra barata, enquanto a economia interna se voltava para a produção de bens de maior valor agregado.

Nesse processo, as empresas japonesas, em geral, não possuíam a totalidade da nova empresa implantada no exterior. Ao contrário, como demonstra o caso da Coreia do Sul, a grande maioria dos investimentos se dava por meio de *joint ventures* – em contratos em que os japoneses possuíam até 50% do capital das empresas – e acordos de licenciamento de produtos e tecnologias (ARRIGHI, 1998; CANUTO, 1991).

Uma vez que a economia da Coreia do Sul atingiu um patamar superior de desenvolvimento tecnológico, passando de imitador para inovador, seus produtos de maior valor agregado passaram a atuar como substitutos de produtos japoneses, beneficiando-se das valorizações do *yen* ou das restrições voluntárias impostas às exportações japonesas, como aconteceu após os acordos de Plaza em 1985.<sup>17</sup>

Dessa forma, o desenvolvimento que até meados da década de 1960 restringia-se apenas ao Japão passou a abarcar também outros países da região, especialmente os Quatro Tigres. A indústria coreana, quando alcançou um patamar superior de desenvolvimento tecnológico, passou a transferir para o exterior a produção de bens intensivos em trabalho, concentrando-se cada vez mais nos setores intensivos em tecnologia e no setor de serviços. Assim, os passos da Coreia do Sul – e também dos outros três NICs – emularam os japoneses, no que ficou conhecido como *paradigma dos gansos voadores* (*flying geese paradigm*). Para a industrialização da Coreia do Sul, a expansão japonesa foi de grande importância, inclusive como um modelo a ser seguido pelas políticas públicas, tema de particular interesse neste estudo.

O processo de industrialização sul-coreano está inscrito no contexto regional anteriormente citado e no forte papel que o Estado exerceu nesse processo. Com o fim da Segunda Guerra Mundial e a ocupação militar dos Estados Unidos, o novo Estado sul-coreano, que havia assumido para si as propriedades japonesas no país, privatizou as fábricas e os bancos nipônicos, dando ímpeto à formação de uma burguesia nacional, até então pequena e desarticulada. Entretanto, até a década de 1960 – mais especificamente até o ano de 1961, quando houve o golpe de Estado que alçou ao poder o general Park Chung Hee –, a Coreia era fortemente dependente da ajuda militar da força de ocupação americana (CANUTO, 1991).

Uma vez no poder, o governo do general Park submeteu os grandes empresários ao comando do Estado e estatizou o sistema bancário, tornando as grandes empresas, os *chaebols*, reféns dos recursos controlados pelo governo, uma vez que também proibiu às empresas captarem recursos no exterior diretamente.

---

17. Vale destacar que o caminho inverso também se verificou, como quando a moeda japonesa foi desvalorizada na primeira metade da década de 1990, afetando negativamente as exportações coreanas.

Nesse cenário, o Estado coreano, agindo com mão de ferro, passou a intervir na economia, distorcendo os preços relativos por meio de subsídios que visavam estimular o crescimento econômico e privilegiar determinados setores e grupos segundo as metas estabelecidas nos programas econômicos do governo, os conhecidos Planos Quinquenais. Segundo Amsden (1989, p.15-17), a disciplina governamental imposta aos empresários, que punia os que falhavam e premiava os bem-sucedidos no cumprimento das metas, foi essencial para que os recursos fossem aplicados de forma mais eficiente que em outros países que recorreram às políticas públicas para a industrialização. Durante este processo foram consolidados os grandes conglomerados (tabela 6) como pontas de lança do desenvolvimento industrial coreano.

TABELA 6

**As dez maiores companhias coreanas em anos selecionados**

Posição	1960	1972	1984	1996	2009
1	Samsung	Samsung	Hyundai	Hyundai	Samsung
2	Samho	LG	LG	Samsung	KEPC
3	Kaepung	Hanjin	Samsung	LG	Hyundai
4	Daehan	Shinjin	SK	Daewoo	SK
5	LG	Ssangyong	Daewoo	SK	LG
6	Dongyang	Hyundai	Ssangyong	Ssangyong	Korea Nat. Housing Corp
7	Kukdong	Daehan	Kukje	Kia	POSCO
8	Hanglass	Hanwha	Hanyang	Hanjin	Lotte
9	Dongrib	Kukdong	Hanhwa	Hanhwa	Korea Expressway Commission
10	Taechang	Daenong	Daelim	Lotte	Korea Land Corporation

Fonte: Korea Fair Trade Commission *apud* Hiraga (2010) e Chang (2003).

Segundo Lall (2004), a criação deliberada dos grupos privados coreanos foi um dos pilares da estratégia de crescimento econômico e de transformação no tipo de inserção externa do país. Os *chaebols* surgiram a partir da seleção de empresas exportadoras de sucesso. A estas foram oferecidos subsídios e privilégios, incluindo restrições à entrada de multinacionais estrangeiras na Coreia, em troca da estratégia empresarial de criação de atividades intensivas em capital e tecnologia destinadas à exportação. Dadas as deficiências de capital, mão de obra qualificada, tecnologia e infraestrutura, apenas grandes e diversificadas empresas poderiam assumir os riscos e custos de internalizar suas funções, absorver tecnologias complexas, desenvolver novas tecnologias em seus próprios centros de P&D, estabelecer unidades em escala global e criar suas próprias marcas e redes de distribuição. Isto foi o que fizeram os *chaebols* com sua parceria com o Estado coreano.

Essa estratégia de alto risco e custo elevado era administrada pela disciplina rígida imposta pelo governo coreano que cobrava metas exigentes de desempenho das exportações, incentivava uma competição doméstica vigorosa e realizava intervenções deliberadas a fim de racionalizar a estrutura industrial. Em contrapartida,

o governo também adotou diversas medidas para encorajar e garantir a possibilidade de criação e difusão de tecnologia a partir da disponibilização de infraestrutura, qualificação dos trabalhadores e promoção de P&D de qualidade.

Em resumo, o Estado coreano, desde os anos 1960, adotou estratégias bastante intervencionistas, abrangendo tanto mercados de produtos (comércio doméstico e internacional) como mercados de fatores (capacitação de mão de obra, financiamento, IDE, transferência tecnológica, infraestrutura e instituições de suporte). A preferência foi pela promoção de empresas domésticas e aprofundamento das capacidades tecnológicas. As exportações foram conduzidas por firmas locais, apoiadas por políticas domésticas que lhes permitiram desenvolver grandes capacidades tecnológicas. Além disso, o mercado doméstico não foi exposto ao livre-comércio, visto que uma série de medidas quantitativas e tarifárias foi usada em diversos momentos de forma a proporcionar espaço para as indústrias nascentes desenvolverem suas capacidades.

Nos anos 1960, a estrutura industrial coreana era pouco diversificada, voltada ao mercado interno e baseada em bens de consumo não duráveis. Havia forte necessidade de importação de insumos intermediários da indústria pesada, o que forçava o país em direção aos empréstimos externos. Os dois Planos Quinquenais da década de 1970 implantaram a indústria pesada (siderurgia, química e petroquímica, cimento, construção naval e máquinas e equipamentos) e a indústria automobilística na Coreia, e impulsionaram fortemente as exportações – o peso destas em relação ao PIB passou de 12% em 1971 para 23,6% em 1979 (*op. cit.*, 2000). Tal processo de industrialização e a sustentação do motor exportador exigiram elevado volume de capital, cujo financiamento foi feito em larga escala por crédito bancário (bancos estatizados, que captavam recursos no exterior e emprestavam localmente), subsídios e estímulos fiscais oferecidos pelo governo, além de endividamento externo do Estado.

Dessa forma, o papel desempenhado pelo Estado na industrialização coreana foi central. Segundo Coutinho (2000), coube à esfera estatal estruturar e alocar meios de crédito e de capitalização com taxas de juros baixas e prazos relativamente longos, por meio da estatização de bancos privados. Ademais, dispôs de vários instrumentos tributários e tarifários para aumentar as taxas de lucro dos empreendimentos, como proteção aduaneira via tarifas, isenções fiscais sobre a produção e/ou lucros, isenções fiscais sobre a importação de equipamentos, esquemas de depreciação acelerada, entre outros. Regulamentos e normas, assim como incentivos e créditos fiscais à exportação e às atividades de P&D, foram também largamente utilizados.

Foram definidas prioridades setoriais e construídas grandes empresas nacionais que se constituíram nos principais agentes para a execução do projeto

de industrialização pesada. Tais conglomerados eram caracterizados pelo controle familiar, gestão centralizada em empresários líderes audaciosos, paternalismo e compadrio, e estreita relação de “cooperação obediente” com o governo (COUTINHO, 2000), que em troca dos benefícios dados exigia resultados concretos, desempenho exportador e aprendizado tecnológico.

Durante os anos 1980 e 1990, embora tenha sido crescente o processo de liberalização dos mercados, a presença do Estado, como já mencionado, foi essencial para o redirecionamento da indústria coreana no sentido da produção de bens intensivos em capital e tecnologia (complexo eletrônico, automação industrial e informação) e do fortalecimento de seu poder competitivo internacionalmente. O objetivo coreano neste período era a transição de uma economia de baixa inovação tecnológica para uma economia baseada no conhecimento (CEPAL, 2006). A ação estatal também desempenhou uma função importante para gerir a inserção externa do país, a qual contou com uma aliança estratégica com o Japão marcada por fortes nexos comerciais, tecnológicos e financeiros.

A crise financeira do final dos anos 1990 não resultou em retrocessos estruturais, uma vez que a economia coreana manteve sua forte estrutura industrial e tecnológica, justamente pela rápida atuação do governo coreano no sentido de estabelecer novos controles para evitar alavancagem e endividamento de curto prazo por parte dos bancos e grandes grupos econômicos. Foram implantados critérios rigorosos de classificação de risco de crédito e o governo exigiu reestruturação dos *chaebols* para que se tornassem mais transparentes e menos vulneráveis financeiramente. O governo, portanto, limitou a penetração da lógica da financeirização na gestão dos grandes conglomerados industriais, minimizando a fragilização econômica das grandes empresas e possibilitando maior sucesso na concorrência internacional.

### **3.2 Principais políticas de apoio à internacionalização das empresas sul-coreanas**

Uma vez alcançado o objetivo de desenvolver uma indústria nacional forte, com produção de alto valor agregado e competitiva em nível global, a internacionalização das empresas foi vista como uma forma de fortalecer a capacidade das empresas de concorrerem mundialmente, sendo amplo o apoio dado pelo governo, que tem facilitado e promovido o envio de investimentos diretos para o exterior.

A discussão sobre o IDE realizado por empresas coreanas entrou na pauta governamental já no final da década de 1960. Contudo, até meados da década de 1970, o burocrático aparato regulatório limitava significativamente os investimentos diretos no exterior devido, principalmente, aos déficits crônicos em conta corrente do país. Entretanto, diante do crescimento do interesse das empresas pela realização de investimentos no exterior, da perda de competitividade em decorrência do aumento interno dos custos de mão de obra, da saturação do mercado local

e da urgência em aumentar a competitividade das empresas, o governo coreano percebeu a necessidade de rever alguns aspectos do ambiente regulatório.

Na segunda metade da década de 1970, o Ministério da Economia e Finanças passou a reconhecer cada vez mais a relevância dos investimentos diretos no exterior para a continuidade do desenvolvimento do país. Dessa forma, para fazer frente aos novos desafios, o governo começou a liberar investimentos de empresas locais no exterior. Nesse período, foram estabelecidas as diretrizes para a aprovação e monitoramento da saída de IDE. Eram exigidas as seguintes condições para a aprovação dos projetos: importar matéria-prima que não pudesse ser suprida domesticamente; reduzir os gargalos nas exportações; assegurar uma área de pesca; ou reposicionar uma indústria no exterior, a fim de permiti-lhe recuperar sua competitividade internacional perdida. A aprovação dos projetos de investimentos era feita pelo banco central do país, o Bank of Korea, para, depois, seguir com os procedimentos documentais que visavam garantir o sucesso do processo de internacionalização.

No começo da década de 1980, ampliou-se o processo de flexibilização das leis relacionadas aos investimentos no exterior. Diversos fatores restritivos presentes nas décadas anteriores foram abolidos e os procedimentos foram simplificados. Não era mais necessária a pré-aprovação do projeto de internacionalização, ou a comprovação de competitividade no mercado doméstico. Em 1986, contando com superávit comercial e menores restrições de balanço de pagamento, o governo sul-coreano passou a encorajar as empresas a investir no exterior. O argumento de que tais investimentos poderiam prejudicar o balanço de pagamentos não era mais factível, em razão dos resultados positivos das contas externas. Ademais, os lucros repatriados pelas empresas que atuavam fora do país, inclusive beneficiando o balanço de pagamentos e o volume de reservas internacionais na Coreia, também impediriam um possível avanço de uma situação de restrição externa.

Na década de 1990, houve continuidade do processo de liberalização dos fluxos de saída de IED com permissão para todos os setores e menor grau de exigências prévias para a realização do IDE. Aumento das reservas internacionais e valorização da moeda: promoção governamental mais ativa da saída de IDE. As transformações por que passou a economia coreana durante esta década, com a tentativa de criar uma economia intensiva em conhecimento e tecnologia e com a crise financeira de 1997, juntamente com os acordos internacionais firmados pelo país – adesão ao GATT em 1994, à OCDE em 1996 e FMI em 1998 – aceleraram a abertura da economia coreana.

No período recente, o governo tem intensificado o processo de abertura e tomado várias medidas de políticas para intensificar a internacionalização das empresas do país com o objetivo de fortalecer as exportações e a presença de suas empresas no mercado externo.

Em 2005 e 2006, foi lançado e implementado o Plano de Ativação de Investimentos, com o objetivo de dar destinação ao excesso de divisas que adveio dos sucessivos superávits em conta corrente, por meio da expansão das empresas no exterior. Foram abolidos os constrangimentos existentes para realização de IDE por empresas não financeiras que investissem em atividades financeiras e securitárias no exterior, e aumentados os limites para investimentos feitos por indivíduos. Por meio do Plano de Liberalização Cambial, ainda em 2006, as permissões necessárias para realização de IDE foram substituídas por simples declarações às autoridades competentes. Estas medidas, que permitiram às filiais de bancos estrangeiros na Coreia captarem recursos no exterior a baixas taxas e emprestarem às empresas locais, provocaram um grande salto no montante do IDE sul-coreano a partir de 2006, como demonstrado anteriormente nos gráficos 1 e 2 da seção 2 (KANG, 2010).

Do ponto de vista do arranjo institucional, o governo conta com algumas importantes instituições na promoção das políticas de internacionalização, na qual se destaca o Export-Import Bank of Korea. Este banco foi fundado em 1976, tendo como principal objetivo dar suporte à política de crescimento econômico puxado pelas exportações (*export-led growth*), por meio do financiamento do comércio exterior e de investimentos externos em áreas prioritárias para o desenvolvimento coreano. Nos anos 2000, o Korea Eximbank aumentou fortemente sua participação no financiamento dos empreendimentos sul-coreanos no exterior. Em 2000, a porcentagem de empréstimos desembolsados sobre o fluxo de IDE para o exterior foi de apenas 1%, crescendo para 21% em 2005 e 34% em 2010.

TABELA 7

**Proporção anual do financiamento dado pelo Korea Eximbank sobre os fluxos de IDE**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Korean Eximbank (A) <sup>1</sup>	34	116	336	661	877	1.334	2.251	3.179	4.206	3.409	6.630
Fluxo de saída (B)	4.233	2.029	2.920	3.971	5.643	6.359	11.175	19.720	20.251	17.197	19.230
C = (A)/(B)	1%	6%	11%	17%	16%	21%	20%	16%	21%	20%	34%

Fonte: Korea Eximbank (vários anos); UNCTADStat (vários anos).

Elaboração dos autores.

Nota: <sup>1</sup> Convertido de *won* para dólar americano pela taxa anual fornecida pelo Bank of Korea (Disponível em: <<http://www.bok.kr>>).

Como o crescimento do país nos últimos anos está relacionado aos investimentos realizados em recursos naturais, uma das principais prioridades do governo tem sido assegurar o fornecimento de matérias-primas e energia para a sustentação do desenvolvimento. Isto levou o Eximbank a criar o Natural Resource Development Credit Office, em 2007,<sup>18</sup> para atuar mais fortemente no apoio a estas atividades.

18. Em 2010, cerca de 40% dos empréstimos do banco foram destinados a projetos voltados ao desenvolvimento de recursos naturais (Korea Eximbank, vários anos).

Utilizando a metodologia de classificação de medidas de políticas elaborada pelo Ipea<sup>19</sup> a partir de UNCTAD (2006), são descritas a seguir as principais medidas específicas tomadas pelo governo nesta direção.

### 3.2.1 Apoio informacional, assistência técnica e outros serviços

Criação de centros de coleta de informações em países de destino dos investimentos coreanos. Respaldos na área de administração e informação concedidas por meio do centro de assistência para as empresas sul-coreanas no exterior, da rede de informação sobre IDE, do sistema de informação para as empresas sul-coreanas no exterior do Ministry of Finance and Economy (MOFE), do Export-Import Bank sul-coreano e do Instituto Coreano de Economia Industrial e Comércio: Export-Import Bank: Overseas Economic Information System (OEIS), Consulting Service e Export Credit Advisory Service (ECAS); Overseas Investment Information Center.

### 3.2.2 Criação de *comfort zone*

Montagem de parque industrial coreano no México, visando acessar o mercado americano.

### 3.2.3 Instrumentos fiscais e tributários

Deduções de impostos pagos no exterior para evitar a bitributação e acordos bilaterais nesse sentido.

### 3.2.4 Instrumentos de minimização de riscos

Serviços de provimento de seguros. O Korea Export Insurance Corporation (KEIC) oferece proteção do investidor contra perdas decorrentes de descontinuidade do projeto de investimento originadas de problemas políticos, como guerra, expropriação, restrição de transferências e ruptura de contrato por parte do país receptor do investimento (*Overseas Investment Insurance*).

### 3.2.5 Financiamento

Apoio financeiro com provisão de empréstimos que cobrem até 80% do total investido no exterior (90% para pequenas e médias empresas); criação do Natural Resource Development Credit Office (2007), para o financiamento de projetos que assegurem o acesso a recursos naturais.

---

19. Ver documento *Termo de referência: internacionalização de Empresas brasileiras*, 2009, p. 46. Texto elaborado pelo Grupo de Trabalho sobre Internacionalização de Empresas, criado pelo governo federal e coordenado pela Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (Camex).

### 3.2.6 Acordos Internacionais

Realização de acordos bilaterais de investimentos (*bilateral investment treaties* – BIT), com o objetivo de facilitar os fluxos de entrada e saída de IDE e de proteger os investimentos de empresas coreanas no exterior. Segundo dados da UNCTAD, até junho de 2011, o país firmou estes acordos com 90 países. Esses acordos são feitos para evitar taxaçoão dupla, com apoio da agência do Banco Mundial (Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA) na minimizaçoão desses riscos.

Estas medidas tiveram impactos importantes sobre o volume e perfil dos investimentos realizados pelo país no exterior (KIM e RHE, 2009), mostrando que por meio destes instrumentos e da administração regulatória sobre a entrada e saída de IDE, o governo tem conseguido acelerar a internacionalizaçoão das empresas sul-coreanas.

## 4 CONSIDERAÇOES FINAIS

No âmbito das políticas de apoio à internacionalizaçoão, as ações dos setores público e privado coreanos parecem ter sido complementares ao longo dos últimos 20 anos. A criaçoão dos grandes conglomerados e os incentivos dados pelo governo às empresas de maior competitividade exportadora foram fundamentais na estratégia de crescimento econômico e de inserçoão externa da Coreia do Sul. Como resultado, o estoque de IDE coreano no exterior aumentou dezenas de vezes entre 1990 e 2010, com concentraçoão em atividades de manufatura, mineraçoão, comércio, e em atividades financeiras. Do ponto de vista da distribuiçoão geográfica, grande parte dos investimentos coreanos desde 1990 tem se dirigido para a Ásia e América do Norte, com destaque para a participaçoão de China, Estados Unidos, Hong Kong, Reino Unido e Vietnã como os maiores recebedores de IDE coreano. O principal setor de destino do IDE da Coreia do Sul foi o manufatureiro, que concentra cerca de 40% do estoque de IDE coreano. Por outro lado, observa-se nos últimos anos o crescimento vertiginoso dos investimentos em mineraçoão, cujos montantes investidos desde 2008 foram os maiores entre todos os setores.

A internacionalizaçoão das empresas coreanas não resultou do acaso. Houve a clara percepçoão por parte do governo de que este processo seria não apenas relevante, mas também necessário para a inserçoão da Coreia no cenário internacional. Nesse sentido, foram estabelecidas políticas públicas coordenadas com o propósito deliberado de estimular a internacionalizaçoão de empresas do país. Essas políticas compuseram estratégias de expansáo coordenadas, o que pode ser observado pela definiçoão de instrumentos financeiros, de segurança, informativos ou institucionais.

Tais medidas de incentivo e direcionamento do processo de internacionalizaçoão das empresas coreanas, associadas às políticas industriais estabelecidas pelo Estado e ao ambiente regional de cooperaçoão e coordenaçoão, permitiram

o aprofundamento da inserção externa da Coreia do Sul. Além disso, este conjunto de ações proporcionou o aumento da competitividade internacional das empresas coreanas nos setores mais dinâmicos, intensivos em média e alta tecnologia, e de maior adensamento da cadeia produtiva, beneficiando o país em termos de balança comercial e de desenvolvimento econômico, em função dos desdobramentos internos que as atividades realizadas por suas empresas no exterior desencadearam.

## REFERÊNCIAS

- AMSDEN, A. **Asia's next giant**. New York: Oxford University Press, 1989.
- ARRIGHI, G. **A ilusão do desenvolvimento**. Petrópolis, RJ: Editora Vozes, 4ª Edição, 1998 – Coleção Zero à Esquerda.
- CANUTO, O. **Processos de industrialização tardia**: o “paradigma” da Coreia do Sul. 1991. Tese (Doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, 1991.
- CEPAL – COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. República de Corea: inversiones y estrategias empresariales en América Latina y el Caribe. *In: La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*. Santiago: Naciones Unidas, 2006.
- CHANG, S.-J. **Financial crisis and transformation of Korean Business Groups**: the rise and fall of *chaebols*. Cambridge: Cambridge University Press, 2003.
- COUTINHO, L. Coreia do Sul e Brasil: paralelos, sucessos e desastres. *In: FIORI, J. L. (Org.). Estado e Moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Editora Vozes, 2000.
- DUNNING, J. H.; NARULA, R. The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues, *In: DUNNING E NARULA (Eds). Foreign direct investment and governments: catalysts for economic restructuring*. London: Routledge. 1996.
- \_\_\_\_\_. Industrial development, globalization and multinational enterprise: new realities for developing countries, **Oxford Development Studies**, v. 28, p. 141-167, 2000.
- FMI - FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. Disponível em: <<http://www.imf.org>>. Acesso em: 8 ago. 2011.
- HIRAGA, T. **Developments in corporate governance in Asia**: the case of Korea's LG Group. Tokyo: NLI Research, 2010. Disponível em: <<http://www.nli-research.co.jp/english/socioeconomics/2010/li100125.pdf>>.

IEDI – Instituto de Estudos sobre Desenvolvimento Industrial. **O papel das políticas públicas no apoio à internacionalização dos grupos nacionais: a experiência da Coréia do Sul**, (2008).

HYUNDAI. Disponível em: <<http://worldwide.hyundai.com/company-overview/investor-relations/sales-performance-global-plant-sales.aspx>>. Acesso em: 29 mar. 2011.

KANG, M-K. Global financial crisis and systemic risks in the Korean banking sector. **Korea Economic Institute**. v. 3, 2010. (Academic Paper Series on Korea). Disponível em: <[http://www.keia.org/Publications/AcademicPaperSeries/2009/APS-Kang\\_Final.pdf](http://www.keia.org/Publications/AcademicPaperSeries/2009/APS-Kang_Final.pdf)>.

KIM, J. M.; RHE, D. K. Trends and Determinants of South Korean Outward Foreign Direct Investment. **The Copenhagen Journal of Asian Studies**, v.27, p.126-154, 2009. (Copenhagen Business School).

KOREA EXIMBAK. **Annual report**, Vários anos. Disponíveis em: <[http://www.koreaexim.go.kr/en/fdi/m02/s01\\_01.jsp](http://www.koreaexim.go.kr/en/fdi/m02/s01_01.jsp)>. Acesso em: 28 set. 2010.

KNOC – KOREAN NATIONAL OIL COMPANY. **Operations**: Canada. Disponível em: <[http://www.knoc.co.kr/ENG/sub03/sub03\\_1\\_2\\_1.jsp](http://www.knoc.co.kr/ENG/sub03/sub03_1_2_1.jsp)>. Acesso em: 29 jul. 2011.

LALL, S. **Reinventing industrial strategy**: the role of government policy in building industrial competitiveness. UCNTAD, abr. 2004. (G-24 Discussion Paper Series, n. 28).

LEE, J.; SLATER, J. Dynamic capabilities, entrepreneurial rent-seeking and the investment development path: the case of Samsung. **Journal of International Management**, v. 13, n. 3, p. 241-257, 2007.

LEE, J.-W; KAWAI, N. **The impact of the EU's trade discrimination policy on foreign direct investment mechanisms**: the case of Korean manufacturing investments from 1990-1997. *Journal of Korea Trade*, vol. 11, nº , May 2007, pp. 21-52.

LEE, S.-B. New trends and performance of Korean Outward FDI after the financial crisis. **International Finance Review**, v. 7, p. 75-96, 2007.

MANGUEIRA, C. Korea national oil acquire controle da Dana Petroleum. **Agência Estado**, 24 set. 2010. Disponível em: <<http://estadao.br.msn.com/economia/artigo.aspx?cp-documentid=25697866>>. Acesso em: 10 ago. 2011.

MATHEWS, J. A. Dragon multinationals: new players in 21st century globalisation. **Asia Pacific Journal of Management**, n. 23, p. 5-27, 2006.

MOON, H. C. Outward Foreign Direct Investment by Enterprises from the Republic of Korea. *In*: UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT – UNCTAD. **Global players from emerging markets: strengthen enterprise competitiveness through outward investment**. New York; Geneva: UNCTAD, 2007.

MIN, B. S. Trade and foreign direct investment patterns in the Republic of Korea in the aftermath of the 1997 Asian Financial Crisis. **Asian-Pacific Trade and Development**, v. 2, n. 1, 2006.

PNUD – PROGRAMA DAS NAÇÕES UNIDAS PARA O DESENVOLVIMENTO. **Ranking do IDH 2010**. Nova Iorque, 4 nov. 2010. Disponível em: <[http://www.pnud.org.br/pobreza\\_desigualdade/reportagens/index.php?id01=3600&lay=pde](http://www.pnud.org.br/pobreza_desigualdade/reportagens/index.php?id01=3600&lay=pde)>.

SAMSUNG ELECTRONICS. Annual Report 2009. [S.l.], 2010. Disponível em <[http://www.samsung.com/us/aboutsamsung/ir/financialinformation/annualreport/downloads/2009/SECAR2009\\_Eng\\_Final.pdf](http://www.samsung.com/us/aboutsamsung/ir/financialinformation/annualreport/downloads/2009/SECAR2009_Eng_Final.pdf)>.

UNCTADStat. **Reports**. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org>>. Acesso em: 1 ago. 2011.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. disponível em: <[http://stats.unctad.org/fdi/ReportFolders/reportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_referer=&sCS\\_ChosenLang=en](http://stats.unctad.org/fdi/ReportFolders/reportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en)>. Acesso em: 10 dez. 2009.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1991: the triad in foreign direct investment**. Geneva: ONU, 1991.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1992: transnational corporations as engines of growth**. Geneva: ONU, 1992.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1993: transnational corporations and integrated international production**. Geneva: ONU, 1993.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1994: transnational corporations, employment and the workplace**. Geneva: ONU, 1994.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1995: transnational corporations and competitiveness**. Geneva: ONU, 1995.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1996: investment, trade and international policy agreements**. Geneva: ONU, 1996.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1997: transnational corporations, market structure and competition policy**. Geneva: ONU, 1997.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1998:** trends and determinants. Geneva: ONU, 1998.

\_\_\_\_\_. **World investment report 1999:** FDI and the challenge of development. Geneva: ONU, 1999.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2000:** cross-border m & a and development. Geneva: ONU, 2000.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2001:** promoting linkages. Geneva: ONU, 2001.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2002:** transnational corporations and export competitiveness. Geneva: ONU, 2002.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2003:** FDI policies for development: national and international perspectives. Geneva: ONU, 2003.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2004:** the shift towards services. Geneva: ONU, 2004.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2005:** TNCs and the internationalization of r&d. Geneva: ONU, 2005.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2006:** FDI from developing and transition economies: implications for development. Geneva: ONU, 2006.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2007:** transnational corporations, extractive industries and development. Geneva: ONU, 2007.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2008:** transnational corporations and the infrastructure challenge. Geneva: ONU, 2008.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2009:** transnational corporations, agriculture production and development. Geneva: ONU, 2009.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report 2010:** Investing in low-carbon economy. United Nations: New York; Geneva, 2010.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report 2011:** Non-equity modes of international production and development. United Nations: New York; Geneva, 2011.

YANG, X. *et al.* Internationalization of chinese and Korean firms. **Thunderbird International Business Review**, v. 51, n. 1, p. 37-51. [S.l.], 2009.

**BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR**

DUNNING, J. H. **Alliance capitalism and global business**. London; New York: Routledge. 1997.

\_\_\_\_\_. Comment on Dragon multinationals: New players in 21<sup>st</sup> century globalization. **Asia Pacific Journal of Management**, n. 23, p. 139-141, 2006.

DUNNING, J. H.; HOESEL, R. V.; NARULA, R. **Explaining the “new” wave of outward FDI from developing countries: the case of Taiwan and Korea**. Maastricht: MERIT, 1996. (Research Memoranda, n. 009).

FUNG, K. C.; GARCIA-HERRERO, A.; SIU, A. A comparative empirical examination of outward foreign direct investment from four Asian economies: people’s Republic of China; Japan; Republic of Korea; and Taipei, China. **Asian Development Review**, v. 26, n. 2, p. 86-101, 2009.

MEDEIROS, C. A. Globalização e a inserção internacional diferenciada da Ásia e da América Latina. *In*: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (Orgs). **Poder e Dinheiro: uma economia política da globalização**. Rio de Janeiro: Ed. Vozes, 1997.

YOON, D. R. **Korea’s Outward FDI in Asia: Characteristics and Prospects**. Seoul, 2007. Mimeografado. (Korea Institute of International Economic Policy).



## ESPAÑA\*

Lidia Ruppert  
Luís Afonso Lima

### 1 INTRODUÇÃO

Diferentemente de grande parte do mundo em desenvolvimento, que tem avançado no processo de internacionalização somente na última década, nos países desenvolvidos, este processo ganhou ímpeto na década de 1950. Motivados pelas mudanças econômicas e políticas do período, os Estados Unidos promoveram a saída, primeiro, de suas empresas e, depois, de seus bancos, iniciando um deslocamento da concorrência do plano nacional para o internacional. Seguindo esse movimento, o Japão, na Ásia, e a Alemanha, na Europa, também passaram a impulsionar a internacionalização de sua estrutura produtiva e financeira de modo a suportar a crescente competitividade externa.

Contudo, parte desses países desenvolvidos ingressou nesse movimento tardiamente. Este foi o caso da Espanha. Ainda que, na década de 1960 e 1970, tivesse ocorrido uma incipiente internacionalização das empresas espanholas, foi somente no final dos anos 1980, quando a economia internacional já estava vivendo o que se denominou de globalização produtiva e financeira, que a Espanha viu suas corporações se internacionalizarem. Aproveitando a crescente abertura da região em desenvolvimento – principalmente da América Latina –, a consolidação da Comunidade Europeia e as reformas econômicas internas, os agentes produtivos e financeiros tiveram o suporte necessário para se lançarem no mercado internacional.

Assim, a experiência de internacionalização das empresas espanholas ocorreu com maior intensidade a partir da década de 1990. De forma mais pronunciada do que em outros países europeus, a despeito da importância dos fatores expostos acima, a internacionalização de empresas espanholas foi produto da regulação do

---

\* Os autores agradecem a colaboração de Rodrigo P. Leão pela leitura e sugestões feitas a este trabalho.

Estado e das políticas públicas coordenadas voltadas para a expansão das empresas nacionais para fora de seu território. Isto não significou, entretanto, que tal processo tenha sido comandado pelo Estado. Pelo contrário, tratou-se de um movimento claramente liderado pelas estratégias das próprias empresas – em especial as privadas –, mas com *guidance* de políticas públicas.

Partindo dessas considerações, este texto tem como objetivo apresentar as características da internacionalização das empresas espanholas tendo como enfoque a atuação do Estado nesse processo. Destacam-se as particularidades presentes nas políticas públicas de incentivo à internacionalização e o papel do setor privado. Metodologicamente, optou-se por dividir este trabalho em três partes. A primeira parte busca dar ao leitor a dimensão, a evolução e as principais características dos investimentos diretos espanhóis a partir do início dos anos 1990. A segunda parte trata, de um lado, dos determinantes internos e externos responsáveis pela internacionalização das corporações espanholas e, de outro, da ação do Estado para promover esta internacionalização. Discute-se com maior detalhamento os instrumentos de políticas públicas de incentivo, classificados em instrumentos institucionais, financeiros, informativos e de segurança. A terceira e última parte traz as considerações finais.

## 2 EVOLUÇÃO DO INVESTIMENTO DIRETO ESPANHOL

Os fluxos e os estoques de investimentos diretos estrangeiros (IDE) espanhóis no mundo apresentaram expressivo crescimento desde o início dos anos 1990. Entre 1990 e 2010, enquanto os fluxos de IDE cresceram 645%, os estoques se ampliaram em mais de 40 vezes. Logo, o fluxo de IDE nesse período saltou de US\$ 3,4 bilhões para US\$ 21,6 bilhões, e o estoque passou de US\$ 15,6 bilhões em 1990 para US\$ 660,2 bilhões em 2010 (gráfico 1). Este crescimento, todavia, não foi uniforme ao longo do tempo, concentrando-se nos anos mais recentes. Como aponta o gráfico 1, se, na década de 1990 e na primeira metade dos anos 2000, o estoque de IDE espanhol se expandiu fortemente (US\$ 205,4 bilhões, entre 1990 e 2003), a partir de 2004, este decolou, aumentando em US\$ 454,7 bilhões até 2010. Tal desempenho foi puxado principalmente pelos fluxos de IDE realizados em 2006 e 2007. Assim, o processo de internacionalização das empresas espanholas por meio de IDE, embora tivesse se estabelecido entre 1990 e 2003, registrou um grande avanço na segunda metade dos anos 2000.

Esses resultados fizeram com que a Espanha se tornasse um dos maiores investidores europeus no mundo no final dos anos 2000. Em 2010, apenas cinco nações na Zona do Euro<sup>1</sup> (Reino Unido, França, Alemanha, Bélgica e Holanda)

---

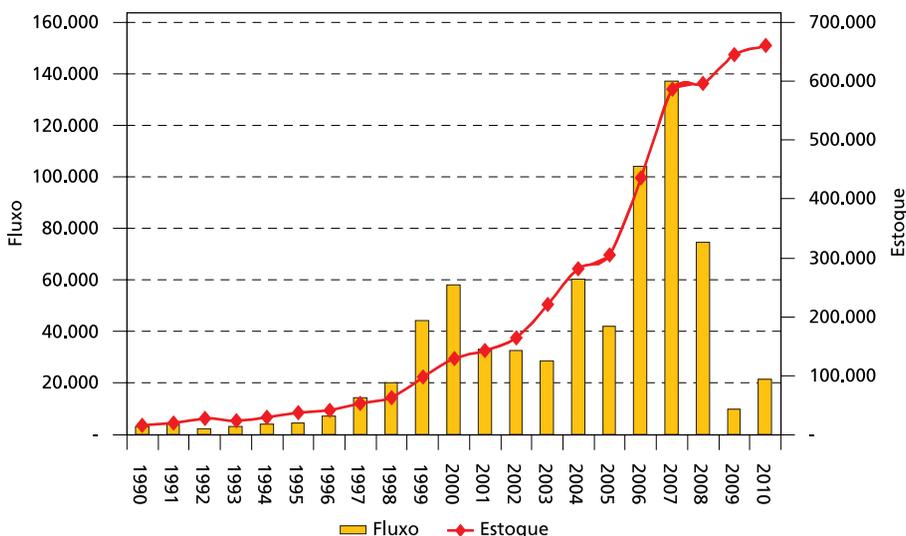
1. Grupo de países formado por Alemanha, Áustria, Bélgica, Chipre, Eslováquia, Eslovênia, Espanha, Finlândia, França, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Malta, Holanda e Portugal. A partir de 1o de janeiro de 2011, passou a incluir a Estônia.

apresentaram estoque de IDE superior ao espanhol. Outro indicador que confirma a forte atuação das empresas espanholas no mercado externo frente às demais corporações do continente europeu – região mais internacionalizada do mundo – foi a expansão do estoque de IDE *per capita* no exterior, cuja evolução, entre o início dos anos 1990 e 2010, foi de US\$ 399 para US\$ 14.779.

GRÁFICO 1

**Evolução dos fluxos e estoque de IDE da Espanha no mundo (1990-2010)**

(Em US\$ milhões)



Fonte: Handbook of Statistics (UNCTAD, 2011).

Elaboração dos autores.

O aumento da importância do IDE espanhol também foi observado na comparação com o restante do mundo. Desta perspectiva, enquanto o estoque de IDE da Espanha aumentou 42 vezes entre 1990 e 2010, o estoque mundial de IDE ampliou 9,7 vezes no mesmo período. Não por acaso, a participação do estoque de IDE espanhol no IDE mundial passou de 0,9% para 3,2% ao longo destes 20 anos.

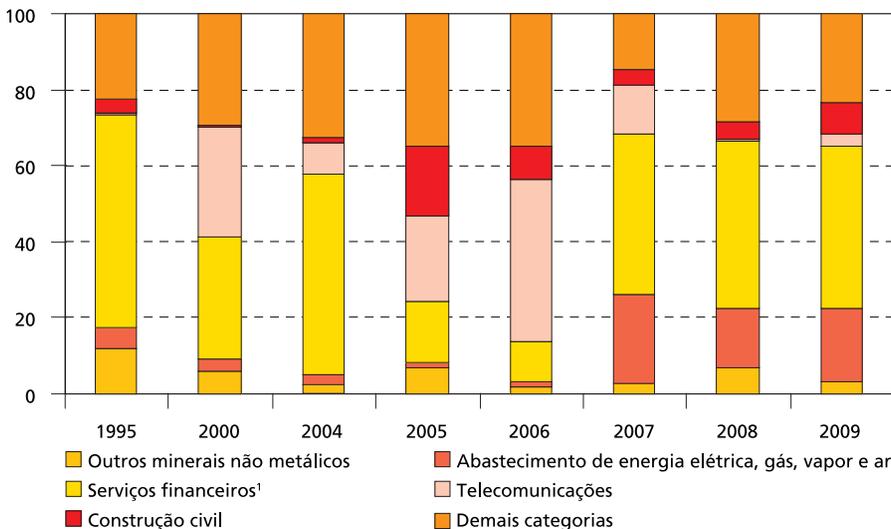
A intensificação do processo de internacionalização ocorreu de forma relativamente diversificada em termos intrassetoriais, embora alguns subsetores tenham alcançado uma importância mais destacada, a saber: utilidades públicas, telecomunicações, serviços financeiros, seguro e fornecimento de energia. Outros subsetores como o de minerais não metálicos, o automobilístico e a construção civil também se destacaram, porém em menor grau.

Como sugere o gráfico 2, desde meados da década de 1990, a participação dos setores financeiro, de telecomunicações e de abastecimento de energia elétrica, gás, vapor e ar nos investimentos diretos de origem espanhola sempre alcançou um percentual superior a 40% do total. Em 2007, por exemplo, a contribuição desses subsectores no IDE espanhol foi de 78,6%. Além disso, outros setores alcançaram participações importantes em fases bem pontuais, como a construção civil em 2005 (18,3%) e outros minerais metálicos em 1995 (12%).

GRÁFICO 2

**Principais setores de destino dos fluxos de IDE espanhóis (1995-2009, anos selecionados)**

(Em %)



Fonte: Estadísticas de Inversiones (España, 2011).

Elaboração dos autores.

Nota: ¹ Inclui os setores de seguros e de fundos de pensão

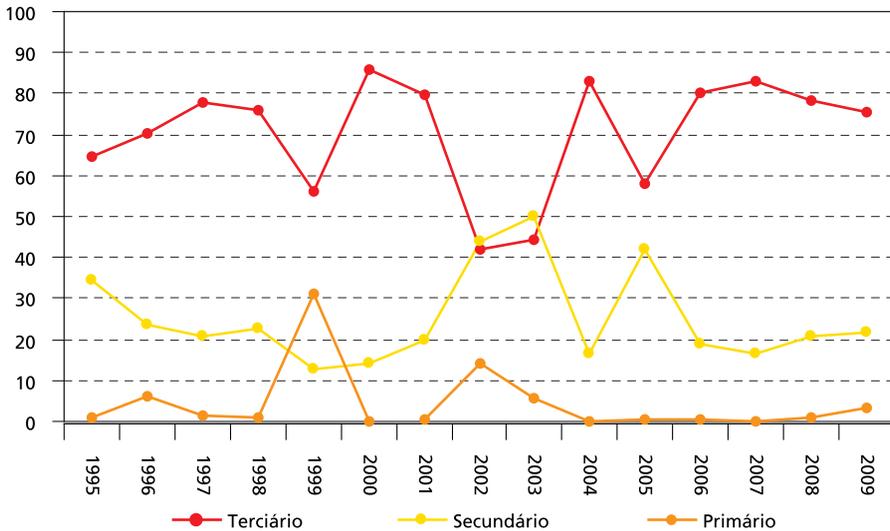
Em termos agregados, os investimentos das empresas espanholas estiveram concentrados no setor de serviços. De acordo com o gráfico 3, o setor terciário comandou o processo de internacionalização das companhias espanholas, com exceção do biênio 2002-2003. Por esta razão, entre 1995 e 2009, a participação média do setor terciário (70,3%) foi bastante superior à do setor secundário (25,2%) e à do setor primário (4,4%), com destaque para os anos mais

recentes (2004, 2006 e 2007), quando essa participação superou mais de 80%.<sup>2</sup> Apesar disto, o setor secundário também exerceu uma função importante no processo de internacionalização, uma vez que, em 2002 e 2003, os investimentos deste setor foram maiores que 50%.

GRÁFICO 3

**Distribuição por macro setores dos fluxos de IDE espanhóis (1995-2009)**

(Em %)



Fonte: Estadísticas de Inversiones (España, 2011).

Elaboração dos autores.

Em função da própria estrutura do processo de internacionalização espanhola via IDE dirigido prioritariamente para o setor de serviços, bem como do objetivo de se alcançarem posições estratégicas no ambiente competitivo imposto pela globalização financeira e produtiva, a entrada das empresas espanholas em outros países tem se dado majoritariamente por meio de operações de fusões e aquisições, em detrimento da constituição de novos projetos (operações *greenfield*). Entre 1993 e 2000, dos fluxos totais de IDE espanhol para o exterior, mais da metade, 55%, deu-se por meio de operações de fusões e aquisições, e 42%, por meio de aportes de capital a empresas espanholas já existentes. Apenas os 3% restantes foram destinados à constituição de empresas antes inexistentes. De 2001 até 2009, quando os afluxos de IDE aumentaram, as operações de fusões e aquisições chegaram a

2. Embora existam empresas com especialização em tecnologia, inclusive na fronteira da inovação técnica, a internacionalização de corporações espanholas terminou por se concentrar em atividades demandantes de conhecimentos administrativos e de capacidade de execução de projetos, tendo em vista, justamente, que o setor de serviços tem capitaneado este processo.

representar 70% do total dos afluxos de IDE espanhol. Estas foram seguidas por 28% de aportes de capital a empresas já existentes, e o restante destinado à constituição de novas sociedades (ARAHUETES e DOMONTE, 2007).

Todavia, partindo da tipologia elaborada por Guillén e García (2007), observa-se que estas operações de fusões e aquisições foram bem diversificadas, sendo realizadas principalmente de quatro diferentes formas: alianças, *joint-ventures*, aquisição parcial e concessões administrativas. Em 2002, por exemplo, as alianças responderam por 23,8%, as *joint-ventures* por 16,8%, as aquisições parciais por 14,7% e as concessões administrativas por 14,3%, totalizando uma participação de 69,6%. Estas distintas formas de acesso das empresas espanholas a terceiros mercados deram a flexibilidade necessária para essas corporações ingressarem nos países segundo seus interesses e a estrutura institucional e econômica de cada um destes.

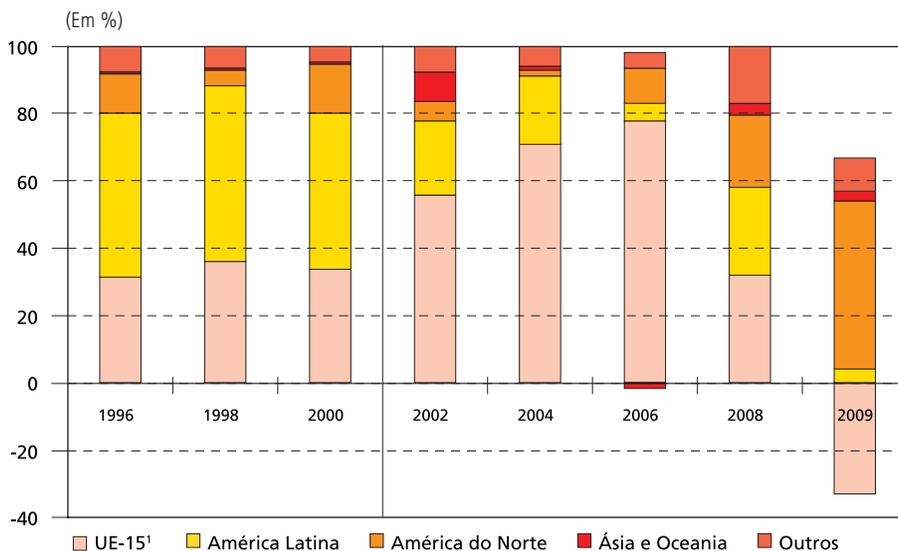
Entretanto, nos últimos tempos, houve um grande aumento da internacionalização das empresas por intermédio da aquisição total de empresas estrangeiras em detrimento das parcerias (*joint-ventures* e alianças), concessões e aquisições parciais. Entre 2002 e 2006, o percentual das aquisições totais sobre o total investido no exterior aumentou de apenas 8,4% para 23,6%. Esse fato se deveu ao “próprio processo de aprendizagem da empresa, que passou a ter melhores condições de executar modos de entrada mais sofisticados à medida que adquiria experiência internacional” (GUILLÉN e GARCÍA, 2007, p. 28, tradução nossa). Deste modo, o ganho de *know-how* e a consolidação das corporações espanholas no exterior impulsionaram uma substituição do perfil dos investimentos espanhóis, antes dominados por parcerias e fusões e, agora, mais dirigidos para aquisição plena de outras companhias.

Ao lado das mudanças no modo de acesso ao mercado externo, os investimentos espanhóis também atravessaram grandes transformações no que se refere à direção geográfica. Conforme o gráfico 4, na transição dos anos 1990 para os anos 2000, observou-se um redirecionamento espacial do IDE espanhol, que migrou da região latino-americana para, num primeiro momento, a Europa e, num segundo momento, a América do Norte (Estados Unidos, principalmente). Até o ano 2000, em todos os anos, mais de 45% do IDE espanhol teve como principal destino a América Latina, participação muitas vezes bastante superior àquela verificada pelo continente europeu. Entre 1996 e 1999, a porcentagem de investimentos direcionados para América Latina subiu de 48,8% para 63,7%, enquanto, nos principais países da União Europeia (UE-15), este valor descendeu de 31,5% para 28,4%. Iniciada a década de 2000, a região do UE-15 passou a receber a maior parte dos investimentos espanhóis, chegando ao valor de 80,4%, em 2006, enquanto que os latino-americanos viram sua participação cair drasticamente (saiu de 46,3%, em 2000, para 13% até o último dado disponível). Nos anos mais

recentes, a região do UE-15 perdeu grande espaço para a América Norte, cuja participação como destino do IDE da Espanha mais que triplicou entre 2006 até o último dado disponível.

GRÁFICO 4

**Espanha: distribuição geográfica dos fluxos de IDE espanhóis (1996-2009, anos selecionados)**



Fonte: Oliveira e Deos (2010).

Nota: 1 Grupo de países formado por Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Portugal, Espanha, Suécia e Reino Unido.

Verificou-se o deslocamento dos investimentos espanhóis da América Latina para a Europa e América Norte quando analisados os dados de distribuição do IDE por país. Tendo como referência a tabela 1, constata-se que Brasil e Argentina receberam, entre 1996 e 2000, pelo menos 30% dos fluxos de IDE espanhol, sendo que, em 1999, o percentual foi de 47,3%. Todavia, já em 2001, a participação dos dois países da América do Sul despencou, situando-se em 5%. Concomitantemente, os países europeus ganharam espaço como receptores dos investimentos espanhóis, em especial, os Países Baixos e a Alemanha (que receberam, em 2002, 11,6% e 18,8%, respectivamente). No entanto, após 2003, embora a Zona do Euro continuasse recebendo a maior parte do IDE espanhol, a distribuição intrarregional se alterou, uma vez que França e Reino Unido se tornaram mercados relevantes para as empresas espanholas em detrimento, principalmente, da Alemanha. Não por acaso, a participação de França e Reino Unido esteve entre 30% e 70%, entre 2004 e 2006, enquanto a Alemanha não rompeu a barreira dos 3%.

Nos últimos três anos, observou-se um redirecionamento substancial dos investimentos espanhóis para os Estados Unidos, ainda que a Zona do Euro continuasse com uma participação relevante.

TABELA 1

**Principais nações receptoras dos fluxos de IDE espanhóis (1995-2009)**

(Em %)

	Reino Unido	Países Baixos	França	Alemanha	Estados Unidos	Argentina	Brasil	México
1995	0,4	3,9	-0,8	7,7	7,8	0,2	1,7	4,7
1996	0,7	11,4	1,0	2,5	11,5	18,7	14,1	1,3
1997	2,6	22,6	1,1	1,0	4,4	27,8	5,8	1,8
1998	5,0	6,6	2,7	9,7	5,2	2,8	33,0	3,1
1999	0,8	4,0	1,9	3,8	0,1	35,6	11,7	3,0
2000	2,5	6,2	4,1	-2,1	14,9	6,1	24,9	8,2
2001	1,9	24,0	4,4	4,6	3,7	0,9	4,1	4,4
2002	-5,2	11,6	2,5	18,8	5,0	15,2	-3,4	4,8
2003	14,9	5,4	3,0	21,2	6,1	3,9	5,4	-0,4
2004	38,5	8,4	7,7	2,4	2,1	2,6	1,5	13,2
2005	5,2	4,3	23,9	-1,9	7,7	10,1	4,1	4,1
2006	56,6	4,1	9,8	0,9	10,8	1,8	1,8	0,6
2007	32,0	18,2	2,1	5,3	12,6	1,1	3,5	4,1
2008	9,7	11,6	-4,0	0,4	21,4	8,5	1,9	9,0
2009	107,4	-39,7	-42,8	-14,7	212,0	41,7	47,1	33,1

Fonte: Estadísticas de Inversiones (Espanña, 2011).

Elaboração dos autores.

Essas características do movimento de saída do IDE espanhol determinaram o perfil de internacionalização das suas corporações. Os elevados investimentos, a predominância do setor de serviços e das operações de fusões e aquisições, bem como as mudanças na dispersão espacial sugerem que a internacionalização via IDE não somente assumiu grande importância na política econômica e externa do país, como também apresentou um perfil bem definido. Todavia, o redirecionamento no modo de acesso aos mercados estrangeiros, do mesmo modo que as alterações na direção geográfica dos investimentos, apontam para a existência de certa flexibilidade do processo de internacionalização, produto tanto da própria estratégia das empresas como dos instrumentos de política pública.

Tendo em vista a importância do primeiro aspecto, na subseção seguinte busca-se detalhar os principais agentes do processo de internacionalização espanhol, para que seja possível compreender a estratégia de saída das principais corporações do país.

## 2.1 As corporações mais internacionalizadas da Espanha

O relatório *World Investment Report 2011*, da Unctad, destaca, entre as empresas espanholas com maior volume de ativos no exterior, a Telefónica, a Repsol, a Endesa, o Santander, o BBVA, a Iberdrola e o Grupo Ferrovial. Entre estas, a Telefónica alcançou a 12ª posição no *ranking* mundial das maiores empresas transnacionais não financeiras quanto a ativos no exterior. Além das transnacionais não financeiras, o relatório da Unctad apresenta também um *ranking* das 50 maiores transnacionais financeiras em 2010, segundo o “índice de dispersão geográfica”,<sup>3</sup> no qual constam duas instituições financeiras espanholas: o banco Santander, na 13ª colocação; e o grupo BBVA, na 38ª colocação. A Telefónica, empresa privada espanhola mais internacionalizada, foi fundada em 1924. Entre suas principais atividades estão serviços de telecomunicações, como telefonia móvel e fixa, internet e televisão, que atingem mais de 47 milhões de consumidores. Presente em 25 países, a corporação é operadora líder no Brasil, Argentina, Chile e Peru, bem como em outros países da América Latina. Possui também operações no Reino Unido, Irlanda, Alemanha, República Tcheca e Eslováquia, entre outros. O grupo empregava 251 mil trabalhadores, sendo que, destes, cerca de 86,3% estavam fora da Espanha. Em termos de receitas, 67,6% do total eram realizados fora da Espanha. Em relação aos ativos, 81,2%, ou US\$ 140,9 bilhões, encontravam-se no exterior. Estes dados revelam, portanto, uma empresa de elevada participação internacional em suas operações.

A segunda empresa não financeira espanhola que apareceu no *ranking* da Unctad foi a Repsol YPF. A empresa se destaca pela atuação no setor de hidrocarbonetos, como petróleo e gás natural. Nascida em 1927, a corporação, na época Companhia Arrendatária do Monopólio de Petróleo S.A. (*Compañía Arrendataría del Monopolio de Petróleos, S.A. – CAMPSA*), contava com a participação minoritária do Estado. Em 1989, a Repsol iniciou seu processo de privatização, que chegou ao seu término apenas em 1997.

Depois da compra de quase 98% da argentina YPF S.A. e sua integração com a Gas Natural SDG no ano de 1999 (UNCTAD, 2000), o grupo Repsol YPF promoveu seu processo de internacionalização. O grupo passou a ter atuação nos mercados consumidores de países como Argentina, Venezuela e Brasil. Desde 2005, o Brasil e a América do Norte têm se mostrado como os principais locais para os projetos de expansão do grupo. Presente em 30 países, a Repsol YPF, ocupava, em 2010, a 81ª posição no *ranking* das empresas transnacionais com maior valor de ativos no exterior. Entre seus funcionários, 40% do total encontravam-se no exterior. Cerca de 53% da receita era oriunda de atividades no exterior. Em termos de ativos totais, por sua vez, 39,4% localizavam-se fora da Espanha.

---

3. O “índice de dispersão geográfica” é calculado como a raiz quadrada do “índice de internacionalização” (que é obtido pela divisão entre o número de filiais no exterior e o número de todas as filiais) multiplicada pelo número de *host countries* (países onde existem filiais instaladas).

A terceira empresa não financeira de maior destaque internacionalmente segundo o *ranking* da Unctad é a Endesa. Foi criada em 1944 como empresa provedora de energia. Após a fusão e a aquisição de algumas outras empresas, em 1983, surgiu o grupo Endesa, cujas ações foram colocadas à venda pela primeira vez em 1988, reduzindo a participação do Estado. O processo de internacionalização da companhia datou do início dos anos 1990, quando houve a aquisição de empresas estrangeiras, principalmente na América Latina.

A história do grupo financeiro Santander, criado em 1857, iniciou-se com operações de financiamento ao comércio entre o porto de Santander e a Ibero-América. Em 1947, as primeiras agências internacionais foram abertas na América do Norte, Cuba, Argentina, México e Venezuela. Entre 1950 e 1960, o banco começou a adquirir outras instituições na Espanha. Nas décadas de 1970 e 1980, além da internacionalização na própria Europa, foram realizadas novas compras de bancos na América Latina. Este processo de internacionalização na América Latina acelerou-se em meados dos anos 1990, em especial na Argentina, Brasil, México, Colômbia, Peru e Venezuela. Em 1999, o Santander e o Banco Central Hispano (BCH) proporcionaram a primeira grande fusão bancária na zona do euro. A partir de 2003, os esforços de internacionalização do grupo se dirigiram primordialmente para a Europa e para os Estados Unidos (GUILLÉN, 2005).<sup>4</sup>

Os dados do *World Investment Report* mostram que, em 2010, o Santander estava presente em 34 países, com 77,1% de suas filiais em território estrangeiro. O grupo apresentava-se na 13ª colocação no *ranking* das 50 empresas financeiras transnacionais com maior “índice de dispersão geográfica” em 2010.

O mesmo *ranking* apresenta o grupo de serviços financeiros BBVA na 38ª posição. Este nasceu na Espanha também em meados do século XIX com a criação do Banco Bilbao. Em 1988, quando ocorreu a fusão entre este banco e o Banco Vizcaya (criado em 1901), que, quatro anos antes, havia adquirido uma dos maiores instituições bancárias espanholas, o Banco Catalano, surgiu o BBV. Em 1999, este se uniu ao Banco Argentario, criando o BBVA.

O processo de internacionalização do grupo foi acelerado nos anos 1970, com novas operações na América, Ásia e Europa. Além disso, houve um processo de aquisições, especialmente na América Latina, na década de 1990. Em 2010, o grupo atuava em 23 países, sendo que 60,9% de suas filiais localizavam-se fora da Espanha. Em suma, as principais experiências de internacionalização de empresas

---

4. Em meio ao cenário de ajustes da economia brasileira nos anos 1990, o Grupo Santander ingressou e consolidou-se no mercado bancário brasileiro por meio de aquisições. Em 1997, o banco espanhol adquiriu o Banco Geral do Comércio e o Banco Noroeste. Entre 1998 e o ano 2000, foram adquiridos os bancos Bozano e Meridional. Mas a operação que consolidou a participação do Santander no setor bancário brasileiro se deu com a compra do Banespa em 2001.

espanholas evidenciaram a expressiva participação de funcionários fora da Espanha. Ademais, as empresas privadas assumiram o comando do movimento de saída de investimento direto da Espanha. A internacionalização espanhola tem seguido uma estratégia de absorção do mercado interno e de aproveitamento de recursos energéticos dos países de destino de seus investimentos. Outra característica observada foi a crescente participação de empresas financeiras no processo de internacionalização, explicitando indícios de um novo padrão de internacionalização das empresas espanholas.

#### QUADRO 1

##### **O investimento externo direto espanhol no setor financeiro**

Os bancos espanhóis se internacionalizaram por meio de fusões domésticas e aquisições internacionais. Embora este processo seja recente, as duas maiores instituições do país, o Santander e o BBVA, já constavam entre os maiores, mais capitalizados e mais lucrativos da Europa no início deste século. Nesta ocasião, os dois maiores bancos espanhóis também já constavam entre as principais instituições financeiras da América Latina.

Nos últimos cinco anos, notaram-se modificações no padrão do IDE feito pelos bancos espanhóis na década de 1990. Em primeiro lugar, estes têm buscado serviços bancários de maior valor adicionado como forma de escapar do estreitamento dos lucros ocorrido no setor, incluindo bancos de investimento. Em segundo lugar, tais bancos também têm se voltado para operações de fusões e aquisições em diferentes regiões que não apenas a América Latina. Neste redirecionamento dos fluxos de IDE dos bancos espanhóis, destacam-se os Estados Unidos, no caso do BBVA, e a Europa, no caso do Santander, como principais destinos.

O surgimento dessas instituições financeiras espanholas vem transformando o tipo de inserção internacional do país. A economia espanhola passou a desempenhar um novo papel na economia e finanças globais como resultado dos seus fluxos de IDE. Não só aproveitou dos lucros potenciais destas inversões, como também passou a exercer novos papéis em organizações, fóruns e negociações internacionais. Cabe também comentar que, desde 1999, a Espanha tem servido como ponte financeira entre a Europa e a América Latina, por conta da criação do Latibex – o único mercado internacional para os títulos de países latino-americanos. Este constitui um mercado que se vale da plataforma de negociação e liquidação da Bolsa de Valores da Espanha para transações em euros de títulos bursáteis latino-americanos.

Fonte: García *et al.* (2007).

Essa expansão do investimento direto espanhol acentuou-se a partir de 2000, quando os afluxos de IDE ultrapassaram, pela primeira vez na história, os influxos de investimento. A posição de investidor líquido foi consolidada pela Espanha ao longo da década. Tal conquista foi possível, entre outros fatores, por causa da liberalização econômica e financeira ocorrida ao longo da segunda metade dos anos 1980 e da década de 1990, da entrada na União Europeia (formação do Mercado Comum Europeu) e da adoção do euro como moeda única em 1999. Além destas mudanças institucionais propícias ao ambiente de negócios, as empresas espanholas também contaram, por um lado, com diferentes políticas públicas favoráveis às suas estratégias de internacionalização e, por outro lado, com a formação de um perfil de empresas mais inclinado à internacionalização.

Na seção seguinte, analisam-se todos esses fatores a fim de entender, num primeiro momento, os traços estruturais mais gerais do processo de internacionalização e, num segundo momento, a relação entre estes traços e as principais características observadas dos investimentos espanhóis.

### **3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESPANHOLAS E AS PRINCIPAIS POLÍTICAS DE INCENTIVO**

Desde os anos 1950 até meados da década de 1980, o processo de incorporação do país à Comunidade Europeia se destacou como a mais completa rodada de liberalização e abertura da economia espanhola, proporcionando progressos importantes na internacionalização de suas empresas. A negociação da adesão durou oito anos, de 1977 até 1985, com atrasos e obstáculos, como as crises internas recorrentes entre os países da Comunidade Europeia. Entre outros fatores, temia-se que a incorporação de uma economia do porte da espanhola pudesse agravar ainda mais os problemas da região. Além disso, havia preocupações por parte dos demais países da Comunidade Europeia acerca da competitividade de determinados setores da Espanha. A despeito disso, em 1985, a Espanha assinou o tratado de adesão à Comunidade Europeia, o que permitiu ao país abrir uma nova fronteira no seu processo de internacionalização.

De acordo com Herrera (2006), a partir de 1987, logo depois que ingressou na Comunidade Europeia, a Espanha conseguiu alavancar sua internacionalização, diferentemente do período anterior (1960-1986), quando a transnacionalização das empresas, segundo sua avaliação, foi muito incipiente. Desde então, a Espanha ingressou num segundo momento da sua internacionalização, caracterizado por Herrera (2006) como um processo crescente e continuado e que durou até 1997.

Seguindo nessa direção, Oliveira e Deos (2010) destacaram que, até o início dos anos 1990, houve a consecução de um amplo programa de privatizações que promoveu a formação de grandes empresas privadas por meio de fusões e aquisições, cuja expansão se deu no exterior. Nas palavras de Avilés-Casco (2005, p. 428, tradução nossa), “os processos de privatização deram lugar a grandes empresas privadas, que, anteriormente, eram estatais, com um volume de recursos que facilitava a expansão para terceiros mercados”. Em outros termos, a execução dos programas de privatização, que ocorreram por meio da criação de grandes corporações empresariais, criou as bases para o fortalecimento da internacionalização espanhola.

Ademais, o isolamento internacional e o atraso tecnológico decorrentes da ditadura de Francisco Franco fizeram com que o processo de internacionalização da Espanha fosse tardio se comparado ao dos demais países desenvolvidos. Por causa disto, neste período, o país passou por transformações profundas com o início da liberalização econômica que, entre outros aspectos, ampliou o nível de competitividade da economia, tanto pela maior exposição às importações como pela entrada de investimento estrangeiro. Estas mudanças também apoiaram a saída dos fluxos de IDE no país, como forma de apoiar a concorrência externa e reduzir o diferencial tecnológico para os países mais desenvolvidos.

No cenário externo, a internacionalização das empresas espanholas foi beneficiada, primeiramente, pelo processo de liberalização econômica da América Latina entre o final da década de 1980 e começo da década seguinte. Como bem definiu Dooley *et al.* (2003), neste ínterim os países latino-americanos se reintegraram à economia internacional a partir da abertura de suas contas capitais, num movimento legitimado pelo órgãos multilaterais (Fundo Monetário Internacional, por exemplo) e sacramentado no Consenso de Washington. Entre os pressupostos que sustentavam este processo, destacava-se a necessidade da realização de uma ampla reforma patrimonial, cuja entrada do IDE – em especial de países desenvolvidos – poderia reduzir os gargalos estruturais e a ineficiência relativa do setor produtivo estatal. No que dizia respeito à abertura da conta capital, o ingresso do IDE também assumia a importante função de contrabalançar os possíveis déficits de transações correntes (que seriam impulsionados pelo aumento das importações) (BELLUZZO e ALMEIDA, 2002).

Além disso, com a entrada na Comunidade Europeia, foram alteradas as relações econômicas e comerciais entre a Espanha e as demais economias comunitárias. A peseta valorizou-se consideravelmente frente às demais divisas da região, por conta da sua incorporação ao Sistema Monetário Europeu em 1989, e como resultado, houve repercussões negativas nas exportações espanholas, fazendo com que a apreciação da moeda fosse revertida. Logo, a peseta sofreu uma contínua desvalorização em relação ao marco alemão, entre 1992 e 1995, e em relação ao dólar, de 1992 a 1994. Esta depreciação da peseta permitiu uma rápida redução dos déficits em transações correntes e da balança comercial<sup>5</sup> que, por sua vez, abriu espaço para uma maior saída dos investimentos espanhóis. Isso também refletiu o alinhamento da política econômica da Espanha àquela realizada no interior da Comunidade Europeia. A integração se traduziu na sincronia da economia espanhola com os ciclos de crescimento das demais economias comunitárias, fruto de uma maior interdependência. Este processo de integração acabou também por provocar um passo no sentido da internacionalização da economia espanhola no que se refere a investimentos diretos, com uma mudança de tendência em relação a décadas anteriores.

Esses traços mais gerais da segunda fase do processo de internacionalização determinaram algumas características do IDE espanhol já observadas na seção anterior. A abertura econômica e as privatizações da América Latina, principalmente para setores de serviços públicos, a aceleração da integração regional, bem como o aumento da concorrência global na esfera financeira fizeram com que os investimentos espanhóis se dirigissem para a região latino-americana concentrados em

---

5. Segundo dados do Banco de España, entre 1992 e 1996, o déficit em conta corrente caiu de € 13,1 bilhões para € 1,1 bilhão, e o déficit comercial se reduziu de € 17,8 bilhões para € 12,2 bilhões.

serviços, destacadamente nos anos 1990.<sup>6</sup> Esta constatação também foi realizada por Herrera (2006), que afirma:

O que realmente chamou a atenção foi a importância adquirida pela América Latina como destino dos investimentos espanhóis durante os anos compreendidos entre 1996 e 2000. Depois da denominada década perdida de América Latina (anos 1980), manifestou-se uma série de fatores favoráveis à entrada do IDE. Entre estes, destacaram-se a abertura externa em diversas economias, a abundância e o custo da mão de obra, a disponibilidade de recursos e mercados. Pela ótica da empresa espanhola, o avanço singular dos processos de privatizações em geral, com destaque para telecomunicações, serviços públicos e financeiros, assim como a menor distância cultural em comparação com outros países investidores na região [motivou uma entrada das empresas espanholas nesses setores de serviços públicos, telecomunicações e finanças]. (p. 19, Tradução livre).

A partir de 1997, os fluxos de investimentos diretos realizadas pela Espanha superaram, pela primeira vez, os ingressos que o país recebia. Com isso, o país passou da condição de receptor de investimentos diretos do exterior para a condição de exportador líquido de capitais. Assim, iniciou-se um terceiro momento da internacionalização espanhola, que alcançou o ápice em termos de investimentos realizados e consolidou a atuação global das suas corporações (HERRERA, 2006). Este terceiro momento compreendeu duas fases distintas. Na primeira (1998-2002), o IDE espanhol cresceu fortemente, ainda tendo a América Latina como foco, sofrendo uma rápida reversão. Na segunda, desde 2003, os investimentos do país se expandiram de forma impressionante e ininterrupta, concentrados ainda no setor de serviços (destacadamente o de financeiros), mas em direção aos mercados de países desenvolvidos, tanto da União Europeia como os Estados Unidos. A exemplo do período anterior, estas mudanças no perfil do IDE espanhol responderam ao cenário interno e externo.

Quanto ao ambiente interno, observou-se o aprofundamento do desenvolvimento industrial e institucional da economia espanhola, que deu às empresas a possibilidade de criar novas capacidades (técnicas, tecnológicas, administrativas etc.) para se internacionalizarem. Este desenvolvimento foi capaz de gerar uma série de ativos intangíveis fundamentais para a competição externa – como têm relevado as experiências internacionais. Isto é, “a evidência empírica confirma a existência de uma relação estatisticamente significativa entre dotação de ativos intensivos em conhecimento e a capacidade de emitir inversões estrangeiras” (HERRERA, 2006, p. 18).

---

6. No final dos anos 1990, a Espanha se colocou na condição de segundo maior investidor na região, atrás apenas dos Estados Unidos.

Além desse fator, a economia e as companhias espanholas ampliaram seu *know-how* a partir das lições aprendidas na fase anterior de internacionalização. As empresas e instituições financeiras mais dinâmicas foram, em grande medida, as mesmas empresas que já tinham investimentos na América Latina. É inegável que a experiência na América Latina colocou esses grupos nacionais em uma posição privilegiada para a continuidade de seus processos de internacionalização em novos mercados. Algumas transnacionais espanholas já possuíam posição consolidada na Europa, como a Ferrovial e a Prosegur. Santander, Gas Natural e Endesa também passaram a ampliar os volumes de IDE para o continente europeu (ARAHUETES e HIRATUKA, 2007).

Por fim, vale lembrar que, enquanto, no período anterior, a melhora dos resultados das transações correntes abriu espaço para a saída do IDE, neste segundo momento, como produto da crescente internacionalização das empresas, o investimento espanhol auxiliou na contenção dos crescentes déficits desta conta por intermédio do envio de remessas de lucros. Isto é, a intensificação da atuação global das empresas tem permitido às remessas de lucros crescerem a taxas cada vez maiores. Ao se analisarem os dados da conta de rendas das transações correntes espanholas – na qual as remessas e lucros têm grande importância –, a entrada de recursos nesta conta, nos últimos anos, aumentou significativamente quando o IDE espanhol também apresentou uma elevada expansão. No biênio 2006-2007, por exemplo, o estoque de IDE espanhol cresceu, respectivamente, 43% e 35%, e o ingresso de recursos na conta de renda se expandiu 50% e 22%. Entre 2002 e 2007, período em que as remessas de lucros e o estoque de IDE espanhol aumentaram a taxas positivas, essas duas variáveis apresentaram uma elevada correlação, que alcançou um valor de 0,598.

Em relação ao cenário externo, vários aspectos contribuíram para o fortalecimento do processo de internacionalização espanhol e para as mudanças ocorridas principalmente na distribuição geográfica. O primeiro destes foi o acesso aos mercados de capitais em condições favoráveis – baixas taxas de juros e ampla liquidez internacional – para a compra de capacidade produtiva e de ativos patrimoniais pelas empresas espanholas, em especial depois de 1999. A partir da instauração do euro como moeda única, houve uma enorme convergência das taxas de juros – para o *benchmark* da Alemanha/França –, ampliando o acesso das empresas e instituições financeiras de toda região – entre elas as espanholas – ao sistema financeiro em euros. Isto possibilitou uma maior captação dos bancos e das empresas espanholas no mercado de capitais europeu a juros baixos.<sup>7</sup> O segundo foi

---

7. Theil (2011) corroborou essa constatação ao mencionar que “graças ao euro, empréstimos e captações de recursos financeiros para países como a Espanha, Irlanda e Grécia puderam, de repente, ser realizados a juros tão baixos como acontecia em mercados mais estáveis da região, notadamente a Alemanha” (p. 37, Tradução livre).

a maior segurança oferecida aos investidores internacionais nas economias em desenvolvimento, ante o quadro de maior estabilidade (monetária, macroeconômica, política e institucional), entendido como subproduto das reformas liberalizantes implementadas (OLIVEIRA e DEOS, 2010, p. 54).<sup>8</sup>

O terceiro foi o aumento da competitividade regional e no próprio mercado espanhol, pois

passou a prevalecer o correto entendimento de que a sobrevivência no contexto da União Europeia exigia alta capacidade de competição e crescimento (...), condição apenas factível mediante a constituição de grandes grupos empresariais [capazes de se internacionalizar] (OLIVEIRA e DEOS, 2010, p. 54).

Outros dois aspectos também relativos ao setor externo, mas de ordem geoeconômica, determinaram o modo de atuação das corporações espanholas no exterior. De um lado, as crises econômicas de Argentina e Brasil no final dos anos 1990, que se seguiram à crise mexicana do biênio 1994-1995, reduziram os fluxos de IDE para os países da América Latina, dada a incerteza e elevado risco em torno destas economias.<sup>9</sup> De outro lado, o fortalecimento do processo de integração regional – com introdução do euro e incorporação de outros países – significou, para a Espanha, antes de tudo, um processo de abertura ao exterior,<sup>10</sup> particularmente com os demais Estados-membros da União Europeia. O fortalecimento da própria União Europeia e a extrapolação da concorrência em âmbito nacional para o regional ampliou e deslocou boa parte dos investimentos espanhóis para dentro de seu continente.

A despeito da importância das reformas internas e das transformações na economia internacional, o processo de internacionalização da Espanha, ao longo de todo o período, foi levado a cabo em razão de estratégias formuladas pelas empresas espanholas, inclusive as de menor porte, e pela atuação do Estado nacional.

---

8. Vale ressaltar que essa segurança foi sendo construída pelas economias consideradas emergentes ao longo da fase anterior de internacionalização da Espanha.

9. Os atentados terroristas de setembro de 2001, nos Estados Unidos, colaboraram para que os fluxos de investimento em economias desenvolvidas também sofressem reduções, embora em menor grau do que para as em desenvolvimento. Nesse sentido, a queda dos fluxos de IDE espanhol existente em 2009 respondeu, em grande medida, à crise financeira internacional, que atingiu seu ápice em 2008, fazendo com que o ritmo de crescimento dos anos 2000 fosse inferior àquele observado entre 1993 e 2000.

10. Essa abertura se materializou no aumento do grau de penetração da corrente de comércio exterior, ou seja, na ampliação da proporção das importações e das exportações sobre o produto interno bruto (PIB). De fato, a Espanha conseguiu, em 10 anos, atingir um grau de penetração da sua corrente de comércio equivalente ao dos demais países comunitários, de 30%, com um significativo aumento das importações e exportações para e das demais economias comunitárias. Além disso, o país alterou seu grau de especialização econômica, com o desenvolvimento de setores de infraestrutura, como os de eletricidade, gás natural, petróleo, construção civil e telecomunicações, além de setores de prestação de serviços, como o financeiro e o de turismo, com uma reorientação da produção e de seus níveis de qualidade, em função também da contribuição do capital estrangeiro.

Em termos sumários, Herrera (2006) identificou um conjunto de ações adotadas pelas empresas espanholas (tanto as maiores, como as pequenas e médias) que alcançaram maior êxito na sua internacionalização. Entre estas ações, destacaram-se as seguintes: *i*) altos investimentos em publicidade com o objetivo de criar marcas consolidadas no mercado internacional;<sup>11</sup> *ii*) ampliação das capacidades das empresas gerarem inovações produtivas e gerenciais, bem como de criarem ativos intangíveis; *iii*) capacitação e qualificação contínua da mão de obra;<sup>12</sup> e *iv*) conhecimento prévio do mercado a ser investido, a partir da realização de atividades exportadoras.

Embora se tenha a plena convicção de que as estratégias individuais – e, possivelmente, em conjunto – das corporações da Espanha possam explicar parte do sucesso da sua internacionalização, este trabalho tem por objetivo dar destaque ao papel central da ação estatal.<sup>13</sup> Neste sentido, o governo espanhol passou a elaborar e regulamentar, durante todo processo de internacionalização, instrumentos de apoio específicos a este processo, de maneira que culminassem no aumento da inserção internacional da Espanha, como é observado na subseção a seguir (ERRO; GUILLÉN e BOUZA, 2008).

### 3.1 Políticas de incentivo à internacionalização

As políticas de promoção à internacionalização são um conjunto de medidas de políticas públicas que visam facilitar e promover a entrada das empresas nacionais em mercados externos. Estas surgem como formas de reduzir as imperfeições, assimetrias e barreiras existentes nos mercados, que restringem as possibilidades de inserção externa das empresas nacionais – principalmente das pequenas e médias empresas. Além disso, colaboram para a melhora da capacitação técnica e de recursos humanos destas empresas. As políticas públicas de incentivos também garantem a penetração de empresas domésticas em determinados mercados e setores de atividade, sendo, portanto, uma estratégia comercial e política.

O conjunto de medidas de políticas públicas é composto por linhas de crédito, taxas de juros subsidiadas, serviços de apoio (consultorias, feiras, fóruns), cursos para melhoria de capacitação pessoal, entre outros. Sob esta perspectiva, as políticas públicas assumem um papel central para as empresas que buscam realizar investimentos no exterior, tendo em vista os elevados riscos envolvidos nessas

---

11. “Um trabalho de Durán e Úbeda (2003) manifestou que a criação de uma marca com renome internacional constitui um dos principais fatores determinantes do IDE da empresa exportadora espanhola” (Herrera, 2006, p. 22).

12. Segundo Herrera (2006), partindo dos resultados observados por Durán e Úbeda (2003), o alto grau de qualificação da mão de obra assumiu um papel central para empresas que buscavam se internacionalizar, mas careciam de uma marca estabelecida internacionalmente.

13. Para uma discussão sobre as estratégias das empresas espanholas internacionalizadas, ver Herrera (2006) e Durán e Úbeda (2003). Especificamente sobre as pequenas e médias empresas, ver Obesso e Saiz (1999).

operações, bem como a necessidade de informações precisas e de montantes de recursos relevantes.<sup>14</sup>

Essas políticas dirigidas para internacionalização podem ser diferenciadas entre as horizontais e as verticais. As horizontais são destinadas a qualquer tipo de empresa e se resumem a negociações comerciais com outros países ou instituições, crédito oficial para a exportação, seguro de crédito para a exportação, apoio ao investimento direto estrangeiro, fontes de informação, formação de especialistas, apoio fiscal e promoção comercial. Já as verticais são orientadas preferencialmente para as pequenas e médias empresas e consistem em ajudas financeiras específicas, programas de fomento à internacionalização e fomento às parcerias exportadoras. Entre as ações de cada categoria, observa-se a coincidência, essencialmente, de medidas financeiras e de promoção comercial ou de estímulo à ação externa.

No caso da economia espanhola, especificamente, o diagnóstico desde os anos 1980 era de que esta se encontrava em posição desfavorável na divisão internacional do trabalho. Tratava-se de uma economia nem tecnológica nem comercialmente avançada. Ao mesmo tempo, perdia gradualmente vantagem relativa em termos de salários e de custos. Do ponto de vista político, por sua vez, a transição da ditadura de Francisco Franco, vigente até 1976, para um regime democrático, que havia se integrado à Comunidade Europeia a partir de 1985, não deixava dúvidas de que o momento era de abertura para o exterior.

A tônica do discurso e da ação do Estado apontava, portanto, para a necessidade de exportar e de se internacionalizar. Este duplo objetivo devia ter como base dois fundamentos: *i*) a ação das empresas tinha de buscar ganhos de competitividade; e *ii*) a ação do Estado visava a uma política que favorecesse as condições de concorrência, criação de um ambiente de negócios favorável e de fomento à internacionalização.

Nesse contexto, a ação do Estado para apoiar a internacionalização das empresas ocorreu de duas formas. A primeira, por intermédio do controle das reformas econômicas ocorridas no país desde os anos 1980, tendo em vista a dificuldade de manejar grande parte das políticas macroeconômicas no âmbito

---

14. É conveniente, neste ponto, assinalar a dupla vertente da delimitação das políticas públicas de fomento exterior. De um lado, as políticas públicas podem minimizar as chamadas "falhas de mercado" que afetam, em especial, as pequenas e médias empresas. Tais falhas são geralmente identificadas na literatura como barreiras à entrada nos mercados externos (assimetrias de informação e escassez de recursos financeiros, por exemplo) e podem se traduzir em fatores estruturais do atraso da expansão internacional das empresas. Nesta concepção, o Estado deve atuar de forma a corrigir as falhas existentes. De outro, as políticas públicas são necessárias na abordagem conhecida como "teoria da política comercial estratégica". A inserção das empresas no exterior é vista, em especial pelos países desenvolvidos, como uma estratégia comercial. Por isso, deve contar com o apoio estatal para a facilitação e redução de custos de financiamento voltado para esta atividade. A forma mais tradicional de fornecer tal apoio é por meio de subsídios à execução de projetos direcionados para os países em desenvolvimento.

da União Europeia.<sup>15</sup> Sobre este ponto, Oliveira e Deos (2010) constataram que o Estado promoveu a articulação de diferentes setores a fim de criar amplos grupos empresariais com ampla capacidade de financiamento.<sup>16</sup> Ademais, os autores lembraram que a manutenção da participação estatal, mesmo que minoritária nas empresas que tiveram seu capital aberto, foi estrategicamente importante para impulsionar a internacionalização.

[O programa de privatização] não suprimiu a capacidade de participação do Estado nas decisões desses grandes grupos, ante a prevalência da chamada “ação de ouro”: mediante uma reduzida participação no capital dessas empresas, o Estado dispunha de poder para influenciar e, inclusive, vetar as decisões tomadas em seus conselhos de administração – empresas consideradas estratégicas dentro do projeto de desenvolvimento então delineado. Isso se operou em muitas das grandes empresas espanholas dos diferentes setores, tais como Repsol, Endesa, Iberdrola, Gas Natural, Unión Fenosa, Agbar, Telefónica e BBVA (OLIVEIRA e DEOS, 2010, p. 51).

A segunda forma de atuação do governo espanhol foi por meio de apoio às operações comerciais e execuções de projetos no exterior. O principal objetivo deste apoio foi o de reduzir o custo dos investimentos diretos em diferentes mercados. Para isso, foram estabelecidas medidas com o objetivo cobrir os riscos políticos destas operações, criar fundos parcialmente públicos de investimento direto e facilitar o crédito (MENZANA, 2002). Além de instrumentos de segurança e financeiros, há também informativos institucionais, como se observam a seguir.

### 3.1.1 Apoio informacional, treinamento, serviços técnicos e outras orientações

O governo espanhol colabora, em especial por meio do Ices, com publicações periódicas, fóruns, seminários, feiras e com o portal da rede de oficinas econômicas e comerciais da Espanha no exterior. O intuito é reduzir ao máximo a assimetria de informações para as empresas espanholas e proporcionar a expansão do processo de internacionalização.

O Ices é um organismo público pertencente à Secretaria do Estado de Comércio da Espanha. Presta serviços às empresas espanholas com a finalidade de impulsionar e facilitar sua proteção internacional. Para tais serviços, o Ices dispõe de seus

---

15. Nesse ponto, deve-se sublinhar que a própria estratégia de internacionalização também se constituiu num instrumento de resposta às limitações impostas na condução da sua política macroeconômica. Nas palavras de Oliveira e Deos (2010, p. 55-56), “subjugada a uma política monetária única e, não raro, incompatível com a dinâmica interna de formação e aceleração dos preços, a Espanha passou a se deparar com um contexto intrarregional ainda mais competitivo, certamente constituindo mais um importante fator para as estratégias empresariais voltadas à internacionalização. (...) Por isso, pode-se conjecturar que, pelo menos em algum grau, o impulso à internacionalização para fora das grandes empresas do país também respondeu a uma estratégia de escapar das limitações impostas pelo processo de integração sobre o manejo autônomo de instrumentos fundamentais de política econômica”.

16. Cabe ressaltar que a fusão do BBV e do Banco Central Hispano, por exemplo, aumentou a capacidade de financiamento de grandes grupos nacionais, altamente competitivos e capazes de se internacionalizarem.

próprios recursos financeiros, materiais e humanos. Sua atuação ocorre nas seguintes áreas: planejamento e execução de programas de promoção comercial nos mercados externos; elaboração e difusão de informações sobre a oferta de produtos espanhóis e sobre os mercados internacionais; promoção da capacitação técnica dos funcionários da empresa e da formação em comércio exterior; e incentivo de projetos de investimento, de implantação industrial e de cooperação empresarial em mercados estrangeiros.

### 3.1.2 Incentivos fiscais e tributários

Foi estabelecido um programa de dedução fiscal para as empresas: lei de imposto sobre as sociedades, que dá o direito às empresas de praticar deduções de 25% da cota integral dos gastos efetivamente realizados na criação de sucursais ou no estabelecimento permanente no exterior, na participação ou aquisição de sociedades estrangeiras, na constituição de filiais diretamente relacionadas à exportação de bens e serviços ou com publicidade no exterior.

### 3.1.3 Instrumentos de mitigação de riscos

O governo disponibiliza duas políticas de seguro para o processo de internacionalização. A primeira, a *Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación* (Cesce) cobre quatro tipos de riscos políticos que podem afetar os investimentos diretos no exterior – relacionados ao direito de propriedade, falta de transparência (bloqueio de remessas), ruptura de compromissos estabelecidos devido a guerras ou revoluções no país receptor de investimentos. A segunda, denominada de *Multilateral Investment Guarantee Agency* (Miga), agência ligada ao Banco Mundial, oferece garantias aos investimentos e empréstimos em termos de risco político e ajuda a países em desenvolvimento para atrair investimentos privados. Para usufruir de tal política, a empresa deve pertencer a um dos 22 setores industriais destacados pelo programa e realizar o investimento em um dos 139 países em desenvolvimento membros do Miga.

### 3.1.4 Instrumentos de financiamento

O governo espanhol disponibiliza diversos instrumentos financeiros de fomento à inserção externa espanhola via exportações e investimento direto externo. Tais recursos provêm primordialmente do Instituto de Crédito Oficial (ICO), da *Compañía Española de Financiación del Desarrollo* (Cofides) e, em menor grau, do Instituto Espanhol de Comércio Exterior (Icex). Estes instrumentos são aplicados de acordo com a fase da internacionalização das empresas.

Na fase prévia à internacionalização, de análises e estudos, estão disponíveis a *Línea de Financiación de Estudios de Viabilidad* (FEV) e o *Plan de Apoyo a Proyectos de Inversiones* (Papi). Ambos contemplam empresas que estejam iniciando

sua trajetória no exterior e cobrem partes dos gastos com o estudo da viabilidade do projeto e dos custos de estabelecimento, ampliação e diversificação das corporações espanholas no exterior.

Já na fase de materialização dos investimentos diretos espanhóis, as empresas contam com outros programas públicos de financiamento. Os principais programas dividem-se entre fundos de inversão em capitais de riscos (Fiex e Fonpyme); programas de financiamento de grandes inversões no exterior (Proinvex), linhas de internacionalização para as pequenas e médias empresas (LI);<sup>17</sup> linhas financeiras do Cofides (Fomin, BERD, BEI I, BEI II, Finser e Parteneriado); projetos do setor privado (CDE e JEV) e o Plano de Implementação no Exterior (PIE), do Icx.

Todos esses programas objetivam financiar parte dos gastos estruturais e de propaganda com o estabelecimento, expansão e consolidação de sucursais ou filiais no exterior. Alguns dos programas são voltados para empresas sem restrição ao país de destino de seus investimentos. Outros, como o PIE, não se aplicam ao investimento direcionado à União Europeia. Por fim, alguns programas são destinados a projetos em setores específicos, tais como infraestrutura, indústria, agroindústria, de minérios, comercial e turismo.

### 3.1.5. Acordos internacionais

O governo dispõe de três instrumentos institucionais principais que facilitam o processo burocrático da realização do investimento e de tributação. São eles:

- 1) Tratados para evitar a dupla tributação: acordos entre a Espanha e 45 países com o objetivo de evitar a dupla tributação sobre as pessoas físicas ou jurídicas residentes em um ou mais países. São aplicados sobre o imposto de renda de pessoa física ou sociedade ou sobre o patrimônio da empresa.
- 2) Programa de conversão da dívida em inversões privadas: acordos bilaterais em que a Espanha cancela uma parte da dívida de um devedor do país mediante a concordância desta nação em utilizar os recursos liberados em projetos que possam contribuir para seu desenvolvimento econômico e social. Assim, os recursos liberados com o cancelamento da dívida são usados para promover o investimento no país devedor. No caso da dívida privada, a dívida com a Espanha se torna um fundo para que empresas espanholas realizem investimentos no país devedor.

---

17. A União Europeia estabelece que as pequenas e médias empresas são as que possuem menos de 250 empregados, balanço inferior a € 27 milhões, faturamento anual inferior a € 40 milhões e não podem ter empresas ou grupos participando em mais de 25% de seus capitais.

- 3) Acordos de promoção e proteção recíproca de investimentos (Apris): tratados bilaterais recíprocos de investimento orientados a fim de minimizar os riscos políticos dos países por meio do reconhecimento de obrigações e garantias das inversões cruzadas. O objetivo é sustentar um ambiente estável, com a incerteza política reduzida e favorável aos investimentos para o estrangeiro. Participam destes acordos 55 países. Entre as medidas estipuladas pelos tratados, destacam-se: limitações das expropriações a causas de utilidade pública ou interesse nacional, sujeitas ao pagamento de indenizações, em moeda conversível e adequadas aos investimentos; permissão da livre transferência dos rendimentos e outros pagamentos relacionados aos investimentos realizados.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apesar das dificuldades destacadas de promoção de políticas públicas de incentivo à internacionalização da Espanha, não se pode negar o sucesso relativo das empresas espanholas nesse movimento em direção ao exterior. As pequenas e médias empresas são o principal destino dos aportes financeiros que visam ao favorecimento do investimento externo. Os instrumentos mais utilizados são o Proinvex e a Linha de Internacionalização do ICO.

No âmbito das políticas de apoio a internacionalização, as ações entre os setores público e privado parecem ter sido complementares e não excludentes, fazendo com que a Espanha se tornasse um grande investidor no continente europeu. Entre os setores que mais receberam investimentos no exterior, estão os setores de serviços, como o de telecomunicações e de serviços financeiros, entre outras atividades. Do ponto de vista da distribuição geográfica, grande parte dos investimentos espanhóis dirigiu-se primeiramente para América Latina e, numa segunda fase, para os Estados Unidos e União Europeia.

A internacionalização das empresas espanholas não resultou do acaso. Houve clara percepção de que, superados os anos de isolamento político e econômico durante a ditadura de Francisco Franco, esse processo era não apenas relevante como também necessário para a inserção ainda que tardia da Espanha no cenário internacional. Nesse sentido, foram estabelecidas políticas públicas coordenadas com o propósito deliberado de estimular a internacionalização de empresas do país. Estas compuseram estratégias de expansão coordenadas, o que pode ser observado pela definição de instrumentos financeiros, de segurança, informativos ou institucionais.

## REFERÊNCIAS

- AVILÉS-CASCO, F. G. El papel de la empresa en la internacionalización de la economía española. **ICE 75 años de política económica española**, n. 826, nov. 2005.
- ARAHUETES, A; DOMONTE A. **¿Qué ha sucedido con la inversión extranjera directa (IED) de las empresas españolas en América Latina tras el boom de los años noventa y la incertidumbre de los primeros años 2000?** Espanha: Real Instituto Elcano. (Documento de trabajo, n. 35/2007)
- ARAHUETES, A; HIRATUKA, C. **Relações econômicas entre Brasil e Espanha**. Madrid: Real Instituto Elcano de Estudios Internacionales y Estratégicos, 2007.
- BELLUZZO, L. G. M.; ALMEIDA, J. S. **Depois da queda**: a economia brasileira da crise da dívida aos impasses do Real. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.
- DOOLEY, M. P. *et al.* **An essay on the revived Bretton Woods system**. Cambridge: NBER, 2003 (NBER Working Paper, n. 9.971).
- DURÁN, J. J.; ÚBEDA, F. La marca como factor determinante de la multinacionalización de la empresa exportadora española. **Revista Española de Investigaciones de Marketing**, v. 7, n. 2, p. 25-56, 2003.
- ERRO, M. J. V.; GUILLÉN; M. F.; BOUZA, M. G. **Yearbook 2008** – Internationalization of Spanish Companies. Madrid: Círculo de Empresarios; Wharton University of Pennsylvania, 2008.
- ESPAÑA. Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. **Estadísticas de inversiones**. Madrid: DataInvex, 2011. Disponível em: <<http://datainvex.comercio.es/>>.
- GARCÍA, B. R. *et al.* **Yearbook 2007** – Internationalization of Spanish Companies. Madrid: Círculo de Empresarios; Wharton University of Pennsylvania, 2007.
- GUILLÉN, M. F. **The rise of Spanish multinationals**: European business in the global economy. Cambridge: University Press, 2005.
- GUILLÉN, M. F.; GARCÍA, E. La expansión internacional de la empresa española: una nueva base de datos sistemática. **Información comercial española**, n. 839, p. 230-234, nov./dez. 2007.
- HERRERA, J. J. D. El auge de la empresa multinacional española. **Boletim Económico de ICE**, n. 2.881, p. 13-29, jun. 2006.

MENZANA, R. B. Una visión general de la evolución reciente en la política española de fomento de la internacionalización. **Tribuna de Economía ICE**, n. 802, p. 225-238, 2002.

OBESSO, M.; SAIZ, J. Estrategias empresariales de las PYME industriales españolas. **Economía Industrial**, v. 6, n. 330, p. 89-100, 1999.

OLIVEIRA, G. C.; DEOS, S. S. **O papel das políticas públicas na formação e internacionalização dos grandes grupos nacionais**: a experiência da União Europeia – países seleccionados. Campinas: IE/Unicamp, 2010. Mimeografado.

THEIL, S. To rule the Euro Zone. **Newsweek**, New York, 31 Jan. 2011.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2000**. Genebra: United Nations, 2000.

\_\_\_\_\_. **World investment report 2011**. Genebra: United Nations, 2011.

\_\_\_\_\_. **Handbook of statistics**. Genebra: United Nations, 2011.

#### **SITES CONSULTADOS**

[http://datainvex.comercio.es/principal\\_invex.aspx](http://datainvex.comercio.es/principal_invex.aspx)

<http://www.bbva.com>

<http://www.bde.es>

<http://www.cofides.es>

<http://www.comercio.mityc.es/>

<http://www.endesa.com>

<http://www.icex.es>

<http://www.maec.es>

<http://www.mityc.es>

<http://www.portalpipe.com>

[http://www.repsol.com/es\\_es](http://www.repsol.com/es_es)

<http://www.sbancoantander.es>

<http://www.telefonica.com>

## MALÁSIA

Rodrigo Pimentel Ferreira Leão

William Villa Nozaki

Leonardo Silveira de Souza

### 1 INTRODUÇÃO

A exemplo de outras economias em desenvolvimento da Ásia, a Malásia traçou, nos últimos 25 anos, uma trajetória de rápida industrialização e modernização. Estes movimentos estiveram ancorados na integração da estrutura produtiva asiática, bem como no processo de reformas econômicas capitaneados pelo Estado nacional. Nos anos mais recentes, mormente depois de 2004, com a consolidação de indústria moderna e competitiva em termos globais, a Malásia “investiu” fortemente na internacionalização de suas empresas. Do mesmo modo que nos processos de industrialização e modernização econômica, os investimentos das corporações desse país no exterior foram impulsionados por mudanças econômicas de ordem interna e externa.

A partir de 2004, houve um *boom* do investimento direto da Malásia em setores de serviços e petróleo, especialmente em direção à região asiática. Os determinantes estruturais deste *boom*, no entanto, não podem ser apreendidos somente pelas estratégias individuais dos agentes econômicos em cenário de crescente liberalização. Na concepção deste trabalho, estes determinantes foram produtos de opções históricas do governo malaio – isto é, do modo como o Estado nacional promoveu a abertura econômica e, por conseguinte, os parâmetros do processo de internacionalização. Além disso, estiveram também ligados à crescente articulação dos investimentos e do comércio na Ásia nos anos 1990 e 2000.

A fim de entender esse processo, este capítulo está dividido em três seções, além desta introdução. Na primeira, busca-se analisar as principais características do investimento direto malaio, dando ênfase para o papel crucial assumido pelas grandes transnacionais do país. Na segunda, pretende-se investigar como as mudanças econômicas na Ásia e as políticas governamentais da Malásia influenciaram a internacionalização das empresas malaias, destacando-se as medidas de políticas destinadas para tal finalidade. Na terceira, segue um resumo das principais conclusões do capítulo.

## 2 O INVESTIMENTO DIRETO DA MALÁSIA: UMA CARACTERIZAÇÃO

A internacionalização das empresas malaias, a exemplo de grande parte dos países em desenvolvimento, somente se fortaleceu na década de 2000. Apesar disso, desde os anos 1990, o governo da Malásia, aproveitando-se de um cenário de expansão e maior integração da economia asiática, lançou as primeiras medidas de promoção de seus investimentos no exterior. Desde que estas medidas foram tomadas, a trajetória do investimento direto estrangeiro (IDE) realizado pelo país seguiu três fases distintas. A primeira, entre 1991 e 1997, respondeu ao processo de abertura promovido pelo governo malaio, cujas diretrizes abarcavam a expansão da internacionalização das empresas. Neste íterim, observou-se expansão contínua e gradual da saída dos fluxos de IDE, que somente foi interrompida com a crise asiática de 1997, marco inicial da segunda fase. Nesta, que durou até 2003, o investimento direto da Malásia diminuiu drasticamente. Todavia, a partir de 2004 (começo da terceira fase), com a retomada do dinamismo da economia mundial e o fortalecimento da integração produtiva da Ásia, a saída dos fluxos de IDE do país foi retomada, apresentando-se, inclusive, valores bem mais elevados que os da primeira fase.

As três fases de saída dos fluxos de IDE foram acompanhadas de mudanças na direção dos investimentos, bem como na sua distribuição setorial. Por um lado, o IDE malaio foi dirigido até 2003 predominantemente para nações asiáticas, embora os mercados norte-americanos e africanos estivessem adquirindo participações crescentes. Todavia, desde 2004, quase que a totalidade destes fluxos passou a se deslocar para a ilha de Labuan (paraíso fiscal próximo à Malásia).<sup>1</sup> Por outro lado, os investimentos concentraram-se basicamente em serviços e hidrocarbonetos, com grande destaque para o primeiro setor – em especial, depois de 2003. Estas características setoriais e de dispersão geográfica, referentes às três fases do processo de internacionalização das empresas malaias, podem ser confirmadas por intermédio dos indicadores apresentados a seguir e das ações praticadas pelas principais transnacionais do país.

Começando pela evolução da saída dos fluxos e do estoque de investimento direto malaio, o gráfico 1 mostra como efetivamente, entre 1990 e 2010, o processo de internacionalização ocorreu em três períodos distintos.

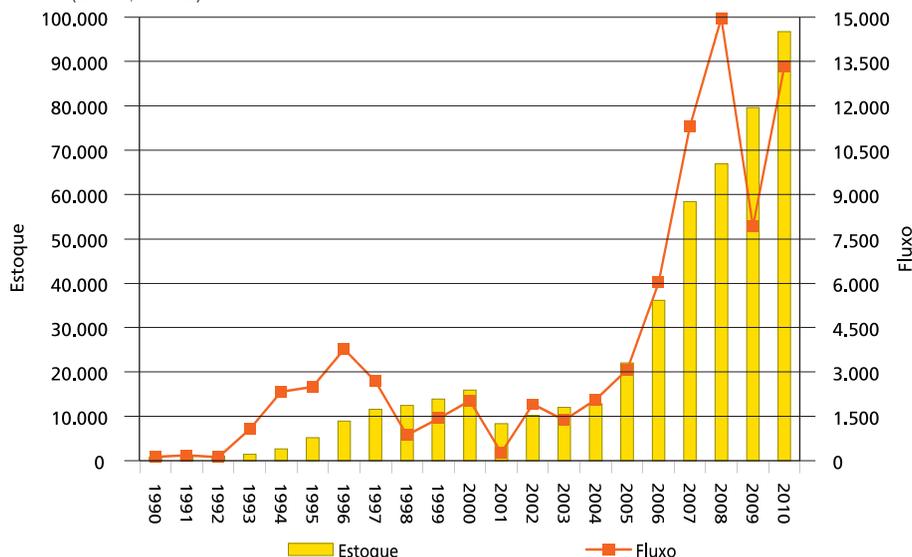
---

1. A ilha de Labuan, embora seja considerada território federal da Malásia, foi declarada em 1990 como um centro financeiro internacional. Entre 1996 e 1997, a ilha passou a contar com jurisdição própria (a Autoridade de Serviços Financeiros de Labuan), que promoveu aparato regulatório e legislação específica para serviços financeiros. Em função disto, o próprio Banco Central malaio (Bank Negara Malaysia - BNM) passou a contabilizar os investimentos malaios realizados em Labuan. Segundo o BNM, "ele tem assumido grande importância como uma base regional para a indústria de petróleo e gás, além de ter se tornado um entreposto crucial para o triângulo regional de Brunei-Sabah-Filipinas. A sua localização portuária possui grandes vantagens naturais. (...) Sendo uma zona de livre comércio de bens e capitais, o estatuto de Labuan tem apoiado essas atividades, que cresceram de forma importante nos últimos anos" (Aziz, 2008). Neste sentido, pode-se afirmar que a ilha de Labuan tem assumido para a Malásia papel muito próximo daquele de Hong Kong para a China. Para esta e outras informações, ver <<http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=9&pg=15&ac=268>>.

GRÁFICO 1

**Malásia: fluxo e estoque de IDE no mundo (1990-2010)**

(Em US\$ bilhões)



Fonte: Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (United Nations Conference of Trade and Development – UNCTAD).

Elaboração dos autores.

Entre 1991 e 1997, tanto os fluxos como o estoque de IDE da Malásia no exterior cresceram mais de 15 vezes. Em termos de estoque, isto representou ampliação de US\$ 763 milhões para US\$ 11,6 bilhões e, em termos de fluxos, significou crescimento de US\$ 175 milhões para US\$ 2,7 bilhões. Entretanto, no período 1998-2003, os fluxos de IDE reduziram-se significativamente, chegando a atingir o valor de apenas US\$ 267 milhões em 2001, e os estoques ficaram estagnados (de US\$ 12,4 bilhões, em 1998, para US\$ 12 bilhões, em 2003). A partir de 2004, a saída do IDE voltou a crescer de modo acelerado, fazendo com que os fluxos em 2008 alcançassem a cifra de US\$ 15 bilhões. Em termos de estoque, entre 2004 e 2010, o investimento direto da Malásia aumentou mais de sete vezes, o que, na média, se traduziu em crescimento anual de 42%. Logo, o estoque de IDE malaio passou de US\$ 12,8 bilhões, em 2004, para US\$ 96,8 bilhões, em 2010.

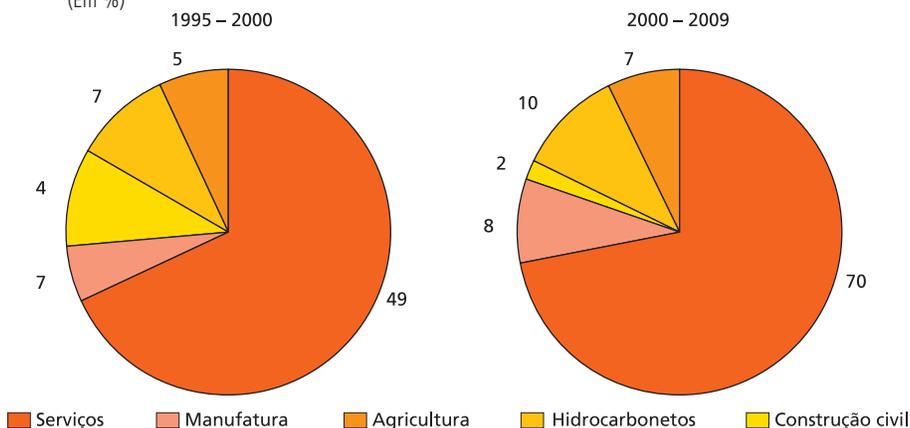
A distribuição setorial do investimento direto malaio concentrou-se no setor de serviços – em especial, na década passada –, seguido, de longe, pelo de hidrocarbonetos. Conforme o gráfico 2, entre 1995 e 2000, embora cerca de metade dos fluxos acumulados de IDE tivesse sido direcionada para serviços, o restante do investimento malaio apresentou elevada diversificação, já que nenhuma categoria individualmente atingiu valor superior a 7%. No entanto, nos anos 2000,

80% do IDE malaio concentraram-se somente em serviços e hidrocarbonetos, sendo o primeiro setor o responsável por quase 90% deste total. Isto representou participação do setor de serviços de 70%, refletindo um crescimento de 20 pontos percentuais (p.p.) em relação ao período anterior.<sup>2</sup>

GRÁFICO 2

**Malásia: distribuição setorial dos fluxos acumulados de IDE no exterior (1995-2009)**

(Em %)



Fonte: BNM (2009).

Elaboração dos autores.

De acordo com o BNM, o subsetor financeiro e de seguros foi o maior responsável pelo grande crescimento dos investimentos dirigidos em serviços. No biênio 2008-2009, por exemplo, a participação deste subsetor no total dos investimentos diretos malaio em serviços foi de 46% – este desempenho só não superou o observado pela indústria extrativa,<sup>3</sup> que inclui petróleo e gás natural. Ou seja, o subsetor de finanças e seguros teve contribuição maior que a de todos os outros setores, com exceção da indústria extrativa.

Os resultados expressivos dos setores de serviços e de hidrocarbonetos foram influenciados pela existência de um paraíso fiscal situado na ilha de Labuan. Esta região estabeleceu um sistema extremamente vantajoso, denominado The Malaysian Satay, para a internacionalização das empresas nacionais e estrangeiras situadas na Malásia. Neste esquema, uma corporação cuja matriz

2. Segundo dados do Banco Central da Malásia, a distribuição setorial do IDE malaio, em 2010, não sofreu mudanças significativas quando comparada à evolução observada nos anos 2000. Nesse ano, a participação do setor de serviços foi de 67%, a do setor de hidrocarbonetos foi de 19% e a da manufatura foi de 11% (BNM, 2011).

3. A participação dos investimentos em serviços financeiros e seguros (23%) foi 8 p.p. menor que a da indústria extrativa (31%) nesse período.

está localizada em Labuan tem grandes benefícios fiscais caso instale uma filial na Malásia. Esta corporação adquire vantagens para transferir recursos da matriz para sua filial malaia e vice-versa. Entre as vantagens, destacam-se as isenções fiscais realizadas nos tratados de bitributação e a desoneração tributária para as empresas que transferem renda da filial malaia para a matriz, em Labuan. Desse modo, muitas empresas malaias têm aproveitado este esquema e o *status* de paraíso fiscal da ilha para realizar investimentos no setor financeiro e de seguros. Estes resultados também foram explicados pelo pioneirismo das grandes empresas nacionais que capitanearam o processo de internacionalização, posteriormente aderido pelas corporações de médio porte do país. Isto é, a atuação dos grandes conglomerados malaio de hidrocarbonetos – a Petrolim Nasional Bhd (Petronas), basicamente – e de serviços (nos ramos de informática, turismo, construção civil e outros) abriu caminho para a saída posterior das médias empresas nacionais.

Esse padrão de internacionalização – liderado pelas grandes empresas – definiu um “estilo de expansão” das transnacionais malaias caracterizado pela crescente fusão e aquisição de companhias estrangeiras que possuíam relevante experiência e *expertise* no mercado internacional e elevada capacidade de autofinanciamento. Por causa disto, os investimentos diretos da Malásia nestes setores foram predominantemente realizados por meio da formação de *joint-ventures*,<sup>4</sup> embora no período recente algumas médias empresas de serviços tenham se internacionalizado mediante a instalação de pequenas plantas.<sup>5</sup> Tal decisão tem sido impulsionada por uma série de fatores, a saber: a garantia de acesso a novos mercados; a aquisição de matérias-primas, bens estratégicos e tecnologias; a descentralização das operações produtivas e financeiras; a busca por melhores condições de concorrência e a perspectiva de maior crescimento; além da flexibilização das regras cambiais praticadas pelo país (TEIK, 2010; KAMALUDDIN, 2008).

No setor de serviços, a Axiata Group Bernard (Axiata) (uma das maiores transnacionais dos países em desenvolvimento do segmento de telecomunicações) foi um exemplo de conglomerado que tem se associado ao exterior por meio da compra e/ou fusão com empresas estrangeiras. Nos últimos anos, a Axiata expandiu sua atuação na Ásia mediante a aquisição de participações de outras empresas, ou pela operação direta em mercados próximos por meio da realização de parcerias. Neste sentido, em março de 2010, a Axiata concluiu a compra de mais 18% da

---

4. Dados do BNM (2006) asseguram que no, caso de empresas estatais e controladas majoritariamente por residentes, quase 70% dos investimentos, entre 1999 e 2005, foram realizados por aquisição de plantas estrangeiras ou por meio de *joint-ventures*.

5. A empresa Pentamaster Corporation Berhad, por exemplo, especializada na área de tecnologia de informação e automação, estabeleceu, em 2004, subsidiária em Xangai para prover soluções de engenharia e assistência técnica no mercado chinês em indústrias de telefonia celular, cigarros e outras. Para mais detalhes, ver a página eletrônica da empresa: < <http://www.pentamaster.com/default.aspx> >.

operadora móvel da Indonésia, XL, num investimento de quase RM 2 bilhões<sup>6</sup> (aproximadamente US\$ 600 milhões). Isto fez com que sua participação nos ativos da empresa da Indonésia aumentasse para 67% (TELECOMPAPER, 2010).

Na indústria extrativa, o grande destaque ficou por conta da Petronas. A estatal do setor de hidrocarbonetos também adquiriu grande volume de ativos no exterior (UNCTAD, 2010). Estas operações têm sido realizadas em vários lugares do mundo, permitindo à empresa malaia concorrer com as grandes petrolíferas de países desenvolvidos. Somente em 2010, a Petronas adquiriu unidades da petrolífera norte-americana Chevron em sete países da África, tais como Moçambique, Zâmbia e Tanzânia. No acordo firmado entre as duas empresas, ficou previsto a compra de unidades completas em alguns países, bem como de atividades de *downstream*<sup>7</sup> e de estações de serviços (STEWART, 2010). Nesse ano, a Petronas também arrematou duas unidades da British Petroleum de produção de etileno e polietileno, totalizando investimento superior a RM 1 bilhão (aproximadamente US\$ 300 milhões) (THE STAR ONLINE, 2010b). Por fim, a empresa também fortaleceu sua internacionalização regional, buscando investir em campos de gás natural e petróleo em países asiáticos, como a Índia, a Indonésia e o Uzbequistão.<sup>8</sup>

Os locais de atuação das principais corporações da Malásia dos setores de serviços e de hidrocarbonetos, bem como a existência de paraíso fiscal próximo ao país, indicam que o continente asiático e a ilha de Labuan têm sido os principais destinos do investimento direto malaio. Como confirma o gráfico 3, entre 1997 e 2010, 90% dos fluxos acumulados de IDE foram dirigidos para Labuan e Ásia, com grande destaque para o paraíso fiscal (79% do total).

---

6. A sigla RM refere-se à moeda da Malaia, o ringitt malaio. Neste trabalho, optou-se por utilizar esta sigla em vez da palavra ringitt.

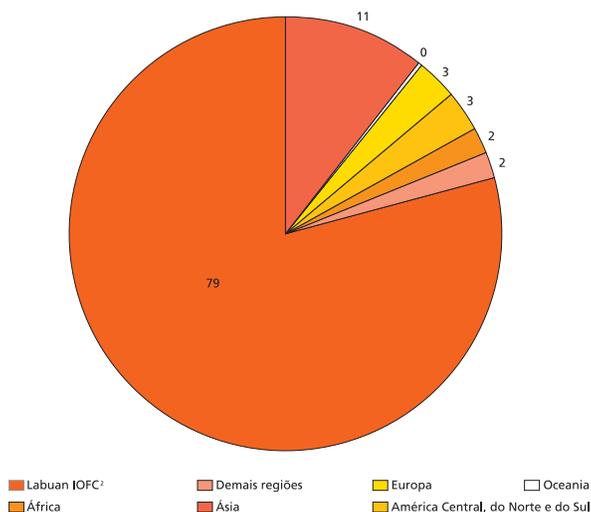
7. Atividades de refino do petróleo bruto, tratamento do gás natural, transporte e comercialização/distribuição de derivados.

8. No caso do Uzbequistão, por exemplo, em 2009, com a empresa Sasol da África do Sul, a Petronas assinou contrato para construir uma planta de exploração de gás natural no país da Ásia Central. Segundo informações preliminares, o investimento da Petronas neste projeto seria de US\$ 750 milhões (Sethuraman e Lourens, 2009).

GRÁFICO 3

**Malásia: distribuição espacial dos fluxos acumulados de IDE no exterior (1997-2010)<sup>1</sup>**

(Em %)



Fonte: BNM (2003; 2009).

Elaboração dos autores.

Notas: <sup>1</sup> Inclui somente os dados referentes ao primeiro semestre de 2010.

<sup>2</sup> Labuan International Offshore Financial Centre (IOFC).

Excluindo a participação da ilha de Labuan, a tabela 1 aponta que o investimento direto da Malásia se concentrou na Ásia ao longo de todo o período. Apesar disso, na segunda fase do processo de internacionalização, quando o volume de investimentos realizados diminuiu, notou-se uma desconcentração destes investimentos para outros mercados, mais notadamente a África, cuja participação cresceu de 4,3%, em 1997, para 16,1%, em 2003. Na fase seguinte, a África permaneceu como mercado relevante para os investimentos malaios e a Europa retomou o espaço que havia perdido no período da crise asiática. Se, entre 1997 e 2003, a Europa observou sua participação cair de 23,6% para 8,0%, no período seguinte, esta participação cresceu significativamente, estabelecendo-se sempre acima dos 13%. De todo modo, o fato mais importante foi a grande relevância da Ásia como destino dos investimentos malaios, seja nos períodos de crescimento dos fluxos, seja nos momentos de retração.

TABELA 1

**Malásia: distribuição espacial dos fluxos de IDE no exterior – excluindo Labuan IOFC (1997-2010)**

(Em %)

	1997	2000	2003	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>1</sup>
Ásia	50,3	46,9	40,1	50,5	58,4	71,4	49,0	46,9
Oceania	5,8	0,8	1,8	2,0	1,0	0,8	1,8	1,4
Europa	23,6	6,0	8,0	20,4	19,8	14,9	13,8	17,7
América Latina	0,3	3,3	21,6	2,5	1,9	8,8	7,6	14,0
Estados Unidos e Canadá	14,5	36,5	10,5	5,7	4,5	2,4	6,3	4,5
África	4,3	2,7	16,1	15,8	2,4	10,4	10,2	5,5
Demais regiões	2,4	7,8	5,3	4,2	13,5	2,7	12,9	10,1

Fonte: BNM (2003; 2009; 2010).

Elaboração dos autores.

Nota: <sup>1</sup>Inclui somente os dados referentes ao primeiro semestre de 2010.

Em suma, observou-se que o movimento de internacionalização ocorreu em três fases distintas, com maior aceleração nos últimos seis anos, quando o investimento direto malaio aumentou muito rapidamente. Estas fases, além das mudanças na evolução de fluxos e estoques, também presenciaram transformações nas distribuições setorial e espacial. Todavia, a despeito destas transformações, a realização de IDE pela Malásia foi relativamente concentrada em serviços e hidrocarbonetos e direcionada predominantemente para o mercado asiático – incluindo-se a ilha de Labuan.

Essas características responderam, em parte, à existência de um paraíso fiscal próximo à Malásia, e também ao modo de ação de suas empresas. As transnacionais do país, principalmente aquelas concentradas nos setores de serviços e de petróleo, estabeleceram conexões principalmente regionais – e, em alguns casos, globais – para crescerem nacionalmente e tornarem-se competitivas internacionalmente. Tendo em vista a importância das opções estratégicas das corporações nacionais para entender a internacionalização, busca-se analisar a seguir o caso das empresas malaias que se posicionaram entre as maiores transnacionais dos países em desenvolvimento e em transição em 2008 – dados disponíveis mais recentes de acordo com a UNCTAD.

### 2.1 As corporações mais internacionalizadas da Malásia

Segundo a lista publicada pela UNCTAD no seu relatório *World Investment Report 2010*, que fornece as 100 maiores empresas transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e das economias em transição (classificadas por volume de ativos no exterior), três empresas malaias apareceram entre as 50 maiores transnacionais (ver tabela 2).

TABELA 2

**Malásia: indicadores selecionados do grau de internacionalização das maiores transnacionais (2008)**

(Em US\$ milhões e %)

Indicadores	Ativos		Vendas		Emprego	
	Exterior	% (Total)	Exterior	% (Total)	Exterior	% (Total)
Corporação/ <i>ranking</i>						
Petronas/5ª posição	28.447	26,7	32.477	42,1	7.847	20,0
Axiata Group/31ª posição	8.184	75,9	1.746	51,2	18.975	75,9
YTL Corporation/38ª posição	7.014	63,2	968	49,3	1.931	31,0

Fonte: UNCTAD (2010).

A Petronas, a mais internacionalizada entre as transnacionais da Malásia, apareceu na quinta posição do *ranking* do *World Investment Report* (UNCTAD, 2010). A empresa, estatizada em 17 de agosto de 1974, era inicialmente responsável pelo gerenciamento dos contratos de exploração e produção de petróleo e gás natural, realizados por corporações estrangeiras no país. Posteriormente, a Petronas participou de atividades não somente de exploração e produção dos hidrocarbonetos, mas também de atividades de *downstream* tanto na Malásia como no exterior, a fim de controlar mais a cadeia de valor destas atividades.

A primeira operação da empresa no exterior foi em 1991, no Vietnã, passando, depois, a atuar em vários espaços não somente na Ásia, mas também na África, na América e no Oriente Médio. Atualmente, a Petronas está presente na exploração e na produção de petróleo e gás em 22 países destas regiões.<sup>9</sup> Os dados mais recentes mostram que as operações no exterior foram responsáveis por quase 25% do total das reservas de petróleo e gás natural da transnacional malaia. Segundo os dados de UNCTAD (2010), em termos de ativos no exterior, a Petronas atingiu, no final de 2008, o valor de US\$ 28,5 bilhões (26,7% do total de ativos do grupo); em termos de vendas no mercado internacional, o grupo superou os US\$ 32 bilhões, o que representou 42,1% do total das vendas; e o número de empregos gerados no exterior foi de aproximadamente 7,8 mil (20% do total de funcionários).

O segundo maior grupo em volume de ativos no exterior em 2008 foi a Axiata Group Berhard, que apareceu na 31ª posição entre as 50 maiores empresas transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e das economias em transição. O grupo foi formado em 1992, tornando-se uma das maiores empresas de telecomunicação da Ásia, atuando em mercados emergentes, tais como Indonésia, Sri Lanka e Camboja. Além disso, tem realizado operações em outras regiões da Ásia, entre os quais Índia, Bangladesh, Paquistão e Irã. Para isto, a companhia adquiriu participações em várias empresas destes

9. Para mais detalhes, ver a página eletrônica da companhia: <<http://www.petronas.com.my/>>.

países, a saber: 19% da Idea Cellular Limited (Índia), 89% da Multinet Pakistan Limited (Paquistão) e 49% da Mobile Telecommunications Company of Esfahan (Irã).<sup>10</sup>

Em 2008, a Axiata atingiu cerca de US\$ 8 bilhões em ativos no exterior, o equivalente a 75,9% do total de seus ativos. As vendas externas foram de US\$ 1,7 bilhão, o que correspondeu a 51,2% do total de suas vendas. A geração de empregos no mercado estrangeiro foi de aproximadamente 19 mil (75,9% de toda a sua força de trabalho), demonstrando que a mão de obra da empresa esteve mais concentrada no exterior que na própria Malásia.

O terceiro conglomerado mais internacionalizado – apareceu na 38ª posição do *ranking* da UNCTAD (2010) – foi a YTL Corporation Berhard, grupo privado malaio fundado em 1955 que se caracterizou por atuar nos setores de construção civil, concessões públicas e fabricação de cimento. No primeiro setor, a corporação executou projetos comerciais e residenciais em Cingapura, tendo ainda criado, no final de 2005, um fundo de investimento imobiliário para operar na Austrália, na China, em Cingapura e no Japão. Ademais, auxiliou na construção de complexos hoteleiros na China, na França, na Indonésia, no Japão e na Tailândia. Além disso, a YTL Corporation Berhard tem realizado atividade de produção, comercialização e distribuição de cimento para países vizinhos, tais como China e Cingapura. No segmento de concessões públicas, a empresa participou de operações de geração de energia em Cingapura e Indonésia, de transmissão de energia na Austrália e de fornecimento de água e serviços de redes de esgoto no Reino Unido (Inglaterra e País de Gales), e tornou-se responsável por uma linha férrea de finalidade turística, ligando Cingapura, Malásia, Tailândia e Laos.<sup>11</sup>

Em 2008, o conglomerado alcançou US\$ 7 bilhões em ativos no exterior, o que significou 63,2% do total destes. As vendas no exterior somaram US\$ 968 milhões, cujo percentual na soma de vendas do grupo foi de 49,3%. Ademais, a YTL Corporation Berhard empregou um total de 1,9 mil funcionários no exterior, o que correspondeu a 31% do total da força de trabalho.

Algumas observações podem ser feitas sobre a presença dos grupos malaios no exterior. Em primeiro lugar, as vendas no exterior assumiram proporções significativas no faturamento destas empresas, haja vista que mais de 40% do total de suas vendas foram realizadas no mercado externo. Em segundo lugar, estas empresas atuaram nos mais variados setores, desde energia a telecomunicações, passando por concessões públicas e infraestrutura, embora, em termos agregados, os segmentos que se destacaram foram o de serviços e o de petróleo e gás natural (UNCTAD, 2010).

10. Para essas e outras informações, ver a página eletrônica da companhia: <<http://www.axiata.com/>>.

11. Para essas e outras informações, ver a página eletrônica da empresa: <<http://www.ytl.com.my/>>.

Por fim, vale apontar que a internacionalização das empresas da Malásia decorreu, por um lado, do impulso dado pelo aprofundamento da integração econômica da Ásia, a partir dos anos 1990, o que promoveu o deslocamento das empresas nacionais para mercados próximos, e, por outro lado, do processo de abertura do país, que estabeleceu políticas de incentivo à saída do IDE. Partindo desta última consideração, na seção 3, o objetivo é mostrar como estes dois movimentos impulsionaram de forma decisiva a expansão das atividades transfronteiras das empresas malaias.

### **3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS MALAIAS: O PAPEL DA INTEGRAÇÃO ASIÁTICA E AS POLÍTICAS GOVERNAMENTAIS**

A aceleração do processo de internacionalização das empresas malaias coincidiu com o lançamento, em 1991, de um programa de reformas denominado Nova Política de Desenvolvimento (NPD). Entre as diretrizes perseguidas pela NPD, estavam a maior exposição das empresas nacionais à competitividade estrangeira – que visava à modernização tecnológica da estrutura produtiva nacional – e a maior ênfase ao IDE tanto para atrair recursos financeiros e tecnológicos como para explorar mercados externos (GOMES e NUNES, 2008). Além das mudanças de ordem interna, o investimento direto malaio ocorreu em cenário de grandes transformações da economia regional asiática. A partir das transformações internas e externas, compreenderam-se as três fases percorridas pelo processo de internacionalização das empresas da Malásia.

O processo de internacionalização dos países da Associação de Nações do Sudeste Asiático (Asean – em inglês, Association of Southeast Asian Nations),<sup>12</sup> bem como das principais economias asiáticas (Japão, Coreia do Sul, China, Taiwan e Cingapura), iniciou-se no próprio continente, a partir da fragmentação e da regionalização das cadeias de produção. Este fenômeno, conhecido como “gansos voadores asiáticos”, possibilitou aos países asiáticos mais desenvolvidos o deslocamento de parte da sua indústria para os países menos desenvolvidos da região em busca de condições mais favoráveis para produzir e exportar, em termos de custos e rentabilidade (PALMA, 2004).

O início desse processo se deu no Japão, logo após a imposição dos Acordos Plaza (1985) e do Louvre (1987). Nestes, os Estados Unidos determinaram aos japoneses a valorização forçada de sua moeda e cotas voluntárias às suas exportações. Isto reduziu a competitividade da indústria exportadora japonesa e “obrigou” o governo nacional a adotar políticas de incentivo à internacionalização das empresas nipônicas.

---

12. A Asean atualmente é constituída por dez países: Brunei, Camboja, Cingapura, Filipinas, Indonésia, Laos, Malásia, Mianmar, Tailândia e Vietnã. No fórum regional da organização, foram definidos ainda os principais parceiros de diálogo da Asean, a saber: África do Sul, Austrália, Canadá, China, Estados Unidos, Índia, Japão, Nova Zelândia, Rússia e União Europeia (UE) (Anthony, 2009).

A saída de IDE do Japão, somada a outros aspectos como a abertura do mercado norte-americano para a Ásia periférica e a forte modernização da base industrial dos países integrantes desta região,<sup>13</sup> impulsionou o deslocamento de grande volume de investimentos estrangeiros japoneses para estes últimos países.

Esse deslocamento da estrutura produtiva na Ásia ganhou força quando as retaliações comerciais dos Estados Unidos alcançaram outras nações asiáticas mais desenvolvidas, como Coreia do Sul, Taiwan e Hong Kong,<sup>14</sup> a partir do final dos anos 1980. Estas retaliações, a exemplo do que aconteceu com o Japão, tomaram forma de pressões sobre a taxa de câmbio e eliminação de benefícios econômicos às exportações.<sup>15</sup> Como as condições para exportar a partir do Japão e dos NIE de primeira geração se tornaram extremamente desfavoráveis, os demais países da região com menor grau de desenvolvimento – os NIE de segunda geração (Tailândia, Filipinas, Malásia e Indonésia) e a China – passaram a absorver os investimentos direcionados para exportação destes primeiros países. Este movimento se apoiou nos baixos custos de produção e na formulação de estratégias cambiais da China e dos NIE de segunda geração, que, a despeito de suas diferenças, possibilitou a manutenção de suas moedas depreciadas em relação ao dólar norte-americano (LEÃO, 2010).

Todavia, em meados da década de 1990, as condições de exportar desses países – com exceção da China – tornaram-se mais perversas. Primeiramente, entre 1993 e 1998, iniciou-se cenário de grandes depreciações de outras moedas asiáticas (as de Taiwan, China e Japão) em relação ao dólar<sup>16</sup> (MEDEIROS, 1998). Este fato, somado à valorização cambial dos NIE de segunda geração, trouxe perda de competitividade para este último grupo de países. No caso da Malásia, este movimento foi explicitado na medida em que sua moeda sofreu pequena, mas contínua, valorização (saindo da cotação de 2,75 ringitt por dólar, em 1991, para 2,51 ringitt por dólar, em 1996), que impulsionou aumento do coeficiente de importação e redução da quantidade exportada e, por consequência, acúmulo de déficits comerciais entre 1994 e 1997 (gráfico 4).

13. Sobre uma análise completa do processo de internacionalização e consolidação da economia regional da Ásia, ver Leão (2010) e Palma (2004).

14. Esses três países (Coreia, Taiwan e Hong Kong), ao lado de Cingapura, formaram o que ficou conhecido como *New Industrialized Economies* (NIE) de primeira geração. Parte da literatura também utiliza a denominação *New Industrialized Countries* (NIC).

15. “No caso da Coreia do Sul, desde 1988, as pressões norte-americanas visando diminuir o déficit comercial que os Estados Unidos então possuíam com este país [foram] no sentido de uma maior valorização do won” (Medeiros, 1998, p. 164). Já Hong Kong e Taiwan, além da própria valorização de suas moedas, viram as concessões comerciais norte-americanas serem eliminadas, em 1989, depois da extinção do Sistema Generalizado de Preferência para com estes países. Adicionalmente, as indústrias destas nações passaram a sofrer grandes pressões competitivas de empresas, principalmente da Tailândia e da Malásia, ameaçando o acesso aos seus mercados de exportação (Lazzari, 2005).

16. As taxas de câmbio da China e de Taiwan depreciaram-se, respectivamente, 5,7 iuane por dólar norte-americano e 26,4 dólar de Taiwan por dólar norte-americano, em 1994, para 8,2 iuane por dólar norte-americano e 33,5 dólar de Taiwan por dólar norte-americano, em 1998 (UNCTAD, 2011).

Essa redução da capacidade competitiva das exportações malaias, em meados dos anos 1990, coincidiu com o primeiro surto de saída do IDE do país. Este fato, aliado à consolidação da grande China<sup>17</sup> como principal centro de exportações regional, sugere que a Malásia se integrou na articulação regional da Ásia, iniciando o processo de internacionalização de suas empresas neste continente como forma de reduzir os efeitos deletérios promovidos pela menor competitividade de suas exportações. Conforme lembraram Masron e Shahbudin,

países como Malásia e Tailândia se tornaram grandes exportadores de capital. Assim, o padrão de desenvolvimento dos gansos asiáticos pôde ser observado também nas economias mais atrasadas do Leste Asiático, que seguiram a estratégia dos países mais avançados [na medida em que se tornavam mais onerosas a condição para produzir internamente] (MASRON e SHAHBUDIN, 2010, p. 54, tradução livre).<sup>18</sup>

Entretanto, com a crise asiática de 1997, a internacionalização das corporações da Malásia – e de outros países da região – foi interrompida abruptamente, pois funcionou como uma medida para tentar minimizar a saída de recursos do país – tão comum em períodos de crises financeiras e cambiais sistêmicas. Esta fuga de capitais, ao lado do cenário de elevada incerteza, fez com que os governos de alguns países da Ásia – entre estes, a Malásia –, adotassem medidas de controle de capital para impedir a saída de recursos, sob a forma de IDE, inclusive. Segundo Khor (2009), o governo malaio proibiu a saída do IDE até 1998, a não ser naqueles casos em que o BNM autorizava.

Passada a crise, o processo de internacionalização na Ásia voltou a se intensificar, mormente na segunda metade dos anos 2000. Esse fato respondeu, em primeiro lugar, ao processo de industrialização e integração das estruturas produtivas de vários países periféricos da Ásia (Camboja, Laos, Mianmar e Vietnã, notadamente), que permitiu a continuidade do deslocamento das cadeias de produção asiáticas mais intensivas em trabalho. Em outras palavras, aquela dinâmica dos “gansos voadores asiáticos” se estendeu a alguns países do NIE de segunda geração – notadamente, à Malásia – que passaram a transferir parte de sua indústria leve para nações como Vietnã e Camboja, em busca de redução de custos de produção (taxas de câmbio mais desvalorizadas, baixo custo de mão de obra, subsídios fiscais e outros).

---

17. A grande China inclui, além da própria China, Hong Kong e Taiwan.

18. Desse modo, nesse primeiro momento, a lógica dos investimentos da Malásia pertenceu à dinâmica de articulação regional da Ásia, explicada por Leão (2010, p. 56-57): “a nova geoeconomia do desenvolvimento asiático foi resultado da articulação entre o IDE e o comércio intrafirma, que teve origem nas mudanças da forma de organização dos grandes conglomerados industriais, inicialmente japoneses e depois dos países mais desenvolvidos da Ásia. Como forma de manter sua competitividade externa (que havia sido afetada pelas políticas norte-americanas), essas empresas inauguraram um crescente movimento de transferência de parte de suas filiais para os demais países do continente, cujas estruturas industriais apresentavam grandes vantagens em termos de custos produtivos, política cambial, acumulação de ativos intangíveis etc. Portanto, a partir dessa configuração de produção regional, a direção dos investimentos asiáticos passou a obedecer a uma nova lógica, em que os deslocamentos de capitais tiveram por objetivo conquistar mercados locais e regionais alterando radicalmente o perfil do comércio exterior intraasiático”.

Em segundo lugar, a dinâmica dos “gansos voadores asiáticos” também ocorreu nos NIE de segunda geração, uma vez que a indústria da Malásia – cuja estrutura de custos tem sido cada vez mais onerosa – ingressou de forma contínua nos demais países que compõem este grupo, notadamente na Indonésia, por causa dos baixos custos de propriedade e salários, assim como das elevadas economias de escala existentes<sup>19</sup> (HIRATSUKA, 2006). Em último lugar, a própria China, a despeito da modernização e da sofisticação de sua estrutura produtiva, continuou deslocando a produção e a exportação nestes setores intensivos em trabalho de outros países asiáticos para suas plataformas exportadoras (MEDEIROS, 2006).

Esses três movimentos em conjunto fizeram com que os investimentos malaios para essa região crescessem fortemente nos últimos anos, ainda que os valores absolutos sejam relativamente baixos. De acordo com o Banco Central da Malásia, entre 2000 e 2008, o somatório de IDE realizados na China – incluindo Hong Kong –,<sup>20</sup> na Indonésia, no Laos, em Mianmar, no Camboja e no Vietnã cresceu mais de 11 vezes, saindo de apenas RM 938 milhões para RM 18,2 bilhões, sendo que aproximadamente 50% destes foram dirigidos somente para a Indonésia.

Outro fator responsável por impulsionar o IDE intrarregional foi o acirramento da concorrência entre as empresas asiáticas no plano internacional, motivando a adoção de estratégia de exploração direta dos mercados internos por parte destas corporações. A proximidade com várias nações em acelerado crescimento na Ásia possibilitou às corporações asiáticas de médio e grande porte do continente substituírem suas exportações pela realização de IDE. A fim de expandir sua competitividade – reduzindo os custos de produção – e apoiar seus investimentos, ao invés de simplesmente exportar, deu-se às empresas melhores condições para conhecer os mercados em que atuam, explorar ativos intangíveis e oferecer serviços mais qualificados aos consumidores. Por causa disso, duas empresas de médio porte que atuam na área de suporte técnico e produção de semicondutores da Malásia, a KLT e a Pentamaster, por exemplo, instalaram algumas filiais na Tailândia, na China, em Taiwan, em Cingapura e nas Filipinas, para realizar nestes mercados serviços de suporte técnico e produção de *software* para solução de problemas técnicos (HIRATSUKA, 2006).

Para finalizar, no período mais recente, observou-se ainda a formação de uma rede “subregional” de investimentos envolvendo Cingapura, Indonésia e Malásia, como descreveu Hiratsuka:

---

19. Um caso sobre esse processo foi descrito por Hiratsuka (2006, p. 6, tradução livre): “Felda and KL Kepong, ambas corporações malaias com objetivos de ampliar suas economias de escala, migraram para a Indonésia, onde a mão de obra e a terra para cultivar palmeiras eram mais baratas, mesmo considerando o valor de importação para o mercado malaio. De dentro da Malásia, os produtos obtidos eram exportados para a China e outros países onde existiam redes internacionais de distribuição”.

20. Considerou-se Hong Kong nessa contabilidade, pois grande parte do IDE que tem como destino final o litoral chinês é dirigida primeiramente a Hong Kong, por causa das isenções fiscais existentes nesta região.

Por que as empresas da Malásia e da Indonésia têm enviado volume elevado de IDE para Cingapura? Isto se explicou pelo fato de Cingapura funcionar como local de intermediação no transporte do comércio de bens para os países vizinhos e, também, para o restante do mundo. O pagamento do comércio exterior é realizado em Cingapura, e os dólares excedentes são utilizados no próprio país. Por conta disto, as empresas tiveram de instalar escritório em Cingapura. No caso somente da Malásia, suas empresas buscaram instalar os centros de excelência em Cingapura, visando aproveitar também o moderno setor de design e [pesquisa e desenvolvimento] P&D existente no país (HIRATSUKA, 2006, p. 12, tradução livre).<sup>21</sup>

Esses dois últimos determinantes do investimento intra-asiático sugerem que o setor de serviços assumiu papel muito importante na integração regional. Isto é, o crescente deslocamento das empresas asiáticas – principalmente em cadeias de tecnologia de informação – ocorreu muitas vezes para atender a demandas específicas, que exigem certos segmentos de serviços das empresas. Por isto, em vez de deslocar estruturas amplas, as corporações puderam apenas transferir alguns setores de serviços para suprir problemas bem definidos, como assistência técnica em reparos de redes ou *softwares* – caso das empresas KLT e Pentamaster, discutidos anteriormente.

Além das transformações observadas na estrutura de produção da Ásia, as políticas econômicas desenhadas pelo governo do país também conformaram a trajetória do processo de internacionalização das empresas malaias. Depois do lançamento da NPD, o governo começou a oferecer uma gama ainda tímida de incentivos e financiamento restrito para o processo de internacionalização, principalmente para as empresas estatais. Em função disto, a exemplo de outros países asiáticos, tais como a China, a internacionalização das empresas malaias foi impulsionada pelas empresas de capital estatal naqueles setores (recursos naturais e *commodities*) nos quais estas empresas tinham competitividade e capacidade de modernização (MASRON e SHAHBUDIN, 2010).

Desse modo, a saída de IDE da Malásia começou após 1991, por meio de combinação entre incentivos fornecidos pelo governo e aproveitamento das capacitações existentes nas corporações estatais mais competitivas, como a Petronas. Entre os incentivos, em primeiro lugar, destacou-se a priorização dos investimentos diretos de longo prazo no processo de abertura da conta capital. Em segundo lugar, estabeleceu-se, por intermédio do Export-Import Bank of Malaysia Berhad (Exim Bank), linha de crédito de médio e longo prazo para investidores no exterior. Em terceiro, ofereceu-se

---

21. "Why have Malaysian and Indonesian enterprises sent so much FDI to Singapore? Singapore performs a function of intermediary trade where goods are transported from neighboring countries to Singapore for trade and then shipped all over the world. Foreign trade payments are carried out in Singapore, and surplus dollars are operated there. For this function, neighboring country enterprises have had international trade offices in Singapore. In recent years, Singapore has also taken on functions of R&D and design centers. In particular, Malaysian firms have set up center of excellences functions there".

suporte no mercado externo para empresas que realizassem projetos de investimentos de longo prazo e com volume elevado de recursos. Em quarto lugar, definiu-se um rol de incentivos fiscais – via abatimento de taxas e permissão para repatriação da renda gerada no exterior – para as empresas que operassem externamente (KHOR, 2009; YEAN, 2007).

Todavia, como salientado, esses incentivos perderam espaço para medidas de contenção à saída de recursos em função da crise asiática de 1997. Neste sentido, em 1998, o governo exigiu primeiramente que todas as transações para o exterior tivessem aval do Banco Central e depois definiu um teto relativamente baixo para realização destas transações (KHOR, 2009). Sicsú e Carvalho (2005) mostraram que, em 1999, o governo definiu novas alíquotas de impostos para várias modalidades de recursos enviados ao exterior segundo sua natureza, inclusive para o IDE.

Nos anos 2000, quando os sinais mais fortes da crise já haviam sido eliminados e o país passava a acumular crescentes superávits em conta corrente, foi retomada a estratégia de internacionalização das empresas, ampliando-se os volumes de recursos envolvidos e os tipos de incentivos, incluindo o avanço na implementação de acordos bilaterais de comércio e investimento.

Em relação à conta capital, Khor (2009) destacou que, depois da crise, foram relaxadas as regras para a saída de IDE. Inicialmente, foram ampliados os limites para realização de IDE sem aval do Banco Central e liberalizados os investimentos enviados com recursos próprios. Após esta rodada de liberalização, que envolveu outras medidas, o governo estabeleceu estratégia de abertura, procurando coordenar, por meio do Banco Central e dos órgãos de governo ligados à economia, a desregulação de setores e de montantes de recursos segundo os objetivos das políticas econômicas.

Dessa perspectiva, o processo de abertura para saída de IDE passou a estar ligado aos objetivos impostos pela política industrial e de comércio exterior do país. O aprofundamento recente da liberalização do IDE somente ocorreu devido à rápida modernização e consolidação de algumas empresas nacionais no mercado externo em setores como petróleo e telecomunicações, bem como em função do acúmulo significativo de superávits comerciais.<sup>22</sup> Sobre o primeiro aspecto, vale relembrar que a Petronas e a Axiata são duas empresas líderes no mundo, respectivamente, nos setores de energia e telecomunicações. Quanto ao segundo aspecto, o gráfico 4 mostra que, entre 2005 e 2008, as exportações cresceram a taxas mais elevadas que as importações, fazendo com que o superávit comercial no período se ampliasse em

---

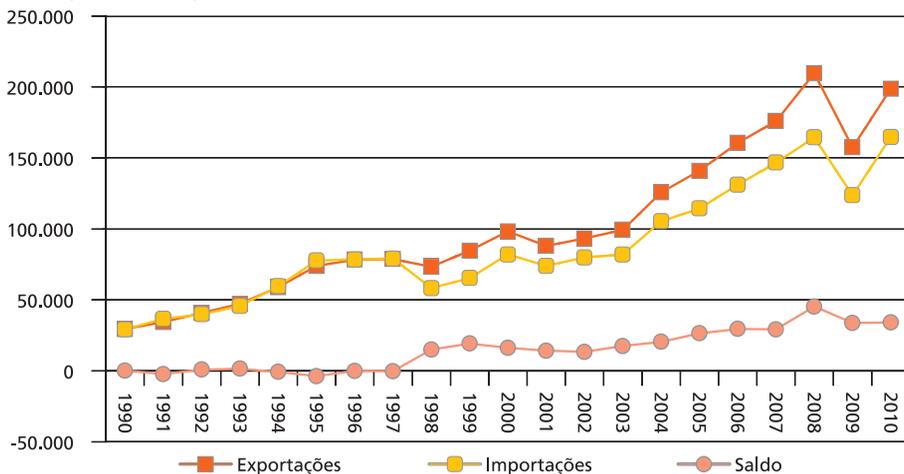
22. Neste ponto, o sucesso do desempenho exportador e das empresas malaias respondeu, entre outros fatores, ao estabelecimento de políticas cambiais, comerciais e industriais dirigidas para inovação, fortalecimento das vendas externas e conglomeração de cadeias. Desse modo, em última instância, estas políticas também foram importantes para promover a internacionalização das corporações da Malásia.

120% (equivalente a US\$ 25 bilhões) – o superávit saiu de US\$ 20,5 bilhões para US\$ 45,3 bilhões, entre 2005 e 2008. Ainda que, em 2009 e 2010, este superávit tenha caído, permanecendo pouco acima dos US\$ 33 bilhões, os valores nos dois últimos anos foram superiores a 2007.

GRÁFICO 4

**Malásia: evolução da balança comercial (1990-2010)**

(Em US\$ bilhões)



Fonte: UNCTAD (2011).

Elaboração dos autores.

Reforçando esse argumento, para Khor (2009, p. 52, tradução livre) “o fator que tem determinado a decisão de aprofundar a liberalização da conta capital [e de estímulo à saída do IDE] foi a entrada maciça de recursos via conta corrente, bem como o aumento dos investimentos de portfólio”.

Ao lado da gestão da conta capital e da política industrial, o sistema de financiamento e os incentivos fiscais – principalmente para se aproveitar das vantagens existentes na ilha de Labuan – também foram responsáveis por impulsionar o surto recente de internacionalização da Malásia. Por um lado, o Exim Bank ampliou a participação dos projetos de investimentos no exterior sobre os empréstimos e as garantias dadas às empresas malaias. Ademais, o governo da Malásia promoveu um plano de concentração do sistema bancário – <sup>23</sup> fundindo 54 instituições em apenas nove –, visando

23. Khor (2009, p. 13, tradução livre) descreveu esse processo: “a concentração das instituições financeiras foi um dos resultados na implementação dos *Industrial Masterplans* [IMP]. Existiu uma consolidação de grandes grupos bancários domésticos mediante a fusão de 54 bancos e companhias financeiras em apenas nove grandes grupos bancários em 2006, o que racionalizou o sistema e promoveu uma maior eficiência e resiliência dos bancos domésticos, tornando-os mais competitivos internacionalmente”.

aumentar a capacidade de financiamento das empresas; entre estas, aquelas que buscavam se internacionalizar.<sup>24</sup> Por outro lado, o governo forneceu condições especiais de tributação para empresas transnacionais, organizando um sistema tributário particular para as corporações internacionalizadas e reduzindo alguns tipos de impostos.

Por fim, os acordos bilaterais, cada vez mais crescentes no mundo globalizado, também desempenharam papel importante para a internacionalização das empresas, uma vez que criaram condições mais favoráveis à entrada do IDE da Malásia tanto na Ásia como fora dela.

A recente internacionalização das empresas malaias contemplou não somente as estatais, mas também as corporações privadas e de menor porte. As condições de financiamento, os subsídios fiscais e as políticas monetária e industrial executadas num ambiente de liberalização coordenada pelo Estado deram às empresas a possibilidade de, primeiramente, tornarem-se fortes e competitivas internamente e, depois, seguirem o caminho da internacionalização. Neste sentido, relatório do Banco Central constatou que o “acúmulo de riqueza das empresas domésticas permitiu que as indústrias malaias tivessem a flexibilidade necessária para investir no exterior” (BMN, 2006, p. 117).

Analogamente, o recente avanço no processo de abertura, isto é, a liberalização de restrições à saída de investimento direto externo, foi motivado também por causa dos lucros exorbitantes obtidos pelas empresas malaias no exterior. Este aumento dos lucros no mercado externo, num cenário de grande intensificação da internacionalização, trouxe impactos positivos para o balanço de pagamentos, na medida em que a renda recebida do exterior, por intermédio das remessas de lucros e dividendos provenientes das filiais das multinacionais malaias, notadamente a Petronas (ver box 1), tem provocado resultados melhores para a conta de transações correntes.

---

24. No caso das empresas estatais, a maior parte destas já não precisa mais de recursos do sistema bancário nacional para financiar sua internacionalização. Segundo dados do Banco Central malaio, em 2005, mais de 60% das estatais financiavam-se com recursos próprios ou empréstimos de mercados *offshore*.

## BOX 1

**A remessa de lucros e dividendos para a Malásia: o caso da Petronas**

De acordo com dados de Bank Negara Malaysia (2006), desde 2002, a ampliação do investimento direto externo tem-se convertido em resultados positivos expressos no retorno de lucros e dividendos. Estes resultados foram robustos, principalmente, pela atuação da estatal Petronas, cujo grau de internacionalização tem se mostrado bastante intenso. Em 2008, as operações da empresa no exterior foram responsáveis pela repatriação de 42% dos US\$ 77 bilhões de receita adquirida, valor consideravelmente superior aos 35% remetidos para a Malásia em 2005.

Essa postura da empresa malaia tem se intensificado no período mais recente. Segundo dados de *The Star Online* (2010), a Petronas já havia remetido para os governos federal e estaduais RM 529 bilhões (aproximadamente US\$ 160 bilhões, considerando-se a taxa de câmbio daquele período). Ainda segundo o diário malaio, a Petronas, nos últimos anos, tem sido responsável por quase metade do orçamento do governo federal da Malásia.

Os dados revelam como, ao longo dessa década, a Petronas tem ampliado sua capacidade econômica, criando ao seu redor ampla cadeia produtiva que envolve a gestão integrada, e compartilhada com empresas de outros setores, da produção e da circulação de suas mercadorias. O resultado tem sido a ampliação dos ativos físicos da empresa, com a criação de novas instalações de produção e a incorporação de novas tecnologias, acompanhada da ampliação dos seus ativos financeiros, com ganhos relacionados à valorização do capital acionário e à cessão de direitos de utilização de marcas e patentes.

Diante do peso e da participação dessa empresa na economia malaia, o que se pode vislumbrar é a construção de um ciclo virtuoso. A saída de investimento direto externo, que contribui para a internacionalização malaia, retorna sob a forma de remessas de lucros e dividendos. Como este montante provém de empresas robustas e, muitas vezes, atuantes em setores estratégicos, ele cria condições para o fortalecimento do parque empresarial nacional. Criam-se, portanto, novos interesses e iniciativas de internacionalização que, uma vez apoiados pelas políticas públicas, podem promover sucessivas rodadas internacionalizantes de expansão das empresas e, conseqüentemente, da economia nacional.

Nota: Para mais informações específicas sobre o caso da estatal Petronas, ver: <<http://www.petronas.com.my/>>; <<http://www.economist.com/node/14587796/>> e <<http://thestar.com.my/news/story.asp?sec=nation&file=/2010/7/2/nation/6594258/>>.

Em suma, observou-se até o momento de que modo a formação de uma economia regional asiática e a implementação de reformas econômicas impuseram o ritmo e a trajetória da internacionalização das empresas. Entre 1991 e 1997, o processo iniciou-se lentamente, aproveitando-se dos espaços abertos pela integração produtiva da Ásia e da atuação de empresas estatais capazes de competir no mercado externo. As medidas de internacionalização neste ínterim eram tímidas e concentradas em subsídios fiscais e algumas linhas especiais de crédito. Com a crise asiática de 1997, o período 1998-2003 foi caracterizado pelo desincentivo à saída do IDE, em função tanto de cenário externo desfavorável, uma vez que grande parte da Ásia atravessou uma forte recessão e ampliação da vulnerabilidade externa, como da necessidade de evitar o crescimento dos déficits de balanço de pagamentos malaios. Desde então, o governo malaio tem procurado dinamizar o processo de internacionalização das corporações, auxiliando na saída das empresas de menor porte e capital privado, uma vez que algumas das estatais já tinham adquirido *status* de *global players*. Nesta direção, o governo ampliou os incentivos (monetários, fiscais e financeiros), avançando também na realização de acordos bilaterais e multilaterais. Ademais, a internacionalização recente da Malásia ancorou-se na maior articulação produtiva e financeira do continente asiático, que possibilitou não apenas estreitar laços com novos atores (Vietnã, Laos, Camboja e outros), como também fortalecer estratégias de integração produtiva com os vizinhos mais próximos (Indonésia, por exemplo).

A despeito da importância desses fatores, o governo malaio efetivou medidas específicas de apoio à internacionalização de suas empresas. Tendo sempre em vista que este conjunto de medidas só pode ser compreendido em contexto de abertura regulada da economia malaia e de maior integração produtiva da Ásia, na próxima subseção, busca-se entender de forma detalhada os instrumentos mais importantes para o processo de internacionalização das corporações malaias.

### **3.1 Principais medidas de políticas de apoio à internacionalização**

As políticas e as medidas específicas de apoio à internacionalização de empresas malaias, embora como mostrado tivessem sido executadas segundo as transformações observadas na economia asiática e de acordo com os objetivos da política econômica dos anos 1990 e 2000, surgiram de adaptações dos programas de promoção do desenvolvimento industrial, tecnológico, de exportação e de atração de IDE, implementados pelo país em períodos anteriores (JOMO, 1990).

Entre esses programas, destacou-se o projeto de modernização instituído pelo primeiro-ministro Mahathir Bin Mohamad, ainda em 1981, que ficou conhecido como Look East Policy. O objetivo era fomentar a industrialização pesada para a exportação, acelerando o processo de crescimento da Malásia, mediante empreendimentos capitalistas conhecidos como Bumiputera. Tratava-se de negócios com pelo menos 30% do capital nativo e que, futuramente, teriam capacidades de expansão nacional e regional. Neste primeiro momento, o potencial de expansão regional e internacional das empresas foi apresentado como característica desejável, mas nenhuma política mais efetiva foi implementada para garantir a transformação desta possibilidade em realidade (GOMES e NUNES, 2008).

No final dos anos 1980 a elaboração de novo plano de desenvolvimento pelo governo malaio, o Industrial Masterplan (IMP), diagnosticou os principais empecilhos para as empresas malaias e ofereceu metas para a criação, o crescimento e a expansão destas corporações. O IMP proporcionou maior liberalização do investimento estrangeiro e disponibilizou incentivos ao setor exportador, concentrando apoio em um pequeno grupo de indústrias selecionadas previamente e consideradas de grande potencial. Neste segundo momento, as políticas mais efetivas de auxílio à formação de grandes grupos nacionais criavam as condições para despertar o interesse da comunidade de negócios malaia pela internacionalização empresarial.

Todavia, como já ressaltado, em 1991, quando o governo implementou a NPD, o processo de internacionalização das empresas realmente ganhou notoriedade. Desta perspectiva, a NPD serviu como ponto de partida para o plano malaio de desenvolvimento de longo prazo, Vision 2020, lançado em 1991, explicitando o interesse do país e das empresas em iniciar o processo de internacionalização com a saída de IDE para outras regiões, sobretudo no interior da própria Ásia.

Em 2001, a revisão das metas propostas pelo governo para a industrialização e a inserção externa do país deu origem à Política de Visão Nacional, cujo objetivo era pensar medidas concretas para ampliar a realização de investimentos malaios fora do país. Foi este plano, apoiado num cenário externo favorável, que ancorou o surto de internacionalização das empresas da Malásia depois de 2003.

A partir de então, a Malásia tem adotado políticas ativas de suporte à internacionalização de suas empresas. Seguindo a classificação da UNCTAD (2006) e observando os fatos apontados por Yean (2007), os instrumentos de apoio à realização dos investimentos malaios no exterior podem ser divididos da seguinte forma: *i)* estrutura institucional, apoio informacional e assistência técnica; *ii)* instrumentos monetários por intermédio da gestão da conta capital; *iii)* incentivos financeiros e fiscais, incluindo a criação de fundos especiais; e *iv)* acordos de garantias de investimento estrangeiro e missões de comércio e investimentos.

### 3.1.1 Apoio informacional, treinamento, serviços técnicos e outras orientações

No que se refere à saída de investimentos, a Malaysian Industrial Development Authority (Mida) tem exercido papel fundamental de coordenação e planejamento a fim de promover a internacionalização da indústria malaia, assim como o Ministério do Comércio Exterior e da Indústria (em inglês, Ministry International Trade and Industry – Miti) da Malásia, que tem atuado no apoio financeiro e tecnológico das empresas nacionais.

A criação e a atuação da Malaysia External Trade Development Corporation (Matrade), agência específica para a promoção do comércio externo, também tem facilitado a saída de investimentos. Embora o papel principal da agência seja o de promover a exportação de produtos da Malásia, os conselheiros e os técnicos deste órgão têm sido realocados para mapear informações e dados sobre oportunidades de investimento fora do país.

Além disso, o Exim Bank tem atuado de maneira sólida no financiamento da internacionalização. Apesar de a atuação tradicional do banco se situar na oferta de créditos para o comércio exterior, suas linhas têm sido reorientadas para garantir o financiamento do investimento internacional. O fundo de riqueza soberana malaio, Khazanah Nasional, também tem participado do financiamento da internacionalização das empresas do país.

### 3.1.2 Incentivos fiscais e tributários

No que se refere aos incentivos fiscais, a partir de 1991, o governo malaio iniciou a prática de dedução tarifária para as atividades que apresentassem “despesas pré-operacionais” – ou seja, para despesas que antecedessem os investimentos relacionados à internacionalização. Depois daquele período, foi

permitida também a redução de impostos sobre todos os rendimentos auferidos no exterior e remetidos ao país. Além disso, desde 1995, os rendimentos das empresas convertidos em investimento externo direto estiveram livres de taxaço e imposto de renda (YEAN, 2007).

Em 2003, esses incentivos foram complementados por um apoio adicional: dedução de impostos, por cinco anos, para as empresas malaias que adquirirem empresas no exterior. O governo instituiu, ainda, fundo de desenvolvimento empresarial para viabilizar a colaboração e a parceria entre empresas da Malásia e de Cingapura que busquem prospectar oportunidades em mercados não tradicionais.

Vale destacar que, a partir do orçamento de 2007, o governo do país introduziu rubrica específica para subsidiar as empresas da Malásia que desejam se internacionalizar.

### 3.1.3 Instrumentos de financiamento

A Malásia utilizou instrumentos monetários que, apesar de criados com outras finalidades, têm auxiliado na internacionalização das empresas. Como destacado, desde o início dos anos 2000, as restrições à saída de capitais têm sido progressivamente relaxadas de forma a facilitar o investimento externo direto de origem malaia.

Antes disso, entre 1998 e 1999, como resposta à crise asiática, uma série de medidas foi adotada, com o objetivo de estabelecer o controle de capitais no país, as regras relacionadas à repatriação obrigatória dos recursos em *ringgit* mantidos fora do país por residentes e as normas concernentes a restrições para impedir a saída de capitais de residentes e não residentes. Em 1999, tais regras impediam que os residentes malaios remetessem quantias superiores a RM 10 mil para o exterior sem a aprovação prévia do Banco Negara. Além disso, depois do dia 15 de fevereiro de 1999, o governo aumentou o tributo para as saídas de investimentos de curto, médio e longo prazo. Até aquela data, eram cobrados,

30% se o principal fosse repatriado menos de 7 meses depois da data de entrada; 20% se fosse repatriado entre 7 e 9 meses; 10% para a saída de capitais que permaneceram 9 a 12 meses e não havia alíquota para a saída de recursos de duração superior a 12 meses (SICSÚ e CARVALHO, 2005, p. 371).

Todavia, após as novas regras, a tributação aumentou para “30% sobre os ganhos de capital obtidos em menos de 12 meses e 10% sobre os ganhos obtidos após 12 meses” (*op.cit.*, p. 371).

Entretanto, essas regras têm sido flexibilizadas, e, no período mais recente, as empresas locais puderam investir no exterior sem nenhum tipo de restrição, desde que estivessem utilizando recursos próprios, ou respeitando os limites de RM 50 milhões

por ano, quando forem capitalizadas no mercado financeiro interno, e de RM 100 milhões por ano, quando estiverem utilizando empréstimos em moeda estrangeira. Houve também liberalizações para os investidores institucionais residentes no país (KHOR, 2009).

Além disso, há indicativos de que parte dos US\$ 105 bilhões de reservas internacionais do país é administrada pelo Khazanah Nasional, que utiliza o montante sob sua gestão para levar a cabo a política de internacionalização e aumentar a competitividade das empresas do país no exterior (IMF, 2010). Nos últimos anos, o fundo tem também concedido crédito para fusões e aquisições no exterior. Neste sentido, foi emblemática a aquisição da empresa Excelcomindo Pratama, da Indonésia, assim como a formação de consórcio de *joint-venture* com a empresa MobilOne Limited, de Cingapura (CAGNIN *et. al.*, 2008).

Desde 1995, o Exim Bank tem ampliado suas linhas de financiamento de médio e longo prazo para os exportadores e os investidores da Malásia, fazendo aportes entre RM 300 milhões e RM 500 milhões. O banco também tem apoiado ativamente a internacionalização das empresas do país, especialmente aquelas mais intensivas em tecnologia. Os projetos de investimento privilegiados são aqueles com prazo de maturação superior a cinco anos e que demandam empréstimos entre US\$ 5 milhões e US\$ 10 milhões (BNM, 2006).

Em 2005, o Exim Bank fundiu-se com o Malaysia Export Credit Insurance Bhd, especializado em comércio exterior e seguros. Desde então, as facilidades oferecidas pelo banco incluíram seguros contra riscos comerciais e não comerciais para os investimentos estrangeiros. Nesse ano, o Tesouro Nacional da Malásia reforçou a capacidade do Exim Bank, mediante a criação de fundo de RM 1 bilhão para fomentar iniciativas no exterior.

Em 2008, 25% do financiamento oferecido pela instituição estavam comprometidos com projetos no exterior, principalmente os relacionados à fabricação de bens duráveis e infraestrutura, localizados no Sudeste e no Nordeste da Ásia.

O Miti tem atuado também no financiamento para o fortalecimento de pequenas e médias empresas que buscam a internacionalização. Em 1995, o governo adotou uma série de programas para a assistência destes empresários, fazendo com que, em 2001, já tivessem sido aprovados 4.723 pequenos incentivos no valor de RM 91,4 milhões e 448 empréstimos, totalizando RM 206,9 milhões para auxiliar a modernização dos equipamentos e a gestão de sistemas de informação e tecnologia. Estas empresas se tornaram pequenas fornecedoras contratadas pelas grandes corporações e, desde então, o governo tem incentivado sua internacionalização, por meio da intermediação de acordos internacionais entre as pequenas e médias e as grandes transnacionais (FELKER e JOMO, 2007).

### 3.1.4 Acordos internacionais

Desde 2004, o governo da Malásia começou a realizar organização de missões comerciais e de investimento. Ainda que o foco destas fossem as exportações, as discussões sobre a saída de investimentos têm merecido atenção crescente. O resultado de algumas destas missões, sobretudo nos países da Asean e das Europas Central e Oriental, foi a assinatura de acordos de garantia de investimentos. O número crescente de acordos comerciais e financeiros firmados pela Malásia funcionou como medida de ampliação do espaço de internacionalização das suas empresas.

O país firmou acordo de liberalização de investimentos com os Estados Unidos, em 2004, e de parceria comercial com o Japão, em 2005, e abriu negociações com a Austrália, em 2006. Além disso, a Malásia ratificou tratados para a facilitação de entradas e saídas mútuas de IDE com Coreia, Índia e Paquistão e, também, selou acordo regional com a China que entrou em vigor em 2010 (PHOLPHIRUL, 2007).

Embora a maior parte desses acordos, no primeiro momento, objective aquecer o comércio exterior entre esses países, a Malásia parece desejar utilizar o crescimento de suas quotas de exportação nestes países como o primeiro passo para o envio de IDE.

## 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A internacionalização das empresas malaias, levada a cabo nas duas últimas décadas, esteve relacionada às oscilações do ciclo de liquidez internacional e às políticas adotadas pelo país para estimular e/ou controlar os fluxos de capital. Mas, sobretudo, foram determinadas pela ampliação dos fluxos de IDE na região intra-asiática e pelas medidas planejadas de integração econômica gradual que incentivaram o deslocamento das empresas nacionais para mercados próximos.

Na década de 1990, a gestão macroeconômica do câmbio e dos fluxos de capitais criava dificuldades para a exportação dos produtos malaios. Naquela ocasião, o governo buscou criar condições para atrelar o país à articulação regional asiática, estimulando a internacionalização de suas empresas. Passado o período de turbulência e reajustes impostos pela crise asiática, na década de 2000, diante do avanço da industrialização e da integração das estruturas produtivas dos países periféricos da Ásia, a Malásia, em busca de taxas de câmbio mais competitivas, mão de obra mais barata e incentivos fiscais, apostou mais uma vez na internacionalização de suas empresas.

Esses dois momentos evidenciam como o processo de internacionalização tem-se colocado como um imperativo para os países emergentes asiáticos, e como aproveitá-lo depende da eficácia de políticas e medidas implementadas pelo Estado.

A trajetória do IDE e da atuação do Estado no incentivo à internacionalização das empresas passou por três momentos na Malásia: *i)* entre 1991 e 1997, houve expansão do IDE, que ocorreu no bojo da integração econômica promovida pelo país,

impulsionada pela NPD e pela primeira sequência de apoios financeiros e fiscais, ainda que restrita; *ii*) em seguida, entre 1997 e 2003, ocorreu retração dos fluxos de capitais em decorrência da crise asiática e das medidas de controle de capitais implementadas como resposta ao distúrbio financeiro, mecanismos que exerceram papel central na recuperação relativamente rápida da economia malaia; sem estas, a retomada da internacionalização no período subsequente certamente estaria comprometida; e, por fim, *iii*) de 2004 a 2009, houve retomada do IDE, impulsionada pela recuperação do dinamismo da economia mundial em geral e pelo fortalecimento das economias asiáticas em particular, mas esta retomada foi ocasionada também pela nova rodada de liberalização, integração e ampliação dos incentivos monetários, financeiros e fiscais promovidos pelo país a fim de fazer avançar sua internacionalização. Vale destacar: em todas estas etapas, o pioneirismo das empresas estatais foi de extrema importância.

A despeito da crise financeira internacional do período 2007-2008, as políticas e as medidas de apoio à internacionalização de empresas implementadas pelo país pareceram estar oferecendo suporte adequado para a manutenção das saídas de IDE. O fato de estes investimentos permanecerem concentrados na própria região asiática – e, mais recentemente, no paraíso fiscal de Labuan – foi uma expressão do esforço malaio para conquistar melhor inserção entre os países emergentes do Sudeste da Ásia.

Entre a primeira onda de expansão do IDE, no início dos anos 1990, e a mais recente, no final da década de 2000, houve algumas modificações estruturais no processo de internacionalização. Enquanto na década passada o IDE malaio se direcionava, prioritariamente, para os setores de serviços e mantinha certa diversificação, na década atual houve forte concentração nos setores de serviços financeiros e hidrocarbonetos. A existência do paraíso fiscal de Labuan e a atuação estratégica das grandes empresas puderam, em boa medida, explicar este movimento. As grandes corporações petrolíferas e de telecomunicações malaias têm alcançado níveis bastante elevados de internacionalização e competitividade externa, chegando a figurar nas listas das maiores transnacionais dos países em desenvolvimento e em transição, como foi o caso da Petronas e da Axiata.

Assim sendo, o caso da Malásia evidencia algumas questões importantes para a reflexão do processo de internacionalização de empresas em países emergentes. Sua adoção depende de um projeto de longo prazo que só não submerge ou é abortado se for acompanhado de políticas industriais e tecnológicas, monetárias, fiscais e de financiamento, que façam face às oscilações da liquidez internacional e às turbulências macroeconômicas nacionais. O êxito de seu desenvolvimento está atrelado à existência de algum nível de cooperação regional, mas também ao pioneirismo exercido por certas empresas estatais e pela ousadia de grandes corporações privadas apoiadas pelo governo.

## REFERÊNCIAS

AXIATA raises MYR 2 bln in XL stake sale. **Telecompaper**, Houter, 30 Mar. 2010. Disponível em: <<http://www.telecompaper.com/news/axiata-raises-myr-2-bln-in-xl-stake-sale>>. Acesso em: 10 dez. 2010.

BNM – BANK NEGARA MALAYSIA. **Cash Balance of payments reporting system**. Monthly Statistical Bulletin, Feb. 2003. Disponível em: <<http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=109&pg=294&eId=box1&mth=2&yr=2003&lang=en>>. Acesso em: 5 dez. 2010.

\_\_\_\_\_. Cash Balance of Payments Reporting System. **Monthly Statistical Bulletin**. Feb. 2009. Disponível em: <<http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=109&pg=294&eId=box1&mth=2&yr=2009&lang=en>>. Acesso em: 5 dez. 2010.

\_\_\_\_\_. Cash Balance of Payments Reporting System. Monthly Statistical Bulletin. Sept. 2010. Disponível em: <<http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=109&pg=294&eId=box1&mth=9&yr=2010&lang=en>>. Acesso em: 20 ago. 2011.

\_\_\_\_\_. Malaysia: trends in direct investment abroad. *In*: \_\_\_\_\_. Economic and financial developments in the malaysian economy in the third quarter of 2006. **Quarterly Bulletin**, Jul./Sept. 2006. Disponível em: <<http://www.bnm.gov.my/files/publication/qb/2006/Q3/p6.pdf>>. Acesso em: 5 dez. 2010.

CAGNIN, R. F.; CINTRA, M. A. M.; FARHI, M.; ALMEIDA, J. G. S. **O debate em torno dos fundos cambiais: experiências internacionais**. Campinas: IE/UNICAMP, 2008 (Texto para Discussão n. 150). Disponível em: <<http://www.eco.unicamp.br/docdownload/publicacoes/textosdiscussao/texto150.pdf>>. Acesso em: 8 dez. 2010.

FELKER, G.; JOMO, K. S. Investment policy in Malaysia. *In*: JOMO, K. S. (ed.). **Malaysian industrial policy**. Singapore: NUS Press, 2007.

GOMES, C.; NUNES C. Uma análise da estratégia nacional de desenvolvimento da Malásia. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 28, n. 4, p. 577-594, out./dez. 2008.

HIRATSUKA, D. **Outward FDI from and Intraregional FDI in Asean: Trends and drivers**. Chiba: IDE/ Jetro. Nov. 2006. (Discussion Paper n. 77). Disponível em: <<http://www.ide.go.jp/English/Publish/Download/Dp/pdf/077.pdf>>. Acesso em: 11 dez. 2010.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Data template on international reserves and foreign currency liquidity**. Washington: 2010. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/colist.aspx>>. Acesso em: 1 dez. 2010.

JOMO, K. S. **Growth and structural change in the Malaysian economy**. New York: St. Martin's Press, 1990.

KAMALUDDIN, N. **Factors contributing to the performance of Malaysian international joint ventures abroad**. Thesis (PhD). Penang: Universiti Sains Malaysia, 2008.

KHOR, M. **Financial policy and management of capital flows: the case of Malaysia**. Penang: TWN, 2009. (Global Economy Series, n.16). Disponível em: <<http://www.twinside.org.sg/title2/ge/ge16.pdf>>. Acesso em: 10 dez. 2010.

LEÃO, R. P. F. **O padrão de acumulação e o desenvolvimento econômico da China nas últimas três décadas: uma interpretação**. 2010. Dissertação (Mestrado). Campinas: IE/Unicamp, 2010.

MASRON, T. A.; SHAHBUDIN, A. S. M. Push Factors of Outward FDI: Evidence from Malaysia and Thailand. **Journal of Business and Policy Research**, v. 5. n. 1, p. 54-68. July 2010.

MEDEIROS, C. A. Raízes estruturais da crise financeira asiática e o enquadramento da Coreia. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, p. 151-172, dez. 1998.

MEDEIROS, C. A. A China como um duplo polo na economia mundial e a recentralização da economia asiática. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 26, n. 3, p. 577-594, jul./set. 2006.

PALMA, G. Gansos voadores e patos vulneráveis: a diferença da liderança do Japão e dos Estados Unidos, no desenvolvimento do Sudeste Asiático e da América Latina. In: FIORI, J. L. (org.). **O Poder Americano**. Petrópolis: Vozes, 2004.

PETRONAS maintains RM30bil dividends despite lower profit. **The Star Online**, 2 July 2010a. Disponível em: <<http://thestar.com.my/news/story.asp?sec=nation&file=/2010/7/2/nation/6594258>>. Acesso em: 25 jan. 2010.

PETRONAS to buy BP stakes in units for RM1.2bil. **The Star Online**, 2 Sept. 2010b. Disponível em: <<http://biz.thestar.com.my/news/story.asp?file=/2010/9/2/business/6962996&sec=business>>. Acesso em: 10 dez. 2010.

PHOLPHIRUL, P. **Analyzing the benefits of joining the Asia-Pacific Trade Agreement (APTA) for Malaysia, Thailand, and Vietnam**. UNESCAP, 2007. Disponível em: <<http://www.econ.nida.ac.th/people/faculty/Piriya/publications/APTA-Output1.4.pdf>>. Acesso em: 5 dez. 2010.

SICSÚ, J.; CARVALHO, F. J. C. Experiências de controle dos fluxos de capital: focando o caso da Malásia. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 25. p. 365-374, jul./dez. 2005.

STEWART, R. M. Petronas's engen unit buys Chevron assets in three countries. **Dow Jones Newswires**, Johannesburg, 1 dez. 2010. Disponível em: <[http://br.advn.com/news\\_Petronass-Engen-Unit-Buys-Chevron-Assets-In-Three-Countries\\_45468477.html](http://br.advn.com/news_Petronass-Engen-Unit-Buys-Chevron-Assets-In-Three-Countries_45468477.html)>. Acesso em: 10 dez. 2010.

TEIK, K. B. Development strategies and poverty reduction. *In*: TEIK, K. B. (ed.). **Policy regimes and the political economy of poverty reduction in Malaysia**. Geneva: UNRISD, Jan. 2010.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT. **World Investment Report**. Geneva: UNCTAD, 2006.

\_\_\_\_\_. **World Investment Report**. Geneva: UNCTAD, 2010.

\_\_\_\_\_. **Handbook of statistics**. Geneva: UNCTAD, 2011. Disponível em: <<http://stats.unctad.org/handbook/>>. Acesso em: 1 jun. 2010a.

YEAN, T. S. Outward foreign direct investment from Malaysia: an exploratory study. **Journal of Current Southeast Asian Affairs**, Hamburg, v. 26, n. 5, p. 44-72, 2007.

#### BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

ANTHONY, M. C. **Regionalisation of peace in Asia**: experiences and prospects of Asean, ARF and UN partnership. Singapore: IDSS/Nayang Technological University, 2009. (Working Paper n. 42). Disponível em: <[http://dr.ntu.edu.sg/bitstream/handle/10220/4444/RSISworkpaper\\_50.pdf?sequence="](http://dr.ntu.edu.sg/bitstream/handle/10220/4444/RSISworkpaper_50.pdf?sequence=)>. Acesso em: 11 dez. 2010.

AZIZ, Z. A. **Speech at the launch of labuan international business and financial centre**. Malaysia: Speeches & Interviews, Jan. 2008. Disponível em: <<http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=9&pg=15&ac=268>>. Acesso em: 29 ago. 2011

BNM – BANK NEGARA MALAYSIA. **Bank negara Malaysia annual report 2010**. Publications and Research Paper, Mar. 2011. Disponível em: <[http://www.bnm.gov.my/files/publication/ar/en/2010/ar2010\\_book.pdf](http://www.bnm.gov.my/files/publication/ar/en/2010/ar2010_book.pdf)>. Acesso em: 20 ago. 2011.

LAZZARI, M. R. Investimento direto estrangeiro e inserção externa na China, nos anos 90. **Indicadores Econômicos FEE**, Porto Alegre, v. 32, n. 55, p. 169-204, mar. 2005.

SETHURAMAN, D.; LOURENS, C. Petronas, Sasol Sign Deal for Uzbekistan Fuels Plant. **Bloomberg**, Singapore, 8 Apr. 2009. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=a2WxJOL99V3w>>. Acesso em: 10 dez. 2010.

**SITES CONSULTADOS**

**Pentamaster Corporation Berhad.** Disponível em: <<http://www.pentamaster.com/default.aspx>>.

**PETRONAS.** Disponível em: <<http://www.petronas.com.my/>>.

**Axiata Group Berhad.** Disponível em: <<http://www.axiata.com/>>.

**YTL E- SOLUTIONS BERHAD.** Disponível em: <<http://www.ytl.com.my/>>.



## RÚSSIA

André Gustavo de Miranda Pineli Alves

## 1 INTRODUÇÃO

Na primeira década do século XXI, a Rússia despontou como uma fonte importante de investimento direto estrangeiro (IDE), posicionando-se em segundo lugar entre as economias emergentes, atrás apenas de Hong Kong. Além disso, a Rússia vem se diferenciando de outras grandes economias emergentes como o Brasil, a Índia e a China (que com ela formam o conjunto de países conhecido pelo acrônimo BRIC) pelo fato de ter se tornado exportadora líquida de investimento direto. Como se pode observar, na tabela 1, desde 2000, a razão entre os fluxos de saída e os de entrada de IDE da Rússia nunca ficou abaixo de 0,74 – em comparação, nos demais países do grupo, esta razão nunca foi superior a 0,70, com apenas uma exceção, representada pelo Brasil em 2006.<sup>1</sup> Em 2009 – no auge da crise financeira internacional – e em 2010, a Rússia realizou mais IDE do que recebeu, com aquela relação atingindo 1,20 e 1,25, respectivamente. Do mesmo modo, a razão entre os estoques de saída e de entrada de IDE na Rússia é muito superior ao verificado nos demais BRIC – em 2010, conforme UNCTAD (2011), a Rússia atingiu o *status* de investidora líquida no exterior, com esta razão alcançando 1,02 – contra 0,38 no Brasil, 0,47 na Índia e 0,51 na China.

TABELA 1

**Razão entre os fluxos de saída e os de entrada de investimento direto estrangeiro – BRIC (1999-2010)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Brasil	0,06	0,07	-0,10	0,15	0,02	0,54	0,17	1,50	0,20	0,45	-0,39	0,24
China	0,04	0,02	0,15	0,05	0,05	0,09	0,17	0,29	0,27	0,48	0,60	0,64
Índia	0,04	0,14	0,26	0,30	0,43	0,38	0,39	0,70	0,68	0,46	0,45	0,59
Rússia	0,67	1,17	0,92	1,02	1,22	0,89	0,99	0,78	0,83	0,74	1,20	1,25

Fonte: UNCTADSTAT. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org/>>. Acesso em: 29 jul. 2011.

Elaboração do autor.

1. Neste ano, a Vale adquiriu o controle da mineradora canadense Inco por US\$ 13,2 bilhões, valor que correspondeu a 47% de todo o IDE feito pelo Brasil no ano.

Esse comportamento do IDE na Rússia aparentemente contraria um dos principais referenciais teóricos sobre o assunto, representado pela hipótese da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (Investment Development Path – IDP), que relaciona os fluxos de entrada e saída de investimentos de um país com sua estrutura e nível de desenvolvimento econômico. Proposto por John Dunning, o modelo identifica cinco etapas, intimamente relacionadas com o estágio de desenvolvimento do país: *i*) pouca entrada e saída de IDE, com posição importadora de capital; *ii*) muita entrada e pouca saída de IDE, com a posição importadora em ascensão; *iii*) aumento da saída de IDE, até igualar-se à entrada; *iv*) saída de IDE ultrapassa a entrada, com redução progressiva da posição importadora de capital; e *v*) os estoques de entrada e de saída de IDE tendem a se igualar (DUNNING e NARULA, 1996).

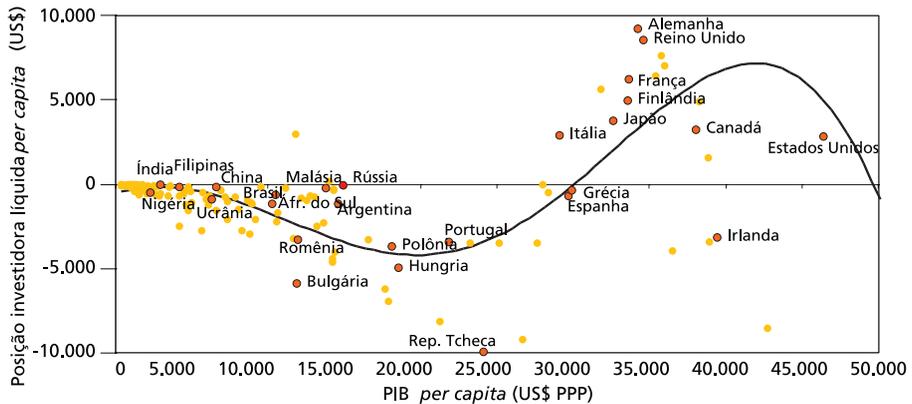
Conforme o gráfico 1,<sup>2</sup> países com nível de desenvolvimento (ao qual o produto interno bruto *per capita* serve como *proxy*) semelhante ao da Rússia – como a Argentina, a Hungria, a Polônia e a República Tcheca – encontram-se no segundo ou no terceiro estágios do IDP. De acordo com Dunning e Narula (1996), na segunda etapa, as empresas do país em desenvolvimento começam a desenvolver vantagens de propriedade, mas ainda são pouco competitivas internacionalmente e, por isso, realizam pouco IDE, que normalmente fica circunscrito aos países mais próximos geográfica e culturalmente. Por outro lado, o ingresso de IDE se acelera neste estágio, especialmente em setores intensivos em recursos naturais e em mão de obra. Contudo, a posição de investimento da Rússia se assemelha mais à de países do quarto estágio, que são investidores externos líquidos ou encontram-se próximos a essa posição, como a Espanha e a Grécia. Conforme o IDP, nesta fase, a realização de IDE decorre sobretudo de vantagens de propriedade desenvolvidas pelas firmas, que saem em busca de mercados, ativos estratégicos e de mão de obra barata em outros países. A entrada de IDE, por sua vez, desacelera, uma vez que as atividades intensivas em mão de obra tornam-se menos competitivas à medida que o produto interno bruto (PIB) *per capita* se eleva.

---

2. O gráfico 1 foi elaborado com dados de 148 países com mais de um milhão de habitantes. Países com população inferior a este limite não foram considerados para se evitar a inclusão de um grande número de paraísos fiscais.

GRÁFICO 1

Relação entre posição investidora líquida per capita e PIB *per capita* – países selecionados (2008)



Fontes: Fundo Monetário Internacional (FMI) e UNCTADSTAT. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org>>.

Elaboração do autor.

Diante desses dados, indaga-se quais foram os motivos que levaram a Rússia a aproximar-se de uma posição exportadora de capitais quando ainda se encontra num estágio de desenvolvimento no qual seria de se esperar que fosse grande receptora líquida de recursos externos. Para tentar responder a esta questão, o capítulo está estruturado em três seções, além desta introdução. Na seção 2, analisa-se a evolução temporal do IDE proveniente da Rússia, assim como sua distribuição geográfica. Apresentam-se ainda as principais empresas transnacionais russas e os fatores que possibilitaram sua internacionalização. Na seção seguinte, analisa-se o papel desempenhado pelo Estado no processo de internacionalização das empresas russas. Por fim, a seção 4 apresenta as considerações finais deste trabalho.

## 2 EVOLUÇÃO E DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO INVESTIMENTO DIRETO RUSSO

Na época da União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), já existiam empresas transnacionais. Contudo, as operações externas destas *multinacionais vermelhas* – expressão pela qual eram conhecidas no Ocidente – restringiam-se, basicamente, a atividades de *marketing* e vendas (FILLIPOV, 2009). Conforme Sokolov (1991, *apud* LIUHTO e VAHTRA, 2007), estas subsidiárias intermediavam cerca de metade das vendas externas da URSS (a outra metade era vendida via exportações diretas), apesar do montante relativamente modesto dos investimentos – o estoque de IDE da URSS, à época de sua desintegração, em 1991, era inferior a US\$ 1 bilhão (LIUHTO e VAHTRA, 2007, p. 120).

A formação e a consolidação dos principais grupos empresariais que viriam a se internacionalizar ocorreram entre os últimos anos de existência da URSS, quando foram adotadas reformas econômicas visando aumentar o dinamismo da economia socialista, e os primeiros anos pós-dissolução, quando a Rússia passou por um amplo processo de privatização sem precedentes na história do capitalismo mundial. Motivo de muita controvérsia por causa dos mecanismos de alienação utilizados, a privatização resultou em grande concentração da riqueza nas mãos de poucas pessoas e na consolidação de oligopólios privados controlados pelo grupo social que ficou conhecido como oligarcas.<sup>3</sup> Cabe notar, contudo, que o caráter monopolista/oligopolista da economia russa atual tem raízes na URSS, uma vez que os planejadores centrais desta costumavam unir os produtores de bens similares em grandes conglomerados horizontais.

Os anos 1990 foram de muita incerteza no país, marcados por forte instabilidade política e profunda depressão econômica. Os fluxos anuais de saída de IDE foram relativamente pequenos, com o pico de US\$ 3,2 bilhões atingido em 1997 – neste ano, os dados oficiais indicavam um estoque de US\$ 7,6 bilhões. Isto não significa, contudo, que não tenha ocorrido uma grande saída de recursos do país – entre 1992 e 2002, a fuga de capitais da Rússia totalizou US\$ 245 bilhões, conforme estimativas da Comissão Europeia (LIUHTO e VAHTRA, 2007, p. 121).<sup>4</sup>

O IDE proveniente da Rússia só veio a decolar nos anos 2000, quando o país despontou como uma das principais fontes entre os países considerados emergentes (gráfico 2). Conforme a UNCTAD (2011), a Rússia é a segunda maior fonte de IDE entre os países emergentes, atrás apenas de Hong Kong (que é considerado separadamente da China no relatório), ocupando o 13º posto no *ranking* geral. Ao final de 2010, o estoque de IDE originado na Rússia era de US\$ 433,7 bilhões, valor inferior aos US\$ 948,5 bilhões de Hong Kong, mas superior aos dos demais países do BRIC – China (US\$ 297,6 bilhões), Brasil (US\$ 180,9 bilhões) e Índia (US\$ 92,4 bilhões). Após atingir US\$ 370,2 bilhões, em 2007, o estoque de saída de IDE da Rússia diminuiu muito nos dois anos seguintes, por conta do impacto da crise financeira internacional sobre o valor dos ativos. Contudo, com a recuperação do valor destes e a continuidade dos fluxos de saída elevados mesmo durante a crise, o estoque atingiu um nível recorde em 2010.

---

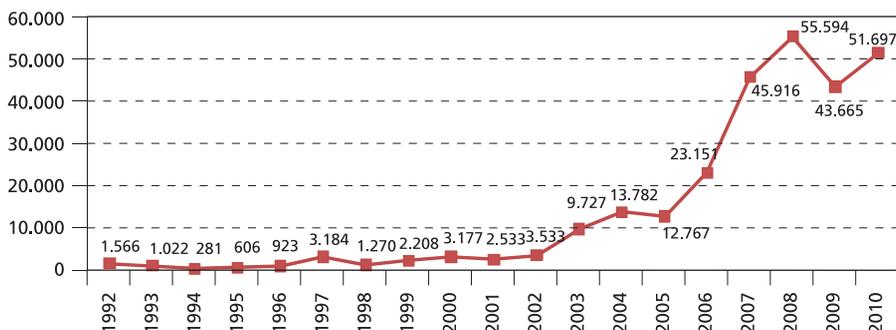
3. Sobre o processo de privatização na economia russa, ver Alves (2011b).

4. Entre os motivos para a fuga de capitais no período, diversos trabalhos citam a insegurança política, a instabilidade econômica, o sistema tributário confiscatório, o sistema bancário insolvente e a fraca proteção dos direitos de propriedade. Sobre o assunto, ver Abalkin e Whalley (1999), Cooper e Hardt (2000), Kramer (2000), Loungani e Mauro (2001) e Peltó, Vahtra e Liuhito (2003).

GRÁFICO 2

**Fluxo de saída de investimento direto estrangeiro – Rússia (1992-2010)**

(Em US\$ milhão, a preços e taxas de câmbio correntes)

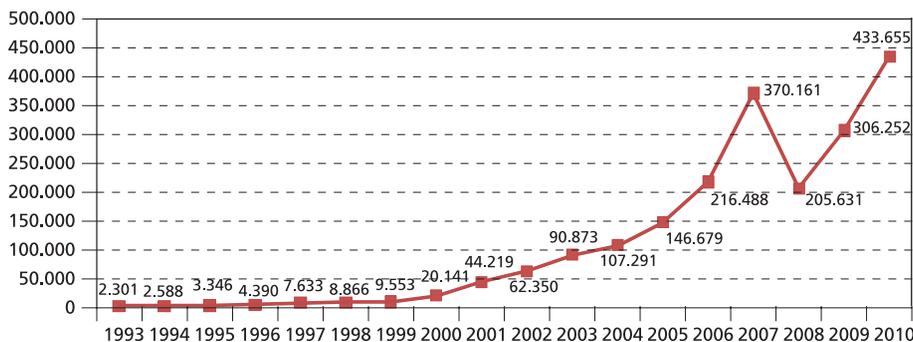
Fonte: UNCTADSTAT. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org>>. Acesso em: 29 jul. 2011.

Elaboração do autor.

GRÁFICO 3

**Estoque de saída de investimento direto estrangeiro – Rússia (1993-2010)**

(Em US\$ milhão, a preços e taxas de câmbio correntes)

Fonte: UNCTADSTAT. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org>>. Acesso em: 29 jul. 2011.

Elaboração do autor.

Assim como ocorre no Brasil e na China, as estatísticas oficiais indicam uma elevada participação de paraísos fiscais entre os receptores do IDE russo, o que as torna um guia pouco adequado para a análise do destino final do IDE. Na soma dos fluxos de saída de 2007 a 2010 (tabela 2), Chipre aparece em primeiro lugar entre os destinos, muito à frente dos Estados Unidos, que ficou na terceira posição – Bermudas, Ilhas Virgens Britânicas e Luxemburgo também aparecem entre os dez primeiros. Do mesmo modo, as estatísticas de estoque incluem Chipre na primeira colocação, com 39,2%, seguido pelas Ilhas Virgens Britânicas, com 10,9% – juntos, estes dois destinos respondem por metade do

estoque de saída de IDE da Rússia. Contudo, é provável que uma parcela substancial dos recursos enviados a estes destinos retorne à Rússia sob a forma de IDE – fenômeno conhecido na literatura como *round tripping*. Uma evidência neste sentido é a enorme discrepância entre os estoques de saída reportados pela Rússia e os de ingresso, por Chipre. Em 2009, o primeiro apontava um montante de US\$ 130 bilhões, enquanto o segundo indicava apenas US\$ 4,2 bilhões.<sup>5</sup> É possível também que parte dos recursos registrados no balanço de pagamentos como IDE configure outro tipo de remessa. Reforça esta suspeita a maciça fuga de capitais ocorrida na Rússia na década de 1990.

TABELA 2

**Fluxo de saída de investimento direto estrangeiro, por país de destino – Rússia (2007-2010)**

(Em US\$ milhão, a preços e taxas de câmbio correntes)

País	2007		2008		2009		2010		2007/2010	
	US\$ milhão	%	US\$ milhão	%						
Chipre	14.630	31,9	8.879	16,0	15.391	35,3	17.865	34,6	56.765	28,9
Holanda	12.501	27,2	4.685	8,4	3.377	7,7	6.761	13,1	27.324	13,9
Estados Unidos	974	2,1	7.265	13,1	1.634	3,7	1.052	2,0	10.925	5,6
Reino Unido	2.454	5,3	3.886	7,0	2.016	4,6	1.385	2,7	9.741	5,0
Ilhas Virgens Britânicas	1.425	3,1	3.822	6,9	2.305	5,3	1.891	3,7	9.443	4,8
Canadá	181	0,4	6.723	12,1	20	0,0	863	1,7	7.787	4,0
Suíça	1.404	3,1	2.426	4,4	1.806	4,1	1.755	3,4	7.391	3,8
Luxemburgo	497	1,1	2.722	4,9	784	1,8	2.949	5,7	6.952	3,5
Alemanha	674	1,5	1.860	3,3	1.488	3,4	1.872	3,6	5.894	3,0
Bermudas	2.689	5,9	1.305	2,3	854	2,0	999	1,9	5.847	3,0
Belarus	759	1,7	735	1,3	881	2,0	1.410	2,7	3.785	1,9
Gibraltar	886	1,9	1.311	2,4	2.178	5,0	-870	-1,7	3.505	1,8
Belize	-11	0,0	50	0,1	235	0,5	2.842	5,5	3.116	1,6
Ucrânia	1.605	3,5	441	0,8	669	1,5	34	0,1	2.749	1,4
Hungria	-12	0,0	542	1,0	1.789	4,1	47	0,1	2.366	1,2
Outros	5.241	11,4	8.888	16,0	8.205	18,8	10.809	0,1	33.143	16,8
<b>Total</b>	<b>45.897</b>	<b>100,0</b>	<b>55.540</b>	<b>100,0</b>	<b>43.632</b>	<b>100,0</b>	<b>51.664</b>	<b>100,0</b>	<b>196.733</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Banco Central da Rússia, Balanço de Pagamentos.

Obs: Os totais apresentados nesta tabela são um pouco inferiores aos do gráfico 2, cuja fonte é a UNCTAD.

5. Conforme estatísticas divulgadas pelo FMI, baseadas em informações prestadas pelos próprios países. Disponível em: < <http://cds.imf.org>>.

Há alguns anos, Kuznetsov (2008) estimou que cerca de 30% dos investimentos das empresas russas no exterior estavam localizados nos países pertencentes à Comunidade dos Estados Independentes<sup>6</sup> (CEI), dos quais mais de quatro quintos estariam em apenas três países, quais sejam, Ucrânia, Cazaquistão e Belarus. A participação da região no fluxo de IDE oriundo da Rússia vem, no entanto, caindo (DEUTSCHE BANK, 2008), à medida que vão se esgotando as possibilidades de investimento abertas pelos programas de privatização dessas ex-repúblicas socialistas. Mesmo assim, em diversos países da CEI, a Rússia ainda responde por parcela significativa do estoque de IDE: em Belarus, eram 58%, em 2009; na Armênia, 52%; e, na Moldávia, 23%. Cabe ressaltar que as estatísticas oficiais destes países costumam subestimar a real participação da Rússia por causa da prática comum de triangulação dos investimentos. No caso da Ucrânia, por exemplo, a participação direta da Rússia era de apenas 8% em 2009. Entretanto, o maior investidor no país, com 29% do estoque, era o Chipre, sabidamente o destino de parte significativa dos fluxos de capitais provenientes da Rússia (tabela 3).

TABELA 3

**Países em que a Rússia possui participação relevante no estoque de investimento direto recebido (2009)**

(Em %)

País	Participação
Belarus	58
Armênia	52
Moldávia	23
Chipre	15
Quirguistão	10
Ucrânia	8
Mongólia	8
Bósnia e Herzegovina	8
Lituânia	6
Letônia	5
Estônia	3
Bulgária	3
Azerbaijão	3

Fonte: Coordinated Direct Investment Survey, do FMI. Disponível em: <<http://cdis.imf.org>>. Acesso em 7 de jul. 2011.

Notas: <sup>1</sup> No que se refere aos países que compõem a CEI, não existem dados disponíveis do Tadjiquistão, do Turcomenistão e do Uzbequistão.

<sup>2</sup> Chipre possuía participação relevante no estoque de IDE recebido de alguns países, dos quais, vale destacar a Ucrânia, 29%; Belarus, 9%; e Moldávia, 7%.

6. Organização supranacional composta pelos seguintes países que pertenciam à antiga URSS: Armênia, Azerbaijão, Belarus, Cazaquistão, Moldávia, Quirguistão, Rússia, Tadjiquistão, Turcomenistão, Ucrânia e Uzbequistão. A Geórgia, que também pertencia ao grupo, deixou-o em 2009, devido à guerra ocorrida na Ossétia do Sul um ano antes.

Nos demais países que compõem a antiga área de influência da URSS, o investimento russo costuma ser mais relevante onde o ambiente de negócios é mais precário – e, por isso, exerce pouca atração sobre os investidores estrangeiros –, como nas antigas repúblicas soviéticas da Letônia e da Lituânia, na Bósnia e Herzegovina e na Bulgária, tendo uma importância relativa menor em países como a Hungria e a República Tcheca, grandes receptoras de IDE de países desenvolvidos desde o fim do comunismo (KUZNETSOV, 2008).<sup>7</sup>

Após o estágio inicial de expansão nos países da CEI, quando os antigos elos das cadeias produtivas soviéticas foram reaglutinados, as empresas russas voltaram-se à Europa Ocidental e à América do Norte, que, nos últimos, anos receberam mais de três quartos do IDE proveniente do país (VAHTRA, 2009). Como demonstrado na tabela 4, mais de três quartos das operações de fusões e aquisições ocorridas no período 2005-2008 envolveram empresas do mundo desenvolvido, com destaque para os países anglo-saxônicos.

TABELA 4

**Fusões e aquisições internacionais envolvendo empresas russas na ponta de compra, por país – (2001-2008)**

(Em US\$ milhão)

País	2001-2004		2005-2008	
	US\$ milhão	%	US\$ milhão	%
Reino Unido	2.273	41,3	19.016	33,5
Canadá	68	1,2	7.937	14,0
Estados Unidos	1.127	20,5	5.310	9,3
Suécia	-	-	4.652	8,2
Ucrânia	199	3,6	2.769	4,9
Turquia	-	-	2.006	3,5
Áustria	4	0,1	1.662	2,9
Luxemburgo	-	-	1.660	2,9
Itália	-	-	1.280	2,3
Outros países	1.827	33,2	10.502	18,5
Países desenvolvidos	3.962	72,1	44.287	78,0
Países em desenvolvimento	1.536	27,9	12.507	22,0
<b>Mundo</b>	<b>5.498</b>	<b>100,0</b>	<b>56.794</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Vahtra (2009).

7. Em 2010, os estoques de entrada de IDE por habitante nas economias tcheca e húngara eram superiores a US\$ 12 mil e US\$ 9 mil, respectivamente. Em comparação, na Lituânia o estoque *per capita* era pouco superior a US\$ 4 mil e, na Bósnia e Herzegovina, não chegava a US\$ 2 mil, conforme a UNCTAD. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org>>. Acesso em: 29 jul. 2011.

Conforme IMEMO e VCC (2011, p. 24), dos ativos externos das 20 maiores empresas transnacionais (ETN) russas – um total de US\$ 106,5 bilhões em 2009 – 46% estão localizados na Europa, 22% na CEI, 19% na América do Norte, 8% na África Subsaariana, 2% no Leste Asiático, 1% na Oceania, 1% no Norte da África e Oriente Médio e 1% no Sul da Ásia – a participação da América Latina e Caribe é inferior a 1%. No caso das empresas de petróleo e gás, predomina o IDE na Europa Ocidental, onde estão concentrados 68% dos ativos, seguida pelo Leste Europeu e Ásia Central, com 22% do total. Já entre as firmas metalúrgicas, a América do Norte é o destino preferencial, respondendo por 52% dos ativos externos das empresas, seguida pela Europa Ocidental, com 28% (*op. cit.*, 2011, p. 25).

### 2.1 Principais empresas transnacionais e os fatores determinantes de sua internacionalização

As principais ETN russas são provenientes de setores que exploram a riqueza do país em recursos naturais, quais sejam, petróleo e gás e mineração e metalurgia. Além dessas, cabe mencionar algumas empresas atuantes no segmento de serviços públicos, como telecomunicações e energia elétrica, cuja área de atuação abrange principalmente os países da CEI.

TABELA 5

#### Fusões e aquisições internacionais envolvendo empresas russas na ponta de compra (2001-2008)

(Em US\$ milhão)

Setor	2001-2004		2005-2008	
	US\$ milhão	%	US\$ milhão	%
Primário	2.980	54,2	33.485	60,0
Mineração	1.546	28,1	15.742	28,2
Petróleo e gás	1.430	26,0	17.743	31,8
Secundário	661	12,0	13.430	24,0
Metalurgia	306	5,6	2.914	5,2
Bens de capital	17	0,3	7.575	13,6
Outros	338	6,1	2.941	5,3
Terciário	1.857	33,8	8.935	16,0
Eletricidade, gás e água	60	1,1	1.042	1,9
Construção	100	1,8	1.637	2,9
Telecomunicações	1.021	18,6	3.637	6,5
Financeiro	30	0,5	1.773	3,2
Outros	646	11,7	846	1,5
<b>Total</b>	<b>5.498</b>	<b>100,0</b>	<b>55.850</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Vahtra (2009).

A tabela 5 apresenta os valores relativos a fusões e aquisições envolvendo empresas russas (na ponta de compra) entre 2001 e 2008. No período, o setor de petróleo e

gás respondeu por 31% do valor dessas operações, enquanto ao setor de mineração, isoladamente, coube 28%, e ao de metalurgia, outros 5%. Além destes, foram significativas as operações envolvendo os segmentos de bens de capital e de telecomunicações.

Na edição de 2011 de sua pesquisa anual – publicada desde 2006 – acerca dos *100 Global Challengers*, por meio da qual busca identificar empresas de países emergentes capazes de desafiar as líderes das nações desenvolvidas no mercado global, o Boston Consulting Group (BCG) listou seis companhias russas: as metalúrgicas Evraz e Severstal, a mineradora Norilsk Nickel, a produtora de alumínio RusAl, a petrolífera Lukoil e a estatal do gás natural Gazprom. Para efeitos de comparação, o Brasil comparece na lista com 13 empresas, a China com 33 e a Índia com 20. Entre os critérios utilizados na seleção, estão o tamanho da empresa – o faturamento deve ser superior a US\$ 1 bilhão – e seu grau de internacionalização (BCG, 2011).

As mesmas seis empresas listadas pelo BCG foram citadas por estudo realizado pela consultoria Deloitte em 2008, que as classificou como as *global players* da Rússia. O estudo englobou também outras empresas, que foram classificadas como *second tier multinational investors* ou *regional players* – no primeiro grupo, foram incluídas algumas metalúrgicas e mineradoras, como a Mechel e a Novolipetsk Steel (à época, ainda pouco internacionalizadas), além de empresas de telefonia como a Mobile Telesystems (MTS) e a VimpelCom; no segundo grupo, ficaram empresas pouco internacionalizadas, com atuação praticamente limitada aos países da CEI (DELOITTE, 2008).

As seis *global players* identificadas pela Deloitte ocupavam também o topo do *ranking* das 25 maiores ETN russas em termos de ativos no exterior elaborado naquele ano, com dados de 2007, pela escola de negócios Skolkovo (2008) – na sequência, vinham as operadoras de telefonia celular classificadas no *second tier* e, num patamar bem inferior, as demais empresas, muitas das quais com poucas operações no exterior.

Os efeitos da crise financeira global de 2008-2009, assim como as decisões tomadas pelas ETN russas em decorrência desta, acabaram, todavia, alterando o *ranking*, com algumas empresas subindo e outras descendo de posição por conta da aquisição ou venda de ativos. No *ranking* divulgado em 2011 (elaborado com dados de 2009) pelo Instituto de Economia Mundial e Relações Internacionais da Academia Russa de Ciências (IMEMO e VCC, 2011), a RusAl aparece apenas no 15º lugar, tendo descido várias posições<sup>8</sup> por conta da venda de ativos no exterior. Direção contrária percorreram a Mechel e a Novolipetsk Steel, que foram alçadas à 5ª e à 9ª posição, respectivamente.<sup>9</sup>

---

8. Em relação ao *ranking* elaborado pela Skolkovo (2008).

9. A Mechel não consta no *ranking* da Skolkovo (2008), enquanto a Novolipetsk Steel aparece no 10º posto. Conforme IMEMO e VCC (2009), em 2007, os ativos da Mechel no exterior totalizavam US\$ 207 milhões.

A tabela 6 apresenta indicadores de internacionalização das seis empresas citadas como *global challengers* pelo BCG, além de três outras classificadas no grupo *second tier multinational investors* pela Deloitte, que aparecem também entre as nove primeiras do *ranking* do IMEMO e VCC (2011). Conforme o Índice de Transnacionalidade (IT), calculado por meio da média simples das participações relativas dos ativos, dos empregados e das vendas no exterior sobre os respectivos totais, as mais internacionalizadas são a Lukoil, a Evraz e a Severstal. Em 2009, o IT da primeira era de 46%, pouco superior ao da Evraz (45%) e ao da Severstal (42%) – todavia, nos três casos, o IT aumentou em relação a 2007, saindo de 44%, 34% e 33%, respectivamente.

TABELA 6

**Indicadores de transnacionalidade das principais empresas transnacionais russas – empresas selecionadas (2009)**

	Lukoil	Gazprom	Evraz	Severstal	Mechel	Norilsk Nickel	Sistema <sup>1</sup>	Novolipetsk Steel	RusAl
Ativos no exterior (Em US\$ milhão)	28.038	19.420	10.363	9.907	5.100	5.000	4.300	4.000	1.100
Ativos totais (Em US\$ milhão)	79.019	276.561	23.424	19.644	13.183	22.760	42.011	12.502	23.886
Ativos no exterior/ativos totais (Em %)	35	7	44	50	39	22	10	32	5
Empregados no exterior (Em mil)	26.000	18.900	24.000	6.000	8.300	3.800	11.000	5.800	-
Empregados totais (Em mil)	143.500	393.600	110.000	84.000	80.000	83.900	80.000	62.800	75.800
Empregados no exterior/empregados totais (Em mil)	18	5	22	7	10	5	14	9	-
Vendas no exterior (Em US\$ milhão)	67.221	72.004	6.822	9.098	3.015	7.928	2.900	3.859	6.696
Vendas totais (Em US\$ milhão)	81.083	98.908	9.772	13.054	5.754	10.155	18.750	6.140	8.165
Vendas no exterior/ vendas totais (Em %)	83	73	70	70	52	78	15	63	82
Índice de transnacionalidade (Em %)	46	28	45	42	34	35	13	35	-
Número de subsidiárias estrangeiras	169	69	15	54	61	57	14	78	18
Número de países em que atua	36	33	8	18	16	19	11	16	13

Fonte: IMEMO e VCC (2011).

Elaboração do autor.

Nota: <sup>1</sup> Sistema é uma *holding* que atua em diversos setores; sua principal controlada é a empresa de telecomunicações MTS.

As vendas no estrangeiro (como proporção das vendas totais) são o componente mais importante na elevação do IT das empresas russas. Em alguns casos, como os da Lukoil e da RusAl, mais de quatro quintos das vendas são feitas para clientes no exterior. Já a participação das subsidiárias estrangeiras nos ativos totais das ETN é mais modesta, assim como no emprego total. De todo modo, tal participação tem crescido, especialmente entre as firmas do setor metalúrgico, como a Severstal e a Evraz, as quais já possuem quase a metade de seus ativos no exterior.

A possível diminuição nos investimentos e no número de postos de trabalho em âmbito doméstico é uma das principais preocupações dos formuladores de política quando se trata da internacionalização das empresas de um país. No caso da Rússia, contudo, o investimento no exterior deveria agir como um complemento às atividades em âmbito doméstico, uma vez que as maiores ETN atuam na exploração dos recursos naturais do país. A tabela 7 parece corroborar esta hipótese, uma vez que um aumento dos ativos no exterior – que pode ser considerado uma espécie de *proxy* do investimento – tende a ser acompanhado por incremento nos ativos em âmbito doméstico, o que também ocorre no caso do emprego.

TABELA 7

**Variação no valor dos ativos e no número de empregados das empresas transnacionais russas – empresas selecionadas (2004-2007)**

Empresas	Variação no valor dos ativos			Variação no número de empregados		
	Externo (US\$ milhão)	Doméstico (US\$ milhão)	Doméstico/ Externo	Externo (Mil)	Doméstico (Mil)	Doméstico/ Externo
Lukoil	10.226	19.645	1,9	8,0	11,0	1,4
Gazprom	14.285	146.676	10,3	4,0	108,0	27,0
Evraz	6.221	5.906	0,9	13,0	7,0	0,5
Severstal	4.464	5.669	1,3	9,0	36,0	4,0
Norilsk Nickel	11.430	10.634	0,9	2,2	-15,2	-6,9
Novolipetsk Steel	1.594	6.316	4,0	2,8	4,2	1,5
RusAl	3.790	5.297	1,4	10,0	27,0	2,7

Fonte: Skolkovo (2008).

Elaboração do autor.

Embora o movimento de expansão internacional das empresas russas esteja fortemente ligado à melhoria das condições econômicas no país e, acima de tudo, ao incremento nos resultados corporativos em decorrência do *boom* das *commodities*, todavia, isto não é suficiente para explicar o vertiginoso aumento das inversões no estrangeiro, uma vez que os investimentos poderiam ter se circunscrito ao solo russo. Portanto, à farta disponibilidade de recursos, sem a qual não teria sido possível o movimento de internacionalização, é necessário acrescentar uma análise de outros motivos que levaram as empresas russas a se lançar no exterior.

Vantagens de propriedade tradicionais, como as decorrentes da posse de tecnologias ou de marcas – assim como as respectivas vantagens de internalização – parecem ter pouca importância, dada a concentração do IDE no setor de *commodities*<sup>10</sup>. Mais relevantes parecem ser alguns ativos não transacionáveis

10. O marco teórico clássico para a avaliação da internacionalização das empresas é o paradigma OLI, desenvolvido por John Dunning nos anos 1970. De acordo com ele, um investimento no exterior precisa satisfazer três condições: i) a firma deve ser proprietária de ativos que lhe concedam vantagens comparativas em relação aos seus competidores,

como as relações pessoais e a familiaridade com o ambiente de negócios que as empresas russas herdaram nos países ex-comunistas, particularmente nas antigas repúblicas soviéticas. Diversamente, os investimentos russos no exterior são muito influenciados por fatores locais, de tal modo que o tema será tratado à parte.

A literatura costuma classificar o IDE em quatro tipos básicos, de acordo as motivações que levam as empresas a investir no exterior: motivações baseadas na busca por mercados (*market seeking*), busca por recursos naturais (*resource seeking*), busca por eficiência (*efficiency seeking*) e busca por ativos estratégicos (*strategic asset seeking*) (DUNNING, 2004).

Os investimentos *market seeking* orientam-se pelas características do mercado do país receptor, tais como o tamanho, a taxa de crescimento, a renda *per capita* e os padrões de consumo da população. É desse tipo a maior parte do IDE realizado pela Rússia até o momento, como aqueles em telefonia (MTS e VimpelCom) e energia elétrica (INTER RAO UES) nos países da CEI, assim como os investimentos em distribuição e varejo de petróleo e gás na Europa Ocidental realizados pela Lukoil e pela Gazprom.

Os investimentos *resource seeking*, por sua vez, têm se tornado mais frequentes nos últimos anos, à medida que os recursos naturais da Rússia vão se esgotando e as reservas que restam apresentam custos de exploração cada vez mais altos. Os investimentos da Gazprom e da Lukoil nos países da CEI encaixam-se nessa categoria, uma vez que buscam campos de petróleo e gás onde a exploração é menos dispendiosa e mais rápida do que nas reservas em subsolo russo, muitas das quais se encontram em regiões de difícil acesso. Investimentos recentes de mineradoras e metalúrgicas como a RusAl e a Norilsk Nickel em países africanos e na Austrália são também dessa natureza, tendo como propósito ampliar as reservas de matérias-primas sob o controle destas empresas. Apesar deste movimento, o volume de recursos aplicados pelas empresas russas na aquisição de fontes de matérias-primas no exterior ainda é modesto quando comparado ao da China – o que é compreensível dado que estes países se encontram em lados opostos nos mercados desses produtos: a Rússia é um dos principais fornecedores, enquanto a China é uma das maiores importadoras.

Investimentos *efficiency seeking*, que buscam a racionalização da produção por meio da exploração de economias de escala e de escopo e da especialização

---

como tecnologia e marca, entre outros; *ii*) a exploração destes ativos pela própria firma que os possui deve ser mais lucrativa do que sua cessão a terceiros; e *iii*) servir o mercado a partir de subsidiária no exterior deve ser mais lucrativo do que por meio de exportações do país de origem. Na literatura, essas condições ficaram conhecidas, de forma resumida, como vantagens de propriedade (*ownership advantages*) e de internalização (*internalisation advantages*) das ETN e vantagens locais (*location advantages*) das economias receptoras do IDE – daí as letras O, L e I da teoria, também conhecida como Paradigma Eclético (DUNNING, 2001). O IDE proveniente da Rússia parece não se ajustar muito bem ao paradigma OLI.

no âmbito das plantas, são mais comuns, no caso das empresas russas, nos países do Leste Europeu e, principalmente, da CEI. Isto se deve ao fato de que, com a dissolução da URSS, os ativos anteriormente pertencentes a uma única empresa (cujo comando era centralizado) – e que estavam espalhados por todo o território seguindo as diretrizes de integração nacional – dispersaram-se entre as firmas que a sucederam (nos diversos países que surgiram), deixando, assim, buracos na cadeia de valor das empresas russas. A remontagem dos antigos elos tornou-se possível com a aquisição das referidas empresas daqueles países, parte delas compradas em processos de privatização (SAUVANT, 2005; KALOTAY, 2007). Exemplos deste tipo foram a aquisição de refinarias de petróleo na Ucrânia pela Lukoil e de indústrias na Armênia pela RusAl.

Os investimentos *strategic asset seeking*, que visam, sobretudo, à aquisição de vantagens de propriedade (conforme o paradigma OLI), são os mais raros até o presente, devido à preponderância do setor de *commodities* entre as ETN russas. Alguns investimentos que poderiam ser classificados nessa categoria são a aquisição, pelas metalúrgicas Evraz e Severstal, de fábricas nos Estados Unidos e na União Europeia, o que lhes permite contornar as barreiras comerciais<sup>11</sup> aplicáveis aos produtos finais (importados da Rússia), mas não aos produtos intermediários.<sup>12</sup>

Na tabela 8, estão relacionadas as 18 maiores inversões de capital não *green-field* (investimentos novos) realizadas por empresas russas no exterior no período 2003-2010.

TABELA 8

**Maiores fusões e aquisições envolvendo empresas russas (2003-2010)**

Compradora	Empresa adquirida	País de origem	Setor	% do capital	Valor (US\$ milhão)	Ano
VimpelCom	Weather Investments	Egito	Telecomunicações	1	6.500	2010
Norilsk Nickel	LionOre Mining	Canadá	Mineração	100	6.287	2007
VimpelCom	Kyivstar	Ucrânia	Telecomunicações	100	5.516	2009
Evraz	IPSCO	Canadá	Metalurgia	100	4.025	2008
Altimo/Alfa Group	Turkcell	Turquia	Telecomunicações	13	3.300	2005
Gazprom	Beltransgaz	Belarus	Petróleo e gás	50	2.500	2007
Evraz	Oregon Steel Mills	Estados Unidos	Metalurgia	100	2.300	2006
Evraz	Sukhaya Balka GOK	Ucrânia	Mineração	99	2.189	2008
Lukoil	Nelson Resources	Canadá	Petróleo e gás	100	2.130	2005

(Continua)

11. Cabe ressaltar que a Rússia não faz parte da Organização Mundial do Comércio (OMC), o que sujeita suas exportações a uma série de barreiras comerciais nos países-membros daquela entidade.

12. Essa divisão esquemática facilita a análise. No mundo real, entretanto, os investimentos muitas vezes atendem a mais de um motivo. Esse é o caso, por exemplo, da aquisição de redes de postos de combustíveis nos Estados Unidos pela Lukoil. Trata-se, simplesmente, de um investimento *market seeking* ou também *strategic asset seeking*, na medida em que possibilitou o acesso a uma nova rede de distribuição para o petróleo extraído na Rússia? Do mesmo modo, como se devem classificar os investimentos em gasodutos feitos pela Gazprom no Leste Europeu? São *market seeking*, *efficiency seeking*, *strategic asset seeking* ou um misto de tudo isso?

(Continuação)

Compradora	Empresa adquirida	País de origem	Setor	% do capital	Valor (US\$ milhão)	Ano
Lukoil	ERG Spa ISAB	Itália	Petróleo e gás	49	2.098	2008
Surgutneftegaz	MOL	Hungria	Petróleo	21	1.852	2009 <sup>3</sup>
Gazprom Neft	Sibir Energy	Reino Unido	Petróleo	60	1.806	2009
TNK-BP	Participações acionárias da British Petroleum <sup>2</sup>	Venezuela e Vietnã	Petróleo	<sup>2</sup>	1.800	2010
Grupo de investidores	Zaporizhstal	Ucrânia	Metalurgia	100	1.700	2010
Basic Element	Bauholding Strabag	Áustria	Construção	30	1.637	2007 <sup>4</sup>
Lukoil	Lukarko	Estados Unidos	Petróleo	46	1.600	2009
Rosneft	Ruhr Oel (participação da PDVSA)	Alemanha	Petróleo	50	1.600	2010
Basic Element	Magna International	Canadá	Autopeças	18	1.537	2007 <sup>5</sup>

Fontes: Deutsche Bank (2008), Panibratov e Kalotay (2009), Ernst & Young (2010; 2011) e KPMG (2010; 2011).

Elaboração do autor.

Notas: <sup>1</sup> 100% da Wind Telecomunicazioni e 51,7% da Orascom Telecom.

<sup>2</sup> Foram adquiridas participações acionárias em três *joint ventures* da BP com a PDVSA, na Venezuela, e em ativos do setor de gás natural, no Vietnã.

<sup>3</sup> Devido a pressões políticas, a Surgutneftegaz revendeu suas ações na MOL ao governo da Hungria em maio de 2011 (Nicholson, 2011).

<sup>4</sup> Em 2009, a Basic Element, muito endividada, concedeu suas ações na Strabag em troca da quitação de suas dívidas junto ao Raiffeisen Bank. Porém, acordou uma opção de recompra de suas ações, que começou a ser usufruída no fim de 2010, com a aquisição de 17% do capital da empresa (Russia's..., 2010).

<sup>5</sup> Em outubro de 2008, a Basic Element repassou sua participação na Magna International ao banco que financiou a compra, devido às dificuldades da companhia em honrar uma chamada de margem após a grande desvalorização destas ações, que haviam sido dadas em garantia ao empréstimo (Kremlinomics..., 2008)..

Outra motivação para a internacionalização de empresas, frequentemente negligenciada em análises teóricas e empíricas, é o acesso a fontes de financiamento no exterior. Isto é particularmente verdadeiro no caso das empresas russas, em razão da estreiteza dos mercados bancário e de capitais de seu país de origem, que se desenvolvem de forma relativamente acanhada desde o fim da URSS. A internacionalização facilita o acesso a recursos financeiros não apenas porque a empresa torna-se mais conhecida, mas, sobretudo, porque passa a dispor de garantias reais localizadas em países cujos sistemas legal e de *enforcement* são considerados mais confiáveis pelos credores e investidores estrangeiros.

Com exceção da RusAl – que somente em janeiro de 2010 abriu seu capital, fazendo uma oferta pública de ações na Bolsa de Valores de Hong Kong –, todas as principais ETN russas lançaram ações em países desenvolvidos nos últimos 15 anos. Este parece ter sido o caminho natural à medida que o mercado bancário russo tem se revelado incapaz de financiar as estratégias de expansão das firmas do país. Contudo, foi no mercado de dívida que as empresas russas concentraram seus esforços de captação de recursos no exterior, por meio de empréstimos bancários e da emissão de bônus. Esta foi, inclusive, uma das razões da disparada na dívida externa russa a partir de meados da década, como se verá adiante.

## 2.2 Sobre o impacto da crise financeira global de 2008 na internacionalização das empresas russas

A Rússia foi um dos países mais afetados pela crise financeira global de 2008-2009. Em 2009, o PIB do país sofreu uma retração de 7,8%. Um dos principais canais de transmissão da crise para a economia russa foi a súbita contração nos preços internacionais das *commodities*. No primeiro trimestre de 2009, o preço recebido pelo petróleo bruto exportado foi 63,3% inferior ao do terceiro trimestre de 2008. O mesmo padrão se repetiu no caso dos metais – em 2009, a cotação média do alumínio foi 36,8% inferior à verificada em 2007, enquanto a do níquel foi ainda mais afetada pela crise, com queda de 60,5% em relação aos preços praticados naquele ano.

A crise financeira global impactou as ETN russas por vias diretas e indiretas. No primeiro grupo, podem-se incluir a interrupção brusca nos fluxos de capitais; a contração global no crédito (que dificultou a rolagem de empréstimos e títulos emitidos nos mercados mais atingidos pela crise, como o norte-americano e o britânico); e a inversão de posição dos especuladores nos mercados de *commodities*, que passaram a apostar majoritariamente na queda das cotações. A crise também atingiu as ETN russas de forma indireta, por meio de seu impacto sobre a demanda por *commodities*, que afetou principalmente preços, mas também quantidades; da desvalorização do rublo, que elevou os passivos das empresas endividadas em moeda estrangeira; do derretimento dos índices acionários, que desvalorizaram garantias – em muitos casos, as próprias ações das empresas – dadas em operações de crédito, o que levou as empresas a terem de honrar chamadas de margem em condições adversas; e da crise de liquidez no mercado financeiro doméstico, que dificultou a rolagem e a contratação de novos empréstimos junto aos bancos russos.<sup>13</sup>

À época da eclosão da crise financeira internacional – que deu seus primeiros sinais ainda no segundo semestre de 2007, mas que teve na falência do banco de investimentos norte-americano Lehman Brothers, em setembro de 2008, seu ponto de ruptura –, as principais ETN russas passavam por um processo de consolidação de ativos, após alguns anos de políticas agressivas de expansão internacional baseadas em aquisições financiadas majoritariamente por empréstimos de bancos ocidentais. Com a crise, esperar-se-ia uma redução nesse ritmo de expansão, uma vez que a capacidade de financiamento de novas aquisições foi restringida pelo menor acesso aos mercados financeiros e de capitais internacionais, assim como pela menor geração de caixa, em decorrência da queda nos preços das *commodities*. Além disso, as expectativas de menor crescimento da demanda e os riscos de aprofundamento da crise também deveriam constituir fatores inibidores

---

13. Para uma análise mais aprofundada do impacto da crise financeira global de 2008 sobre os bancos russos, ver Alves (2011c).

do investimento. Por outro lado, a queda nos preços dos ativos – decorrente, entre outros fatores, do aumento da preferência pela liquidez, da necessidade de geração de caixa e de desalavancagem e dos prospectos econômicos desfavoráveis – deveria constituir um elemento incentivador ao investimento, embora, numa situação de crise, preços mais baixos não necessariamente signifiquem barganha.

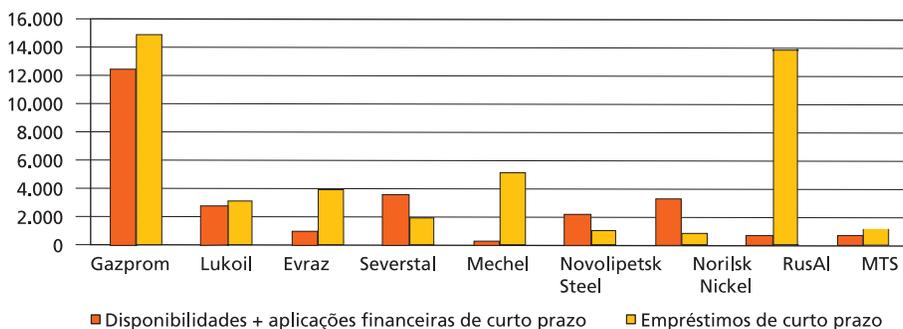
As estatísticas disponíveis indicam, contudo, que o IDE proveniente da Rússia foi pouco afetado pela crise. Em 2008, quando os fluxos mundiais de IDE já davam sinais de arrefecimento, com queda de 12,2% frente ao ano anterior, a saída de IDE da Rússia aumentou 21,1%. Segundo Venes (2009), nos primeiros nove meses de 2008, cerca de US\$ 60 bilhões foram tomados junto a bancos estrangeiros para dar suporte a 75 compras de ativos no exterior. No ano seguinte, já com sua economia profundamente afetada pela crise, a Rússia investiu no exterior 21,5% a menos que em 2008, redução, todavia, inferior à queda de 38,7% nos fluxos mundiais de IDE. Em 2010, o IDE russo voltou a crescer 18,4% na comparação anual, quase retornando ao pico atingido em 2008. Contudo, cabe ressaltar que parte destes fluxos registrados pode estar, na verdade, mascarando fuga de capitais, prática há alguns anos em declínio na Rússia, mas que foi retomada durante a crise. Uma evidência em favor desta hipótese está na redução muito mais pronunciada, em comparação às estatísticas de saída de IDE, nas operações de fusões e aquisições envolvendo empresas russas na ponta de compra – conforme as consultorias KPMG (2010; 2011) e Ernst & Young (2010), estas caíram aproximadamente 54%, em 2009, frente ao ano anterior. Em termos de destino do IDE, houve um aumento na participação dos paraísos fiscais, em detrimento dos países desenvolvidos – a participação de Chipre aumentou de 23,2%, no período 2007-2008, para 34,9%, no biênio seguinte; já a soma das participações dos Estados Unidos, do Reino Unido, do Canadá e da Alemanha caiu de 23,7% para 10,8%.

Quando a crise adentrou as fronteiras russas, suas principais ETN podiam ser classificadas em três grupos, conforme seu grau de fragilidade financeira. O primeiro compreendia empresas com baixa exposição a dívidas de curto prazo ou com alta exposição, mas com cobertura adequada por ativos de alta liquidez. Neste grupo, estavam as principais ETN do setor de petróleo e gás – Gazprom e Lukoil –, as empresas do setor de telefonia móvel, como a MTS, além da Novolipetsk Steel, do setor metalúrgico. O segundo reunia firmas com elevado grau de endividamento de curto prazo, relativamente à sua capacidade de geração de caixa e à sua disponibilidade de ativos de elevada liquidez – estavam neste algumas das principais ETN do setor de mineração e metalurgia: Evraz, Mechel e RusAl. Finalmente, o terceiro grupo reunia empresas com débitos de curto prazo com boa cobertura por ativos de alta liquidez, mas com elevadas dívidas de longo prazo – neste grupo estavam a metalúrgica Severstal e a mineradora Norilsk Nickel (gráfico 4).

GRÁFICO 4

## Grau de liquidez de ETN russas selecionadas (31 dez. 2008)

(Em US\$ milhão)



Fonte: Bloomberg (2008).

Elaboração do autor.

O modo pelo qual a crise financeira global afetou as principais ETN russas esteve bastante relacionado com as estratégias de expansão destas empresas nos anos que antecederam à crise. Empresas que adotaram políticas de internacionalização arrojadas visando à consolidação setorial em termos globais, financiadas por crescente endividamento, mostraram-se mais vulneráveis, como foram os casos de várias firmas do setor de metalurgia e mineração. Por outro lado, empresas mais contidas na alavancagem, e cujos investimentos voltaram-se à integração vertical, revelaram-se mais resilientes à crise. Estes foram os casos das empresas de petróleo e gás, cujos investimentos realizados nos segmentos *downstream* da cadeia de valor ajudaram a reduzir a dependência de seus resultados em relação aos preços das *commodities*.<sup>14</sup>

Entre as maiores ETN russas, a mais ameaçada pela crise financeira global foi a RusAl. Ao fim de 2008, suas dívidas de curto prazo totalizavam US\$ 13,9 bilhões, montante 20 vezes superior à soma de suas disponibilidades de caixa e aplicações financeiras de curto prazo. Com as finanças altamente comprometidas, a Basic Element, *holding* que detém o controle da RusAl, teve de se desfazer de ativos adquiridos nos anos anteriores, como a participação de 30% na indústria de autopeças canadense Magna International, adquirida em 2007 por US\$ 1.637 milhões – as ações foram repassadas ao banco que financiou a compra, devido às dificuldades da companhia em honrar uma chamada de margem após a grande desvalorização destas ações, que foram dadas como garantia ao empréstimo (KREMLINOMICS, 2008).<sup>15</sup>

Sob a ameaça de ativos estratégicos para o desenvolvimento do país irem parar em mãos estrangeiras, o Kremlin resolveu agir. Por meio de seu Banco de

14. O impacto da crise financeira global sobre as ETN russas foi analisado em maior profundidade em Alves (2011a).

15. Conforme Humber e Clark (2008), pelo menos 10 dos 25 empresários mais ricos da Rússia sofreram chamadas de margem entre agosto e dezembro de 2008, em decorrência da queda de US\$ 230 bilhões no valor de suas ações, muitas das quais dadas em garantia aos empréstimos.

Desenvolvimento – Vnesheconombank (VEB) – colocou à disposição das empresas em dificuldade um montante de US\$ 50 bilhões para serem usados no pagamento de empréstimos contratados no exterior. Todavia, deste total, apenas US\$ 11 bilhões foram efetivamente utilizados, e as condições oferecidas não se diferenciavam daquelas praticadas no mercado (GURIEV e TSYVINSKI, 2010).<sup>16</sup> Os principais beneficiários foram a RusAl, que tomou emprestado US\$ 4,5 bilhões, o Alfa Group, com US\$ 2 bilhões, e a Evraz, com US\$ 1,8 bilhão.

A crise, no entanto, também trouxe oportunidades de compra, por conta da desvalorização dos ativos ao redor do mundo. As firmas que mais usufruíram dessas oportunidades foram as que dispunham dos melhores níveis de liquidez, como a Lukoil, embora até mesmo empresas com elevadas dívidas de curto prazo tenham se beneficiado. Este foi o caso da Mechel, que adquiriu, em abril de 2009, a mineradora de carvão norte-americana Bluestone Coal, por US\$ 436 milhões – um negócio que chegou a ser avaliado em até US\$ 4 bilhões no ano anterior, conforme Skolkovo (2009).<sup>17</sup>

TABELA 9

**Evolução dos ativos no exterior de empresas transnacionais russas durante a crise financeira global (2007-2009)**

(Em US\$ milhão)

	2007	2008	2009
Lukoil	20.805	23.577	28.038
Gazprom	16.769	17.940	19.420
Evraz	9.824	11.199	10.363
Severstal	6.411	11.477	9.907
Mechel	207	2.800	5.100
Norilsk Nickel	12.843	4.600	5.000
Novolipetsk Steel	1.594	4.985	4.000
RusAl	4.533 <sup>1</sup>	1.200	1.100

Fontes: IMEMO e VCC (2009; 2011), exceto (1), cuja fonte é Skolkovo (2008).

Elaboração do autor.

### 3 O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS RUSSAS E O PAPEL DO ESTADO

Primeiramente, é impossível dissociar o processo de internacionalização das empresas russas nas últimas duas décadas do estado geral da economia do país e da

16. Além dos US\$ 50 bilhões colocados à disposição de empresas de setores estratégicos para a quitação de dívidas contraídas no exterior, o banco estatal VEB recebeu do governo US\$ 7 bilhões para a aquisição de ações de empresas russas como forma de evitar que a contínua queda das cotações pudesse levar a novas chamadas de margem por parte dos credores.

17. Uma análise pormenorizada do impacto da crise financeira global sobre as ETN russas pode ser encontrada em Alves (2011a).

evolução dos mercados internacionais de *commodities* no período. Enquanto a atividade econômica doméstica e os preços internacionais das *commodities* estiveram em declínio, o movimento de internacionalização foi tímido, caracterizado mais pela fuga de capitais de um ambiente político-econômico conturbado do que por uma genuína expansão da produção além-fronteiras.

Em 1998, sete anos após a dissolução da URSS, o preço do petróleo atingiu seu ponto mais baixo (em termos reais) desde o choque de 1973. Neste mesmo ano, a Rússia sofreu uma crise de balanço de pagamentos, que culminou na declaração de moratória sobre a dívida pública interna e sobre a dívida externa privada, bem como na perda de dois terços do valor do rublo num período de apenas cinco meses. O PIB *per capita* encolheu para 71% do que era em 1992, e o ambiente político entrou em ebulição, com o presidente Boris Yeltsin trocando três vezes de primeiro-ministro, até sua saída, em dezembro de 1999. Em março deste ano, as reservas internacionais do país atingiram seu mínimo, US\$ 10,8 bilhões, valor insuficiente para custear dois meses de importação em condições normais.<sup>18</sup> Após a desvalorização, a economia russa se recuperou de forma relativamente rápida. O PIB *per capita* aumentou 18% em apenas dois anos (1999-2000), e a balança comercial, que chegara a ficar quase equilibrada no primeiro semestre de 1998, voltou a apresentar expressivos superávits – US\$ 36,2 bilhões em 1999 e US\$ 60,7 bilhões em 2000.

Além da desvalorização cambial, que desencadeou um processo de substituição de importações, foi fundamental para a recuperação russa a mudança de rumo na cotação internacional do petróleo, seu principal produto de exportação. Desde o final de 1998, quando foi acordada entre a Organização dos Países Produtores de Petróleo (OPEP) e alguns países não pertencentes ao cartel (México, Noruega, Rússia e Omã) uma redução na oferta, o preço do produto subiu de forma quase ininterrupta, abortada apenas pela recessão causada pela crise financeira internacional de 2008. Às crescentes instabilidades geopolíticas no Oriente Médio, que aprofundaram a tendência de alta nos primeiros anos da década de 2000, veio se somar a explosão na demanda de alguns países emergentes, notadamente a China, fenômeno que se espalhou por outras *commodities*.<sup>19</sup> Contudo, nos anos iniciais do ciclo de alta (até 2002), a política de contenção da oferta por parte da OPEP foi o fator mais importante para a escalada do preço do petróleo, uma vez que houve subutilização da capacidade produtiva nos países membros do cartel.<sup>20</sup>

---

18. Uma análise aprofundada sobre a crise de 1998 não faz parte do escopo deste trabalho. Sobre o assunto, ver Alves (2011c).

19. No caso dos metais, a tendência de queda nos preços que vinha desde meados dos anos 1970 foi abruptamente revertida em 2004, sob o impulso da demanda asiática, passando a seguir um padrão semelhante à do petróleo nos anos seguintes.

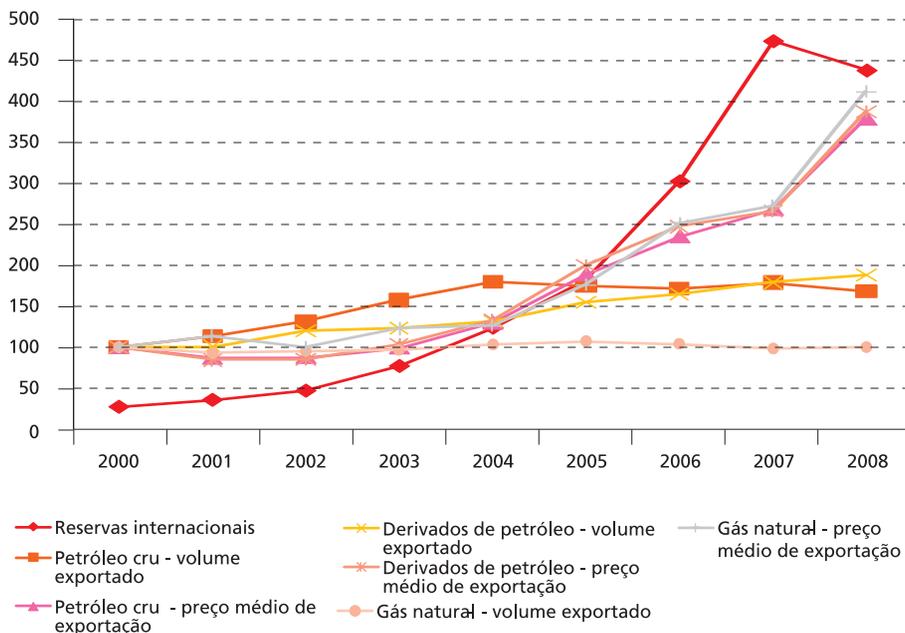
20. Cumpre salientar que, apesar do citado alinhamento de interesses ocorrido em 1998, a produção russa tendeu, nos anos subsequentes, a seguir caminho inverso ao da OPEP. Como ressalta Schutte (2011), a elevação da produção russa no início da década de 2000 levou a OPEP a reduzir sua produção, o que permitiu um ganho de participação da Rússia no mercado mundial em detrimento dos países do cartel.

Os aumentos no preço e na quantidade de petróleo exportada<sup>21</sup> – e, num segundo momento, também nos de minérios e metais – exerceram forte influência sobre o movimento de internacionalização das empresas russas, por duas razões principais: primeiramente, pelo vertiginoso incremento nas reservas internacionais do país, que aumentaram 54 vezes entre o mínimo de março de 1999 e o máximo atingido em agosto de 2008 (US\$ 598 bilhões), antes do aprofundamento da crise financeira internacional (gráfico 5); em segundo lugar, pelo aumento dos lucros das empresas dos setores de energia, metalurgia e mineração, o que ampliou a sua capacidade de investimento e de endividamento<sup>22</sup> (gráfico 6).

GRÁFICO 5

### Reservas internacionais, preços e volumes de exportação de gás natural, petróleo e derivados – Rússia (2000-2008)

(Produtos em 100=2.000, Reservas internacionais em US\$ bilhão)



Fonte: Banco Central da Rússia.

Elaboração do autor.

21. Entre 2000 e 2008, as exportações de petróleo e derivados e de gás natural cresceram 487% em termos nominais. Deste aumento, a maior parte é explicada pela evolução das cotações: enquanto o índice de quantidade aumentou 51,3%, o índice de preço subiu 291,1% (Alves, 2011c, p. 272).

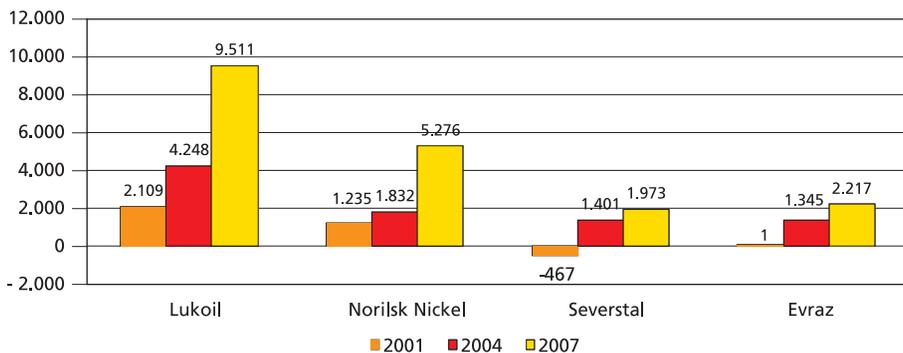
22. Em 2006, a lucratividade das empresas extrativas da lista Global 500 compilada pela revista *Fortune* superou os 25%, quase cinco vezes a mediana das empresas da amostra (UNCTAD, 2007).

O aumento das divisas teve o efeito de diminuir as resistências, entre os burocratas russos, quanto ao investimento no exterior – um fenômeno semelhante ao ocorrido nos demais países do BRIC ao longo da década de 2000.

GRÁFICO 6

**Evolução do lucro líquido de empresas transnacionais russas (anos selecionados)**

(Em US\$ milhão)



Fonte: Relatórios anuais das empresas.

Elaboração do autor.

Obs: No caso da Evraz, o primeiro ano da série é 2002.

O aumento dos lucros propiciado pelo *boom* das *commodities*, por seu turno, desencadeou um novo ciclo de investimentos setorial, após um longo período em que estes estiveram em patamares muito baixos em decorrência do excesso de capacidade instalada em âmbito mundial.

Outro ponto importante na análise do processo de internacionalização das empresas russas é a questão sempre levantada se esse movimento tem sido caracterizado por *expansão* ou *êxodo*.

Na primeira década da transição – anos 1990 –, o ambiente de negócios na Rússia era bastante precário. À desorganização geral da economia e à instabilidade macroeconômica somavam-se o risco político e o receio de expropriação. Nesse ambiente, a remessa de recursos ao exterior, por via legal ou ilegal, apresentava-se como uma forma racional de diversificação de riscos. Na opinião de Liuhto e Vahtra (2007), os fatores de repulsão – sintetizados no clima de negócios desfavorável – foram mais importantes do que os fatores de atração (das economias receptoras) nos anos iniciais da internacionalização das empresas russas.

Porém, à medida que estas empresas começaram a se fortalecer financeiramente – na esteira do *boom* das *commodities* e do conseqüente aumento das exportações –, as oportunidades de investimento em âmbito doméstico começaram a escassear, e os fatores de atração passaram a ser preponderantes. Em resumo, o mercado russo ficara

pequeno demais para a pujança financeira de suas empresas, incluindo os mercados bancário e de capitais, incapazes de financiar as operações de aquisição que estavam por vir (KUZNETSOV, 2008; FILLIPOV, 2009). Além disso, a política industrial em vigor forçava as empresas a suprir o mercado doméstico a preços inferiores aos praticados no mercado internacional, o que diminuía a atratividade de novos investimentos no país (VAHTRA, 2009).

### 3.1 O papel do Estado e políticas de apoio à internacionalização

Um mês antes de sua eleição – e três antes da posse, ocorrida em maio de 2008 –, o então candidato à presidente Dmitry Medvedev intimou os empresários russos a embarcar numa odisséia de compras de empresas no exterior. Conforme noticiado pelo jornal *Financial Times* (COPY, 2008), Medvedev afirmou que “esta é uma missão muito importante. A maior parte das grandes potências está engajada nela. Muitas delas são bastante ativas, como a China. E nós deveríamos ser também”.

Ao contrário da China – um exemplo a ser seguido, de acordo com Medvedev –, que, desde o início do século, possui uma estratégia clara de apoio à internacionalização, consubstanciada no seu programa *Go Global*, a Rússia nunca estabeleceu uma política específica para promover o investimento de suas empresas no exterior (SAUVANT, 2005; KALOTAY e SULSTAROVA, 2008; FILLIPOV, 2009; PANIBRATOV e KALOTAY, 2009). Do mesmo modo, instrumentos de incentivo à internacionalização<sup>23</sup> disponibilizados pelo governo chinês às empresas do país, como financiamentos, incentivos fiscais e seguros contra risco político (ACIOLY; ALVES e LEÃO, 2009), não são fornecidos às empresas russas. Na opinião de Liuhto e Vahtra (2007, p. 138), durante muito tempo, o IDE foi percebido pelas autoridades como saída indesejada de capitais e, por isso, as políticas sempre foram desenhadas de forma a desestimulá-lo. De todo modo, o discurso de Medvedev talvez indique uma mudança de postura, uma vez que seu antecessor no Kremlin nunca fora tão explícito no apoio à internacionalização das empresas do país. Contudo, esta mudança ainda não se materializou em medidas de política.<sup>24</sup>

---

23. UNCTAD (2006) lista uma série de políticas específicas que podem ser empregadas por países em desenvolvimento (ou em transição) para apoiar a internacionalização de suas empresas. Estas políticas podem ser reunidas em seis grupos: *i*) apoio informacional, assistência técnica e outras orientações; *ii*) criação de “zonas de conforto” nos países de destino do IDE, isto é, áreas que concentrem representações de órgãos governamentais e técnicos para dar suporte às ETN, assim como serviços sociais para os empregados dessas empresas; *iii*) celebração de acordos internacionais, normalmente envolvendo a proteção jurídica dos investimentos e a eliminação da bitributação; *iv*) instrumentos de minimização de riscos, normalmente relacionados a risco político; *v*) instrumentos fiscais e tributários, visando a redução do custo dos projetos de investimento no exterior; e *vi*) financiamento, por meio de linhas de crédito específicas, empréstimos preferenciais, créditos de exportação e *equity finance*.

24. De acordo com IMEMO e VCC (2011), ao fim de 2009, a Rússia possuía, em vigor, 48 acordos bilaterais de investimento ou para evitar a bitributação do capital. Porém, como a maioria desses acordos foi assinada antes da década de 2000, é difícil relacioná-los a uma política deliberada de incentivo à internacionalização das empresas. Na avaliação de IMEMO e VCC (2009), a América Latina é vista pelas ETN russas como uma região pouco desenvolvida e distante, com barreiras institucionais à expansão do IDE, como a ausência de acordos de proteção ao investimento e para evitar a bitributação. Na América do Sul, a Rússia possui tratados bilaterais de investimento somente com dois países: Argentina, assinado em 1998, e Venezuela, em 2008 (IMEMO e VCC, 2011).

Uma medida relativamente recente, que deverá surtir impacto a longo prazo, mas que certamente não foi determinante para o desenrolar do processo de internacionalização ocorrido até o momento, foi a eliminação da maior parte dos controles cambiais existentes no país a partir de 1º de janeiro de 2007, o que tornou o rublo uma moeda conversível (MINISTRY OF ECONOMIC DEVELOPMENT AND TRADE OF THE RUSSIAN FEDERATION; ERNST & YOUNG, 2007). No auge da crise financeira internacional, muito se especulou na imprensa mundial sobre a possibilidade de a Rússia reintroduzir controles de capital. O país, bastante afetado pela queda nos preços do petróleo e de outras *commodities*, queimou mais de US\$ 200 bilhões de suas reservas internacionais, entre os meses finais de 2008 e os primeiros de 2009, para evitar o colapso de sua moeda. Contudo, o governo mostrou-se enfático ao afirmar que, apesar da crise, não voltaria atrás em relação à conversibilidade do rublo (BRYANSKI e VOROBYOVA, 2009).

A ausência de políticas específicas de promoção de investimento direto no exterior não significa, porém, que o Estado não tenha exercido influência sobre o processo de internacionalização das firmas russas. O papel efetivamente desempenhado pelo Kremlin neste processo é, na realidade, um tema bastante controverso. Enquanto alguns, como a Economist Intelligence Unit (2006), a Deloitte (2008) e o Deutsche Bank (2008), entendem que a expansão das empresas russas tem sido guiada, acima de tudo, por motivações comerciais, outros enxergam componentes geopolíticos neste movimento, principalmente no caso das empresas estatais. Na opinião de Vahtra (2007), o governo Putin empreendeu, a partir de 2005, um esforço de criação de um grupo de “campeãs nacionais”, empresas grandes e politicamente obedientes. Seguindo esta linha, Panibratov e Kalotay (2009) afirmam que a influência do Estado é perceptível mesmo em empresas completamente privadas, embora seja maior sobre as estatais que, no entendimento de Kalotay e Sulstarova (2008), têm seus planos de internacionalização traçados em conformidade com a política externa russa.

Se o diagnóstico mais crítico estiver correto, a atuação do Estado no processo de internacionalização das empresas russas poderia ser delimitada em três fases distintas. A primeira, ocorrida no governo de Boris Yeltsin (1991-1999), teria ficado marcada pela criação dos conglomerados empresariais e pela consolidação dos monopólios privados, sob a mediação do Estado. A segunda, já no governo de Vladimir Putin (2000-2008), distinguir-se-ia da anterior pelo aumento do poder do Estado sobre as empresas, via reestatização – como no caso da Gazprom – ou por meio da influência política, principalmente entre as firmas ligadas à exploração de recursos naturais. A terceira, que seria, na verdade, um aprofundamento da segunda, teria como característica principal a busca, pelo Estado, da submissão das estratégias de internacionalização das empresas, principalmente as estatais, à renovada política externa do país.

Conforme Panibratov e Kalotay (2009), a percepção de que as empresas russas estão mais sujeitas à interferência política do que as multinacionais em geral tem criado dificuldades à expansão do IDE do país. Fillipov (2009) relata que, nos países desenvolvidos, muitos acreditam que as ETN russas não estão em busca de tecnologia, capital ou mercado quando investem em seu país, mas, sim, agindo como intermediários da política externa russa. Isto fica bastante claro quando se observam os resultados de uma pesquisa da Economist Intelligence Unit (2006), realizada com 332 executivos de todo o mundo, que indicou uma ampla difusão de uma percepção negativa sobre a Rússia enquanto fonte de IDE. Mais de 60% dos respondentes da pesquisa indicaram a oposição política como o maior obstáculo para a expansão das empresas russas em seus países. Em outra enquete, realizada em 2008 (de forma separada) nos Estados Unidos, na França, na Alemanha, na Itália e no Reino Unido, com a população em geral, a maioria dos entrevistados respondeu que é contra investimentos russos em seu país, embora em todos esses países, exceto o Reino Unido, a maior parte da população veja a Rússia como uma nação amiga (DELOITTE, 2008, p. 41).

Outro movimento do governo Putin que acabou tendo reflexo sobre o processo de internacionalização das empresas foi o de recrudescimento do envolvimento estatal no setor energético do país. Além da reestatização da Gazprom, da Sibneft e da Yuganskneftgas – esta, expropriada do oligarca Mikhail Khodorkovsky, no decorrer de sua condenação por fraude e evasão fiscal, para o pagamento de dívidas com o fisco<sup>25</sup> – o governo russo promoveu renegociações com quase todos os grandes projetos de energia controlados por estrangeiros, reduzindo seus direitos contratuais. Conforme Ehrstedt e Vahtra (2008), as multinacionais estrangeiras, que entraram no país em condições bastante favoráveis nos primeiros anos após o colapso da URSS, foram induzidas – mediante acusações de não cumprimento de leis ou contratos – a reduzir sua participação em diversos projetos importantes em favor das companhias estatais russas.

A piora no tratamento dispensado aos investidores estrangeiros pelo governo russo vem dando margem à adoção de medidas recíprocas nos países nos quais as empresas russas possuem intenção de investir. Conforme a Economist Intelligence Unit (2007), em 2006, ocorreram 13 tentativas fracassadas de compras de ativos por parte de empresas russas no exterior, num montante superior a US\$ 50 bilhões. Três delas envolviam a Lukoil, e outras cinco, a Gazprom. Uma das empresas alvejadas pela Gazprom era a Centrica, maior distribuidora de gás natural do Reino Unido. Quando soube das intenções da empresa russa, o governo britânico demonstrou descontentamento e tomou medidas para dificultar a aquisição, chegando, inclusive,

---

25. A Yuganskneftgas tornou-se subsidiária da estatal Rosneft. Já a Sibneft, antes pertencente aos oligarcas Roman Abramovich e Boris Berezovsky, foi comprada pela Gazprom por US\$ 13,2 bilhões, tornando-se a sua subsidiária Gazprom Neft. Para mais detalhes sobre o caso Khodorkovsky, ver Goldman (2004) e Sakwa (2009).

a considerar emendar a lei nacional sobre fusões e aquisições para bloquear a efetivação do negócio (DELOITTE, 2008). No ano seguinte, o governo britânico voltou a frustrar os planos da Gazprom, negando-lhe a permissão para a construção de um depósito de gás subterrâneo (EHRSTEDT e VAHTRA, 2008).

A situação é ainda mais complicada em certos países que fazem parte da antiga área de influência soviética, que temem que a Rússia use suas empresas de energia como veículo de sua política externa, visando mantê-los em sua esfera de influência (DELOITTE, 2008). Recentemente, a Lukoil demonstrou interesse na aquisição de duas refinarias da polonesa PKN Orlen, localizadas na República Tcheca e na Lituânia. Conforme analistas de mercado, a compra fazia sentido do ponto de vista econômico (RUSSIAN..., 2009), mas o governo polonês enxergou “a mão grande do Kremlin’ por trás do negócio” (PANIBRATOV e KALOTAY, 2009, p. 4) e buscou maneiras de inviabilizá-lo. Segundo o vice-presidente da Lukoil, Leonid Fedun, o antagonismo político em relação à Rússia é tão forte em alguns países da Europa Oriental que inviabiliza qualquer tentativa de investimento (RUSSIAN..., 2009).<sup>26</sup> E a vulnerabilidade da Europa na questão energética só tende a ampliar os conflitos, como aquele envolvendo a Rússia e a Ucrânia, cujo ponto crítico ocorreu em janeiro de 2009, quando, em pleno inverno, diversos outros países foram afetados por reduções repentinas no fornecimento de gás pela Gazprom.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Na introdução deste trabalho, indagou-se porque a Rússia parece não se conformar à hipótese da Trajetória do Desenvolvimento do Investimento, uma vez que seus expressivos investimentos no exterior são equivalentes aos investimentos recebidos. Em 2010 o país chegou mesmo à condição de investidor externo líquido.

A trajetória peculiar da Rússia, que durante décadas foi uma economia planejada (e pouco aberta ao exterior) e que, nos primeiros anos após o retorno à economia de mercado, passou por uma forte contração no produto, obviamente traz complicadores para a aplicabilidade da teoria. O fato de a Rússia ter um PIB *per capita* significativamente inferior ao do mundo desenvolvido não significa que o país possa ser equiparado aos países em desenvolvimento. A indústria de base, por exemplo, foi erguida na Rússia na primeira metade do século XX, época em que outros BRIC ainda engatinhavam em seus processos de industrialização. As condições iniciais da Rússia em 1991 (ano em que a URSS deixou de existir) permitem crer que, a despeito dos problemas amplamente discutidos a respeito dos baixos estímulos à introdução de inovações existente no sistema socialista, suas

---

26. Conforme Liuhto e Vahtra (2007), esse antagonismo tem levado as empresas russas a adotar estratégias de investimento bastante questionáveis do ponto de vista da governança corporativa, como usar esquemas *offshore* para encobrir a origem de seus reais proprietários.

empresas já estavam, naquele momento, muito mais preparadas para a expansão no exterior que as firmas chinesas ou indianas. Elas possuíam uma base tecnológica muito mais avançada e uma capacidade organizacional muito superior, adquirida em décadas nas quais os conglomerados industriais soviéticos se espalhavam por um vasto território, marcado por contrastes étnicos e culturais. Portanto, é possível que não haja realmente uma contradição em relação à teoria, dada a não linearidade do desenvolvimento da Rússia. Mas, o que levou, então, as empresas russas a se internacionalizarem? O Estado teve alguma participação nesse movimento?

Num primeiro momento, os fatores de repulsão parecem ter sido os mais relevantes. O fenômeno do *asset stripping* (desencadeado ainda durante a *perestroika*, mas aprofundado no governo Yeltsin) esteve na origem das primeiras levas de IDE, tendo em vista ter sido a forma encontrada por quem detinha o comando sobre os ativos de escapar ao controle das autoridades russas, visando ampliar seus direitos de propriedade, usurpar acionistas minoritários ou simplesmente evadir impostos. Porém, à medida que a incerteza política e a instabilidade macroeconômica diminuía, os fatores de atração (dos países receptores do IDE) ficaram preponderantes. Em suma, a Rússia ficara pequena demais para suas maiores empresas, e as oportunidades de investimento em âmbito doméstico começaram a escassear. Aquisições no exterior apresentaram-se, então, como o meio lógico de ampliar o acesso a fontes de matérias-primas, expandir a capacidade e conquistar novos consumidores. Fatores geopolíticos podem ter exercido certa influência sobre as decisões de investimento das empresas russas, particularmente das estatais de energia. Porém, a maior parte das inversões por elas realizadas seria facilmente justificável sob o ponto de vista estritamente econômico.

Até o momento, a expansão das firmas russas se deu sem o amparo de políticas públicas específicas de incentivo à internacionalização. Todavia, a julgar pelas manifestações públicas do presidente Dmitry Medvedev, esta situação pode vir a mudar. Corrobora esta avaliação o crescente antagonismo a investimentos russos que tem havido em grande parte da Europa. Sentindo-se discriminados, os empresários russos têm aumentado a pressão para um maior envolvimento do Kremlin nas questões relativas ao IDE, o que pode ensejar a adoção de políticas mais específicas de apoio à internacionalização.

A crise financeira global de 2008-2009 impactou fortemente a economia russa. Contudo, a natureza de seus efeitos sobre as principais ETN do país dependeu principalmente das estratégias de expansão adotadas por estas no período anterior. As firmas mais afetadas foram aquelas que buscaram grande diversificação horizontal financiada por endividamento em moeda estrangeira. Por outro lado, as empresas menos alavancadas tiveram, no período da crise, uma grande oportunidade de adquirir ativos a preços mais baixos e de adentrar mercados anteriormente

refratários a investimentos russos por razões políticas. Como bem exemplificado pelo período mais agudo da crise, a continuidade do movimento de internacionalização das empresas russas nos próximos anos dependerá, acima de tudo, da evolução favorável dos mercados internacionais de *commodities*.

## REFERÊNCIAS

ABALKIN, A.; WHALLEY, J. (Eds.). The problem of capital flight from Russia. **The world economy**, v. 22, n. 3, p. 421-444, 1999.

ACIOLY, L.; ALVES, M.; LEÃO, R. **A internacionalização das empresas chinesas**. Brasília: Ipea, 2009. (Nota Técnica)

ALVES, A. **Ameaça ou oportunidade?** Desdobramentos da crise financeira internacional para as empresas transnacionais russas. Brasília: Ipea, 2011a. (Comunicado do Ipea, n. 99)

ALVES, A. Internacionalização de empresas russas. In: ALVES, A. (Org.). **Uma longa transição: vinte anos de transformações na Rússia**. Brasília: Ipea, 2011b.

ALVES, A. O sistema bancário da Rússia entre duas crises. In: ALVES, A. (Org.). **Uma longa transição: vinte anos de transformações na Rússia**. Brasília: Ipea, 2011c.

BLOOMBERG. *Oligarchs seek \$78 billion as credit woes help Putin*. 2008. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=avGyVvJh9b3w&refer=home>>

BCG – BOSTON CONSULTING GROUP. **Companies on the move: rising stars from rapidly developing economies are reshaping global industries**. Boston: BCG, 2011.

BRYANSKI, G.; VOROBYOVA, T. Russia PM seeks investment, pledges no capital control. **Reuters**, 18 Sept. 2009.

COOPER, W.; HARDT, J. **Russian capital flight, economic reforms, and U.S. interests: an analysis**. Washington: Congressional Research Service, 2000.

COPY China Says Medvedev. **Financial Times**, London, 1 Fev. 2008.

DELOITTE. **Russian multinationals: new players in the global economy**. Moscow: Deloitte, 2008.

DEUTSCHE BANK. **Russia's outward investment**. Frankfurt: Deutsche Bank Research, 2008.

DUNNING, J. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. **International journal of the economics of business**, v. 8, n. 2, p. 173-190, 2001.

DUNNING, J. Determinants of foreign direct investment: globalization-induced changes and the role of policies. In: TUNGODDEN, B.; STERN, N.; KOLSTAD, I. (Eds.). **Toward pro-poor policies: aid, institutions and globalization** (5<sup>th</sup> annual World Bank conference on development economics – Europe). Washington: World Bank, 2004.

DUNNING, J.; NARULA, R. The investment development path revisited: some emerging issues. In: DUNNING, J.; NARULA, R. (Eds.). **Foreign direct investment and governments: catalysts for economic restructuring**. London: Routledge, 1996.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT. **The russians are coming: understanding emerging multinationals**. London: EIU, 2006.

ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT. **Corporate transformation in Russia's emerging multinationals**. London: EIU, 2007.

EHRSTEDT, S.; VAHTRA, P. **Russian energy investments in Europe**. Turku (Finland): Pan-European Institute, 2008. (Electronic publications of Pan-European Institute, n. 4)

ERNST & YOUNG. **Russian M&A market overview 2009**. Moscow: Ernst & Young, 2010.

ERNST & YOUNG. **Ung geared for growth: mergers, acquisitions and capital raising in mining and metals**. [S.l.]: Ernst & Young, 2011.

FILIPPOV, S. **Russia's emerging multinationals: trends and issues**. Maastricht: UNU-MERIT, 2009. (UNU-MERIT Working Paper, n. 21)

GOLDMAN, M. Putin and the oligarchs. **Foreign affairs**, v. 83, n. 6, p. 33-44, 2004.

GURIEV, S.; TSYVINSKI, A. Challenges facing the Russian economy after the crisis. In: ÅSLUND, A.; GURIEV, S.; KUCHINS, A. (Ed.). **Russia after the global economic crisis**. Washington: Peterson Institute for International Economics, Center for Strategic and International Studies, New Economic School, 2010.

HUMBER, Y.; CLARK, T. Oligarchs seek \$78 billion as credit woes help Putin. **Bloomberg**, 22 Dec. 2008. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=avGyVvJh9b3w&refer=home>>

IMEMO – INSTITUTE OF WORLD ECONOMY AND INTERNATIONAL RELATIONS; VCC – VALE COLUMBIA CENTER ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT. **Russian multinationals continue their outward expansion in spite of the global crisis**. Moscow: IMEMO; New York: VCC, 2009.

IMEMO – INSTITUTE OF WORLD ECONOMY AND INTERNATIONAL RELATIONS; VCC – VALE COLUMBIA CENTER ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT. **Investment from Russia stabilizes after the global crisis**. Moscow: IMEMO; New York: VCC, 2011.

KALOTAY, K. The rise of Russian transnational corporations. **The Geneva post quarterly**, v. 2, n. 1, p. 55-85, 2007.

KALOTAY, K.; SULSTAROVA, A. **Modelling Russian outward FDI**. In: COPENHAGEN CONFERENCE ON: “EMERGING MULTINATIONALS”: OUTWARD INVESTMENT FROM EMERGING AND DEVELOPING ECONOMIES, 2., 2008, Copenhagen. (Paper)

KPMG. **M&A market in Russia in 2009**. Moscow: KPMG, 2010.

KPMG. **M&A in Russia in 2010-Q1 2011**. Moscow: KPMG, 2011.

KRAMER, M. **Capital flight and russian economic reform**. Cambridge: Harvard University; PONARS, 2000. (PONARS policy memo, n. 128).

KREMLINOMICS: why the russian markets have fared worse than others. **The economist**, 16 Oct. 2008. Disponível em: <<http://www.economist.com/node/12436213>>.

KUZNETSOV, A. Russian companies expand foreign investments. **Russian analytical digest**, n. 34, 2008.

LIUHTO, K.; VAHTRA, P. Foreign operations of Russia's largest industrial corporations: building a typology. **Transnational corporations**, v. 16, n. 1, p. 117-144, 2007.

LOUNGANI, P.; MAURO, P. Capital flight from Russia. **The world economy**, v. 24, n. 5, p. 689-706, 2001.

MINISTRY OF ECONOMIC DEVELOPMENT AND TRADE OF THE RUSSIAN FEDERATION; ERNST & YOUNG. **Investing in Russia: the right way**. Moscow, 2007.

NICHOLSON, A. Surgutneftegaz shares jump on sale of Mol stake to Hungary. **Bloomberg**, 24 May 2011. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/news/2011-05-24/surgutneftegas-shares-jump-on-sale-of-mol-stake-to-hungary-1-.html>>

PANIBRATOV, A.; KALOTAY, K. **Russian outward FDI and its policy context**. 2009.

PELTO, E.; VAHTRA, P.; LIUHTO, K. **Cyp-rus investment flows to Central and Eastern Europe: Russia's direct and indirect investment via Cyprus to CEE**. Turku (Finland): Pan-European Institute, 2003. (Electronic publications of Pan-European Institute, n. 2)

- RUSSIAN investors face “political” antagonism. **Financial Times**, 9 Apr. 2009.
- RUSSIA'S BasE1 to repurchase 17 pct in Strabag. **Ria Novosti**, 8 Nov. 2010. Disponível em: <<http://en.rian.ru/business/20101108/161247045.html>>
- SAKWA, R. **The quality of freedom: Khodorkovsky, Putin, and the Yukos affair**. New York: Oxford University Press, 2009.
- SAUVANT, K. New sources of FDI: the BRICs. **Journal of world investment & trade**, v. 6, n. 5, p. 639-709, 2005.
- SCHUTTE, G. Economia política de petróleo e gás: a experiência russa. In: ALVES, A. (Org.). **Uma longa transição: vinte anos de transformações na Rússia**. Brasília: Ipea, 2011.
- SKOLKOVO. **Emerging russian multinationals: achievements and challenges**. Moscow: Skolkovo, 2008.
- SKOLKOVO. **Global expansion of emerging multinationals: post-crisis adjustment**. Moscow: Skolkovo, 2009.
- SOKOLOV, S. Sovetskiy kapital za rubezhom. **Ekonomika i zhizn**, n. 14, p. 1-15, 1991.
- UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2006: FDI from development and transition economies, implications for development**. United Nations: New York and Geneva, 2006.
- \_\_\_\_\_. **World investment report 2007: transnational corporations, extractive industries and development**. United Nations: New York and Geneva, 2007.
- \_\_\_\_\_. **World investment report 2011: non-equity modes of international production and development**. United Nations: New York and Geneva, 2011.
- VAHTRA, P. **Expansion or exodus? The new leaders among the russian TNCs**. Turku: Pan-European Institute, 2007. (Electronic publications of Pan-European Institute , n.13)
- VAHTRA, P. **Expansion or exodus? Russian TNCs amidst the global economic crisis**. Turku: Pan-European Institute, 2009. (Electronic publications of Pan-European Institute, n. 20)
- VENES, R. Oligarchs face the Russian bear hug: ill-fated acquisitions, funded by loans against core holdings, are coming back to haunt many of Russia's leading business luminaries. **Acquisitions monthly**, 1 Mar. 2009.



## **NOTAS BIOGRÁFICAS**

### **ANDRÉ GUSTAVO DE MIRANDA PINELI ALVES**

Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Paraná (UFPR), mestre em Economia pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

### **ELTON JONY JESUS RIBEIRO**

Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade de São Paulo (USP), pós-graduando em Métodos Matemáticos Aplicados à Economia e Finanças pela Universidade de Brasília (UnB) e Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

### **LÍDIA ALICE SOARES RUPPERT**

Doutoranda em Teoria Econômica pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), mestre em Economia pela Universidade Estadual Paulista (UNESP) e graduada em Ciências Econômicas pela UNICAMP. Pesquisadora do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (NEIT) do Instituto de Economia – UNICAMP. Pesquisadora colaboradora da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais (SOBEET).

### **LEONARDO SILVEIRA DE SOUZA**

Graduado em Direito pela Universidade Federal de Ouro Preto (UFOP) e mestre em Economia Mineral pelo Programa de Engenharia Mineral da Escola de Minas/UFOP. Pesquisador pelo Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), entre julho de 2010 e julho de 2011.

### **LUCIANA ACIOLY**

Doutora em Economia pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Técnica de Planejamento e Pesquisa e Assessora Técnica da Presidência do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

### **LUÍS AFONSO FERNANDES LIMA**

Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) e mestre pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Diretor Presidente

da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (SOBEET). Economista-chefe do Grupo Telefônica no Brasil, desde agosto de 2005.

#### **RODRIGO PIMENTEL FERREIRA LEÃO**

Bacharel em Ciências Econômicas pelas Faculdades de Campinas (FACAMP) e mestre em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Pesquisador pelo Programa de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) da Diretoria de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais (Dinte) do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea).

#### **WILLIAM VILLA NOZAKI**

Graduado em Ciências Sociais pela Universidade de São Paulo (USP), mestre em Desenvolvimento Econômico, com ênfase em História Econômica, pela Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP) e doutorando em Desenvolvimento Econômico no Instituto de Economia da UNICAMP.



© Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada - Ipea 2011

## **EDITORIAL**

### **Coordenação**

Cláudio Passos de Oliveira

### **Supervisão**

Marco Aurélio Dias Pires

Everson da Silva Moura

### **Revisão**

Laeticia Jensen Eble

Luciana Dias Jabbour

Mariana Carvalho

Olavo Mesquita de Carvalho

Reginaldo da Silva Domingos

Andressa Vieira Bueno (estagiária)

Celma Tavares de Oliveira (estagiária)

Patrícia Firmina de Oliveira Figueiredo (estagiária)

### **Editoração**

Bernar José Vieira

Claudia Mattosinhos Cordeiro

Jeovah Herculano Szervinsk Júnior

Aline Rodrigues Lima (estagiária)

Daniella Silva Nogueira (estagiária)

Leonardo Hideki Higa (estagiário)

### **Capa**

Leonardo Hideki Higa (estagiário)

### **Livraria do Ipea**

SBS - Quadra 1 - Bloco J - Ed. BNDES - Térreo

70076-900 - Brasília - DF

Tel.: (61) 3315-5336

Correio eletrônico: [livraria@ipea.gov.br](mailto:livraria@ipea.gov.br)



---

Composto em Adobe Garamond 11/13,2 (texto)  
Frutiger 47 (títulos, gráficos e tabelas)  
Impresso em OffSet 90g/m<sup>2</sup>  
Cartão Supremo 250g/m<sup>2</sup> (capa)  
Brasília-DF

---

## **Missão do Ipea**

Produzir, articular e disseminar conhecimento para aperfeiçoar as políticas públicas e contribuir para o planejamento do desenvolvimento brasileiro.



**ipea** Instituto de Pesquisa  
Econômica Aplicada



Ministério da  
**Integração Nacional**  
GOVERNO FEDERAL  
**BRASIL**  
PAÍS RICO E PAÍS SEM POBREZA