

Os investimentos diretos no exterior dos países em desenvolvimento e a experiência brasileira recente*

Beky Moron de Macadar**

Economista e Doutora em Administração

Os investimentos diretos no exterior (IDEs) são uma estratégia de crescimento já consagrada entre as empresas transnacionais originárias dos países desenvolvidos. Entretanto verificou-se que, na última década, e cada vez mais, a mesma estratégia vem sendo praticada por empresas dos países em desenvolvimento (PEDs), visando aumentar sua competitividade. À medida que as economias em desenvolvimento vão se tornando mais abertas, suas empresas têm que enfrentar a concorrência com as transnacionais de outros países, tanto no mercado interno quanto no externo. Desse modo, os investimentos diretos no exterior aumentaram em importância e estão sendo utilizados com diversas finalidades: contornar as restrições estabelecidas por alguns países sobre produtos importados, fortalecer a competitividade através das economias de escala, usufruir dos efeitos da especialização e do aprendizado, ter acesso aos mercados financeiros internacionais em condições mais favoráveis, ou atingir um patamar tecnológico mais avançado, dentre outros.

De fato, o processo de internacionalização das empresas assume duas formas não excludentes: o atendimento de mercados externos via exportação e o investimento direto no exterior, seja para alavancar exportações, seja para implantar unidades produtivas. Frequentemente, as estratégias para o aumento das exportações via investimento direto no exterior visam superar diversos obstáculos que interferem na ampliação das vendas, tais como barreiras não tarifárias, institucionais ou culturais. Além das despesas em prospecção de mercados, as empresas investem em rede de distribuição, armazenamento do produto, logística de

transporte e cumprimento de requisitos técnicos ou de demandas específicas do mercado.

Uma pesquisa realizada por Iglésias e Veiga (2002) registrou que, de um conjunto de empresas exportadoras brasileiras de capital nacional com investimento direto no exterior, cerca de 85% das filiais são utilizadas em atividades de comércio e distribuição de produtos, enquanto os investimentos em unidades produtivas representam 12% do total da amostra e estão concentrados nos setores têxtil, químico, metalurgia básica e autopeças. Através dessa constatação, pode-se deduzir que uma parte dos investimentos registrados no Banco Central, no setor de serviços, é voltada para dar apoio às exportações de empresas industriais brasileiras (Coutinho; Hiratuka; Sabbatini, 2003).

Os objetivos deste trabalho são examinar os dados publicados pela Conferência das Nações Unidas Para o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) no **World Investment Report 2006** (UNCTAD, 2006) em relação aos investimentos diretos no exterior dos países em desenvolvimento e analisar a situação do Brasil nesse contexto, utilizando os dados do censo **Capitais Brasileiros no Exterior** (Bacen, 2006).

As motivações para a internacionalização

De acordo com a UNCTAD (2006), a tendência recente à internacionalização de empresas dos países em desenvolvimento é pautada por quatro tipos de fatores. Primeiro, os fatores relacionados com o mercado, que têm um peso importante no estímulo aos investimentos externos. A excessiva dependência do mercado interno, a necessidade de obter novos clientes para produtos especializados e o interesse em superar as barreiras ao comércio exterior encorajam a internacionalização. Segundo, o aumento dos custos de produção no país de origem, principalmente o custo da mão-de-obra, que

* Artigo recebido em 10 out. 2007.

** E-mail: macadar@fee.tche.br

A autora agradece a leitura atenta e crítica, bem como as sugestões, de Álvaro Antônio Louzada Garcia, Sônia Unikowski Teruchkin e Teresinha da Silva Bello, isentando-os por eventuais equívocos remanescentes.

constitui um estímulo adicional à expansão no exterior. Terceiro, as pressões competitivas exercidas pelos fabricantes asiáticos — com seus produtos de mais baixo custo — sobre as empresas de outros países em desenvolvimento, que também impulsionam o deslocamento de investimentos para o exterior. Quarto, as normas do país de origem e do país receptor, bem como as políticas de apoio ao IDE e as privatizações, que são, igualmente, fatores que exercem sua influência nas decisões de investimento no exterior.

Ao mesmo tempo em que as empresas transnacionais de alguns países em desenvolvimento se transformam em importantes atores regionais e mundiais, as normas aplicadas pelos países desenvolvidos e pelos países em desenvolvimento aos IDEs vêm sofrendo grandes modificações. Por um lado, há uma maior consciência de que existe uma forte relação entre comércio exterior e investimentos diretos no exterior. Por outro, há um reconhecimento de que a internacionalização é fundamental para o fortalecimento das empresas e para a competitividade dos países em um ambiente onde a concorrência ocorre em nível global (Alem; Cavalcanti, 2005).

As empresas de capital nacional com investimentos diretos no exterior pesquisadas por Iglésias e Veiga (2002) manifestaram que as necessidades de logística constituem a principal motivação para realizarem IDE. O segundo fator mais importante consiste no costume das empresas de comprarem, preferencialmente, de outras empresas já instaladas no país. O terceiro fator mencionado é a necessidade de acompanhar as tendências do mercado, para adaptar produtos.

Por que a internacionalização das empresas de capital nacional é necessária?

Na década de 90, quando começaram a ser sentidos os efeitos da abertura econômica no Brasil, ficou cada vez mais claro que as empresas brasileiras de capital nacional deveriam fazer um esforço para se tornarem competitivas em nível global, visando manter sua participação no mercado interno e ampliar seus negócios no mercado internacional. Através dessa estratégia de internacionalização, o fortalecimento da empresa poderia elevar o número de empregos da economia, ao contrário do que ocorreria, caso uma empresa não internacio-

nalizada viesse a fechar suas portas pela impossibilidade de concorrer com outras empresas do exterior.

Por outra parte, em um ambiente de acirrada concorrência internacional, o desempenho do próprio país depende da competitividade das firmas nacionais em mercados estrangeiros. Assim, a internacionalização das empresas nacionais torna-se fator fundamental para incrementar a competitividade internacional e para promover o desenvolvimento do país, facilitando o acesso a recursos e mercados.

As empresas podem responder aos desafios da concorrência utilizando suas vantagens competitivas para se internacionalizarem, usufruindo de vantagens específicas relacionadas com a propriedade de ativos, por exemplo, tecnologias, marcas ou algum outro tipo de propriedade intelectual. Já aquelas empresas cujos ativos são insuficientes para enfrentar a concorrência global podem optar por uma estratégia diferente, adquirindo novos ativos no país de destino, para melhorar sua competitividade, tais como: tecnologias da informação, redes de distribuição, conhecimentos em pesquisa e desenvolvimento e competências na gestão dos negócios que talvez sejam inexistentes no país de origem.

De acordo com a UNCTAD (2006), as experiências internacionais dos países tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento evidenciam o efeito positivo da internacionalização sobre as exportações do país de origem dos recursos. Além disso, observa-se uma correlação positiva entre o aumento das exportações da firma doméstica e a participação da produção de suas filiais na sua produção total.

A internacionalização das empresas é importante também para garantir e expandir os mercados para seus bens e serviços. Tendo acesso a mercados maiores, as empresas podem usufruir de economias de escala e de escopo e adquirir conhecimentos que lhes permitam reduzir custos, fortalecer suas finanças e reinvestir lucros. Esses benefícios poderão reverter para outras empresas do país de origem, graças aos efeitos de transbordamento, onde a empresa que abre o caminho passa a demandar bens e serviços de outras empresas nacionais, estabelecendo, com isso, novos padrões de qualidade e competitividade.

Panorama mundial

De acordo com o relatório da UNCTAD (2006), em 2005, o fluxo de investimentos diretos no exterior originários das economias em desenvolvimento alcançou o nível recorde de US\$ 133 bilhões, representando 17% do total mundial. A maioria desses investimentos teve como destino outros países em desenvolvimento, favorecendo o crescimento e a interação Sul-Sul. Além disso, entre 1990 e 2005, o número de países em desenvolvimento com um fluxo anual de saída de IDE superior a US\$ 5 bilhões aumentou de seis para 25.

Essa maior participação das empresas transnacionais dos PEDs reflete o reconhecimento da necessidade de elas se instalarem em alguns países-chave, para manter ou ampliar sua participação de mercado em nível mundial, diante da intensificação da concorrência internacional. De acordo com a UNCTAD (2006), o estoque acumulado de saídas de IDE originadas nos países em desenvolvimento, em 2005, alcançou uma cifra próxima a US\$ 1,4 trilhão, ou 13% do total mundial. Nesse mesmo ano, 71% do estoque de investimentos diretos no exterior dos PEDs originou-se de Hong Kong, Ilhas Virgens Britânicas, Federação Russa, Cingapura, Taiwan e Brasil (Tabela 1). Saliente-se que, dentre todos os países latino-americanos listados, o estoque de IDE brasileiro é o mais elevado. Entretanto os fluxos de IDE originários do Brasil são ainda muito pequenos, quando comparados ao tamanho de sua economia e à formação bruta de capital fixo do País.

As regiões e as economias de origem das maiores empresas transnacionais dos países em desenvolvimento mudaram muito pouco nos últimos 10 anos, embora as originárias da Ásia em desenvolvimento tenham aumentado sua importância. Em 2004, Hong Kong (China) e Taiwan, juntas, possuíam 40 das 100 maiores transnacionais dos PEDs, seguidas por Cingapura, com 14, e China, com 10. Nesse ano, 77 das 100 maiores empresas transnacionais dos PEDs eram asiáticas. Das outras 23 listadas, 10 eram da África do Sul; oito, do México; três, do Brasil¹; uma, da Venezuela; e uma, do Egito (UNCTAD, 2006).

Apesar do crescimento acelerado das transnacionais dos PEDs, ainda existe um abismo entre essas

e as procedentes de países desenvolvidos. Para ilustrar a diferença, basta mencionar que o conjunto dos ativos externos das 100 maiores transnacionais dos PEDs não conseguiu superar, em 2004, o total de ativos externos da General Electric.

Uma parcela significativa dos IDEs é originada em paraísos fiscais, sendo as Ilhas Virgens Britânicas o maior expoente dessas operações. A UNCTAD (2006) estima que, em 2005, US\$ 123 bilhões de IDE foram realizados, indiretamente, através dessas ilhas. A circulação de IDE utilizando a intermediação de paraísos fiscais dificulta a elaboração de estatísticas do volume real de investimentos realizados por determinado país ou empresa. Isso também acontece com os IDEs brasileiros, dos quais mais da metade do estoque foi direcionada para esses locais.

A UNCTAD (2006) esclarece que nem todos os fluxos de IDE registrados pelos países-hóspedes são recursos externos para investimento nesses países, seja porque podem ter sido originados no próprio país hospedeiro e fizeram a viagem de ida e volta (*round-tripping*), seja porque estão destinados a serem aplicados como IDE em terceiros países (*trans-shipping*).

O tratamento diferenciado dado por alguns países a investidores estrangeiros em relação aos nacionais e os diferenciais de impostos explicam a existência das viagens de ida e volta. O exemplo mais notável é o da China e de Hong Kong. No caso da China, parte das viagens de ida e volta são realizadas via Hong Kong. Estima-se que entre 25% e 50% dos ingressos de IDE naquele país provêm das próprias empresas chinesas, que visam aproveitar os incentivos governamentais concedidos aos investimentos estrangeiros. Isso explicaria a classificação atingida por Hong Kong como a principal economia dentre os PEDs, em termos de estoque de saída de IDE, em 2005.

Uma outra parcela de IDE é investida em *holdings* ou organizações do gênero, não só em paraísos fiscais, mas também em países desenvolvidos, tais como Luxemburgo, França, Alemanha e Portugal. No caso dos países desenvolvidos, é difícil calcular o percentual de triangulação dos IDE, mas, quando se trata de paraísos fiscais, a UNCTAD (2006) estima que a maior parte dos ingressos é redirecionada para terceiros países.

Considerando a dificuldade de acompanhar integralmente a circulação dos IDEs, a UNCTAD (2006) recomenda que a interpretação dos dados leve em consideração essas questões e as complemente com outras informações estatísticas das atividades das transnacionais e de suas filiais, tais como vendas, emprego, comércio e P&D.

¹ As três empresas brasileiras que constam na lista das 100 maiores transnacionais dos PEDs são a Petrobrás, a Companhia Vale do Rio Doce e a Metalúrgica Gerdau S/A, classificadas em 12º, 25º e 33º lugar respectivamente, de acordo com o valor dos ativos externos.

Quanto às atividades mais procuradas pelos IDEs dos países em desenvolvimento, as preferências recaem sobre o Setor Terciário, tais como o comércio, as finanças e os serviços relacionados com o comércio. Contudo os investimentos no setor manufatureiro e no Setor Primário não são desprezíveis.

Tabela 1

Principais economias em desenvolvimento classificadas em função do montante acumulado de saída de IDE — 2005

ORDEM	PAÍS	VALOR (US\$ bilhões)
1°	Hong Kong, China	470
2°	Ilhas Virgens Britânicas	123
3°	Federação Russa	120
4°	Cingapura	111
5°	Taiwan	97
6°	Brasil	72
7°	China	46
8°	Malásia	44
9°	África do Sul	39
10°	Coréia do Sul	36
11°	Ilhas Cayman	34
12°	México	28
13°	Argentina	23
14°	Chile	21
15°	Indonésia	14
	Outros	122
	TOTAL	1 400

FONTE: UNCTAD. **World Investment Report 2006**: FDI from developing and transition economies: implications for development. New York: United Nations, 2006.

Vantagens e desvantagens dos IDEs

Os IDEs dos países em desenvolvimento podem beneficiar não só os países receptores, mas também os países de origem. Na medida em que a empresa se expande no exterior, aumentam o conhecimento adquirido, a experiência e a capacidade de lidar com o resto do

mundo. As vantagens específicas podem ser aprofundadas, com reflexos na competitividade e nos resultados. Os IDEs podem ser a forma mais direta de manter e ampliar sua participação de mercado e, quando existem barreiras ao comércio, ou quando a empresa transnacionalizada fornece serviços não comercializáveis, os IDEs podem ser a única forma de ampliar seu mercado em determinados países.

As empresas que investem no exterior tendem a ser mais competitivas do que aquelas que servem apenas o mercado interno (Iglésias; Veiga, 2002; Arbix; Salerno; De Negri, 2005; Salerno; De Negri, 2005; Coutinho; Hiratuka; Sabbatini, 2003). Além disso, os benefícios da internacionalização nem sempre se restringem ao país hospedeiro ou às próprias empresas investidoras. O aumento da competitividade e dos lucros poderá transbordar para outras empresas e agentes econômicos do país de origem, tais como universidades e centros de pesquisa, e refletir-se não só na transferência de conhecimentos, mas também no emprego, nas exportações e no balanço de pagamentos.

Por outra parte, a saída de IDE não deixa de apresentar alguns riscos potenciais para o país de origem, uma vez que pode ocasionar a redução de exportações e do investimento interno e causar a perda de empregos em alguns setores. Contudo, mesmo quando a instalação de uma unidade produtiva no exterior ocasiona, inicialmente, a redução das exportações da matriz, é possível que, a médio e longo prazos, tal situação seja revertida. Considerando que, no comércio internacional, o intrafirma é uma das categorias que cresce mais rapidamente, existe o potencial de ampliação das exportações do país de origem a partir do comércio entre a matriz e a sua filial.

Além disso, é necessário levar em conta os efeitos dinâmicos dos IDEs e a importância destes para a sobrevivência das empresas de capital nacional, o aumento da competitividade do país e a redução da vulnerabilidade externa (Alem; Cavalcanti, 2005). Os IDEs, por exemplo, ao ampliarem os mercados para produtos e serviços das empresas nacionais através das diversas formas de internacionalização, podem proporcionar as condições para se atingirem as economias de escala necessárias para competir globalmente. Além do mais, aqueles países cujos mercados internos são relativamente competitivos e nos quais existe a capacidade para aproveitar tecnologias mais avançadas estão mais aptos a usufruir dos benefícios dos IDEs realizados por suas empresas.

Via de regra, no início, o saldo líquido dos fluxos financeiros tende a ser negativo para o país de origem,

mas, posteriormente, a situação gradativamente se inverte. O resultado final dos efeitos econômicos e não econômicos no país de origem vai depender da própria economia desse país e dos motivos e das estratégias que levaram as empresas a investirem no exterior.²

Apesar de os IDEs envolverem a saída de capital em direção ao exterior, também podem representar um ingresso de capitais na forma de lucros e *royalties* por exemplo, bem como contribuir para o aumento das exportações ao país hospedeiro, geralmente através do comércio intra-indústria.

Nos casos em que a empresa internacionalizada procura recursos naturais, o investimento no estrangeiro pode gerar, no país de origem, um aumento das importações desses recursos e das exportações dos insumos necessários à sua extração. Quando a procura é por mercados, isso pode favorecer a exportação de produtos intermediários e de bens de capital do país de origem em direção ao país receptor. Se a motivação é a eficiência ou a redução de custos, o investimento pode trazer benefícios tanto às exportações quanto às importações, em função do comércio intrafirma e de atividades de produção internacional integradas.

No que diz respeito ao emprego, os resultados também dependem da motivação do investimento. Os IDEs motivados pela busca da eficiência podem acarretar muitos problemas sob a ótica do país de origem. Mesmo quando aumentam a demanda por trabalhadores especializados no país de origem, o efeito sobre os trabalhadores não especializados pode ser negativo. Os dados levantados pela UNCTAD (2006) em relação a algumas economias asiáticas, como Hong Kong e Cingapura, indicam que os investimentos no exterior podem gerar, no país de origem, empregos para técnicos e administradores, mas reduzi-los para os trabalhadores não especializados.

Diante das evidências de uma relação custo/benefício positiva como resultado dos IDEs das empresas nacionais, os países em desenvolvimento buscam, cada vez mais, eliminar os obstáculos para a saída de IDE. Inclusive, vários governos, principalmente

na Ásia, fomentam suas empresas a investirem no exterior através de uma série de medidas de apoio, tais como o repasse de informações, atividades de intermediação, incentivos financeiros e fiscais e cobertura de seguro para os investimentos no exterior. Embora o Brasil ainda não tenha definido medidas oficiais de apoio à internacionalização das empresas de capital nacional, já assinou acordos de proteção de investimentos com diversos países. Além disso, o BNDES tem uma linha de crédito específica para o financiamento de investimentos ou projetos que contribuam para promover as exportações brasileiras.

Os investimentos diretos brasileiros no exterior

Diversas pesquisas confirmaram os benefícios trazidos pelos IDEs e a relação positiva entre IDE e exportações. No entanto, os IDEs das empresas brasileiras de capital nacional ainda são muito baixos. Iglésias e Veiga (2002) atribuem esse fato a três fatores: ao processo macroeconômico, pouco favorável ao aumento do investimento global da economia; a algumas características das exportações brasileiras (tipo de produto exportado, origem do capital dos exportadores em que são necessários os investimentos, concentração de destinos); e ao baixo coeficiente de exportação da maioria dos exportadores brasileiros de manufaturados. A pesquisa de Iglésias e Veiga (2002) também mostrou que o principal motivo pelo qual 40% das empresas exportadoras de capital nacional da amostra não investem no exterior é porque não têm necessidade, seja pelas características do produto exportado (*commodities* por exemplo), seja pelas características do mercado de destino, seja por fatores sobre os quais a empresa não tem controle.

As empresas brasileiras acumulam ativos específicos, que estão relacionados à maior dotação de recursos naturais e à mão-de-obra da economia brasileira, quando comparada com outras economias. Nos segmentos industriais mais intensivos nesses fatores de produção, a capacidade de diferenciação do produto e a inovação da firma tendem a ser menores, portanto, os ativos específicos que viabilizam a internacionalização da empresa são a escala de produção e o *know-how* de produzir bens padronizados de menor custo e preço. Pesquisa realizada por Salerno e De Negri (2005) confirma que a escala de produção das firmas brasileiras com investimento direto no exterior é significativamente

² Por exemplo, diante da valorização do real, algumas empresas calçadistas brasileiras emigraram para a China, buscando a redução de custos através do uso da mão-de-obra mais barata nesse país. Em conseqüência, os efeitos imediatos foram o aumento do número de desempregados nas regiões produtoras e a transferência de recursos para o exterior. Entretanto, se as condições locais voltassem a favorecer a produção de calçados no Brasil, algumas empresas voltariam a investir no País, trazendo um acúmulo de conhecimentos adquiridos no exterior que iria aumentar sua competitividade.

superior à daquelas que não investem no exterior e, inclusive, superior à das firmas transnacionais. Arbix, Salerno e De Negri (2005, p. 184), por sua vez, testando, através de um modelo econométrico, os fatores explicativos da probabilidade de a firma industrial brasileira realizar investimentos no exterior, concluíram que “[...] a inovação tecnológica de produto novo para o mercado é positiva e fortemente correlacionada com a condição de as firmas industriais brasileiras realizarem ID [investimento direto]”.

Prochnik, Esteves e Freitas (2006) testaram e comprovaram para o Brasil que as empresas industriais de capital brasileiro que realizam IDE têm produtividade muito mais elevada que as congêneres que somente exportam. A produtividade destas últimas, por sua vez, é significativamente maior que a daquelas que não exportam nem investem. Os autores concluem que “[...] a estratégia de inovação, a política de recursos humanos das empresas e o seu porte e produtividade são dimensões relevantes para explicar o grau de internacionalização das firmas brasileiras” (Prochnik; Esteves; Freitas, 2006, p. 342) e ressaltam que a variável mais importante é o percentual de pessoas ocupadas em P&D.

Com base no censo **Capitais Brasileiros no Exterior** (Bacen, 2006) — série iniciada pelo Banco Central a partir da declaração de 2001 —, é possível analisar, em detalhe, algumas características das operações internacionais de empresas brasileiras. Conforme os dados censitários de 2001 a 2005, os capitais brasileiros no exterior passaram de US\$ 68,6 bilhões para US\$ 111,7 bilhões. Desses totais, a parcela correspondente ao estoque de investimento direto brasileiro no exterior aumentou de US\$ 49,7 bilhões para US\$ 79,3 bilhões, considerando as participações no capital de empresas no exterior superiores a 10%, além dos empréstimos intercompanhia (Tabela 2).

No que se refere ao ramo de atividade receptora dos investimentos brasileiros diretos, o censo de 2005 — repetindo o padrão de anos anteriores — evidencia a absoluta predominância do investimento em serviços (91%), sendo intermediação financeira e atividades auxiliares da intermediação financeira, seguros e previdência complementar responsáveis por 49,1% do total. Quanto aos serviços prestados às empresas, predominam, nessa rubrica, que representa 36,1% dos IDEs em serviços, as despesas na constituição de *holdings* no exterior, para administrar os negócios internacionais de instituições financeiras e empresas.

Investimentos diretos declarados como sendo destinados especificamente à indústria totalizavam

apenas US\$ 5,2 bilhões em 2005 (cerca de 8% dos IDE), dos quais US\$ 3,4 bilhões foram para a indústria extrativa, e US\$ 1,8 bilhão, para a indústria de transformação. A construção civil, que, em 2002, representava 3,5% dos IDEs, teve sua participação reduzida para 0,9%. Esses dados confirmam que os investimentos produtivos brasileiros no exterior são muito baixos e que a maior parte dos investimentos registrados no Banco Central está direcionada aos serviços de intermediação financeira e aos serviços prestados às empresas.

Confrontando as informações dos ramos de atividade com as informações sobre os países de destino do investimento, infere-se que uma elevada parcela dos investimentos diretos brasileiros no exterior está relacionada, em todos os anos censitários, com a busca de ganhos de capital através de vantagens fiscais, cambiais e financeiras em paraísos fiscais. Prova disso é que — repetindo o comportamento dos censos anteriores —, no censo de 2005, três dos quatro principais países detentores do estoque de IDEs brasileiros são paraísos fiscais: as Ilhas Cayman na liderança (com US\$ 15,1 bilhões), seguidas pela Dinamarca (US\$ 9,5 bilhões), Ilhas Bahamas (US\$ 7,5 bilhões) e Ilhas Virgens Britânicas (US\$ 7,3 bilhões). Esses quatro países eram responsáveis por 60,2% do estoque total de investimentos diretos brasileiros no exterior, em 2005, mas tudo leva a crer que boa parte desses recursos foi redirecionada para outros países. Estados Unidos, Luxemburgo, Espanha, Argentina e Uruguai são países que também mantêm importantes estoques de IDE brasileiro. No que diz respeito aos empréstimos intercompanhias, em 2005, 82,3% do total continuaram concentrados nas Ilhas Cayman, no valor de US\$ 11,4 bilhões.

Não obstante o Banco Central ainda não ter divulgado os dados censitários para o ano de 2006, as informações constantes no **Boletim do Bacen** (2007) permitem inferir algumas informações relevantes sobre os IDEs. A constituição líquida de novos investimentos brasileiros diretos no exterior, em 2006, atingiu o valor recorde de US\$ 28,2 bilhões, influenciada por uma megaoperação no setor de mineração.³ Com isso, os fluxos de IDE superaram, pela primeira vez, a entrada de investimentos estrangeiros diretos no País, cujos

³ O resultado de 2006 foi marcado pela compra da mineradora canadense Inco por parte da Companhia Vale do Rio Doce. A operação, pelo valor de US\$ 17,8 bilhões, representou, aproximadamente, 65% do total dos investimentos diretos brasileiros no exterior, nesse ano.

ingressos líquidos totalizaram US\$ 18,8 bilhões. Do total das remessas líquidas, US\$ 23,4 bilhões referiram-se a aumento de participações no capital, enquanto os empréstimos de empresas brasileiras a subsidiárias no exterior alcançaram o valor de US\$ 4,8 bilhões.

Nos primeiros seis meses de 2006, o resultado líquido dos investimentos diretos brasileiros no exterior apresentou uma saída líquida de capital da ordem de US\$ 4,5 bilhões, ao contrário do primeiro semestre de 2007, quando o retorno desses investimentos ultrapassou a saída, resultando em uma entrada líquida de US\$ 3,5 bilhões. Entretanto o comportamento das participações no capital não se alterou substancialmente no primeiro semestre de 2007, em relação ao mesmo período do ano anterior, visto que, em ambos os períodos, houve

uma saída líquida de US\$ 4,6 bilhões e US\$ 4,5 bilhões respectivamente. A principal diferença ocorreu nos empréstimos intercompanhias, onde as subsidiárias de empresas brasileiras no exterior reverteram a direção dos fluxos de anos anteriores e, no lugar de tomar emprestado da matriz, passaram a fornecer recursos para a mesma. Assim, no primeiro semestre de 2007, houve um ingresso líquido de empréstimos intercompanhias de US\$ 8,0 bilhões, enquanto, no mesmo período de 2006, essa conta apresentou um saldo líquido de apenas US\$ 23 milhões. Tal comportamento estaria sinalizando a busca de vantagens financeiras na arbitragem cambial e no diferencial de juros, mais elevados no Brasil do que no exterior.

Tabela 2

Estoque de investimento direto no exterior do Brasil — 2001-05

DISCRIMINAÇÃO	2001	2002	2003	2004	2005
TOTAL	49 689	54 423	54 892	69 196	79 259
Investimento direto (participação acionária superior a 10%)	42 584	43 397	44 769	54 027	65 418
Empréstimos intercompanhia (1)	7 104	11 026	10 123	15 169	13 842

FONTE: Banco Central do Brasil.

(1) Inclui empréstimos, financiamento e *leasing* e/ou arrendamento.

Considerações finais

O aumento dos IDEs dos países em desenvolvimento está produzindo a emergência de novos atores transnacionais de peso, que disputam espaços antes ocupados de forma quase incontestemente pelas transnacionais dos países desenvolvidos. Os países da Ásia são os participantes mais ativos na corrida pela internacionalização de suas empresas e estão vários passos à frente em relação ao Brasil e a outros países latino-americanos. Embora a internacionalização de empresas brasileiras tenha avançado bastante nos últimos anos, como mostram os dados censitários do **Capitais Brasileiros no Exterior** (Bacen, 2006), os IDEs ainda continuam sendo pequenos em relação ao PIB e à formação bruta de capital fixo do País.

A forte heterogeneidade estrutural prevalecente na economia brasileira manifesta-se nas significativas diferenças de produtividade entre as empresas que não

se internacionalizam, aquelas que apenas exportam e as que investem no exterior. Além das persistentes incertezas macroeconômicas da economia brasileira, das características do comércio exterior do País e da baixa relação entre exportações e faturamento das empresas, outros aspectos devem ser considerados: é possível que as restrições mais relevantes para a maior internacionalização das empresas brasileiras sejam sua baixa capacidade de poupança interna, as restrições do mercado de capitais doméstico e as dificuldades de acesso ao financiamento externo.

Além disso, o Brasil, por ser um país continental, ainda continua tendo uma economia relativamente fechada, quando comparada com a de outros PEDs. Apesar da abertura econômica praticada a partir dos anos 90, a maior parte das empresas está voltada para o mercado interno. Para que as empresas exportadoras brasileiras de capital nacional intensifiquem seus IDEs, a parcela das exportações em relação ao faturamento

necessariamente terá que ser muito mais significativa. Ademais, maior investimento em inovação de produtos e processos, bem como uma oferta mais diversificada de produtos exportados, são condições *sine qua non* para o aumento de ativos proprietários que sustentem a competitividade dessas empresas no exterior.

Referências

ALEM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. **Revista do BNDES**, Brasília, v. 12, n. 24, dez. 2005.

ARBIX, Glauco; SALERNO, Mario S.; DE NEGRI, João A. **Inovação, via internacionalização, faz bem para as exportações brasileiras**. Brasília: IPEA, 2004. (Texto para discussão, n. 1023).

ARBIX, Glauco; SALERNO, Mario S.; DE NEGRI, João A. Internacionalização gera emprego de qualidade e melhora a competitividade das firmas brasileiras. In: DE NEGRI, João A.; SALERNO, Mario S. (Org.). **Inovações, padrões tecnológicos e desempenho das firmas industriais brasileiras**. Brasília: IPEA, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL — BACEN. DIFIS/DECIC. **Capitais brasileiros no exterior**, 2006. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br>>. Acesso em: 10 set. 2004.

BOLETIM DO BANCO CENTRAL DO BRASIL. Brasília, v. 43, n. 8, ago. 2007.

COUTINHO, Luciano G.; HIRATUKA, Célio; SABBATINI, Rodrigo. O desafio da construção de uma inserção externa dinamizadora. In: SEMINÁRIO BRASIL EM DESENVOLVIMENTO. Rio de Janeiro, IE-UFRJ/CEPAL, set. 2003. Disponível em: <<http://www.ie.ufrj.br/desenvolvimento/papers.php>>. Acesso em: 10 jun. 2007.

IGLÉSIAS, Roberto M.; VEIGA, Pedro da Moita. Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro. In: PINHEIRO, A. C.; MARKWALD, R.; PEREIRA, L. V. (Org.). **O desafio das exportações**. Rio de Janeiro: BNDES, 2002. p. 368-446.

PROCHNIK, Victor; ESTEVES, Luiz Alberto; FREITAS, Fernando Moraes de. O grau de internacionalização das firmas industriais brasileiras e suas características microeconômicas. In: DE NEGRI, João Alberto; ARAÚJO, Bruno César Pino Oliveira de (Org.). **As empresas brasileiras e o comércio internacional**. Brasília: IPEA, 2006. p. 341-369.

SALERNO, Mario Sérgio; DE NEGRI, João Alberto. Inovação, estratégias competitivas e inserção internacional das firmas da indústria brasileira. **Parcerias Estratégicas**, n. 20, p. 1309-1333, jun. 2005.

UNCTAD. **World Investment Report 2006**: FDI from developing and transition economies: implications for development. New York: United Nations, 2006.