A DINÂMICA DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO REALIZADO PELOS BRICs (1995-2013)

Giuliano Contento de Oliveira

Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp) e pesquisador do Programa Nacional de Pesquisa em Desenvolvimento (PNPD) no Ipea. *E-mail*: <giulianoliveira@gmail.com>.

Paulo José Whitaker Wolf

Mestre em economia pelo IE/Unicamp e doutorando na mesma instituição. *E-mail*: <paulowwolf@gmail.com>.

Ao longo das últimas décadas, Brasil, Rússia, Índia e China – os BRICs, no acrônimo criado em 2001 pelo então economista-chefe da Goldman Sachs, Jim O'Neil – assumiram um papel importante no âmbito das relações internacionais, particularmente no que se refere à realização de investimentos estrangeiros diretos (IEDs).

Esse grupo de países aumentou a sua participação no total da riqueza produzida em todo o mundo. Em 1995, esses países respondiam por 7,2% do produto interno bruto (PIB) mundial, o que equivalia a US$ 2,6 trilhões; em 2000, essa importância havia subido para 10,8%, ou US$ 3,8 trilhões; em 2008, para 20,1%, ou US$ 6,2 trilhões; e, em 2013, para 27,5%, ou US$ 8,5 trilhões. Não obstante, esse aumento da importância dos BRICs tem sido condicionado, preponderantemente, pelo crescimento chinês, de modo que existem diferenças importantes entre estes países. Enquanto os BRIs aumentaram a sua participação no PIB mundial de 5,4% para 11,7% entre 1995 e 2013, isto é, de US$ 1,7 trilhão para US$ 3,6 trilhões, o peso da China aumentou de 3,1% para 15,9% no mesmo período, ou seja, de US$ 0,9 trilhão para US$ 4,9 trilhões.

A questão fundamental é que os BRICs aumentam não apenas a sua importância na produção de riqueza, mas também nos fluxos internacionais de comércio e principalmente, de investimento. A despeito do crescimento na década de 1990, foi a partir da década de 2000 que o crescimento do estoque de IED dos BRICs tornou-se particularmente notável. Ele totalizou US$ 101,6 bilhões em 2000; US$ 610,6 bilhões em 2008; e US$ 1,5 trilhão em 2013. Os maiores aumentos neste estoque foram do IED da China, que chegou a US$ 613 bilhões em 2013; seguido da Rússia, com US$ 501 bilhões; do Brasil, com US$ 293 bilhões; e, finalmente, da Índia, com US$ 119 bilhões naquele ano.

Contudo, esses dados de IED devem ser observados com bastante cautela. Entre outras razões, porque parte não desprezível desses investimentos ocorreu por intermédio de centros *offshore*, o que permitiu os fenômenos de *roundtripping* (quando os recursos são investidos no exterior para, então, retornarem ao país de origem em condições tributárias mais vantajosas) e *transhipping* (quando dos centros *offshore* os recursos são investidos em outros países). Estes fenômenos dificultam a análise das características desses investimentos, sobretudo no que se refere ao seu volume e aos setores e países a que eles efetivamente se destinam.

De fato, em todo o mundo, o IED tornou-se uma forma de internacionalização da produção complementar às exportações. As empresas transnacionais, entendidas como empresas de grande porte que detêm e controlam ativos em ao menos dois países e que possuem vantagens internas que permitem a obtenção de lucros acima da média nestas economias, foram protagonistas deste processo.

O Estado pode auxiliar o processo de internacionalização da produção via IED estimulando a criação de vantagens internas às empresas nacionais principalmente por meio de: *i*) provisão de informações sobre oportunidades potenciais e assistência técnica e jurídica para que elas possam explorar essas oportunidades da melhor forma possível; *ii*) proteção contra riscos potenciais associados aos investimentos em um novo país; *iii*) acordos internacionais para assegurar um tratamento favorável às empresas no exterior; e *iv*) financiamento em condições favoráveis, em termos de volume, custos e prazos, por meio de crédito ou participação acionária.

As empresas transnacionais realizam o IED para competir no mercado internacional em um contexto de aumento da concorrência intercapitalista.

E, neste processo, elas buscam sobretudo: *i*) recursos em condições mais vantajosas, como mão de obra, recursos naturais e recursos financeiros; *ii*) mercados maiores e em expansão; *iii*) eficiência, ao alocar as diferentes etapas da produção em diferentes economias de acordo com as vantagens oferecidas por cada uma delas; e *iv*) ativos estratégicos, que permitam a essas empresas aumentar a sua competitividade relativamente às demais, entre outros.

Há uma predileção dessas empresas por operações de fusões e aquisições, ainda que nos "países em desenvolvimento" seja maior a importância dos investimentos *greenfield*, isto é, por meio da criação de novas plantas, seja porque não existem empresas de interesse, seja porque esta é uma exigência dos governos locais para o ingresso de empresas estrangeiras no país.

Diante do acirramento da concorrência intercapitalista sob a égide do regime de globalização dos mercados, e com os estímulos e apoios estatais de naturezas diversas, as empresas dos BRICs partiram em direção a outros países em busca de novas oportunidades de valorização da riqueza. Empresas chinesas, indianas, russas e brasileiras tornaram-se maiores e mais competitivas e passaram a ocupar posição importante na arena internacional. No *ranking* das cem maiores empresas não financeiras das economias em desenvolvimento e em transição elaborado pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (Unctad) segundo o faturamento, existem 28 empresas dos BRICs, sendo doze chinesas, sete indianas, cinco brasileiras e quatro russas.

O processo de internacionalização da produção por meio do IED dos BRICs foi viabilizado pela acumulação de reservas internacionais. Enquanto as economias chinesa e russa acumularam reservas a partir da geração de *superavit* elevados e continuados em transações correntes, as economias indiana e brasileira o fizeram em função de *superavit* em conta financeira, o que aumenta a sua vulnerabilidade, dada a volatilidade desses fluxos, que dependem da disponibilidade de liquidez e das expectativas dos proprietários de riqueza. Mesmo entre Rússia e China, há uma diferença qualitativa notável em relação ao aumento das reservas internacionais, a saber, enquanto o resultado chinês decorreu das exportações de produtos manufaturados cada vez mais intensivos em tecnologia e conhecimento, o resultado russo decorreu de produtos primários, o que também aumentou a sua vulnerabilidade às mudanças nas condições internacionais, dada a volatilidade desses preços. Ou seja, do ponto de vista das reservas internacionais, que viabilizaram a expansão dos IEDs, a China está em condição mais vantajosa do que o Brasil, a Rússia e a Índia.

Embora não estivessem em seu epicentro, os BRICs também foram afetados, embora de forma diferenciada, pela crise internacional, sobretudo em função do comportamento procíclico dos fluxos de comércio e de investimento internacionais. O aprofundamento da crise internacional afetou o processo de internacionalização das empresas dos BRICs de diferentes formas, como o aumento da incerteza e a maior dificuldade dessas empresas em obter recursos internos e externos para a expansão de seus negócios no exterior. Mas a crise também forneceu possibilidades de expansão para aquelas empresas que continuaram não apenas dispostas, mas também aptas a avançar, em função da diminuição dos preços de ativos estrangeiros e da maior facilidade para ingressar em novos mercados.

A China foi o país que, a partir de 2000, apresentou a maior e mais consistente expansão do IED entre os BRICs. Isso se deve, em grande medida, ao maior e mais articulado conjunto de políticas públicas destinadas a estimular a internacionalização das empresas nacionais entre estes países, implementado no âmbito da estratégia *Going Global*. Estas empresas eram, em sua maioria, estatais, mas também as empresas privadas foram beneficiadas. A maior parte do IED chinês é motivado pela busca de mercados e de recursos naturais, a fim de obter fontes estáveis e de baixo custo necessários para fazer frente à demanda crescente decorrente do processo de industrialização e urbanização do país. Mas, cada vez mais, esses investimentos também são motivados pela busca por ativos estratégicos. O IED chinês concentra-se nos países em desenvolvimento e, de forma crescente, também nos países desenvolvidos, como Europa e Estados Unidos, ainda que a importância dos centros *offshore* seja muito expressiva, como é o caso de Hong Kong. Ao contrário do que ocorreu nos demais países, as empresas chinesas aumentaram os seus investimentos no exterior depois da eclosão da crise internacional em um ritmo maior do que antes. A expansão do apoio do Estado certamente contribuiu para que elas adotassem uma postura mais agressiva e explorassem as oportunidades abertas em outros países.

Na Índia, a abertura da economia a partir da década de 1990 também não implicou a redução do papel do Estado na promoção de setores mais sofisticados, como o de tecnologia da informação. O país apresentou a menor expansão do IED entre todos os BRICs. As restrições para a realização de IED no exterior foram retiradas lentamente, e se adotou uma política relativamente ampla de incentivo a esses investimentos. Além da busca por mercado e por recursos naturais, esses investimentos destinam-se a busca por ativos estratégicos. O país sempre se destacou pelos investimentos nos países desenvolvidos com o intuito de desenvolver suas competências em setores mais sofisticados, como a Europa. A Índia foi fortemente afetada pela crise internacional, que deteriorou as condições para que as empresas expandissem seus negócios no exterior. Sem recursos, muitas empresas foram obrigadas a cancelar novos projetos ou até mesmo a renunciar aqueles que estavam em andamento ou já estavam concluídos.

Na Rússia, por sua vez, a difícil transição para o capitalismo implicou a liberalização e desregulamentação dos mercados e o avanço do processo de privatização. Após os percalços da década de 1990, algumas das empresas foram nacionalizadas, com destaque para as do setor de energia, o mais importante do país. Os setores intensivos em conhecimento e tecnologia são pouco desenvolvidos, com exceção do setor de armamentos, herdados da União Soviética. As inovações geradas neste setor dificilmente são difundidas para os outros setores, que são dependentes do conhecimento e da tecnologia produzidos no exterior. O país foi particularmente beneficiado pelo processo de aumento dos preços do petróleo e gás no mercado internacional, já que está entre os principais fornecedores desses produtos. Juntamente com o ingresso de capitais, isso permitiu acumular reservas internacionais. Essas condições externas excepcionais favoreceram a internacionalização das empresas russas. Essas empresas eram motivadas pela busca de novos mercados e ativos estratégicos, mas também por interesses geopolíticos, o que fez com que o Estado tivesse uma maior disposição em colaborar com esse processo. Como consequência, a Rússia apresentou a maior e mais consistente expansão do IED entre os BRICs depois da China. Após a crise internacional, a redução das exportações e o aumento da saída de capitais deteriorou as condições para a expansão das empresas russas. Além disso, as divergências geopolíticas entre Moscou e alguns de seus principais parceiros econômicos dificultou a expansão dos investimentos. De fato, a maior parte desses investimentos é destinada aos países da Europa, ainda que seja grande a participação dos centros *offshore*, como é o caso do Chipre.

Por fim, em relação ao Brasil, após os percalços da década de 1990, o país foi particularmente beneficiado pelo aumento dos preços de matérias-primas e alimentos no mercado internacional em boa parte dos anos 2000, por se tratar de um grande exportador líquido de *commodities*. O Brasil também recebeu ingresso de capitais, o que permitiu acumular reservas. As empresas brasileiras fortalecidas neste processo realizaram investimentos no exterior com o apoio do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), sobretudo em busca dos mercados e de recursos naturais. Esses investimentos se concentram nas empresas de setores mais tradicionais, ainda que outros setores tenham ganhado importância. Depois dos centros *offshore*, a maior parte desses investimentos foi destinada aos países de maior proximidade geográfica e cultural, como os países latino-americanos, em geral, e do Mercosul, em particular. Com a crise deflagrada em 2008, a redução das exportações e o aumento da saída de capitais tornaram as condições menos favoráveis à expansão do IED. Esse contexto adverso fez com que as empresas brasileiras se tornassem menos agressivas e apenas buscassem manter as posições conquistadas anteriormente.

O perfil de internacionalização das empresas dos BRICs revela, pois, que o êxito desse processo não depende apenas da abertura externa. Trata-se de um fenômeno que deve ser acompanhado por iniciativas destinadas a assegurar que as empresas desses países sejam capazes de competir nas mesmas condições que as dos países desenvolvidos em setores estratégicos. Inclusive em razão da indisponibilidade ou disponibilidade apenas parcial dos dados sobre o IED dos BRICs, a ratificação de muitas indicações presentes neste trabalho enseja a necessidade da realização de mais estudos sobre o tema.