

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

MURILLO MÜLLER DO ESPIRITO SANTO

**O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO CHINÊS NA AMÉRICA LATINA E
CARIBE: CARACTERÍSTICAS E DETERMINANTES**

**Porto Alegre
2018**

MURILLO MÜLLER DO ESPIRITO SANTO

**O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO CHINÊS NA AMÉRICA LATINA E
CARIBE: CARACTERÍSTICAS E DETERMINANTES**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Relações Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Milan

**Porto Alegre
2018**

MURILLO MÜLLER DO ESPIRITO SANTO

**O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO CHINÊS NA AMÉRICA LATINA E
CARIBE: CARACTERÍSTICAS E DETERMINANTES**

Trabalho de conclusão submetido ao Curso de Graduação em Relações Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Marcelo Milan

Aprovada em: Porto Alegre, 29 de junho de 2018.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Marcelo Milan – Orientador
UFRGS

Profa. Dra. Jacqueline A. Haffner – Examinadora
UFRGS

Prof. Dr. Carlos Eduardo Schonerwald da Silva – Examinador
UFRGS

À minha mãe e à minha avó, sem cujo apoio incondicional nem mesmo o primeiro passo dessa caminhada seria possível.

Pensaréis, tal vez, señores, que la producción de café y de azúcar es el destino natural de las Indias Occidentales. Hace dos siglos, la naturaleza, que apenas tiene que ver con el comercio, no había plantado allí ni el árbol del café ni la caña de azúcar.
(MARX, 1848)

O desenvolvimento tradicional, apoiado na expansão das exportações, transformara os países da região em economias, em grande medida, concorrentes.
(FURTADO, 1969, p. 20)

RESUMO

A partir de 2010 o investimento estrangeiro direto chinês atingiu uma média anual superior a US\$ 10 bilhões na América Latina e no Caribe. Esses fluxos tornaram-se uma importante fonte de financiamento para a região e para algumas indústrias específicas, como a de infraestrutura e de recursos naturais. Entretanto, por tratar-se de um fenômeno relativamente recente, uma vez que a maioria dos investimentos fora realizada após 2006, ele ainda não é bem compreendido, justificando estudos e análises para seu melhor entendimento. Dessa forma, este estudo tem como objetivo entender as características das inversões chinesas na região e seus determinantes. Conclui-se que as inversões chinesas na América Latina são altamente concentradas no setor extrativo, apesar de uma sinalização recente à diversificação, e em alguns países específicos. Ademais, conclui-se que os principais determinantes são a busca por recursos naturais e a busca por mercado.

Palavras-chave: Investimento Estrangeiro Direto. China. América Latina e Caribe.

ABSTRACT

Since 2010, Chinese foreign direct investment has reached an annual average above US\$ 10 billion in Latin America and the Caribbean. These flows have become an important source of funding for the region and for a few specific industries, such as infrastructure and natural resources. However, since it is a recent phenomenon, given that most of the investments were made after 2006, it is still not well understood, in a way that further studies and analyses are needed for its better development and understanding. Therefore, this study aims to comprehend the features of the Chinese investment in the region and their main determinants. It concludes that the Chinese investments in Latin America are highly concentrated in the primary sector, despite recent signs of diversification, and in just a couple of countries. Moreover, resource seeking and market seeking are the main drivers of Chinese foreign direct investments in Latin America and the Caribbean

Keywords: Foreign Direct Investment. China. Latin America and the Caribbean.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Determinantes do IED: Um Quadro Comparativo.....	31
Figura 2 – Regime Político de IED existente na China.....	43
Figura 3 – Origem do IED na América Latina e Caribe, países e sub-regiões seleccionadas...	65

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Fluxo de IED e Reservas Cambiais chinesas, 1978-2002.....	40
Gráfico 2 – Fluxo de investimento estrangeiro direto chinês, 2000-2016.....	45
Gráfico 3 – Estoque de investimento estrangeiro direto chinês, 2000-2016.....	46
Gráfico 4 – Fluxo de saída de investimento estrangeiro direto em 2016.....	46
Gráfico 5 – Estoque de saída de investimento estrangeiro direto em 2016.....	47
Gráfico 6 – Fluxo de IED na América Latina e Caribe, 2000-2016.....	61
Gráfico 7 – Estoque IED na América Latina e Caribe, 2000-2016.....	63
Gráfico 8 – Entrada de IED por grupos de países, 2000-2016.....	64
Gráfico 9 – IED chinês na América Latina e Caribe, 2005-2017.....	72
Gráfico 10 – IED chinês na América Latina e Caribe, setor de energia.....	75
Gráfico 11 – Setores de IED chinês no Brasil, 2009-2017.....	78

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Evidências recentes sobre os determinantes de IED.....	36
Quadro 2 – Determinantes do IED chinês: Síntese de Estudos Empíricos.....	57
Quadro 3 – Evidências do IED na América Latina e Caribe.....	71

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Regiões de destino do IED chinês.....	48
Tabela 2 – Setores de destino do IED chinês.....	52
Tabela 3 – Entrada de IED por país e sub-região na América Latina e Caribe, 2004-2016..	62
Tabela 4 – América Latina e Caribe: setores de destino de IED, 2009-2016.....	66
Tabela 5 – Setores destino do IED chinês na América Latina e Caribe.....	74
Tabela 6 – IED chinês na América Latina, setor automobilístico.....	76
Tabela 7 – Países de destino do IED chinês na América Latina e Caribe.....	77
Tabela 8 – Maiores projetos de IED chinês na América Latina.....	77
Tabela 9 – IED chinês no Peru, 2007-2017.....	80
Tabela 10 – IED chinês no Caribe.....	81

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AEI	American Enterprise Institute
ASEAN	Associação de Nações do Sudeste Asiático
APEC	Cooperação Econômica Ásia-Pacífico
BMA	Bayesian Model Averaging
CEBC	Conselho Empresarial Brasil-China
CIC	Chinese Investment Corporation
CNOOC	China National Offshore Oil Corporation
CNPC	China National Petroleum Corporation
CTG	China Three Gorges Corporation
EBA	Extreme Bound Analysis
ECLAC	Comunidade de Estados Latino-Americanos e Caribenhos
FMI	Fundo Monetário Internacional
ICBC	Industrial and Commercial Bank of China
IDP	Investment Development Path
IED	Investimento Estrangeiro Direto
MOFTEC	Ministério do Comércio Exterior e Cooperação Econômica
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OLI	Propriedade, Localização e Internalização
OMC	Organização Mundial do Comércio
PIB	Produto Interno Bruto
SAR	Regiões Administrativas Especiais
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	11
2	INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: TEORIAS E EVIDÊNCIAS.....	14
2.1	A LITERATURA TRADICIONAL SOBRE A INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS.....	14
2.2	AS ABORDAGENS RECENTES SOBRE A INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS.....	24
2.3	A LITERATURA EMPÍRICA SOBRE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: UM RESUMO.....	30
2.4	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	37
3	O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO CHINÊS: REVISÃO DA LITERATURA, EVOLUÇÃO E CARACTERÍSTICAS.....	38
3.1	EVOLUÇÃO E PANORAMA HISTÓRICO.....	38
3.2	CARACTERÍSTICAS.....	44
3.3	EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS DO IED CHINÊS: REVISÃO DA LITERATURA.....	53
3.4	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	58
4	O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NA AMÉRICA LATINA E CARIBE: CARACTERÍSTICAS, EVIDÊNCIAS E O CASO CHINÊS.....	59
4.1	O IED NA AMÉRICA LATINA E CARIBE: HISTÓRICO E TENDÊNCIAS ATUAIS.....	59
4.2	EVIDÊNCIAS DO IED NA AMÉRICA LATINA E CARIBE.....	67
4.3	O IED CHINÊS NA AMÉRICA LATINA E CARIBE.....	72
4.4	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	82
5	CONCLUSÃO.....	83
	REFERÊNCIAS.....	87

1 INTRODUÇÃO

Em 08 de janeiro de 2015, durante o primeiro encontro ministerial do Fórum China-Comunidade de Estados Latino-Americanos e Caribenhos (CELAC), o presidente chinês Xi Jinping anunciou, durante discurso intitulado “Escrevendo em conjunto um Novo Capítulo na Parceria Cooperativa e Compreensiva China-CELAC”, o objetivo de alcançar US\$ 500 bilhões no comércio bilateral China-CELAC e US\$ 250 bilhões de investimentos chineses na região latino-americana nos 10 anos seguintes (CHINA, 2015). O ímpeto chinês em tornar-se uma potência global não é um fenômeno exatamente novo. Entretanto, os recursos empreendidos cresceram aceleradamente ao longo do século XXI. Em 2016, o país tornou-se a segunda maior fonte de investimentos do mundo, somente atrás dos Estados Unidos, aumentando, assim, o papel desempenhado pelo país como uma liderança global (AVENDANO; MELGUIZO; MINER, 2017, p. 1).

Segundo dados disponibilizados pelo *American Enterprise Institute* (AEI), a partir de 2010 os investimentos diretos chineses atingiram uma média anual de US\$ 12 bilhões na região da América Latina e Caribe. Esses fluxos de capitais tornaram-se uma nova importante fonte de financiamento para a região e para algumas indústrias específicas, como as de infraestrutura e de recursos naturais. Entretanto, por tratar-se de um fenômeno relativamente recente, uma vez que a maioria dos investimentos fora realizada após 2006, com algumas poucas aquisições no setor extrativo durante década de 1990, ele ainda não é bem compreendido, cabendo estudos e análises para seu melhor desenvolvimento e entendimento (CHEN; PÉREZ-LUDEÑA, 2014, p. 5). As questões que motivam o trabalho são: O que caracteriza os IED chineses na América Latina e Caribe? Quais seus determinantes?

Nesse sentido, o trabalho, como objetivo geral, se dispõe a analisar o investimento estrangeiro direto (IED) chinês na região latino-americana, ao longo do século XXI, após sucessivos estímulos de Pequim para globalizar-se, procurando compreender suas principais características e motivações ou determinantes.

Como objetivos secundários, procura-se identificar: (i) os setores de aplicação do investimento chinês; (ii) a distribuição geográfica destes recursos; e (iii) os atores responsáveis pelas inversões. Como hipótese principal, sustenta-se que o IED chinês na América Latina e Caribe é motivado fundamentalmente pela busca de mercados e recursos naturais. Para tanto, consideramos a definição padrão de IED da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) (2005, p. 297-298) como sendo um investimento que envolve um relacionamento de longo prazo, refletindo interesse e controle duradouros de uma empresa em

outra residente em um país estrangeiro. Dessa forma, o IED implica que o investidor exerça certo grau de influência na gestão da firma estrangeira. Tal investimento abrange tanto a transação inicial entre as duas entidades quanto todas as subsequentes entre elas, bem como entre outras afiliadas estrangeiras. Os fluxos de IED compreendem o capital fornecido (diretamente ou por meio de outras empresas relacionadas) pela empresa investidora para a empresa recebedora, e vice-versa. Já o estoque de IED é o valor da parcela de seu capital e reservas (incluindo lucros retidos) atribuíveis à empresa controladora, mais o endividamento líquido de seus afiliados. Entretanto, fluxo e estoque de IED nem sempre são determinados dessa forma, uma vez que essas definições geralmente não são aplicáveis a dados de IED desagregados, como nas análises geográficas e setoriais.

Uma das dificuldades metodológicas para analisar o IED chinês, entretanto, diz respeito aos dados oficiais reportados. Uma vez que mais da metade das inversões chinesas são destinadas à Hong Kong. Já na região latino-americana, grande volume dos capitais investidos são destinados às Ilhas Virgens Britânicas e às Ilhas Cayman (DOLLAR, 2017, p. 1-2). Neste estudo, portanto, utilizaremos a metodologia desenvolvida pela UNCTAD, na qual os dados estatísticos sobre a economia chinesa não incluem aqueles para as Regiões Administrativas Especiais de Hong Kong (Hong Kong SAR) e Macau (Macao SAR), e a República da China (Taiwan). Do mesmo modo, excluem-se, a menos que seja indicado, os dados estatísticos para os paraísos fiscais no Caribe¹. Dessa forma, entende-se por América Latina e Caribe o seguinte grupo de países: Antilhas Holandesas, Argentina, Belize, Bolívia, Bonaire, Saba e Santo Eustáquio, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Cuba, El Salvador, Equador, Guatemala, Guiana, Haiti, Honduras, Jamaica, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Suriname, Trinidad e Tobago, Uruguai e Venezuela.

Assim, a metodologia escolhida envolverá uma pesquisa teórica, baseada na revisão da literatura existente acerca do tema para caracterização do fenômeno estudado. Serão revisados aqueles trabalhos já consolidados na literatura sobre o assunto, utilizando-se suas conclusões e evidências. Será feita também uma pesquisa de levantamento de dados secundários, quando necessário, para avaliação do fenômeno estudado e elucidação dos objetivos do trabalho. Deste modo, será feita uma análise com base nos dados disponíveis sobre o assunto, da UNCTAD, da Comissão Econômica para América Latina e Caribe (ECLAC), do *National Bureau of Statistics of China* e do AEI.

¹ Anguilla, Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Curaçao, Dominica, Granada, Ilhas Cayman, Ilhas Virgens Britânicas, Ilhas Turcas e Caicos, Montserrat, Santa Lúcia, São Cristóvão e Névis, São Martinho e São Vicente e Granadinas.

Este trabalho está dividido em três capítulos além da introdução e da conclusão. No primeiro, apresenta-se a base teórica para a análise do fenômeno. Assim, são destacados a literatura teórica sobre o tema, tanto os estudos clássicos sobre internacionalização de empresas quanto teorias mais recentes, bem como as evidências empíricas presentes na literatura. O segundo capítulo, por sua vez, analisa as principais características dos investimentos chineses no exterior. Com o objetivo de compreender a expansão e seus motivadores, procura-se apresentar a evolução e promoção institucional do IED chinês, suas características recentes, como distribuição geográfica e setorial, e seus determinantes destacados pela literatura empírica. O terceiro e último capítulo, apresenta dados recentes para as inversões estrangeiras realizadas na América Latina e Caribe e suas evidências empíricas na busca de determinar suas principais motivações, assim como nos capítulos anteriores. Por fim, são apresentados os dados para o IED chinês no continente latino-americano, sua distribuição entre setores e entre os países da região, além de suas novas tendências de expansão.

2 INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: TEORIAS E EVIDÊNCIAS

No decorrer do século XX, com a intensificação das transações econômicas entre as nações, o fenômeno do investimento estrangeiro direto (IED) tornou-se objeto de estudo, a fim de compreender o processo de formação e expansão das empresas multinacionais, e, por consequência, encontrar quais as principais motivações para esse fluxo crescente de capitais entre os países. Este capítulo, portanto, apresenta, de forma não exaustiva, as principais teorias e evidências encontradas na literatura sobre o tema.

O capítulo está dividido em três seções. Na primeira, são discutidas as teorias clássicas sobre o processo de internacionalização da firma. Já na segunda seção as teorias mais recentes sobre o tema, desenvolvidas ao longo da década de 1990, são abordadas, pois estas apresentam um novo prisma sobre a discussão. Por fim, a terceira seção apresenta uma discussão a respeito das evidências trazidas por análises empíricas sobre os determinantes do IED presentes na literatura.

2.1 A LITERATURA TRADICIONAL SOBRE A INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS

Esta seção tem por objetivo apresentar e discutir, de forma não exaustiva, as principais correntes teóricas acerca do processo de internacionalização de empresas. Segundo Hemais e Hilal (2004, p. 17-18), as teorias sobre a internacionalização da firma podem ser divididas em duas grandes áreas distintas: econômica e organizacional. A primeira examina tendências macroeconômicas nacionais e internacionais, baseando sua análise em teorias do comércio, localização, balanço de pagamentos e nos efeitos da taxa de câmbio, e microeconômicas, privilegiando a teoria econômica da firma. Nessa primeira abordagem podemos identificar as teorias do poder de mercado, do ciclo de vida do produto, de internalização e o paradigma eclético como aquelas que privilegiam o enfoque econômico. Já as teorias sob a ótica organizacional destacam os processos que levam a firma a se internacionalizar. Nesse tipo de abordagem podemos classificar o modelo da escola de Uppsala e as diversas vertentes derivadas da escola nórdica.

A seguir são apontadas as teorias clássicas sobre o processo de internacionalização, apresentadas em ordem cronológica de suas publicações, objetivando uma melhor compreensão de sua evolução ao longo do século XX. Apesar de começarmos a análise, conforme livros textos tradicionais, com Hymer (1960), é preciso enfatizar que, de acordo com Buckley (2011, p. 72, tradução própria),

[é] falso dizer que não havia teorias de negócios internacionais antes de Hymer (1960) e Dunning (1958). Entretanto, as teorias que existiam eram não codificadas, não sistematizadas, fragmentadas e não institucionalizadas em uma disciplina acadêmica.

2.1.1 A Teoria do poder de mercado de Stephen Hymer

Em sua tese de doutorado apresentada no Massachusetts Institute of Technology (MIT) em 1960, Stephen Hymer buscou analisar se a teoria das movimentações de capitais internacionais pode ser aplicada aos fluxos de IED, ou seja, se as inversões se movem de acordo com as variações das taxas de juros de cada país, partindo da menor para maior. A hipótese principal do autor é que essa teoria não se aplica às inversões no exterior e que a diferença entre taxas de juros não é suficiente para explicar o fenômeno. Hymer afirma, então, que o IED e suas movimentações estão associados à extensão das operações internacionais da firma, entendidas como “propriedade e controle de empresas em um país por firmas em outros países” (HYMER, 1960, p. 3).

Assim, segundo Hymer (1960, p. 3), as operações internacionais são motivadas por dois fatores: (i) “Firmas controlam empresas em muitos países de maneira a remover a competição entre elas quando as empresas vendem no mesmo mercado ou vendem entre si sob condições de competição imperfeita”; e (ii) “Firmas realizam operações em países estrangeiros a fim de se apropriarem plenamente dos retornos sobre certas habilidades que elas possuem”. O autor reitera que essas duas características ajudam a compreender a dimensão das operações internacionais, mas elas não são capazes de explicá-las com exatidão.

Para Hymer, os mercados são imperfeitos. Argumenta, nesse sentido, que existe uma série de barreiras às operações internacionais, pois as firmas nacionais possuem vantagens sobre as estrangeiras. Dado que as empresas locais dispõem de uma série de informações sobre o seu próprio país (economia, língua, leis e política, por exemplo), para uma empresa estrangeira há um custo para adquirir esse tipo de conhecimento. Além disso, haveria barreiras de caráter discriminatório, realizadas tanto por governos, uma vez que podem haver restrições à realização de atividades de firmas estrangeiras em território nacional e expropriações, quanto por consumidores e fornecedores, de modo que o tratamento de indústrias nacionais e estrangeiras é desigual, ainda que essa característica seja de difícil mensuração (HYMER, 1960, p. 38-41). Por fim, há a barreira da variação da taxa de câmbio, que afeta mais as empresas estrangeiras do que as locais. A partir desses apontamentos, Hymer se empenhou em responder a duas questões essenciais: (i) como determinadas empresas conseguem concorrer em um mercado estrangeiro contra empresas locais?; e (ii) por que empresas optam por realizar inversões em um país

estrangeiro, se poderiam exportar seu produto ou licenciar empresas nesse mercado? (MARIOTTO, 2007, p. 47).

Com relação à primeira pergunta, Hymer alega que, para competir em um país estrangeiro, a firma deve possuir uma vantagem sobre os demais concorrentes, como fatores de produção mais baratos, conhecimento de formas produtivas mais eficientes, ou, simplesmente, um produto de melhor qualidade. A posse dessas habilidades benéficas pode levar a firma a aumentar suas operações internacionais através do licenciamento ou produzindo ela mesma no exterior. Nesse sentido, as características vantajosas da firma fazem com que o seu empreendimento seja lucrativo no país estrangeiro. Esse lucro, por sua vez, é entendido como o principal motivador das operações internacionais, e não as diferentes taxas de juros entre os países (HYMER, 1960, p. 44-47). No tocante à segunda pergunta, o autor afirma que as empresas buscam possuir o controle de empreendimentos em países estrangeiros a fim de garantir maior poder de mercado nessas economias, obtendo o melhor proveito possível da situação. O controle, portanto, é necessário para eliminar a concorrência no mercado externo e para explorar de maneira mais lucrativa a vantagem diferencial da firma, ao invés de licenciar ou exportar (MARIOTTO, 2007, p. 50).

Portanto, para Hymer, as operações internacionais têm por finalidade obter o controle de outras empresas, removendo a competição entre elas, e a melhor utilização de suas vantagens diferenciais, apropriando-se integralmente das divisas advindas destas, reduzindo, assim, os custos das imperfeições de mercado. Conforme analisa Mariotto (2007, p. 52-53), Hymer introduz o termo “internalização” para descrever as operações internacionais de empresas multinacionais, pois “a empresa internaliza ou substitui o mercado” (HYMER, 1960, p. 48). Entretanto, suas ideias foram desenvolvidas a partir da busca de poder de mercado e não pela minimização de custos, como afirmam Buckley e Cason (1976). Apesar disso, ambas teorias não devem ser vistas como excludentes, mas complementares, fornecendo uma melhor explicação sobre o crescimento das empresas multinacionais (HEMAIS; HILAL, 2004, p. 22).

2.1.2 Raymond Vernon e o ciclo de vida do produto

A teoria do ciclo de vida do produto de Raymond Vernon, publicada em 1966, procurou associar o comércio e o investimento internacional, colocando menor ênfase sobre os custos comparativos e maior sobre a inovação, focando no efeito das economias de escala e nos papéis da ignorância e incerteza sobre os padrões de comércio, além de ressaltar as imperfeições de mercado. A teoria leva em consideração um produto destinado ao consumo de pessoas de alta renda ou propenso a poupar mão de obra. Assim, o autor parte da premissa de que o mercado

estadunidense apresenta as melhores características para a implementação de um novo produto, devido à alta renda da população e à alta demanda por bens industriais e de consumo. Segundo o autor, um produto possui um ciclo de vida, o qual está dividido em três estágios: (i) introdução; (ii) maturação; e (iii) padronização.

No primeiro estágio, o de introdução de um novo produto, os produtores são confrontados por uma série de impasses, devido ao baixo nível de padronização da mercadoria. A natureza variável do novo produto apresenta nesta fase, portanto, algumas implicações sobre a localização da firma, pois a comunicação entre o produtor e o mercado consumidor tem de ser fácil e ágil. Em primeiro lugar, os produtores encontram-se preocupados com a liberdade com que podem modificar os seus insumos de acordo com as necessidades de mercado, diminuindo por ora, a importância dos custos de produção. Em segundo lugar, a elasticidade preço é relativamente baixa, caracterizando um monopólio sobre o produto ou um alto grau de diferenciação em relação aos demais disponíveis no mercado. E por último, a conversação entre produtor, consumidor, fornecedor e, até mesmo, competidores é alta neste ponto, quando é indispensável estar próximo do consumidor final para acompanhar suas preferências e os esforços de firmas rivais, a fim de antecipar suas ações.

Já no segundo estágio, de maturação, a demanda pelo produto se expande e, assim, há um maior grau de padronização na produção do mesmo. Entretanto, os esforços para diferenciação são intensificados, pois os competidores procuram evitar uma guerra de preços, e surge uma maior diversidade do produto como resultado. As implicações de localização são modificadas, uma vez que a necessidade de flexibilização dos insumos diminui, em virtude da maior homogeneidade da produção, e há uma maior preocupação com os seus custos. A partir desse estágio, caso o produto apresente elevada elasticidade-preço da demanda ou se os custos de mão de obra forem mais baixos em outros países, as firmas passam a produzir em outros mercados de países desenvolvidos, uma vez que estes apresentariam renda suficiente para consumir o produto internamente. A internacionalização da produção, portanto, leva a uma inversão dos fatores, pois o país, outrora exportador, passa a importar o produto, aproveitando as vantagens produtivas apresentadas por determinados Estados.

No terceiro e último estágio do ciclo de vida do produto, o de padronização, não há mais necessidade de proximidade entre o produtor e o consumidor final. Além disso, cresce o cuidado com o preço final do produto, modificando, novamente, as implicações de localização. Nesse sentido, a produção migra para países menos desenvolvidos que apresentem vantagens competitivas atrativas, como mão de obra barata e ampla oferta de recursos naturais, com o objetivo de exportar a países desenvolvidos. Dessa forma, produtos caracterizados por uma alta

elasticidade-preço da demanda, mão de obra intensiva e de baixa qualificação, dependência escassa de importações para produção e elevadas especificações técnicas de padronização são candidatos mais óbvios para a produção em países menos desenvolvidos, em detrimento daqueles mais elaborados que precisam de um ambiente industrializado. Além disso, itens que apresentem uma alta relação de valor por peso, pois diminuem os gastos com frete, também são vistos como ideais. A indústria têxtil é apontada como o exemplo ideal para este tipo de produção.

Em artigo publicado posteriormente, Vernon (1979, p. 265) afirma que a teoria do ciclo de vida do produto possui forte poder explicativo para os investimentos estadunidenses realizados nas duas ou três décadas subseqüentes à Segunda Guerra Mundial. Entretanto, reconhece a deficiência da teoria em virtude do novo ambiente internacional econômico, pois inovações desenvolvidas no país de origem levariam poucos anos para serem, também, desenvolvidas nos demais, diminuindo o tempo de produção entre eles. Essa característica fica evidente quando as multinacionais utilizam estratégias de lançamento de produtos globais. Contudo, sustenta que, para pequenas firmas inovadoras, que não possuem capacidade de atuação global, e multinacionais de países em desenvolvimento, as hipóteses do ciclo de vida do produto ainda se aplicariam, pois elas se desenvolvem a partir de uma inovação realizada no país de origem para então exportar e, posteriormente, para produzir externamente (HEMAIS; HILAL, 2004, p. 23).

2.1.3 A teoria de internalização de Buckley & Cason

Buckley e Cason (1976), em seu livro *The Future of the Multinational Enterprise*, rompem com a teoria econômica ortodoxa, cujos conceitos chave são a concorrência perfeita e a maximização do lucro. Sua teoria, assim como as de Hymer e Vernon, é embasada nas imperfeições de mercado, principalmente de produtos intermediários, além da busca pela redução de custos e maximização de lucros em ambientes de concorrência imperfeita. Assim, supõem que as imperfeições de mercado não são causadas pela empresa, mas são de origem externa, e para superá-las a mesma cria um mercado interno que substitui o externo ineficiente ou inexistente (MARIOTTO, 2007, p. 60). Nesse sentido, afirmam que “um mercado será internalizado se e somente se os benefícios forem superiores aos custos” (BUCKLEY; CASON, 1976, p. 44), e se propõem a responder a seguinte questão: “por que atividades interdependentes devem ser coordenadas internamente pela firma ao invés de externamente pelas forças de mercado?” (BUCKLEY; CASON, 1976, p. 36).

A teoria da internalização é baseada em três premissas simples: (i) empresas maximizam lucro sob condições imperfeitas de mercado; (ii) quando mercados de produtos intermediários

são imperfeitos, há um incentivo para internalizá-los, buscando dirimir seus custos; e (iii) a internalização de mercados em diferentes países dá origem às empresas multinacionais. A internalização, portanto, procura prevenir o ônus das imperfeições de mercados externos. Existem, entretanto, custos nesse processo, os quais podem deteriorar suas vantagens potenciais. São apontadas, então, categorias distintas de custos e benefícios relevantes para o processo de internalização, pois é a partir de sua interação que se dará a decisão de internalizar ou não o mercado externo à empresa (BUCKLEY; CASON, 1976, p. 33-34).

Nesse sentido, são apresentados cinco tipos principais de imperfeições de mercado que garantem benefícios à internalização. A primeira imperfeição diz respeito aos mercados futuros. Caso os mercados externos apresentem deficiências em contratos de longo prazo, há um forte incentivo para as firmas criarem internamente seus próprios mercados futuros, trazendo atividades interdependentes sob controle único. A segunda é a exploração eficiente do poder mercado, no sentido de a empresa monopolista (ou monopsonista) possuir um incentivo para internalizar um produto intermediário a fim de implementar um sistema apropriado de discriminação de preços no mercado interno. Já a terceira visa a eliminação das incertezas resultantes de um ambiente de duopólio. Essa situação seria evitada por um contrato de longo prazo ligando ambas as partes ou por meio de um acordo permanente como uma fusão ou aquisição. A quarta imperfeição busca eliminar a incerteza do comprador, pois caso o vendedor de um produto intermediário seja incapaz de convencer o comprador de que o preço requisitado é razoável, então o vendedor seria incentivado a arcar com o risco do comprador, ou adquirindo-o ou tornando-se um competidor com ele. Por fim, o quinto tipo de benefício diz respeito à capacidade de minimizar o impacto de intervenções governamentais, que podem se dar por meio de tarifas ou restrições a movimentações de capital. Assim, há um incentivo à internalização objetivando minimizar os custos da exploração dos preços de transferências. Portanto, as imperfeições de mercado não dependem apenas da natureza do produto e da estrutura dos mercados externos, mas também das características dos sistemas fiscais nas diversas regiões ligadas pelo mercado (BUCKLEY; CASON, 1976, p. 37-39).

Contra os benefícios da internalização devem ser estabelecidos os custos, os quais são divididos em quatro grupos principais. O primeiro é o custo dos recursos provenientes da fragmentação de um único mercado externo em vários mercados internalizados, o qual depende da relação entre a melhor alocação de escalas produtivas e de sua interação com as demais atividades ligadas pelo mercado. O segundo é, provavelmente, o de maior importância: o custo da comunicação adicional atribuída à internalização. Quanto maior a distância geográfica entre as regiões ligadas pelo mercado e maior a "distância social", ou seja, as desigualdades na

linguagem e no ambiente social e empresarial, maior será o seu custo. O terceiro é o custo administrativo da internalização do mercado, o que depende, em grande parte, do profissionalismo da gestão operacional da firma e de como a empresa irá lidar com diversas plantas produtivas e transações entre elas. Por fim, tem-se o custo da discriminação política contra as empresas de propriedade estrangeira, que tendem a ser maior quanto mais instáveis forem as relações políticas entre as nações envolvidas. Assim, entende-se que os benefícios da internalização serão maiores se as relações políticas entre os Estados forem estáveis, e quanto menor for o valor estratégico para o país hospedeiro da indústria em posse da firma estrangeira. (BUCKLEY; CASON, 1976, p. 41-44).

Segundo Mariotto (2007, p. 65), a partir da década de 1980 o modelo de Buckley e Cason tem sido a explicação dominante da existência e crescimento da empresa multinacional, pois “tem um apelo natural para economistas, historiadores de negócios e teóricos da organização”.

2.1.4 A teoria da escola de Uppsala

Ao longo da década de 1970, pesquisadores da Universidade de Uppsala realizaram uma série de observações empíricas acerca do processo de internacionalização de empresas, com base nas experiências realizadas por grandes firmas manufatureiras estatais e privadas da Suécia (Carlson, 1975; Forsgren & Kinch, 1970; Hörnell, Vahlne & Wiedersheim-Paul, 1973; Johanson, 1966; Nellbeck, 1967). A partir delas desenvolveram um modelo de como essas empresas escolhiam mercados externos e as formas de entrada em economias estrangeiras (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 23; HILAL; HEMAIS, 2003, p. 112).

De acordo com esses autores, as companhias multinacionais estudadas iniciaram, frequentemente, seu processo de internacionalização a partir de exportações diretas ao mercado externo. Com o aumento das vendas, os intermediários foram substituídos por suas próprias organizações de vendas e subsidiárias, e a partir do contínuo crescimento das vendas, começaram a implantar plantas produtivas no exterior, como forma de superar barreiras comerciais que ainda estavam vigentes no pós-Segunda Guerra Mundial (JOHANSON; VAHLNE, 2009, p. 1412). Segundo Amatucci (2009, p. 20), essa sequência, estabelecendo primeiramente uma representação de vendas, depois uma subsidiária comercial e somente então uma subsidiária de produção, é considerada “a ordem ‘normal’ do processo de internacionalização de uma empresa”.

O modelo da escola de Uppsala salienta a aquisição e a integração gradual de conhecimento sobre mercados estrangeiros no processo de internacionalização das firmas, bem como o desenvolvimento individual das corporações (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 24). Nesse sentido, as principais características que compõem esta escola de pensamento são o

conceito de distância psíquica e a ideia de acréscimo paulatino de conhecimento sobre os mercados externos. Para Johanson e Vahlne (1977; 2009), o processo de internacionalização, regularmente, começa em mercados externos próximos ao mercado interno, no sentido de minimizar a distância psíquica. Essa, por sua vez, é definida como o conjunto de fatores que podem interferir na comunicação e entendimento entre as partes, ou seja no fluxo de informações, tais como: diferenças de idioma, níveis de educação, práticas empresariais e institucionais, cultura, desenvolvimento industrial, entre outros. Portanto, entende-se, segundo Hemais e Hilal (2003, p. 111), que “as firmas têm melhor conhecimento de seus ambientes mais imediatos. Assim elas procuram alternativas em que possam se sentir o menos estrangeiras possível”.

O modelo da escola de Uppsala, ainda, é baseado na premissa do desenvolvimento e incremento gradual de conhecimento sobre o novo mercado, em virtude das incertezas e imperfeições de informações recebidas sobre esse (HEMAIS; HILAL, 2003, p. 111). Em geral, o conhecimento de mercado é relativo aos elementos básicos da economia local, como demanda, oferta, condições de competição e de pagamento, entre outros. Quanto maior a compreensão sobre o novo mercado, maior será o comprometimento de recursos da empresa com o mercado estrangeiro e o nível de suas atividades internacionais (AMATUCCI, 2009, p. 21). O conhecimento adquirido por meio de experiências operacionais e atividades correntes no exterior é percebido como fundamental, pois propicia um melhor aprendizado sobre o processo de operações. Além disso, essa característica oferece uma visão diferenciada dos mercados externos e das próprias capacidades da firma. É este incremento gradual de experiências em mercados estrangeiros que torna o desenvolvimento de operações internacionais possível, em conjunto com o fator de distância psíquica. As firmas optam, portanto, por expandir sua produção em países próximos culturalmente, onde o conhecimento institucional e social é mais elevado. A partir do acréscimo gradual de entendimento acerca de novos mercados as empresas multinacionais, finalmente, passariam a investir em economias cada vez mais distantes (JOHANSON; VAHLNE, 2009, p. 1415).

2.1.5 O paradigma eclético de John H. Dunning

O conteúdo do paradigma eclético desenvolvido e revisado por John Dunning (1977, 1980, 1981, 1988, 1997, 2000, 2001) está fortemente embasado em diversas teorias econômicas e de negócios internacionais. Segundo Dunning (2000, p. 166), se analisarmos essas teorias de forma separada, elas não oferecem uma explicação completa das atividades de empresas multinacionais. Entretanto, se analisadas conjuntamente, de forma complementar e não excludente, elas podem fazê-lo. O objetivo da teoria é “fornecer uma visão holística na qual seja

possível identificar e avaliar os fatores que influenciam tanto no ato inicial de produção estrangeira pelas empresas quanto no crescimento dessa produção” (DUNNING, 1988, p. 1). Assim, a composição da produção internacional realizada pelas empresas multinacionais é determinada pela interação de três variáveis independentes, formando o paradigma OLI: propriedade (*ownership* - O), localização (*location* - L) e internalização (*internalization* - I).

As vantagens de propriedade consistem em recursos tangíveis e intangíveis particulares às empresas multinacionais. Pois para uma firma estrangeira produzir e competir em outro país, ela deve possuir algum tipo de vantagem sobre seus concorrentes, a fim de compensar os custos de suas operações externas. Assim, essa variável diz respeito a qualquer vantagem que uma empresa possui sobre outra, como a posse exclusiva de recursos ou acesso a ativos de renda específicos, além de ativos intangíveis como patentes, marcas comerciais, habilidades de gestão, etc., o que lhe permite alcançar um nível mais alto de eficiência técnica ou de preços e/ou obter maior poder de mercado. Essas vantagens, então, decorrem de tamanho, poder de monopólio e melhor capacidade e uso de recursos, relacionando-se com a teoria de Hymer (1960) acima apresentada (DUNNING, 1977, p. 401).

As vantagens de localização, ao contrário da anterior, são externas à firma e são decorrentes de imperfeições do mercado. Dizem respeito à diferença de disponibilidade e custos de ativos entre países, ou seja, são relativas às dotações imóveis de recursos, como: custo de mão de obra, distância física e psíquica entre os países, tributação, incentivos do país hospedeiro ao investimento estrangeiro, custos de transporte de bens intermediários e finais, oferta de recursos naturais, entre outros. Assim, quanto mais as empresas necessitarem utilizar vantagens imóveis, naturais ou criadas, maior será sua presença em territórios estrangeiros e mais as empresas escolherão aumentar ou explorar suas vantagens de propriedade via IED em economias que apresentarem aquelas vantagens (DUNNING, 1981; 1988; 2000).

Por fim, a terceira variável do tripé OLI, as vantagens de internalização, diz respeito às formas com que as empresas podem organizar, desenvolver e explorar suas vantagens de propriedade, atendendo às atrações locais de diferentes países ou regiões. Tais modalidades variam desde a compra e venda de bens e serviços no mercado aberto, através de uma variedade de acordos inter-firmas não-equivalentes, até a integração de mercados de produtos intermediários e a compra direta de uma empresa estrangeira. Assim, o paradigma eclético afirma que, quanto maiores os benefícios da internalização de mercados de produtos intermediários, maior será a probabilidade de a firma realizar um investimento externo em vez de licenciar o direito de produção ou realizar contratos de franquias com empresas estrangeiras (DUNNING, 2000, p. 164).

Portanto, é a partir da interação dessas três variáveis que empresas multinacionais tomam decisões de realizar inversões em mercados externos. Entretanto, para Dunning (1997, p. 81), a composição e a importância dada a cada uma delas dependeriam de fatores diversos, como o setor da empresa, características específicas da firma e o tipo de motivação adotado pela empresa. Nesse sentido, são identificados quatro tipos principais de motivações às atividades externas de multinacionais: (i) a busca por mercado, projetado para satisfazer um ou um conjunto de mercados estrangeiros, é influenciada por variáveis como o tamanho e o ritmo de crescimento das economias nacionais e a estabilidade macroeconômica e institucional; (ii) a busca por recursos, visa o acesso a novas fontes de recursos naturais e mão de obra não especializada. Assim, é influenciada pela disponibilidade dos recursos no mercado hospedeiro e pela exequibilidade de sua exploração, além da infraestrutura local; (iii) a busca por eficiência, relacionada à especialização de ativos existentes e uma divisão mais eficiente de trabalho. São salientados os fatores capazes de dirimir os custos ou aumentar a produtividade da empresa; e (iv) a busca por ativos estratégicos, a qual possui o objetivo de proteger ou aumentar as vantagens de propriedade existentes da firma e/ou reduzir a dos competidores (DUNNING, 1997; 2000).

A contribuição de Dunning para o tema vai além do apresentado acima. O autor desenvolveu o que ficou conhecido como *Investment Development Path* (IDP), cuja hipótese básica é a de que, à medida que um país se desenvolve, a configuração de suas vantagens OLI, para atração de investimento de empresas estrangeiras e suas próprias empresas multinacionais, é modificada. Além disso, seria possível compreender as condições que levaram a essas mudanças e seu efeito sobre a trajetória de desenvolvimento do país. Assim, o IDP identifica uma série de estágios de desenvolvimento pelo qual um Estado pode passar. O estágio inicial é o da pré-industrialização, no qual se presume que o país não possui entrada ou saída de investimento, no primeiro caso devido à insuficiência de atrações e no segundo porque suas firmas possuem poucas ou nenhuma vantagem de propriedade. Assim, as características das vantagens OLI devem se moldar de acordo com seus recursos próprios, num primeiro momento, atraindo investimento estrangeiro para setores baseados em recursos naturais, manufaturas de mão de obra intensiva, construção, transporte, comunicações e, talvez, turismo. Nesse estágio, portanto, há uma exploração, principalmente, das vantagens de localização, que segundo o autor (2001, p. 181) podem ajudar as empresas nacionais a desenvolverem suas próprias vantagens competitivas.

Nos estágios intermediários (entre o segundo e o quarto) os países atingem certo grau de maturidade econômica, e as firmas domésticas começam a se engajar com inversões em outros países. Entretanto Dunning (2001, p. 181) enaltece que se isso ocorrerá ou não depende de

políticas governamentais e da própria estratégia da firma, e, portanto, “previsões para países individuais são difíceis pois requerem diagnósticos do comportamento dos governos” (DUNNING, 2001, p. 182). Assim, países em estágios de desenvolvimento semelhantes podem possuir propensões diferentes a inversões. A fase final do IDP ocorre quando há um equilíbrio entre o investimento recebido e o realizado no exterior, decorrente de certo grau de congruência entre o nível de desenvolvimento e a estrutura econômica do país, e, também, quando as firmas engajadas em inversões externas não o fazem somente para explorar suas vantagens de propriedade, mas também aumentá-las, adquirindo novos mercados ou ativos complementares (DUNNING, 2001, p. 182).

A abordagem do paradigma eclético de John Dunning, portanto, permite uma análise completa sobre os fatores que influenciam o início e o crescimento de atuação das empresas multinacionais, pois o faz sob ótica de diversas teorias. Assim, o investimento estrangeiro é determinado pelas vantagens de propriedade, localização e internalização, sendo que a importância dada a cada uma delas estaria de acordo com motivações particulares da firma (busca de mercado, recursos, eficiência ou ativos estratégicos), e, por fim, isso dependerá do nível de desenvolvimento do país receptor e do país-sede da empresa.

2.2 AS ABORDAGENS RECENTES SOBRE A INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS

No início da década de 1990 novos estudos sobre o processo de internacionalização da firma tomaram forma. Ao contrário das teorias apresentadas na seção anterior, em que a internacionalização está baseada em cálculos racionais, essas teorias possuem um cerne mais humanista, enfatizando a estratégia da empresa, o conhecimento, o papel do empreendedor e as distribuições de capacidades nesse complexo processo. A presente seção, nesse sentido, tem por objetivo apresentar e desenvolver os principais conceitos e ideias dessas novas abordagens.

2.2.1 A (nova) teoria da empresa multinacional de Pitelis & Sugden

Assim como o comércio internacional e o IED, que apresentaram ao longo da década de 1990 um crescimento exponencial, “as estratégias e as escolhas locais de empresas transnacionais também sofreram alterações significativas” (PITELIS; SUGDEN, 2000, p. 1). Nesse sentido, os autores lançaram sua obra *The nature of the Transnational Firm*, publicado pela primeira vez em 1991, com o intuito de preencher uma lacuna na literatura, apresentando as principais abordagens e seus autores, além de novas análises e teorias sobre as dinâmicas da empresa transnacional em um único volume. Apesar disso, como reiteram os autores, sua obra não se trata de um manual sobre o tema. Apresentam, desse modo, textos críticos sobre a

literatura existente da empresa multinacional e sobre a perspectiva apresentada por Hymer, além da análise da multinacional a partir de custos transnacionais e da perspectiva de recursos estáticos. Conta, ainda, com um capítulo dedicado à revisão do Paradigma Eclético escrito por John Dunning. Os autores também afirmam que enquanto recursos, conhecimento, relacionamento inter-firma, clusters e localização (todos relacionados) representarem as novas variáveis no campo teórico, a maioria dos princípios tradicionais na literatura sobre empresas multinacionais permanecerão (PITELIS; SUGDEN, 2000, p. 5).

Nesta seção, entretanto, resumimos o Capítulo 8 da obra supracitada, o qual busca compreender o porquê de existirem empresas multinacionais. Ou seja, por que uma empresa de um país X deve começar a produzir em um país Y? E da mesma forma, se a empresa produz no país X e Y, por que ela deve buscar mais instalações em Y? Segundo os autores, Peoples e Sugden, ao contrário da análise econômica tradicional, que privilegia a “eficiência”, sua leitura deste fenômeno é incomum, pois enfatiza a distribuição. Mais precisamente, os autores procuram responder a essas questões por meio da estratégia das multinacionais de “dividir para reinar” sobre a força de trabalho de cada nação. Argumentam, então, que a relação de poder entre a força de trabalho e a corporação transnacional é assimétrica. Essa, por sua vez, deriva da transnacionalidade da corporação, que pode explorar a classe trabalhadora ao jogar com a rigidez da força de trabalho de acordo com a sua localização. As empresas, ao produzir em vários países, podem, portanto, fragmentar sua força de trabalho com o intuito de reduzir o poder de barganha de seus empregados e obter, conseqüentemente, menores custos trabalhistas (PEOPLES; SUGDEN, 2000, p. 177).

A ação coletiva dos trabalhadores é, segundo os autores, muito difícil e, no pior dos casos, impossível, quando se tratam de países diferentes. Isso porque essa coordenação enfrenta problemas organizacionais, como a criação de arranjos institucionais e sindicatos internacionais, e também fatores culturais mais profundos, como diferentes idiomas, xenofobia e aspectos religiosos. Os empregadores, em contrapartida, não têm tantos problemas para operar com sucesso entre as fronteiras nacionais, uma vez que seu objetivo é igual em todos os países: o lucro. A busca pelo lucro não exige o mesmo nível de cooperação de pessoas de diferentes países que um sindicato necessita, por exemplo. Em vez disso, requer, essencialmente, uma organização hierárquica apropriada na qual as pessoas possam ser divididas (PEOPLES; SUGDEN, 2000, p. 178-179).

A fim de melhor embasar a hipótese levantada, Peoples e Sugden (2000, p. 183-192), concentram-se em analisar a literatura empírica já consolidada sobre o mercado de trabalho e a atuação de multinacionais do Reino Unido, Estados Unidos e Canadá. A conclusão é que “sem

dúvida, o caso de dividir para conquistar ocorre”. Além disso, o fato dessa estratégia de ação da transnacional não ser levada em conta no processo de tomada de decisão de produção em outro país é, no mínimo, surpreendente. As evidências empíricas, no entanto, geralmente, não são claras, e, portanto, são abertas a interpretações diversas. Dessa forma, não se pode afirmar com precisão até que ponto as empresas multinacionais influenciam na divisão da força de trabalho em cada país. Apesar disso, o trabalho apresentado pelos autores é relevante, pois rejeita a abordagem tradicional, trazendo um novo questionamento sobre as atividades da empresa multinacional.

2.2.2 Andersson e o empreendedorismo

Em seu estudo sobre o processo de internacionalização da firma, Andersson (2000, p. 64) afirma que as duas linhas de pensamento predominantes a respeito do comportamento das empresas multinacionais, econômica e processual, apesar de fornecerem avanços importantes na temática, não são capazes de explicar todas as questões que abordam o fenômeno. Isso em razão de o processo de internacionalização ser complexo e, portanto, uma série de distintas perspectivas são requeridas para compreendê-lo. Assim, o autor propõe uma perspectiva de análise na qual inclui o papel do empreendedor, a fim de aumentar o entendimento sobre o comportamento internacional da firma.

O conceito de empreendedor de Andersson (2000) é fortemente embasado no de Schumpeter (1934), pois esse não se limita apenas à introdução de novos produtos, mas também de novos métodos produtivos, abertura de novos mercados, conquistas de novas linhas de suprimento de matérias-primas e reorganização industrial. Para Andersson (2000, p. 67), a figura do empreendedor é definida como alguém que tem a capacidade de visualizar diferentes combinações, que possui vontade de agir e desenvolver essas novas combinações, atuando de acordo com suas próprias visões e não somente de acordo com cálculos racionais, que possui a habilidade de convencer outras pessoas a investir em projetos empreendedores, e, por fim, sabe agir dentro de um *timing* adequado. Assim, o empreendedor é visto “como um indivíduo que toma ações empreendedoras”.

O processo de internacionalização não é visto como uma atividade separada da empresa, mas sim como parte ou consequência de uma estratégia da firma. Desse modo, a internacionalização é entendida como uma ação empreendedora. A figura do empreendedor, portanto, é utilizada para ligar as estruturas da firma à aplicação de sua estratégia. Assim, os processos não são o núcleo da teoria, mas sim o empreendedor, pois “os processos estratégicos e de internacionalização não começarão sem ações empreendedoras” (ANDERSSON, 2000, p.

68-69). O autor distingue, então, três tipos de empreendedores: os (i) técnicos, os (ii) de marketing e os (iii) estruturais. Os empreendedores de diferentes categorias escolherão estratégias distintas para suas companhias, o que acarretará distintas decisões de internacionalização, modos de entrada em diferentes economias e escolhas de mercado (ANDERSSON, 2000, p. 80).

O principal interesse do empreendedor técnico é a tecnologia. Nas suas discussões estratégicas, as atividades mais importantes são o desenvolvimento de produtos e da produção. A internacionalização não é o principal interesse desse empreendedor, mas novos produtos podem ser conhecidos no exterior através da rede internacional da qual o cliente da empresa faz parte. Um pedido do exterior pode levar a exportações ou a um contrato de licenciamento, uma vez que essas atividades internacionais não requerem tantos recursos como subsidiárias próprias de produção. Os mercados externos para inserção dos novos produtos ou meios de produção são, geralmente, mercados emergentes ou em crescimento, e em quais mercados serão inseridos dependerá de uma análise das ações dos demais atores envolvidos, como governo e concorrentes.

O empreendedor de marketing é aquele que encontra uma necessidade no mercado e tem uma ideia de como preencher essa demanda. O produto é visto em um contexto mais amplo, uma vez que os canais de mercado e as marcas podem ser mais importantes do que o produto físico. Como esse tipo de empreendedor tem uma nova ideia, o mercado geralmente é emergente ou crescente. Ele é proativo no processo de internacionalização e está criando novos canais para alcançar o cliente. Além disso, é disposto a desenvolver novos empreendimentos internacionais e escolher modos de estabelecimento, como os estabelecimentos *greenfield*² de subsidiárias que requerem muitos recursos. Estes modos de estabelecimento possibilitam uma rápida entrada nas economias externas. Os mercados são escolhidos ativamente, mas não precisam ser escolhidos de acordo com o cálculo "racional". As preferências e redes pessoais podem ser mais importantes.

Por fim, o empreendedor estrutural é aquele que atua em indústrias maduras. Sua estratégia é implementada no nível corporativo e de não intervenção direta em questões operacionais. Ele procura reestruturar empresas e indústrias. Ao combinar organizações, novas ideias de negócios podem ser desenvolvidas. Nessa perspectiva, a internacionalização não é um objetivo estratégico separado, mas uma consequência da estratégia geral da firma. Uma vez que

² Investimentos *greenfield* se referem a projetos de IED que envolve a utilização de capital para a compra de ativos fixos, bens materiais, serviços e para contratação de trabalhadores no país anfitrião. Esta forma de IED contribui diretamente para a formação de capital e ajuda na geração de emprego no país receptor (UNCTAD, 2009, p. 97-98).

a maioria das indústrias maduras já são internacionais, esse tipo de empreendedor torna-se um importante ator internacional. À medida que trabalha em indústrias maduras, ele prefere aquisições e fusões para reduzir a capacidade instalada nessas indústrias. Os mercados são escolhidos de acordo com a situação competitiva, e os mercados sem perspectivas atraentes de aquisição ou fusão não são inseridos (ANDERSSON, 2000, p. 80-81).

A perspectiva empresarial, portanto, ao contrário da visão racionalista que analisa o mercado e a firma para encontrar a melhor solução para a empresa, propõe que os indivíduos que participam do processo de internacionalização são os fatores mais importantes para determinar a escolha do modo de estabelecimento em novos mercados. Destarte, o processo de internacionalização é visto como uma consequência de diferentes ações empreendedoras, e, portanto, se um indivíduo é fortemente motivado para realizar uma opção estratégica, como a internacionalização, a probabilidade de sucesso é muito maior. A teoria, ainda, identifica três tipos distintos de empreendedor, cada um com visões diferentes do modo de entrada das firmas em novas economias, já que indivíduos em empresas semelhantes podem diferir em suas opiniões de internacionalização (ANDERSSON, 2000, p. 81-84). Assim, os modelos existentes seriam generalizações que deveriam servir para todas as firmas, o que prejudica os resultados, já que generalizações são falsas. O melhor enfoque, portanto, segundo o autor, seriam teorias de médio alcance, classificando empresas que apresentam comportamentos similares, levando em consideração as distintas naturezas dos empreendedores (HEMAIS; HILAL, 2004, p. 34).

2.2.3 Teoria evolucionária da firma de Kogut & Zander

No ano de 1993, Kogut e Zander publicaram um artigo no *Journal of International Business Studies*. O trabalho lhes rendeu o prêmio *2003 Decade Award* de melhor artigo publicado na última década por aquele jornal. Em 2003 ele foi republicado dentro de uma edição especialmente dedicada ao tema (AMATUCCI, 2007, p. 16). Segundo os autores: “[a] transferência de tecnologia é o cerne da questão do crescimento das empresas, tanto no mercado interno como internacional” (KOGUT; ZANDER, 2003, p. 525). Assim, a decisão de transferir tecnologia dentro da empresa ou para o mercado é explicada pelos atributos de conhecimento da firma, que, por sua vez, constituem as vantagens de propriedade. O IED, portanto, é visto como uma “transferência dos princípios organizacionais, ou conhecimento, da empresa de um país para outro” (KOGUT; ZANDER, 2003, p. 517). Para os autores, então, não seriam as falhas de mercado, como em outras teorias, que levam à internacionalização, mas sim a eficiência da firma em criar e transferir conhecimento (KOGUT; ZANDER, 2003, p. 519).

Para Kogut e Zander (2003), ao contrário de Buckley e Cason (1976), a transferência do conhecimento intra-firma possui um custo, que aumenta com o passar do tempo, ou seja, o conhecimento não é visto como um bem público. Assim, as firmas passam a desenvolver estratégias para sua transmissão e redução dos dispêndios (MAHELER, 2011, p. 49). Concentram-se, então, em analisar os atributos do conhecimento a ser transferido, dos quais resultará a escolha de transferir a produção por meio de uma planta produtiva própria ou licenciamento: capacidade de codificação, capacidade de aprendizado e complexidade. A capacidade de codificação é utilizada para medir a extensão do conhecimento da firma articulado em documentos. Este pode ser substancial ou processual. A capacidade de aprendizado é projetada para capturar a facilidade com que o *know-how* pode ser ensinado a novos trabalhadores. Uma vez que a transferência de tecnologias pode requerer trabalhadores da planta original para auxiliar na implementação das mesmas. Finalmente, complexidade é definida como a quantidade elementos críticos e interativos adotados por uma entidade ou atividade. Assim, quanto mais complexa for a tecnologia, mais difícil será transferi-la ou imitá-la. Os autores somam a essas variáveis outras duas: a idade da tecnologia no momento de sua transferência e o número de vezes que ela foi transferida, pois as três primeiras não seriam capazes de explicar com precisão a natureza tácita da tecnologia (KOGUT; ZANDER, 2003, p. 521).

Como bem coloca Amatucci (2007, p. 16-17), (i) a decisão de promover a transferência do conhecimento dentro ou fora da firma é função desses atributos intrínsecos ao conhecimento; e (ii) quanto mais tácito for o conhecimento, maior a probabilidade de ele ser transferido intra-firma, ou seja, maior a probabilidade de a firma decidir operar em outro país via unidade própria. Assim, se o conhecimento é complexo demais para um contrato de licenciamento ou franqueamento, a firma tenderá a optar por explorar suas vantagens de propriedade, pois no nível intra-firma o conhecimento é transferido de forma mais eficiente e a custos menores. Desse modo, a vantagem da firma reside na eficiência da transferência de conhecimento e tecnologias particulares, podendo, assim, estabelecer subsidiárias em mercados altamente lucrativos no exterior a um custo de transmissão cada vez menor (KOGUT; ZANDER, 2003, p. 523; MAHELER, 2011, p. 49).

Portanto, segundo Kogut e Zander (2003, p. 525), “empresas crescem em sua capacidade de criar novos conhecimentos e replicar esse conhecimento de modo a expandir seu mercado” e suas vantagens residem em compreender e realizar a transferência de forma mais eficiente do que seus concorrentes. Ao lançar o papel do conhecimento e o seu aprendizado para o centro da discussão do processo de internacionalização da empresa multinacional, a teoria evolucionária

aborda uma visão mais humanista e sociológica, menos baseada em fatores econômicos, de produção ou de localização.

2.3 A LITERATURA EMPÍRICA SOBRE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: UM RESUMO

A partir da década de 1990 as alterações no ambiente político e econômico global levaram a um renovado interesse sobre o IED. No fim da década de 1980, houve um rápido e contínuo crescimento nos fluxos agregados de inversões globais, aumentando-os cerca de seis vezes entre 1985 e 1996: de US\$ 53 bilhões para US\$ 315 bilhões. Além disso, em virtude das crises econômicas mundiais ocorridas durante as décadas de 1970 e 1980, a maioria das economias em desenvolvimento foi excluída dos mercados de capitais internacionais. Essa restrição financeira reduziu o nível de investimento e de crescimento nessas economias, o que resultou numa crescente importância do IED como fonte confiável de recursos para países em desenvolvimento (CHAKRABARTI, 2001, p. 89).

A literatura empírica sobre IED, portanto, foi intensificada ao longo da década de 1980, com o intuito de determinar quais forças seriam responsáveis por atrair os fluxos de inversões. Se utilizarmos a teoria do Paradigma Eclético para analisar as variáveis econômicas utilizadas nestes estudos, podemos concluir que elas estariam ligadas às vantagens de localização de cada país (UNCTAD, 1998, p. 90). Assim, apesar da utilização, na maioria destes estudos, de regressões estatística para comparação entre países em busca de vínculos entre o IED e uma série de fatores econômicos, não há consenso na literatura sobre os resultados obtidos. A falta de consonância nas conclusões alcançadas pelos estudos sobre a importância e o impacto dos potenciais determinantes das inversões pode ser explicado, em certa medida, a partir das diferenças entre as perspectivas metodológicas, seleções de amostras e ferramentas analíticas (Figura 1). Para Blonigen (2005, p. 398), independentemente da abordagem, a interconexão entre as inversões estrangeiras e os fluxos comerciais, além das motivações específicas da multinacional, complicam a análise como um todo. Segundo Chakrabarti (2001, p. 90, tradução própria):

[i]sso resultou em uma literatura diversa e desorganizada em que a maioria dos pesquisadores considera apenas um pequeno número de variáveis de cada vez, em uma tentativa de estabelecer uma relação estatística significativa entre a entrada de IED e uma variável particular ou um conjunto de variáveis de interesse. [...] Tudo isso não apenas aponta para deficiências estatísticas e conceituais óbvias prevalentes na literatura empírica sobre os determinantes do IED, mas também deixa o leitor motivado bastante perplexo, no final, quanto à confiança que deveria colocar nas descobertas de qualquer estudo particular.

Figura 1. Determinantes do IED: Um Quadro Comparativo

(Continua)

<i>Potenciais Determinantes de IED</i>	<i>Efeitos observados em diferentes estudos sobre IED</i>		
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>	<i>Insignificante</i>
1. Tamanho de Mercado	Bandera & White (1968) Schmitz & Bieri (1975) Swedenborg (1979) Lunn (1980) Dunning (1980) Root & Ahmed (1979) Kravis & Lipsey (1982) Nigh (1985) Schneider & Frey (1985) Culem (1988) Papanastassiou & Pearce (1990) Wheeler & Mody (1992) Sader (1993) Tsai (1994) Shamsuddin (1994) Billington (1999)		
2. Custo de Trabalho	Caves (1974) Swedenborg (1979) Nankani (1979) Wheeler & Mody (1992)	Goldsbrough (1979) Saunders (1982) Flamm (1984) Schneider & Frey (1985) Culem (1988) Shamsuddin (1994) Pistoresi (2000)	Owen (1982) Gupta (1983) Lucas (1990) Rolfe and White (1991) Sader (1993) Tsai (1994)
3. Barreira Comercial	Schmitz & Bieri (1972) Lunn (1980)	Culem (1988)	Beurdeau (1986) Blonigen & Feenstra(1996)
4. Taxa de Crescimento	Bandera & White (1968) Lunn (1980) Schneider & Frey (1985) Culem (1988) Billington (1999)		Nigh (1988) Tsai (1994)
5. Grau de Abertura	Kravis & Lipsey (1982) Culem (1988) Edwards (1990) Pistoresi (2000)		Schmitz & Bieri (1972) Wheeler & Mody (1992)
6. Déficit Comercial	Culem (1988) Tsai (1994) Shamsuddin (1994)	Torissi (1985) Schneider & Frey (1985) Hein (1992) Dollar (1992) Lucas (1993) Pistoresi (2000)	

		(Conclusão)		
<i>Potenciais Determinantes de IED</i>	<i>Efeitos observados em diferentes estudos sobre IED</i>			
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>	<i>Insignificante</i>	
7. Taxa de Câmbio	Edwards (1990)		Caves (1988) Contractor (1990) Froot & Stein (1991) Blonigen (1995) Blonigen & Feenstra (1996)	Calderon-Rossell (1985) Sader (1991) Blonigen (1997) Tuman and Emmert (1999)
8. Incentivos Fiscais	Swenson (1994)		Hartman (1984) Grubert and Mutti (1991) Hines & Rice (1994) Loree & Guisinger (1995) Guisinger (1995) Cassou (1997) Kemsley (1998) Barrel and Pain (1998) Billington (1999)	Wheeler & Mody (1992) Jackson & Markowski (1995) Yulin & Reed (1995) Porcano & Price (1996)

Fonte: traduzido de Chakrabarti (2001, p. 91-92).

A Figura 1, que verifica os resultados obtidos por uma série de estudos empíricos ao longo da segunda metade do século XX, baseada naquela elaborada por Chakrabarti (2001), demonstra o quanto os resultados dos estudos empíricos acerca dos determinantes de inversões estrangeiras são dispersos. Podemos verificar, entretanto, que a variável “Tamanho de Mercado” é a única em que a literatura é, praticamente, consensual, demonstrando um efeito positivo entre a entrada de IED e o tamanho de mercado. Chakrabarti (2001, p. 98) avalia que essa variável é pouco sensível a modificações nas amostras utilizadas, uma vez que ela, normalmente, é medida a partir do produto interno bruto (PIB) e PIB per capita do país anfitrião, o que explicaria os resultados consonantes.

Após revisar a literatura empírica sobre os determinantes de IED e concluir que não há consenso quanto aos resultados, Chakrabarti (2001) realiza uma série de regressões econométricas utilizando uma variante do *Extreme Bound Analysis* (EBA), ou análise de limites extremos, pois assim poderia apontar quais indicadores econômicos sobre os determinantes do IED são "robustos" e quais são "frágeis" para pequenas mudanças no conjunto de informações de condicionamento. Os resultados do autor demonstram que o tamanho do mercado do país anfitrião, medido pelo PIB per capita, possui efeito positivo para atração de inversões. Além disso, muitas das variáveis controversas que foram relatadas ao longo da literatura empírica (impostos, salários, abertura, taxa de câmbio, carga tarifária, taxa de crescimento do PIB, balança comercial) são altamente sensíveis a pequenas alterações no conjunto de informações de condicionamento. Assim, segundo o autor, a abertura comercial de um país é mais "provável" para ser correlacionada com o IED do que qualquer outra variável explicativa em potencial,

seguida de seu nível salarial, exportações líquidas, taxa de crescimento, impostos e taxa de câmbio (por ordem de probabilidade). A evidência, portanto, encorajaria aqueles políticos com o objetivo de aumentar a entrada de inversões estrangeiras a aumentar a participação no comércio internacional.

Biswas (2002) procura aumentar o escopo de suas variáveis, incluindo, além dos tradicionais aspectos econômicos, fatores políticos que podem afetar os fluxos de inversões, como a possibilidade de imposição de controles de câmbio, restrições à repatriação de lucros, expropriações, corrupção, entre outros, visto que essas motivações “afetam os lucros presentes e expectativas futuras da firma” (BISWAS, 2002, p. 494). Para tanto, o autor utiliza dados das inversões estadunidenses em 44 economias distintas entre 1983 e 1990. Suas conclusões indicam que os fatores tradicionais e não tradicionais interagem e determinam em conjunto as motivações das inversões estrangeiras. Assim, encontra evidências de que uma melhor infraestrutura, salários baixos, maior rotatividade governamental e um ambiente democrático de direito são capazes de atrair investidores para um país. Além desses fatores, disponibilidade de recursos naturais e tamanho de mercado também são vistos como estímulos ao IED. De uma ótica política, portanto, se um investidor deseja investir em um país, a decisão final será influenciada, em grande parte, pela integridade e estabilidade do ambiente econômico e político do país.

Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007) analisam o papel das instituições no país de origem e no país receptor a fim de identificar os principais fatores institucionais que influenciam no investimento estrangeiro direto. Para isso, utilizam como dados primários o estoque bilateral de IED entre Estados-membros da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e países em desenvolvimento, para o período de 1985 a 2000. Os resultados obtidos, a partir do modelo gravitacional, apontam para uma grande relevância das instituições, independentemente do tamanho de mercado. A burocracia, a corrupção, o setor bancário e as instituições jurídicas são indicadas como importantes determinantes para atração de IED. Baixa concentração de capital, proteção ao emprego e distância institucional e geográfica tendem a reduzir a entrada de investimentos. Por fim, os autores indicam que tanto o PIB quanto o PIB per capita possuem influência positiva na atração de inversões, assim como uma língua comum. Os resultados obtidos, portanto, são semelhantes àqueles encontrados em Biswas (2002), e encorajam esforços para elevar a qualidade das instituições e torná-las convergentes para os países de origem a fim de atrair maior quantidade de inversões.

Davies & Kristjánisdóttir (2010) utilizam dados relativos ao período entre 1989 e 2001 para a entrada de fluxos de IED na Islândia a fim de constatar os determinantes dos custos fixos para empresas multinacionais e a forma como estes influenciam os padrões agregados de

investimento. Utilizando o procedimento de duas etapas de Heckman, o qual permite contabilizar os custos fixos e seu impacto na estimativa, os autores concluem que fatores como distância e abertura comercial desempenham um importante papel na decisão de investir ou não. Isto é consistente numa situação em que os custos de transporte entre países e o mercado mundial aumentam a conveniência por inversões diretas, enquanto que as barreiras entre empresa matriz e subsidiária diminuem. Embora seja sempre difícil obter estimativas a partir de um único país e aplicá-los a outros, as conclusões dos autores indicam que os custos fixos no investimento estrangeiro direto realmente desempenham um papel significativo na tomada de decisão.

Eicher, Helfman & Lenkoski (2011) encontram evidências de que os fatores econômicos que aumentam os fluxos bilaterais de IED incluem maior tamanho do mercado e menores impostos (tanto no país de origem quanto no destinatário), bem como a produtividade no país hospedeiro, crescimento do PIB e o nível de desenvolvimento. Acordos comerciais e uniões monetárias, em geral, não encorajam os fluxos de inversões, apenas em casos específicos, por exemplo, a dolarização econômica e a adesão à Cooperação Econômica Ásia-Pacífico (APEC). Para tanto, os autores utilizam como fonte bruta de dados os fluxos de IED entre 1988 e 2000 e como método o que os autores chamaram de HeckitBMA, que amplia as bases estatísticas da *Bayesian Model Averaging* (BMA) incluindo o procedimento de seleção de Heckman, com o intuito de abordar a incerteza do modelo e o viés de seleção. Segundo os autores, essa abordagem “permite separar e estimar os determinantes de dois aspectos distintos da decisão do IED: a) a decisão de investir no exterior e b) o quanto investir em um determinado país anfitrião” (EICHER; HELFMAN; LENKOSKI, 2011, p. 19-20).

Em trabalho mais recente Blonigen & Piger (2014) utilizam métodos Bayesianos para verificar quais seriam os principais determinantes dos fluxos bilaterais de IED, visto que essa metodologia permite selecionar aquelas variáveis com maiores probabilidades de serem determinantes da atividade de IED a partir de um grande conjunto de variáveis. As evidências encontradas pelos autores apontam para aspectos gravitacionais como os principais fatores na atração de inversões, tais como distância cultural, PIB per capita, dotações relativas de trabalho e acordos comerciais. Destaca-se, ainda, que os resultados refletem menos apoio às políticas governamentais para encorajar a entrada de investimentos, uma vez que há pouca evidência de que as variáveis políticas do país receptor (como custos no comércio multilateral, custos de negócios, infraestrutura ou instituições políticas) têm efeito no IED. As exceções incluem políticas que geralmente são negociadas em acordos bilaterais, como acordos comerciais, tratados de investimento e uniões aduaneiras.

A partir dessa breve revisão das evidências acerca dos determinantes do investimento estrangeiro direto, fica clara a falta de convergência entre os diversos trabalhos, seja devido à escolha do método ou das amostragens de dados. O Quadro 1 sintetiza as principais conclusões dos trabalhos apresentados anteriormente, sendo que se o compararmos com a Figura 1, verificamos que não há grandes modificações no cenário geral. A partir da década de 1990 variáveis políticas e institucionais também foram incorporadas aos diversos estudos. Contudo, conforme Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007), mensurar o impacto das instituições sobre os fluxos de IED encontra o problema da causalidade reversa, uma vez que um alto volume de investimentos poderia pressionar os governos para melhorar as instituições. Depreende-se, entretanto, que a variável “Tamanho de Mercado” continua sendo unanimidade na literatura quanto ao seu fator positivo na atração de inversões, assim como as variáveis políticas como “Instituições” e “Distância Psíquica” também possuem consonância ao compararmos os diversos trabalhos. Nesse sentido, quanto melhor o nível institucional do país hospedeiro maior será sua atratividade aos investidores externos, devido à estabilidade política e econômica que instituições fortes e coesas representam. Já o fator de distância psíquica apresenta uma correlação contrária, pois quanto maior for esta variável entre os países em questão, menor será o fluxo de investimento entre eles.

Quadro 1. Evidências recentes sobre os determinantes de IED

<i>Determinantes de IED</i>	<i>Efeitos observados em diferentes estudos sobre IED</i>		
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>	<i>Insignificante</i>
1. Tamanho de Mercado	Chakrabarti (2001) Biswas (2002) Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007) Eicher, Helfman & Lenkoski (2011) Blonigen & Piger (2014)		
2. Custo de Trabalho	Blonigen & Piger (2014)	Chakrabarti (2001) Biswas (2002) Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007)	
3. Barreira Comercial		Chakrabarti (2001)	
4. Taxa de Crescimento	Chakrabarti (2001) Eicher, Helfman & Lenkoski (2011)		
5. Grau de Abertura	Chakrabarti (2001) Davies & Kristjánssdóttir (2010) Blonigen & Piger (2014)		
6. Déficit Comercial	Chakrabarti (2001)		
7. Taxa de Câmbio		Chakrabarti (2001)	
8. Incentivos Fiscais	Chakrabarti (2001) Eicher, Helfman & Lenkoski (2011)		
9. Qualidade de Infraestrutura	Biswas (2002) Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007) Eicher, Helfman & Lenkoski (2011)		
10. Instituições	Biswas (2002) Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007) Eicher, Helfman & Lenkoski (2011)		
11. Recursos Naturais	Biswas (2002)		
12. Distância Psíquica		Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer (2007) Davies & Kristjánssdóttir (2010) Blonigen & Piger (2014)	

Fonte: vários autores. Elaboração própria.

2.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente capítulo analisou as principais correntes teóricas sobre o processo de internacionalização da firma e as principais evidências acerca das motivações ao IED. Para fins deste trabalho utilizamos como abordagem teórica o Paradigma Eclético (DUNNING, 1980, 1981, 1988, 1997, 2000, 2001), por tratar-se da teoria mais completa sobre a temática devido às suas constantes atualizações e revisões. Entretanto, não deixamos de lado importantes contribuições e conceitos das demais teorias, como distância psíquica (JOHANSON; VAHLNE, 1977, 2009). No próximo capítulo, abordamos as principais características do IED realizado pela China.

3 O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO CHINÊS: REVISÃO DA LITERATURA, EVOLUÇÃO E CARACTERÍSTICAS

Este capítulo tem por objetivo apresentar as principais características gerais do IED chinês nos anos recentes. Para isso ele está dividido em quatro seções: a primeira discute a evolução e a promoção do investimento externo chinês a partir de 1978; a segunda aborda dados atuais e a evolução recente das inversões chinesas; a terceira seção explora as evidências apresentadas na literatura sobre os determinantes das inversões chinesas; por fim, são apontadas as considerações finais sobre o tema.

3.1 EVOLUÇÃO E PANORAMA HISTÓRICO

A partir do programa de reforma e abertura econômica, conhecido como “portas abertas”, lançado por Deng Xiaoping em 1978, a política chinesa para receber inversões externas sofreu modificações estratégicas. Essa foi alterada de objetivos inicialmente políticos para interesses comerciais; da regulamentação do governo central para orientação de governos locais e, então, para a condução das empresas; e, por fim, da busca de recursos naturais para a busca do tripé: recursos, mercado e tecnologia. No final de 2001, com a entrada da China na Organização Mundial do Comércio (OMC), Pequim, gradualmente, passou a se concentrar na implementação de sua política de “Atuação Global”, estimulando, oficialmente, firmas chinesas a investirem externamente. Em 2002, essa estratégia foi registrada no relatório do décimo sexto Congresso do Partido Comunista Chinês, o que marcou um ponto de inflexão para a política chinesa de inversões no exterior (ZHANG, 2005, p. 5-6).

Antes do final da década de 1970, o investimento no estrangeiro chinês era ínfimo, da ordem de US\$ 0,5 milhão no ano de 1979 (CAI, 1999, p. 859). Somente após o programa de Reforma e Abertura política, lançado em 1978, as inversões externas chinesas passaram a se desenvolver. De acordo com Kissinger (2011, p. 386), Deng Xiaoping e seus homens próximos

[...] embarcaram na economia de mercado, tomada de decisões descentralizada e abertura para o mundo externo - todas mudanças sem precedentes. Eles baseavam sua revolução na liberação de talentos do povo chinês, cuja vitalidade econômica natural e espírito empreendedor foram muito tempo antes reprimidos pela guerra, por dogma ideológico e restrições severas do investimento privado³.

³ “Os resultados dessas mudanças foram espetaculares. Entre 1978 - ano em que as primeiras reformas econômicas foram promulgadas - e 1984, a renda dos camponeses chineses dobrou. O setor privado, impulsionado pela renovação de incentivos econômicos individuais, subiu para constituir cerca de 50% da produção industrial bruta em uma economia que havia sido comandada quase exclusivamente por ordem governamental. O Produto Interno Bruto chinês cresceu a uma taxa média de mais de 9% ao ano durante toda a década de 1980 - um período de crescimento econômico sem precedentes e quase ininterrupto que continua até o presente momento” (KISSINGER, 2011, p. 389).

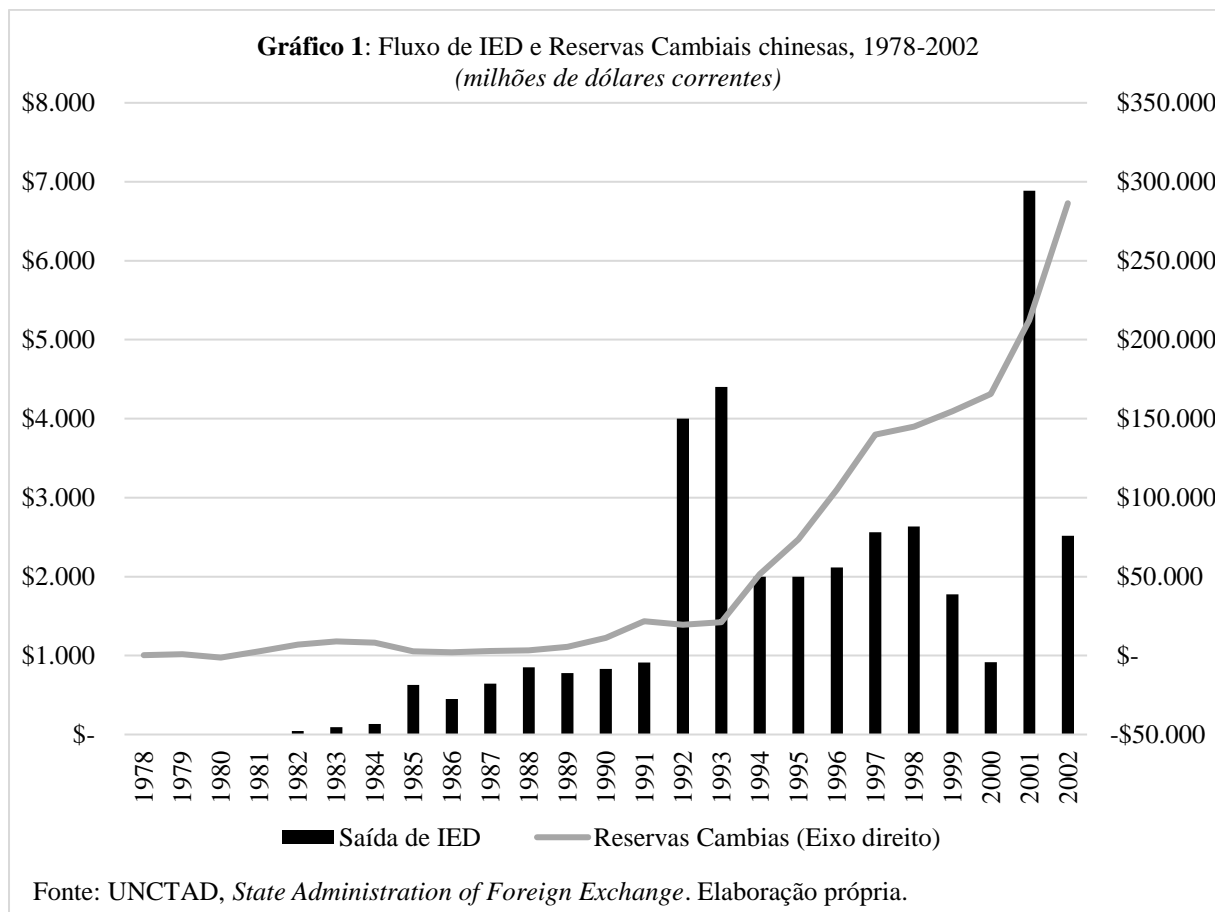
Com a política de “portas abertas”, o investimento chinês passou a ser identificado pelo governo como um dos meios de abertura e integração da China à economia mundial. Nos primeiros anos, entretanto, as inversões chinesas no exterior permaneceram insignificantes enquanto reflexo da atividade econômica, o que indicava a prioridade de Pequim em reformar a economia doméstica.

De acordo com Zhang (2005, p. 6), a etapa inicial, entre 1979-1983, foi chamada de “aprovação caso a caso”. O Conselho de Estado era a única autoridade a examinar e aprovar o investimento no exterior, independentemente do tamanho do investimento. Nesta fase, empresas chinesas de propriedade estatal começaram a estabelecer suas primeiras operações internacionais. Somente empresas públicas de cooperação econômica e tecnológica internacional foram autorizadas a investir no exterior. Não houve regulamentação sobre o investimento estrangeiro. Foram aprovados cerca de 189 projetos, somando aproximadamente US\$ 197 milhões. Para facilitar o processo, a China acolhia o investimento estrangeiro, em parte por meio de Zonas Econômicas Especiais no litoral, onde as empresas recebiam maior liberdade de ação e investidores possuíam condições especiais. Já em 1980 a China passou a fazer parte do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial, e empréstimos estrangeiros começavam a entrar no país (KISSINGER, 2011, p. 386).

Entre 1979 e 1985, a China estabeleceu cerca de 185 filiais estrangeiras, a maioria na forma de *joint ventures*, em cerca de 45 nações, principalmente em países em desenvolvimento. Grande parte dos projetos de investimento era no setor de serviços, como engenharia, finanças, seguros e consultorias, e alguns poucos no setor manufatureiro. É importante frisar, entretanto, que a maioria dessas inversões eram motivadas por políticas governamentais e não por interesses comerciais (CAI, 1999, p. 859).

A fase seguinte, entre 1984 e 1992, foi caracterizada pela padronização dos procedimentos de aprovação das inversões. Nesta etapa, o governo liberalizou políticas antes restritivas e permitiu que mais empresas, incluindo firmas não-estatais, instalassem subsidiárias em outros países, desde que tivessem conhecimento técnico, operacional e capital suficiente para tal, além de uma parceria adequada de tipo *joint venture*. Em maio de 1984, o Ministério do Comércio Exterior e Cooperação Econômica (MOFTEC) promulgou a *Notice about Principles and the Scope of Authority for Examination and Approval of Establishing Non-trading Enterprises in Foreign Countries, Hong Kong and Macao*, a primeira regulamentação de IED na China. Em julho de 1985, o Ministério também implementou o *Interim Regulations on the Administrative Measures and Procedures of Examination and Approval of Establishing Non-*

*trading Enterprises Abroad*⁴. Aproximadamente 891 projetos foram aprovados, totalizando cerca de US\$ 1,2 bilhão, com uma média de US\$ 1,4 milhão por projeto (ZHANG, 2005, p. 6; BUCKLEY *et al*, 2010, p. 89; WONG; CHAN, 2003, p. 280).



Segundo dados da UNCTAD os valores do fluxo de inversões eram da ordem de US\$ 629 milhões em 1985 e US\$ 830 milhões em 1990. Entre 1985 e 1990, 577 filiais chinesas se instalaram no exterior, o triplo do que fora estabelecido entre 1979 e 1985, em mais de 90 nações (inclusive países desenvolvidos). Essas filiais estavam agora envolvidas em uma série muito maior de setores econômicos, como metalurgia, extração mineral, químicos e petroquímicos, eletrônicos, transportes, finanças, medicina e turismo. Como resultado, as empresas multinacionais chinesas se tornaram mais diversas e numerosas. Durante esse período, surgiram algumas das grandes multinacionais chinesas, como a Sinoma (*China National Metals and*

⁴ Essas regras estabeleciam os princípios para a regulamentação do IED chinês e garantiam o direito de investir externamente a todas as entidades econômicas com: (i) recursos financeiros; (ii) parceiros do tipo *joint ventures* estrangeiros; e/ou (iii) capacidades relevantes (LUO; XUE; HAN, 2010, p. 73).

Minerals Import & Export Corporation) e a Sinochem (*China National Chemical Import & Export Corporation*) (CAI, 1999, p. 861).

A partir da década de 1990, o investimento estrangeiro chinês apresentou uma grande expansão. Nos anos de 1992 e 1993, em particular, atingiu os recordes absolutos de US\$ 4 bilhões e US\$ 4,4 bilhões, respectivamente, nos fluxos de IED. Como resultado, a média anual de inversões chinesas cresceu substancialmente de US\$ 581 milhões entre 1984 e 1989 para US\$ 2,35 bilhões entre 1990 e 1995, superando outros países em desenvolvimento. Em função da expansão dos fluxos de investimento, o estoque acumulado de investimento chinês também aumentou consideravelmente. Enquanto o estoque de inversões chinesas era da ordem de US\$ 900 milhões em 1985, cinco anos depois já estavam na casa dos US\$ 4,4 bilhões, saltando para US\$ 17 bilhões em 1995. O número de empresas transnacionais chinesas e suas afiliadas operando no exterior acompanhou o rápido crescimento nos volumes de IED. Ao final de 1994, cerca de 900 empresas chinesas haviam estabelecido 4.600 filiais no exterior, em 130 países (CAI, 1999, p. 862).

Nos anos seguintes, entretanto, medidas mais rigorosas foram tomadas para regularizar as saídas de inversões, em virtude de uma onda de perdas de ativos estatais no mercado imobiliário de Hong Kong e de especulações no mercado financeiro. Essa fase foi denominada por Zhang (2005, p. 6) como “contenção do investimento externo”. O objetivo destas medidas seria o de garantir que o capital chinês fosse devidamente investido no exterior para fins genuinamente produtivos. A crise asiática de 1997 e o colapso subsequente de algumas empresas retardaram o desenvolvimento das inversões chinesas. Inversões superiores a US\$ 1 milhão passaram a ser previamente examinadas por agências estatais, como a Comissão de Planejamento do Estado e a Administração Estatal de Controle de Câmbio Estrangeiro, antes de enviá-los para o MOFTEC para aprovação final. A atividade de projetos individuais ultramarinos declina, apesar do aumento nos valores totais de inversões (ZHANG, 2005, p. 6; BUCKLEY *et al*, 2010, p. 89).

O período entre 1999 e 2001 é caracterizado como o ponto de partida para a atuação das firmas chinesas no exterior. Em 1999, o documento *Some Suggestions on Encouraging Enterprises to Develop Overseas Business in Processing and Assembling the Supplied Materials*⁵ foi emitido a fim de incentivar as empresas a envolver parte do processo produtivo em outros

⁵ Essa legislação correlaciona-se com a reestruturação industrial na China, tendo como objetivos: (i) incentivar as exportações; e (ii) fornecer empréstimos a empresas que utilizam tecnologia madura para investir no exterior - a maioria dessas empresas se concentra em indústrias leves, como têxteis ou eletrodomésticos (LUO; XUE; HAN, 2010, p. 73).

países. As firmas fabricantes de produtos industriais leves, como têxteis, máquinas e equipamentos elétricos, foram especificamente estimuladas a estabelecer projetos de plantas produtivas no exterior, de modo a processar matérias-primas chinesas ou montar peças fabricadas na China em outros países, o que poderia, eventualmente, estimular as exportações chinesas. Com o intuito de promover essa estratégia o Conselho de Estado passou a conceder abatimentos nos impostos de exportação, assistência em moeda estrangeira e apoio financeiro às empresas com atuação no exterior que utilizavam matérias-primas, peças e/ou maquinaria chinesas. O volume de investimentos aprovados aumentou para, aproximadamente, US\$ 1,8 bilhão, com um valor médio de US\$ 2,6 milhões por projeto (ZHANG, 2005, p. 6; BUCKLEY *et al*, 2010, p. 89). Ao final do ano de 2001, cerca de 6.610 empresas chinesas haviam instalado operações em mais de 160 países (WONG; CHAN, 2003, p. 273).

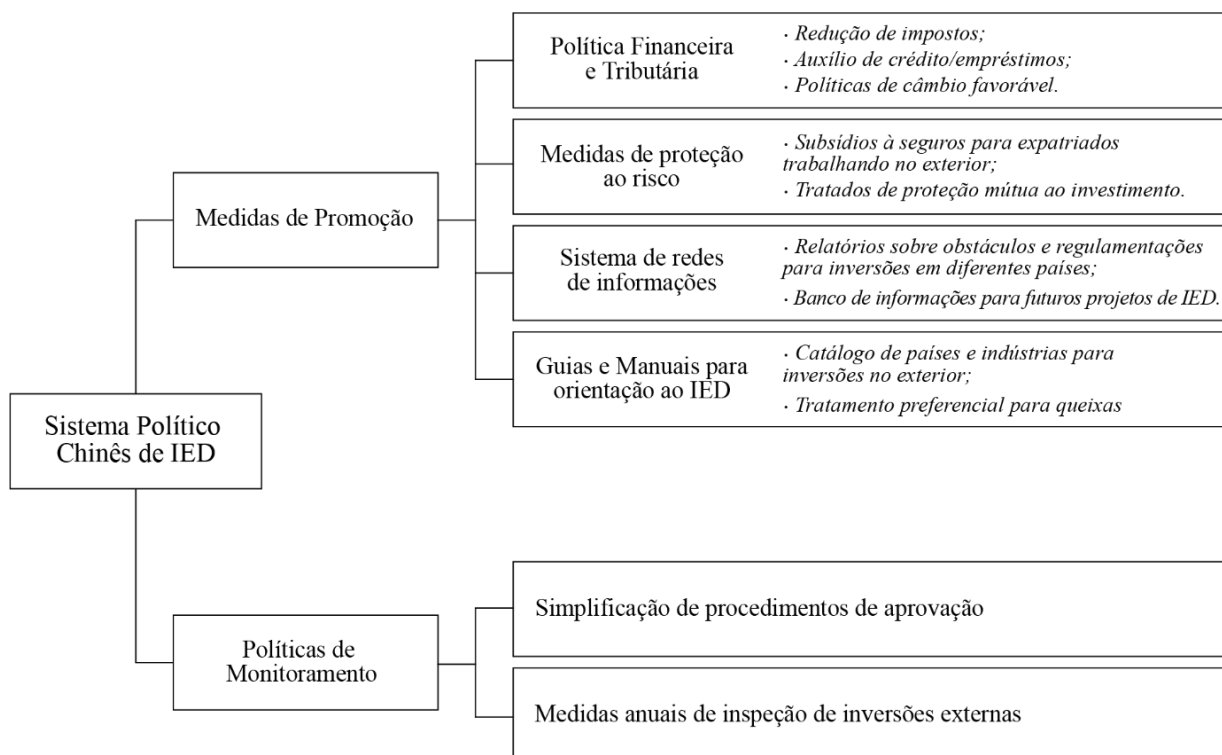
Durante o Décimo Sexto Congresso do Partido Comunista Chinês, realizado em 2002, foi lançada a estratégia denominada “Atuação Global”, a fim de melhorar o nível geral de abertura econômica chinesa e inserção no mercado mundial após a entrada do país na OMC em 2001. Pequim procurou simplificar os procedimentos de aprovação das inversões chinesas no exterior fornecendo serviços mais eficientes e restrições atenuadas. Muitas políticas e diretrizes foram elaboradas e medidas foram tomadas para alcançar esses objetivos. O antigo sistema de gestão do investimento no exterior, centrado nos procedimentos de aprovação, já não se encaixava na estratégia de “Atuação Global”. Em 16 de julho de 2004, o Conselho de Estado emitiu um documento considerado histórico, *Decision on Reforming the Investment System*⁶, indicando que o papel que o governo desempenhava nos investimentos estrangeiros das empresas mudou gradualmente, passando da aprovação de projetos no exterior para a supervisão e prestação de serviços a estes projetos (ZHANG, 2005, p. 6).

De acordo com Luo, Xue e Han (2010, p. 75-76) as políticas públicas chinesas voltadas a apoiar o IED a partir de 2002 (Figura 2) podem ser divididas em: (i) políticas de monitoramento; e (ii) medidas de promoção. As políticas de monitoramento visam a facilitar e supervisionar o investimento no exterior. Assim, o governo chinês procurou simplificar o processo de aprovação. Projetos cujos montantes de investimento fossem menores do que US\$ 30 milhões para inversões orientadas à extração de recursos naturais, e US\$ 10 milhões para outras áreas, foram delegadas diretamente às secretarias responsáveis em cada província ou município. Ademais, as empresas não precisam preparar um relatório de viabilidade do

⁶ Promoveu uma grande reforma nos processos de aprovação nos projetos de inversão no exterior e forneceu a base para as reformas subsequentes (LUO; XUE; HAN, 2010, p. 74).

investimento. Por fim, o processo de aprovação de cada projeto não deve exceder 20 dias úteis. As medidas de supervisão pós-investimento visam a examinar o custo-benefício, a qualidade dos ativos, a contribuição social, além de outros fatores, de operações das IED externas. A partir do lançamento da estratégia “Atuação Global” houve, portanto, uma mudança perceptível nas políticas públicas que orientam as inversões chinesas no exterior (ZHANG, 2005, p. 9-10).

Figura 2. Regime Político de IED existente na China



Fonte: Luo; Xue; Han, 2010, p. 76. Tradução própria.

Quanto às medidas de promoção, o governo chinês viabiliza apoio financeiro às firmas domésticas com investimentos no exterior por meio de: tratados bilaterais, a fim de evitar tributação duplicada; suporte anual de crédito para projetos específicos e empréstimos bancários com desconto fornecidos pelo *Export-Import Bank of China*; e taxas de câmbio favorável às inversões. Além disso, Pequim busca dirimir os riscos de seus investimentos, mediante acordos de promoção e proteção mútua com outros países e subsídios a seguros de acidentes pessoais para expatriados. Com o objetivo de facilitar as operações de IED e ajudar as empresas a superar obstáculos em países estrangeiros, o governo chinês promoveu um grande esforço para manter uma rede de serviços de informação, na qual disponibilizaria dados anuais de diversos países sobre comércio e investimento para as firmas com atuação no exterior. Por fim, Pequim procurou orientar e encorajar as inversões de empresas domésticas. O panfleto *Countries and Industries*

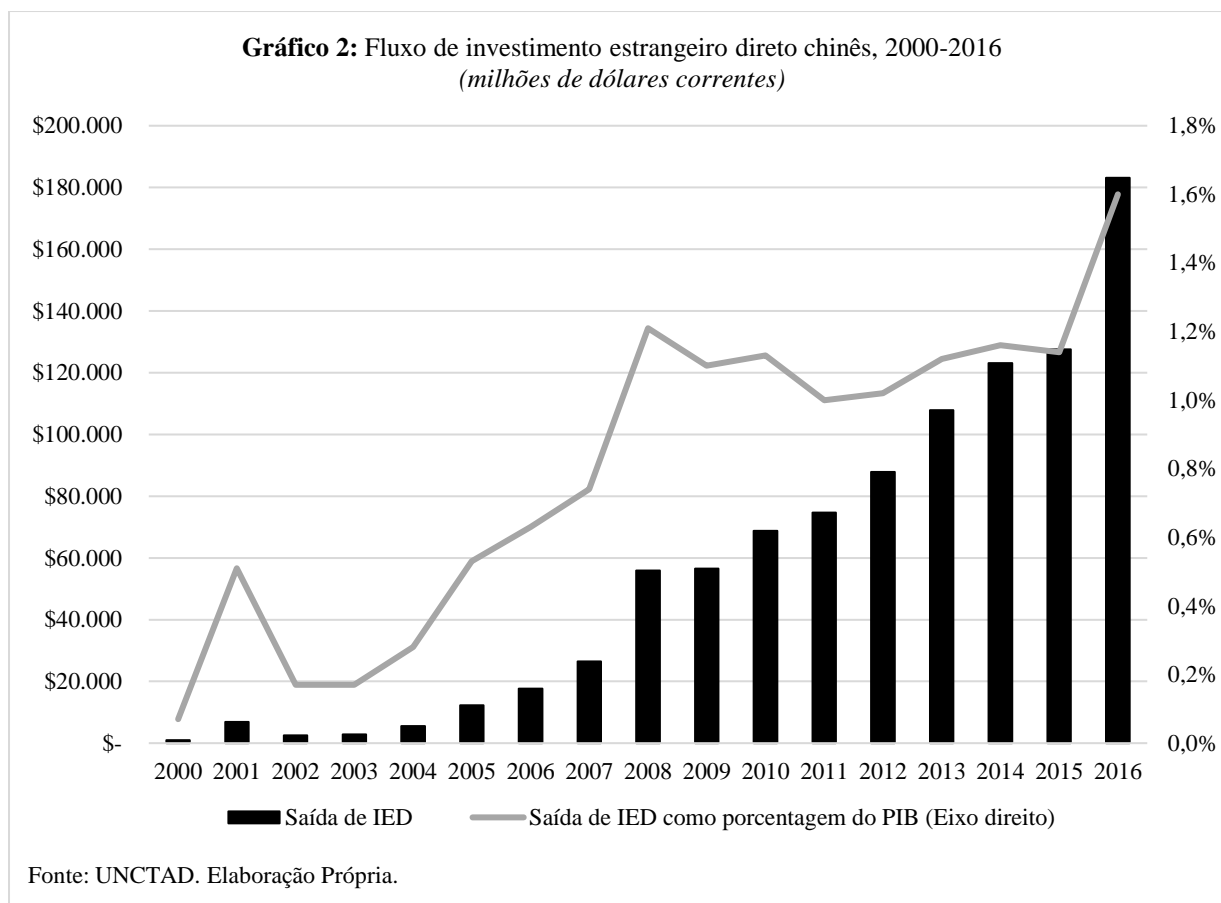
for Overseas Investment Guidance Catalogue foi amplamente disseminado, o qual fornecia uma avaliação de investimentos promovidos no exterior por firmas chinesas, além de oferecer uma série de orientações para políticas preferenciais de câmbio, tributação e outros tratamentos favoráveis (LUO; XUE; HAN, 2010, p. 76).

O rápido desenvolvimento do IED chinês a partir de meados da década de 1980, portanto, se refletiu não somente em uma maior integração da China com a economia regional e global, mas também na necessidade do país de investir externamente, com o objetivo de manter o desenvolvimento de sua economia doméstica. Além disso, pode-se afirmar que o crescimento vertiginoso das reservas cambiais chinesas tornou possível a expansão de suas inversões estrangeiras. O IED, portanto, se tornou uma importante ferramenta na integração chinesa à economia mundial (CAI, 1999, p. 863-864).

3.2 CARACTERÍSTICAS

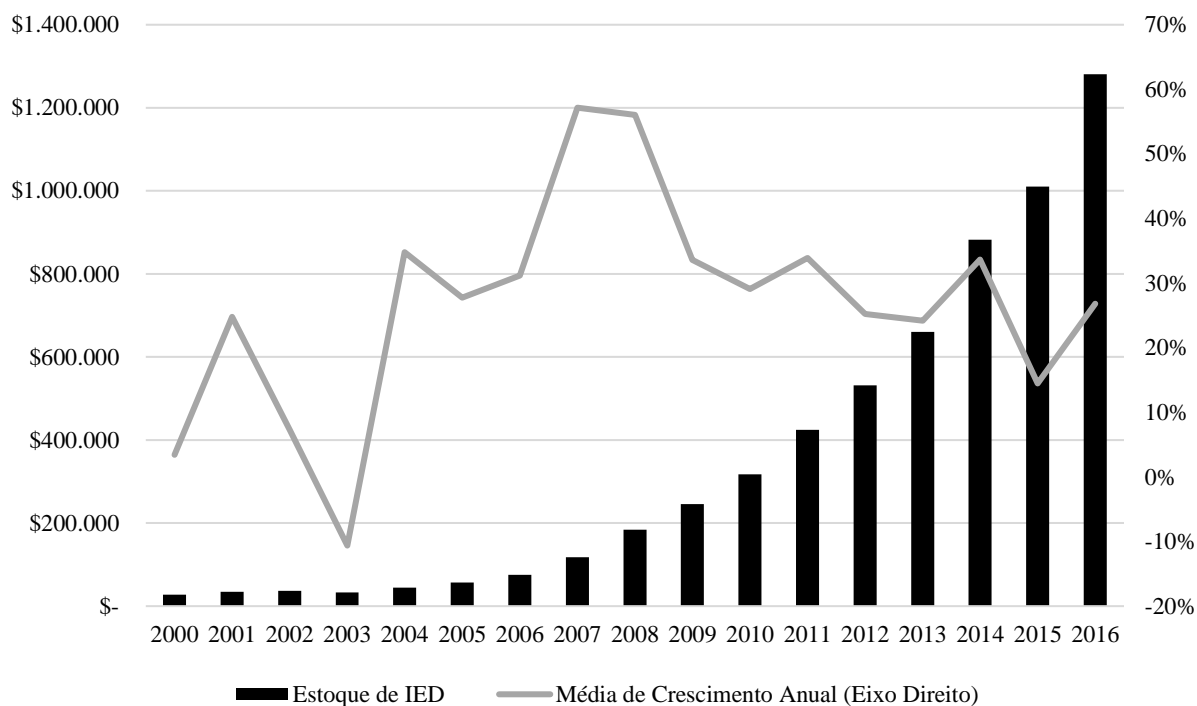
O IED chinês cresceu substancialmente ao longo do século XXI, tanto em termos de fluxos (Gráfico 2) quanto de estoques (Gráfico 3). Em 2004, segundo dados da UNCTAD, o fluxo de inversões chinesas foi de, aproximadamente, US\$ 5,5 bilhões e o estoque de capital no exterior da ordem de US\$ 44 bilhões, o que correspondia a 0,6% e 0,4% dos volumes mundiais à época. Já em 2016 os fluxos e estoques de inversões chinesas no exterior atingiram a marca de US\$ 183 bilhões⁷ e US\$ 1,28 trilhão respectivamente, o que representa uma porcentagem global de 12,6% e 4,9%, transformando-se assim, pela primeira vez, no segundo país que mais investe externamente no mundo, atrás somente dos Estados Unidos (Gráfico 4). Entre 2010 e 2016, a média dos fluxos de IED chinês em relação ao PIB foi de 1,17%, o que garantiu um crescimento contínuo no volume de inversões chinesas, uma vez que a média de crescimento do PIB chinês neste período foi de 8,1%, segundo dados do Banco Mundial. Em termos de estoque de IED, a China apresenta anualmente valores crescentes desde o ano de 2003, mantendo uma média de crescimento anual na casa dos 30% desde então, valor bem superior à média da taxa de crescimento global que foi de 10% ao ano durante o mesmo período. Em 2016, a China chegou à sexta posição global em termos de estoque de IED (Gráfico 5).

⁷ Esse valor representa, praticamente, a metade das inversões realizadas por países asiáticos no ano de 2016, cuja soma foi de US\$ 363 bilhões (UNCTAD, 2017, p. 223).



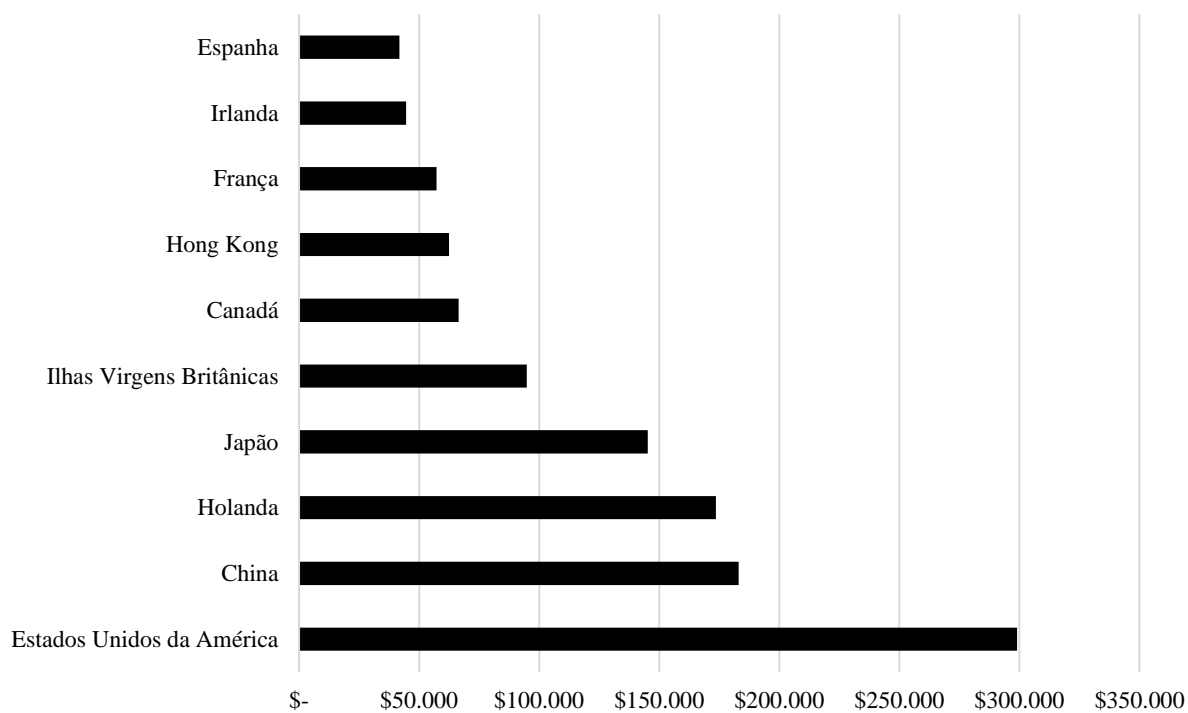
De acordo com Cai (1999) as principais motivações ao IED chinês são: (i) manutenção ou expansão de mercados para exportação; (ii) aquisição de fontes estáveis de recursos naturais, a fim de manter o rápido ritmo de crescimento interno do país; (iii) aquisição de tecnologia de ponta e novas habilidades gerenciais; e (iv) utilização do IED como forma de obter vantagem a partir de políticas de fomento às inversões. Esses determinantes são semelhantes àqueles apontados em estudos mais recentes: para Zhang e Daly (2011, p. 390) e Santos e Milan (2014, p. 458) as saídas de investimento da China são estimuladas pela necessidade do país de adquirir ativos estratégicos, como tecnologias avançadas e novas habilidades gerenciais; garantir um fornecimento seguro de recursos primários para o seu crescimento doméstico contínuo; pela grande disponibilidade de divisas do país; e por políticas públicas de incentivo às empresas estatais, como a intitulada “Atuação Global”, lançada em 2001.

Gráfico 3: Estoque de investimento estrangeiro direto chinês, 2000-2016
(milhões de dólares correntes)



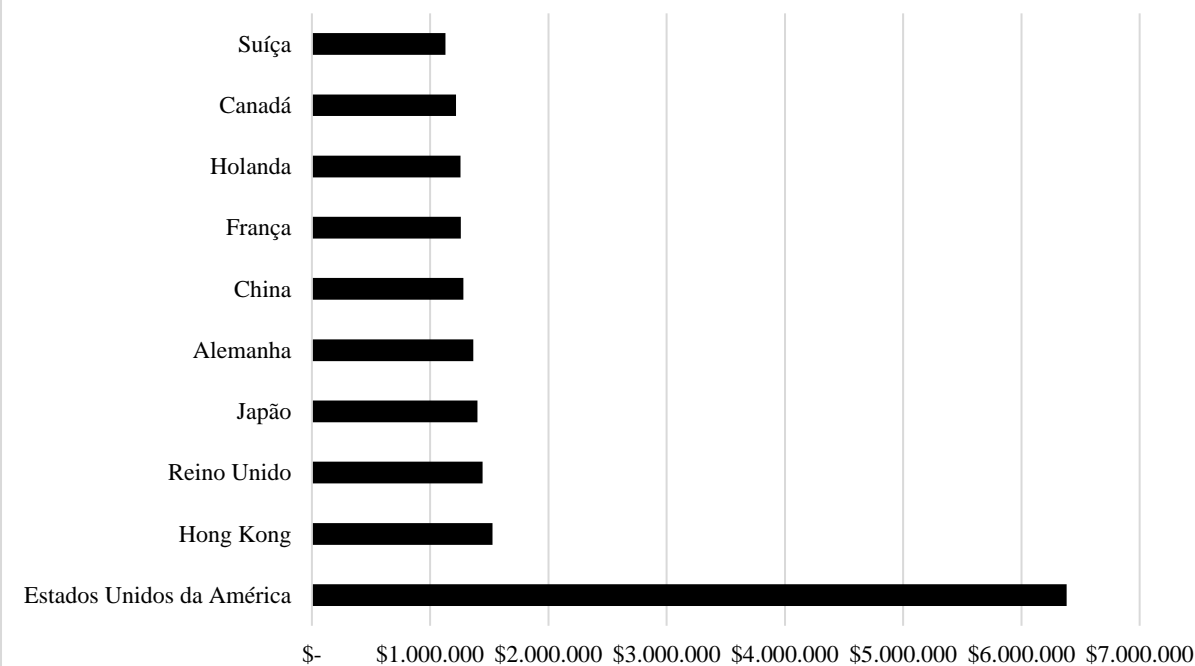
Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

Gráfico 4: Fluxo de saída de investimento estrangeiro direto em 2016
(milhões de dólares correntes)



Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

Gráfico 5: Estoque de saída de investimento estrangeiro direto em 2016
(milhões de dólares correntes)



Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

3.2.1 Distribuição Regional

De acordo com dados do *National Bureau of Statistics of China*, no que tange à distribuição regional do investimento estrangeiro direto chinês (Tabela 1), verifica-se grande concentração na Ásia, com destaque especial para Hong Kong. Em 2015, aproximadamente 75% das inversões chinesas foram destinadas aos seus vizinhos do leste asiático. Deste volume, aproximadamente, US\$ 89 bilhões foram destinados à Hong Kong, o equivalente 61,6% do total do IED chinês naquele ano. Entretanto, sabe-se que boa parte desse capital é fictício e está destinado a voltar à China (MIRANDA, 2015, p. 384). Singapura e Indonésia são os demais destinos preferidos pelos chineses na região, mas com volumes menores, de US\$ 10,4 e US\$ 1,4 bilhão, respectivamente. Em 2015, estes três países somados representaram mais de 90% do IED chinês no continente asiático.

Em 2015 a região latino-americana foi o segundo destino dos investimentos chineses, ficando atrás somente do continente asiático e concentrando 8,66% do total. Se analisarmos a média entre 2004 e 2015, entretanto, esse valor é ainda maior, correspondendo a pouco mais de 13%. Grande parte desse montante, contudo, é destinado à paraísos fiscais: as Ilhas Cayman e as Ilhas Virgens Britânicas são os principais destinos dos capitais chineses na América Latina, correspondendo a US\$ 10,2 e US\$ 1,8 bilhão, respectivamente, para o ano de 2015,

contabilizando 95% do investimento chinês na região. Segundo Miranda (2015, p. 384-385), entretanto, essas inversões não são realmente capitais produtivos, mas especulativos.

Na Europa, os investimentos chineses mantiveram uma média anual de 7,65% do total entre 2011 e 2015. Entretanto, em 2015, o percentual realizado foi menor do que a média, representando menos de 5% do montante total das inversões chinesas. Os principais destinos em 2015 foram a Rússia e o Reino Unido, com investimentos da ordem de US\$ 2,9 e US\$ 1,8 bilhão, respectivamente. As quatro principais economias de destino do IED chinês na Europa (Alemanha, França, Reino Unido e Rússia) foram responsáveis por 78% do montante investido no continente. Ao contrário do continente europeu, a América do Norte apresenta um quadro de constante crescimento nos fluxos de investimento chineses. No ano de 2015, tornou-se o terceiro maior destino das inversões chinesas, superando, assim, a Europa, ao concentrar 7,36% do total. Em particular, os Estados Unidos destacam-se como principal destino dos investimentos na região, contabilizando US\$ 8 bilhões investidos em 2015, já no Canadá foram investidos cerca de US\$ 1,5 bilhão.

Tabela 1. Regiões de destino do IED chinês (porcentagem e total em bilhões de US\$)^{8*}

<i>Região</i>	<i>2004-2010**</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>Média</i>
África	4,76	4,25	2,87	3,13	2,60	2,04	3,27
América Latina	26,60	15,99	7,03	13,31	8,57	8,66	13,36
América do Norte	2,54	3,32	5,56	4,54	7,48	7,36	5,13
Ásia	58,70	60,94	73,78	70,11	69,03	74,40	67,83
Europa	4,82	11,05	8,01	5,52	8,80	4,89	7,18
Oceania	2,58	4,44	2,75	3,39	3,52	2,66	3,23
<i>Total</i>	<i>\$ 34,73</i>	<i>\$ 74,65</i>	<i>\$ 87,80</i>	<i>\$ 107,84</i>	<i>\$ 123,11</i>	<i>\$ 145,66</i>	<i>\$ 95,63</i>
Porcentagem do Total Global	2,56	4,73	6,32	7,7	9,82	8,0	6,52

* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Média para o período.

*** Tabela inclui dados para Hong Kong, Macau e paraísos fiscais.

Fonte: *National Bureau of Statistics of China* e UNCTAD. Elaboração própria.

⁸ Para o ano de 2015 os valores disponibilizados pelo *National Bureau of Statistics of China* são destoantes daqueles contabilizados pela UNCTAD, enquanto no primeiro estes são da ordem de US\$ 145,6 bilhões, no segundo são apontados US\$ 127,5 bilhões. Utilizaremos os dados do *National Bureau of Statistics of China* como base para esta Tabela, entretanto os dados apresentados na linha “Porcentagem do Total Global” são fornecidos a partir da base de dados da UNCTAD.

A média anual entre 2004 e 2015 para a Oceania foi de 3,2%. Em 2015, entretanto, a região recebeu apenas 2,66% do montante total das inversões chinesas. A Austrália continua sendo o principal receptor de IED chinês na região devido à sua grande produção de carbono, zinco, alumínio, cobre, níquel e ferro, materiais vistos como essenciais para a economia chinesa, concentrando US\$ 3,4 bilhões das inversões no continente em 2015, o equivalente a 88% do total investido na região. O continente africano tem perdido espaço nos últimos anos no que tange às inversões chinesas: em 2015 a região foi destino de 2,04% do IED chinês. Argélia e África do Sul foram os principais destinos naquele ano, totalizando US\$ 210 e US\$ 233 milhões, respectivamente, o que o torna o único continente a não apresentar grau de concentração superior à 75% nos principais países destino.

Apesar de estar presente em todos os continentes, o IED chinês apresenta a tendência de se concentrar em algumas poucas economias em cada região. Assim, estima-se que mais de 75% do IED acumulado em cada continente se concentra em 5 países ou menos. Investimentos em paraísos fiscais, inversões em indústrias extrativas e fusões e aquisições empresariais, são apontadas como as principais razões para tanto (MIRANDA, 2015, p. 388).

3.2.2 Distribuição Setorial

No que diz respeito aos setores de destino das inversões chinesas (Tabela 2), a partir de dados extraídos do *National Bureau of Statistics of China*, verifica-se grande concentração em alguns setores específicos. No ano de 2015, os três principais setores de destino foram leasing e serviços empresariais, intermediação financeira e manufaturas, correspondendo a 24,89%, 16,64% e 13,72%, respectivamente, concentrando mais de 50% dos investimentos chineses naquele ano.

O setor de serviços concentra, aproximadamente, 75% de todo investimento estrangeiro chinês. Isso se dá devido à necessidade das multinacionais chinesas de contar com serviços de aluguel, transporte, seguros e serviços bancários no exterior, em virtude do volume elevado de exportações e negócios internacionais que essas firmas geram (MIRANDA, 2015, p. 392). Nesse sentido, as inversões em serviços empresariais e de negócios “são o setor mais dinâmico devido à tendência de as multinacionais criarem suas próprias empresas que oferecem serviços complementares, de modo que normalmente não terceirizam os referidos serviços para outras empresas” (MIRANDA, 2015, p. 389). Sendo, dessa forma, resultado do elevado comércio exterior chinês. Segundo Chen e Pérez-Ludeña (2014, p. 8), entretanto, a categoria de leasing e serviços empresariais, que contabiliza uma média superior a 30% ao ano do IED chinês, reflete,

em sua maioria, inversões em centros financeiros regionais e paraísos fiscais, utilizados subsequentemente para fusões e aquisições em outros setores e países.

O setor primário, por sua vez, é destino de aproximadamente 17% do IED chinês em média, com destaque para as atividades extrativas de mineração. A China tem investido no setor de mineração tanto em países desenvolvidos, como o Canadá e a Austrália, quanto em países em desenvolvimento, na África, na América Latina e no Leste Asiático. Durante a primeira década do século XXI a Austrália foi o principal destino dessas inversões. Recentemente, entretanto, os investimentos nesse setor foram intensificados na América do Sul e na África. A demanda chinesa por recursos naturais se dá pelo déficit natural do país neste aspecto, o que, portanto, aumenta a importância de garantir fontes seguras desses suprimentos (CHEN; PÉREZ-LUDEÑA, 2014, p. 10-11).

O investimento na indústria manufatureira correspondeu a 13,72% do total em 2015, superando as indústrias de mineração e o comércio varejista, com 7,72% e 13,19%, respectivamente. A motivação básica para o IED nesse setor, bem como o de comércio no atacado e varejo, é de explorar novos mercados consumidores. Recentemente, entretanto, com o aumento constante dos custos domésticos na China, a busca por eficiência se tornou outra grande motivação para se investir externamente. Muitas empresas chinesas transferiram suas plantas produtivas para alguns de seus vizinhos da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN) - como Camboja, Tailândia e Vietnã. Já em países desenvolvidos o estímulo principal dessas firmas são a busca por ativos estratégicos de natureza diversa, como marcas e patentes, além de tecnologia avançada, com o intuito de melhorar suas próprias indústrias dentro da China. Ao final de 2011, verificou-se que 89% das firmas que promoveram inversões no exterior eram empresas privadas e, em sua maioria, atuavam no setor manufatureiro e no comércio varejista. Apesar disso, representavam somente 37% do estoque de IED em setores não-financeiros. Nesse sentido, portanto, as grandes empresas estatais continuam a atuar nos setores econômicos estratégicos, como mineração e o setor financeiro, respondendo, assim por grande parte dos valores investidos externamente (CHEN; PÉREZ-LUDEÑA, 2014, p. 10-11).

A presença chinesa em todos os continentes e a vasta gama de indústrias nas quais suas firmas possuem negócios mostram que as motivações de suas inversões estrangeiras, com base na discussão do capítulo anterior, cobrem a busca por recursos, a busca por mercado, a busca por eficiência e a busca por ativos estratégicos de todos os tipos. No entanto, eles são diferentes de região para região e de indústria para indústria (CHEN; PÉREZ-LUDEÑA, 2014, p. 10). Assim, a busca por recursos naturais motivou o IED na Oceania, na África, na América Latina e na Ásia; a busca por mercados motivou investimentos na África, na América Latina e na Ásia; a busca

por tecnologia e *know-how* levou a investimentos na América do Norte e na Europa; e a busca por eficiência foi resolvida com inversões na África, na América Latina e na Ásia, principalmente (MIRANDA, 2015, p. 388).

Tabela 2. Setores de destino do IED chinês (porcentagem e total em bilhões de US\$)*

Setor/Indústria	2004-2010**	2011	2012	2013	2014	2015	Média
<i>Primário</i>	23,19	20,42	17,09	24,68	15,09	9,49	18,33
Agricultura, silvicultura, pecuária e pesca	1,41	1,07	1,66	1,68	1,65	1,77	1,54
Mineração	21,78	19,35	15,43	23,00	13,44	7,72	16,79
<i>Manufatureiro</i>	8,49	9,43	9,87	6,67	7,78	13,72	9,33
<i>Serviços</i>	68,32	70,15	73,04	68,64	77,12	76,79	72,34
Produção e Distribuição de Eletricidade, Gás e Água	1,05	2,51	2,20	0,63	1,43	1,47	1,55
Construção	1,04	2,21	3,70	4,05	2,76	2,56	2,72
Transporte, armazenamento e postagem	8,51	3,43	3,40	3,07	14,86	1,87	5,86
Transmissão de informação, serviços de informática e software	0,55	1,04	1,41	1,30	3,39	4,68	2,06
Comércio no atacado e varejo	13,79	13,83	14,86	13,58	0,20	13,19	11,57
Serviços de hotelaria e restauração	0,09	0,16	0,16	0,08	2,57	0,50	0,59
Intermediação financeira	8,49	8,13	11,47	14,01	12,93	16,64	11,94
Bens imóveis	1,62	2,64	2,30	3,67	5,36	5,35	3,49
Leasing e serviços empresariais	31,40	34,29	30,46	25,09	29,91	24,89	29,34
Outros Serviços	1,79	1,90	3,08	3,18	3,70	5,63	3,22
<i>Total</i>	\$ 34,73	\$ 74,65	\$ 87,80	\$ 107,84	\$ 123,11	\$ 145,66	\$ 95,63

* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Acumulado para o período.

*** Tabela inclui dados para Hong Kong, Macau e paraísos fiscais.

Fonte: *National Bureau of Statistics of China*. Elaboração própria.

3.3 EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS DO IED CHINÊS: REVISÃO DA LITERATURA

A China obteve grande sucesso em atrair investimento externo desde o início da década de 1990. Entretanto, com o rápido crescimento nos volumes do IED chinês, um número maior de acadêmicos e pesquisadores passou a estudar o fenômeno, na busca por compreender suas características e motivações. A seguir é descrita uma série de trabalhos, de forma não exaustiva, com o intuito de melhor compreender os determinantes das inversões chinesas, e, por fim, é destacado um quadro comparativo com a síntese das conclusões dos trabalhos analisados (Quadro 2).

Em seu estudo empírico em busca dos determinantes do investimento estrangeiro direto chinês, Cheung e Qian (2009), utilizando amostra de dados para o período entre 1991 e 2005, retirada de vários volumes do *Almanac of China's Foreign Economic Relations & Trade*, encontram evidências de que tanto a busca por mercado quanto por recursos influenciam na decisão chinesa de investir externamente. Entretanto, não há evidências de que a China investe em países africanos e produtores de petróleo a fim de explorar seus recursos naturais. Ademais, segundo os autores, as exportações chinesas para países em desenvolvimento tendem a promover suas inversões para esses destinos, sugerindo que investimentos em países em desenvolvimento podem ter como objetivo facilitar as exportações chinesas ou complementá-las. Outra característica encontrada pelos autores diz respeito às reservas internacionais chinesas, pois elas fomentam seus investimentos. Por fim, os autores afirmam que o capital chinês tende a aglomerar-se em países desenvolvidos, mas a diversificar-se em países em desenvolvimento, sugerindo, assim, que as inversões chinesas em países desenvolvidos e em desenvolvimento são motivadas por fatores distintos.

A análise empírica realizada por Cheng e Ma (2010) utiliza o modelo gravitacional como ferramenta metodológica e uma amostra de dados para o período entre 2003 e 2006 fornecida pelo Ministério do Comércio da China. O estudo revela que o PIB real da economia hospedeira possui um impacto positivo no montante de inversões chinesas correntes e em estoque. Já o PIB real per capita não possui impacto no IED corrente, mas afeta negativamente o estoque de inversões. A distância geográfica, por sua vez, influencia negativamente o fluxo de investimentos, assim como países sem acesso ao mar tendem a atrair menos inversões chinesas. Por outro lado, países que fazem fronteira com a China possuem vantagem. O idioma comum também aparece no estudo como benéfico à motivação de investimentos, apesar de existirem somente outros quatro países, fora a China continental, que utilizam o mandarim como língua oficial: Cingapura, Hong

Kong, Macau e Taiwan (apesar de o valor do IED chinês em Taiwan ser zero, dadas as proibições do governo de Taipei).

Buckley *et al* (2010), utilizando uma especificação log-linear e dados extraídos da Administração Estatal da China para o Câmbio, para o período entre 1984 e 2001, encontram evidências de que o tamanho do mercado destino das inversões apresenta relação positiva na sua atração, bem como a proximidade cultural e a abertura econômica. Já as variáveis de comércio internacional, por sua vez, apresentaram correlações distintas. As exportações chinesas para o país de destino influenciam positivamente no nível de investimento, corroborando a ideia de que o IED chinês é influenciado diretamente pelas exportações. Já as importações possuem uma relação negativa com o investimento, diferentemente do esperado pelos autores. Esse movimento pode ser explicado pela prática dos investidores chineses de transferir a planta produtiva da China para outros países em desenvolvimento. Assim as importações de bens intermediários para reexportação sofrem uma redução quando a planta produtiva é deslocada. Quanto às variáveis de ativos estratégicos e oferta de recursos naturais, as evidências foram insignificantes, não apresentando correlação positiva ou negativa com o investimento direto chinês. Como ponto alto do trabalho está a conclusão da variável “estabilidade política”, pois esta apresentou uma correlação contrária à esperada pelos autores e pela literatura, uma vez que, à medida que cresce a estabilidade política, o IED chinês cai. Nesse sentido, os investidores chineses se apresentam como propensos ao risco, uma característica diferente de seus homônimos ocidentais. O investimento estrangeiro direto chinês, portanto, apresenta tanto características convencionais quanto idiossincráticas.

Zhang e Daly (2011) encontram evidências de que o comércio internacional, o tamanho de mercado, o crescimento econômico, o grau de abertura da economia e as dotações de recursos naturais são os principais fatores de atração ao investimento estrangeiro direto chinês. Ou seja, sustentam que o IED chinês é atraído por países com altos volumes de exportações provenientes da China, rápido crescimento econômico e grandes mercados consumidores, corroborando as evidências encontradas em Cheung e Qian (2009). Além disso, o investimento externo da China seria promovido por regimes econômicos abertos e países ricos em recursos naturais. Para tais conclusões os autores utilizam dados de diversas edições do *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*, analisando o período entre 2003 e 2009, e utilizando o método dos Mínimos Quadrados Ordinários Agrupados para o exercício econométrico.

Kolstad e Wiig (2012) utilizam também o método dos Mínimos Quadrados Ordinários, em seu estudo econométrico, e procuram compreender as motivações das inversões chinesas entre o período de 2003 e 2006, analisando os fatores de atração dos países hospedeiros. Para tanto, os autores inserem na análise a variável instituições, a fim de investigar se existe relação entre o IED chinês e instituições no país hospedeiro, medida por meio do índice *Rule of Law* do *World Justice Project*. Os dados para o IED chinês, por sua vez, foram extraídos das bases de dados estatísticos da UNCTAD, enquanto as informações para as demais variáveis econômicas, como comércio, inflação e dotação de recursos naturais, foram retiradas das bases de dados do Banco Mundial. Os resultados encontrados pelos autores indicam que o investimento chinês é atraído por grandes mercados e países com grandes reservas de recursos naturais e instituições pobres. As conclusões obtidas apontam para um cenário em que instituições fracas estão inerentemente relacionadas aos investimentos no setor primário. Portanto, quanto mais fracas forem as instituições, maior será a atração das inversões chinesas por recursos naturais, corroborando assim a ideia de que o IED chinês é conduzido a fim de explorar países com instituições fracas e grande oferta de recursos naturais. Entretanto, países com essas características representam os únicos locais disponíveis para um *late comer* como a China, o que explicaria esse movimento das inversões chinesas por outro viés.

Em sua tese de doutorado Hu (2013) procurou combinar o modelo gravitacional com as motivações ao investimento estrangeiro apontadas por Dunning. Para tanto, utiliza dados das inversões chinesas para 34 países da OCDE entre 2003 e 2010, extraídos de bases de dados diversas, como o Banco Mundial, *Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment*, da OCDE e do *Centre d'Etudes Prospectives et d'Informations Internationales*. Segundo as conclusões do autor, a busca por recursos é um fator determinante para o IED chinês. A busca por mercado em países da OCDE, entretanto, é insignificante para o fenômeno estudado, apesar de apresentar correlação positiva para o tamanho do PIB da economia de destino do investimento. Já a busca por ativos estratégicos apresentou uma relação negativa inesperada. Por fim, a busca por eficiência, que não é abordada em outros estudos em virtude dos baixos custos do trabalho na China, não é um determinante às inversões externas chinesas. Outras variáveis, como inflação e grau de abertura econômica apresentaram sinais positivos e significativos nas motivações do IED chinês. Já a distância geográfica e as tarifas alfandegárias apontaram sinais negativos e significantes para o mesmo.

Os resultados empíricos obtidos por Chang (2014) demonstram que o tamanho da economia hospedeira possui um efeito positivo e significativo em termos de promoção das inversões chinesas, mas a variável distância geográfica mostrou-se insignificante na promoção das mesmas. Altas taxas de exportações de combustíveis dos países hospedeiros também são interpretadas como tendo um estímulo ao investimento chinês. Ou seja, a busca por combustíveis é vista como fundamental para as firmas chinesas. Além disso, assim como apontado por Cheng e Ma (2010), o idioma comum aparece como um fator com impacto positivo na análise do fenômeno. Dessa forma, o autor conclui que o investimento chinês não somente enfatiza inversões em alta tecnologia nos países desenvolvidos, mas também é direcionado pela busca de recursos naturais em países tanto desenvolvidos quanto em desenvolvimento, como nações africanas, Austrália e Cazaquistão, corroborando as conclusões apresentadas por Cheung e Qian (2009). Para tais resultados o autor utiliza amostras extraídas de diversas bases de dados (*Statistical Bulletin of China's OFDI*, Fundo Monetário Internacional, Banco Mundial e *United States Patent and Trademark Office*) para 138 países entre 2003 e 2009.

Com base nos diversos trabalhos analisados, fica clara a tendência chinesa por investir em países com grande tamanho de mercado e taxa de crescimento elevado, corroborando a ideia da consolidação e a busca por novos mercados consumidores. Altas taxas de trocas comerciais com China, elevada disponibilidade de recursos naturais e de abertura econômica, também são vistos como fatores significantes e positivos em relação ao IED chinês. As proximidades culturais (idioma comum) e geográfica são outros fatores apontados como positivos na atração das inversões chinesas. A peculiaridade nas inversões chinesas fica a cargo das “Instituições Políticas”: se para Buckley *et al* (2010) e Kolstad e Wiig (2012) quanto mais instável forem as instituições, maior será o investimento, para Cheung e Qian (2009) e Hu (2013) a variável que analisa as instituições são insignificantes para avaliar o fenômeno, o que vai contra as conclusões para estudos que avaliam as evidências de IED como um todo. O Quadro 2 organiza esses pontos.

Quadro 2. Determinantes do IED chinês: Síntese de Estudos Empíricos

<i>Determinantes de IED</i>	<i>Efeitos observados sobre o IED em diferentes estudos</i>		
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>	<i>Insignificante</i>
1. Tamanho de Mercado	Cheung & Qian (2009) Buckley <i>et al</i> (2010) Zhang & Daly (2011) Kolstad & Wiig (2012) Hu (2013) Chang (2014)		
2. Taxa de Crescimento (PIB)	Cheng & Ma (2010) Zhang & Daly (2011) Chang (2014)		Hu (2013)
3. Comércio Exterior com a China	Cheung & Qian (2009) Buckley <i>et al</i> (2010) Zhang & Daly (2011) Chang (2014)	Buckley <i>et al</i> (2010)	
4. Abundância em recursos naturais	Cheung & Qian (2009) Zhang & Daly (2011) Kolstad & Wiig (2012) Hu (2013) Chang (2014)		Buckley <i>et al</i> (2010)
5. Abertura econômica	Buckley <i>et al</i> (2010) Zhang & Daly (2011) Hu (2013)		
6. Instituições Fracas (Instabilidade política)	Buckley <i>et al</i> (2010) Kolstad & Wiig (2012)		Cheung & Qian (2009) Hu (2013)
7. Proximidade com a China	Cheng & Ma (2010) Buckley <i>et al</i> (2010) Hu (2013)		Chang (2014)
8. Idioma Comum (Proximidade Cultural)	Cheng & Ma (2010) Buckley <i>et al</i> (2010) Chang (2014)		
9. Ativos estratégicos		Hu (2013)	Buckley <i>et al</i> (2010)

Fonte: diversos autores. Elaboração própria.

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Verificou-se, nesse capítulo, uma forte indução governamental ao rápido crescimento do IED chinês a partir de 1978. Processo esse intensificado após 2002 com o lançamento da estratégia de “Atuação Global”, por meio de uma série de incentivos públicos. Ademais, como se observa através dos dados analisados, as inversões chinesas estão presentes em uma vasta gama de setores econômicos, bem como em diversos países e continentes, o que aufere certo grau de pragmatismo ao IED chinês, uma vez que, além de especializar-se em um setor específico, o capital chinês procura aproveitar as oportunidades que encontra em cada região. Entretanto, apesar dessa característica, é inegável a grande concentração das inversões em setores e países específicos. Por fim, apesar de ser um *late comer*, as motivações chinesas a investir externamente estão de acordo com aquelas apresentadas por países desenvolvidos. No próximo capítulo abordamos as características do IED na América Latina e no Caribe, bem como as inversões chinesas nesta região.

4 O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO NA AMÉRICA LATINA E CARIBE: CARACTERÍSTICAS, EVIDÊNCIAS E O CASO CHINÊS

Este capítulo apresenta as principais características e evidências das inversões estrangeiras na América Latina e Caribe, em particular os investimentos chineses. Para tanto, ele está dividido em quatro seções: a primeira discorre sobre as características gerais do IED na América Latina e Caribe, os principais investidores e os setores de destino destes recursos; em seguida são apresentados os possíveis determinantes dessas inversões na região, com base em trabalhos empíricos elaborados sobre o tema; a terceira seção apresenta as características detalhadas das inversões chinesas na região; por fim, são apresentadas as considerações finais sobre o exposto.

4.1 O IED NA AMÉRICA LATINA E CARIBE: HISTÓRICO E TENDÊNCIAS ATUAIS

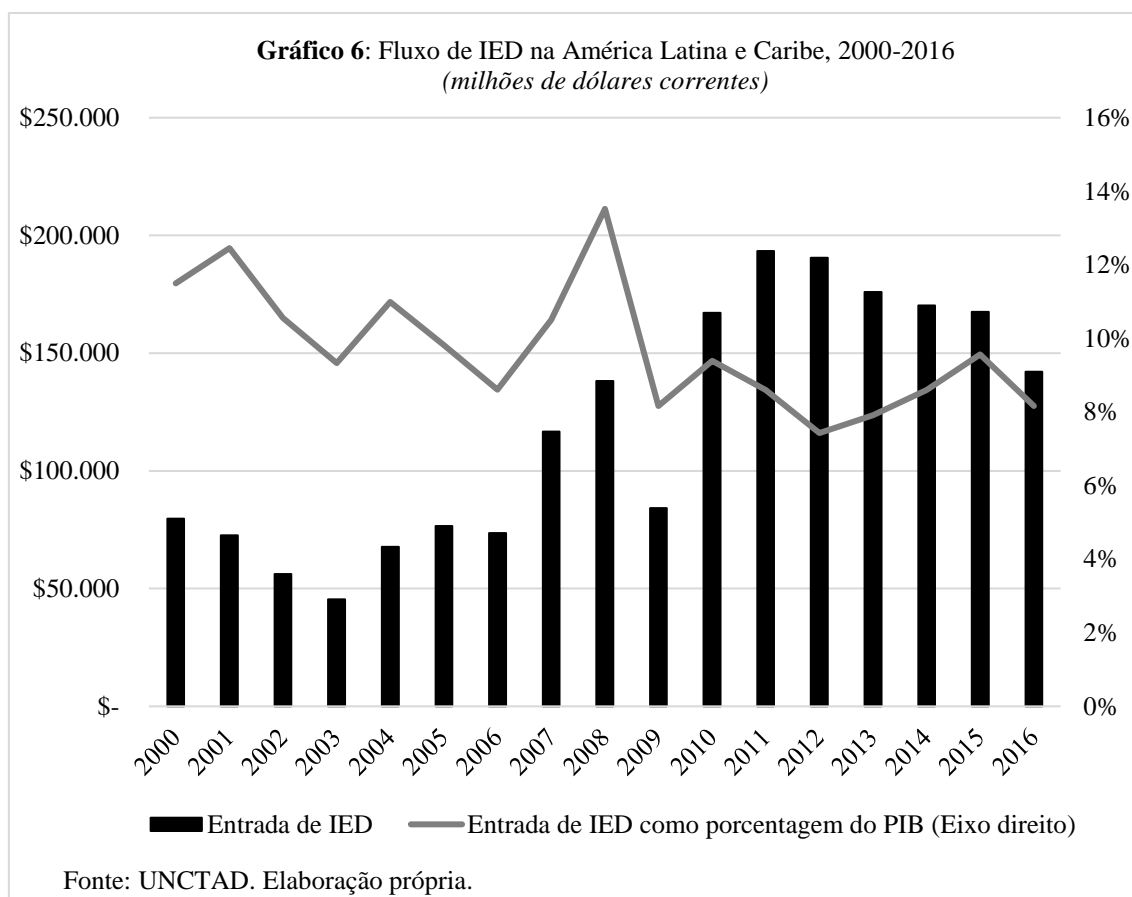
Países em desenvolvimento, normalmente, seguem uma agenda de desenvolvimento favorável ao incremento de inversões estrangeiras. Isso ocorre em razão dos potenciais benefícios que o investimento estrangeiro pode acarretar nas economias receptoras. Particularmente, esses países compreendem o IED como um canal de transferência tecnológica, de *know-how* gerencial, acesso a mercados estrangeiros, estímulo ao desenvolvimento do mercado financeiro e outras características “indutoras de crescimento”. Há também um crescente corpo de evidências empíricas sugerindo que os fluxos de IED, ao contrário dos investimentos de portfólio na forma de títulos de curto prazo e investimentos em ações, são menos voláteis, pois envolvem compromissos de longo prazo que muitas vezes levam ao estabelecimento de subsidiárias estrangeiras, bem como a aquisição de entidades existentes através de fusões internacionais (RAMIREZ, 2010, p. 1-2).

As grandes economias da América Latina e Caribe, entretanto, adotaram políticas econômicas protecionistas durante as décadas de 1950, 1960 e 1970. Em resposta às crises do petróleo de 1973 e 1979 e mais tarde à crise da dívida dos anos 1980, os países latino-americanos se empenharam em políticas de liberalização de seus mercados nacionais. Os governos da região, por exemplo, reduziram barreiras comerciais, privatizaram empresas estatais e removeram controles sobre preços e contas de capital (WILLIAMS, 2015, p. 57). Assim, a partir de 1994, os fluxos de investimento na região mantiveram tendências crescentes, atingindo seu valor recorde, até então, em 1999, de US\$ 88,5 bilhões. Entretanto, com os reflexos da crise russa de 1998, as inversões estrangeiras se retraíram

e voltaram a crescer somente em 2004, para um novo ciclo de crescimento até a crise de 2008 e uma posterior recuperação já em 2010 (Gráfico 6). De acordo com Das (2017, p. 2), os fluxos de IED para a região, ao longo da última década, demonstraram uma tendência de crescimento constante e significativo, devido à percepção de muitos investidores nos países desenvolvidos, incluindo os da América do Norte, Europa e Ásia, sobre a América Latina como um componente chave de suas estratégias de crescimento econômico.

No ano de 2016, os fluxos de entrada de IED na região latino-americana somaram, aproximadamente, US\$ 142 bilhões, níveis similares aos apresentados em 2008. Verifica-se, assim, um recuo da ordem de 15% em comparação ao ano anterior e 27% em relação à 2011, quando a região recebeu seu maior valor em termos de entrada de inversões estrangeiras. A deterioração na entrada de inversões estrangeiras no subcontinente latino-americano é resultado da desaceleração econômica da região nos últimos anos, incluindo retração do PIB: de US\$ 6,3 trilhões em 2014 para US\$ 5,3 trilhões em 2016. Bem como, ao fim do *boom* do preço das *commodities*, seguido de um declínio nos investimentos neste setor, principalmente mineração de metais (ECLAC, 2017, p. 33). Dessa forma, a entrada de inversões estrangeiras como percentagem do PIB permanece na casa dos 8%, média da região desde o ano de 2009, enquanto que a média global é de 2,3%.

As grandes economias da região são os países mais atrativos às inversões de companhias transnacionais. Em 2016, o Brasil, apesar da recessão econômica, foi o maior receptor de investimentos na região, com US\$ 58,6 bilhões, o equivalente à 41,3% do total. O País foi seguido por México (US\$ 26,7 bilhões, 18,8%), Colômbia (US\$ 13,5 bilhões, 9,5%) e Chile (US\$ 11,2 bilhões, 8%) (Tabela 3). Assim, verifica-se uma forte concentração de investimentos na região, uma vez que as quatro principais economias da América Latina foram responsáveis por 77,6% de todo investimento realizado na região em 2016.



Em nível sub-regional, as inversões estrangeiras com destino à América do Sul caíram 14% em 2016. Somente a Colômbia apresentou um aumento na entrada de inversões, da ordem de 16%. Brasil, Peru, Uruguai, Bolívia e Chile tiveram um recuo nos investimentos de 9%, 17%, 25%, 26% e 29%, respectivamente. A Argentina contabilizou o maior decréscimo no continente sul-americano, de 51%. No México, o IED recuou 19%, comparado ao ano anterior. Apesar disso, manteve-se próximo à média do país ao longo do século XXI. Os países centro-americanos tiveram um pequeno aumento em valores absolutos de inversões, liderados pelo Panamá. Além disso, aumentaram sua participação como destino de investimentos na região em 1,25 ponto percentual, alcançando o valor recorde de 8% no ano de 2016. No Caribe, a República Dominicana apresentou um crescimento de 9% na recepção de investimentos externos, somando US\$ 2,4 bilhões. Entretanto, os demais países da região tiveram uma queda nos volumes de inversões e até mesmo uma fuga de capitais, como o apresentado em Trinidad e Tobago. O que resultou em um decréscimo de 9% na entrada de IED na região caribenha em 2016.

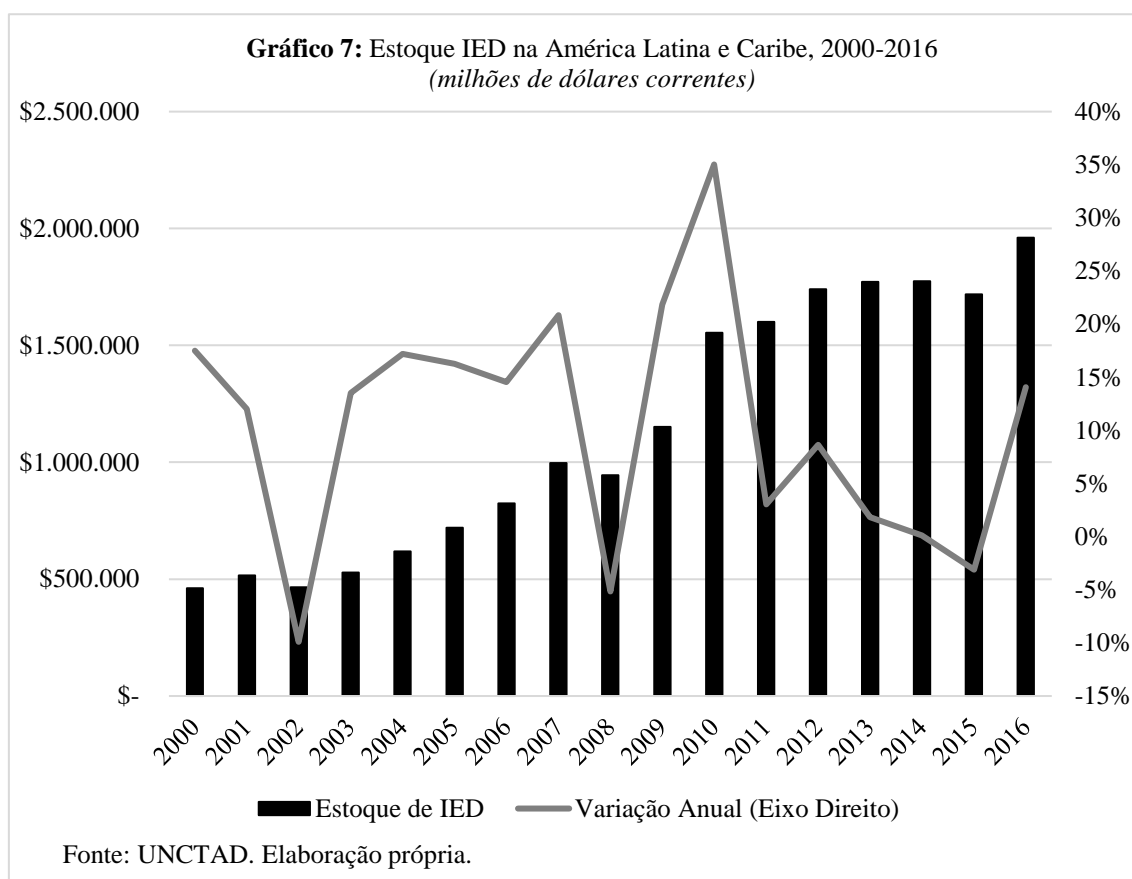
Tabela 3. Entrada de IED por país e sub-região na América Latina e Caribe, 2004-2016
(porcentagem e total em bilhões de US\$)*

<i>País e Sub-região</i>	<i>2004-2010**</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
<i>América do Sul</i>	\$ 69,04	\$ 157,36	\$ 156,59	\$ 117,06	\$ 127,27	\$ 117,30	\$ 100,57
Argentina	6,33	5,60	8,12	5,58	2,98	7,11	4,04
Bolívia	0,25	0,44	0,56	0,99	0,39	0,34	0,29
Brasil	30,52	49,65	40,32	30,16	43,01	38,86	41,30
Chile	11,03	9,16	14,33	10,99	14,00	9,59	7,93
Colômbia	7,92	7,56	7,97	9,21	9,51	7,09	9,57
Equador	0,52	0,33	0,30	0,41	0,45	0,80	0,52
Guiana	0,12	0,13	0,16	0,12	0,15	0,07	0,04
Paraguai	0,13	0,30	0,37	0,14	0,22	0,16	0,19
Peru	4,66	3,79	6,25	5,57	2,61	5,00	4,83
Suriname	-0,12	0,04	0,09	0,11	0,10	0,17	0,16
Uruguai	1,34	1,29	1,34	1,72	1,29	0,77	0,67
Venezuela	1,33	2,96	3,16	1,52	0,19	0,96	1,25
<i>América Central & México</i>	\$ 31,45	\$ 33,61	\$ 30,27	\$ 57,29	\$ 39,08	\$ 44,45	\$ 38,18
Belize	0,13	0,05	0,10	0,05	0,09	0,04	0,02
Costa Rica	1,66	1,27	1,20	1,56	1,74	1,78	1,94
El Salvador	0,54	0,11	0,26	0,10	0,18	0,24	0,26
Guatemala	0,61	0,53	0,66	0,74	0,82	0,74	0,83
Honduras	0,74	0,52	0,56	0,60	0,83	0,73	0,71
México	26,46	12,76	11,16	27,02	16,19	20,06	18,82
Nicarágua	0,38	0,48	0,41	0,46	0,52	0,57	0,62
Panamá	1,77	1,63	1,70	2,03	2,62	2,72	3,67
<i>Caribe</i>	\$ 3,71	\$ 2,66	\$ 1,86	\$ 1,56	\$ 3,56	\$ 3,64	\$ 3,3
Ant. Holandesas	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonaire, Saba & Santo Eustáquio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rep. Dominicana	1,64	1,18	1,67	1,13	1,30	1,33	1,69
Haiti	0,07	0,06	0,08	0,09	0,06	0,06	0,07
Jamaica	0,79	0,11	0,22	0,31	0,34	0,56	0,60
Tri. & Tobago	1,11	0,03	-0,98	-0,64	0,40	0,25	-0,04
<i>Total</i>	\$104,21	\$ 193,64	\$ 188,73	\$ 175,91	\$ 169,91	\$ 165,39	\$ 142,07
Porcentagem do total global	8,24	12,33	12,6	12,33	13,33	9,51	8,13

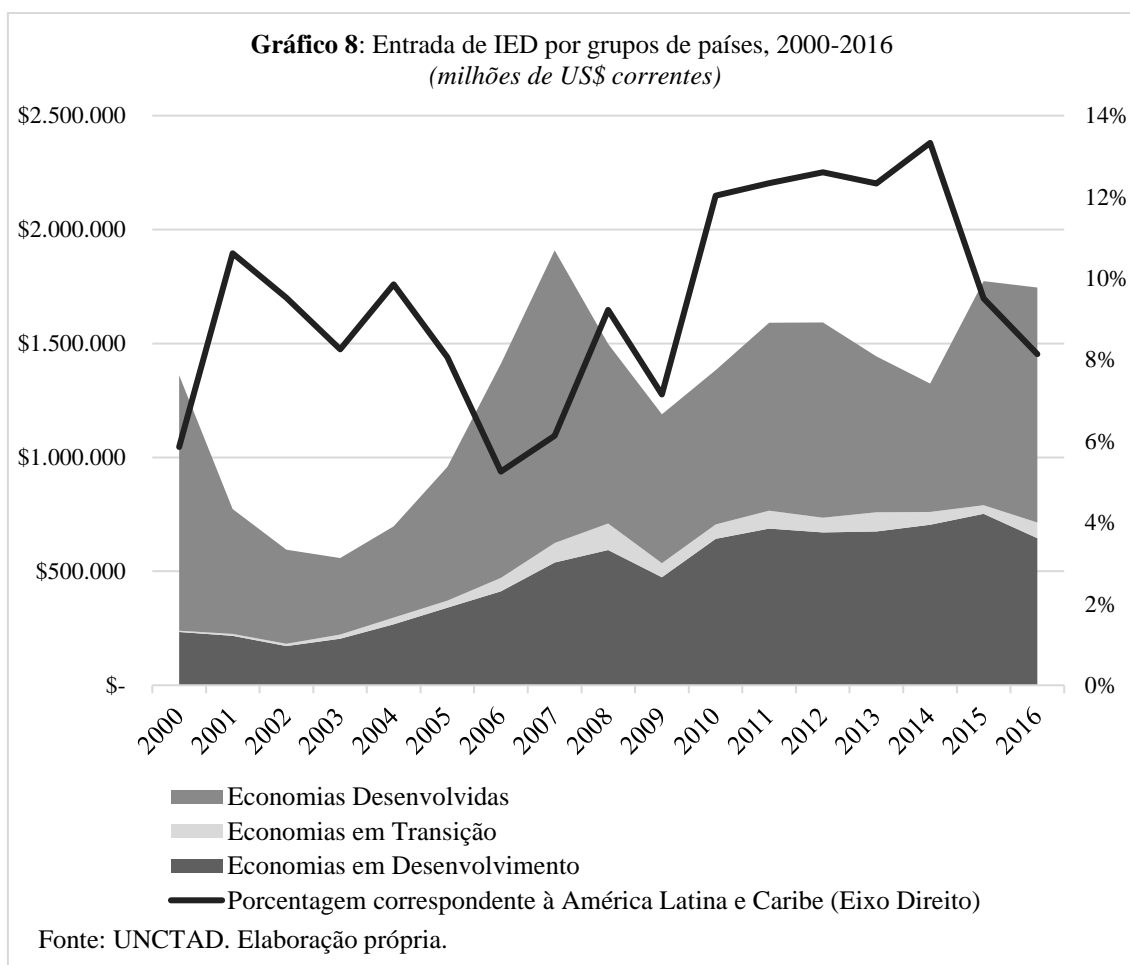
* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Média para o período.

Fonte: UNCTAD. Elaboração própria.

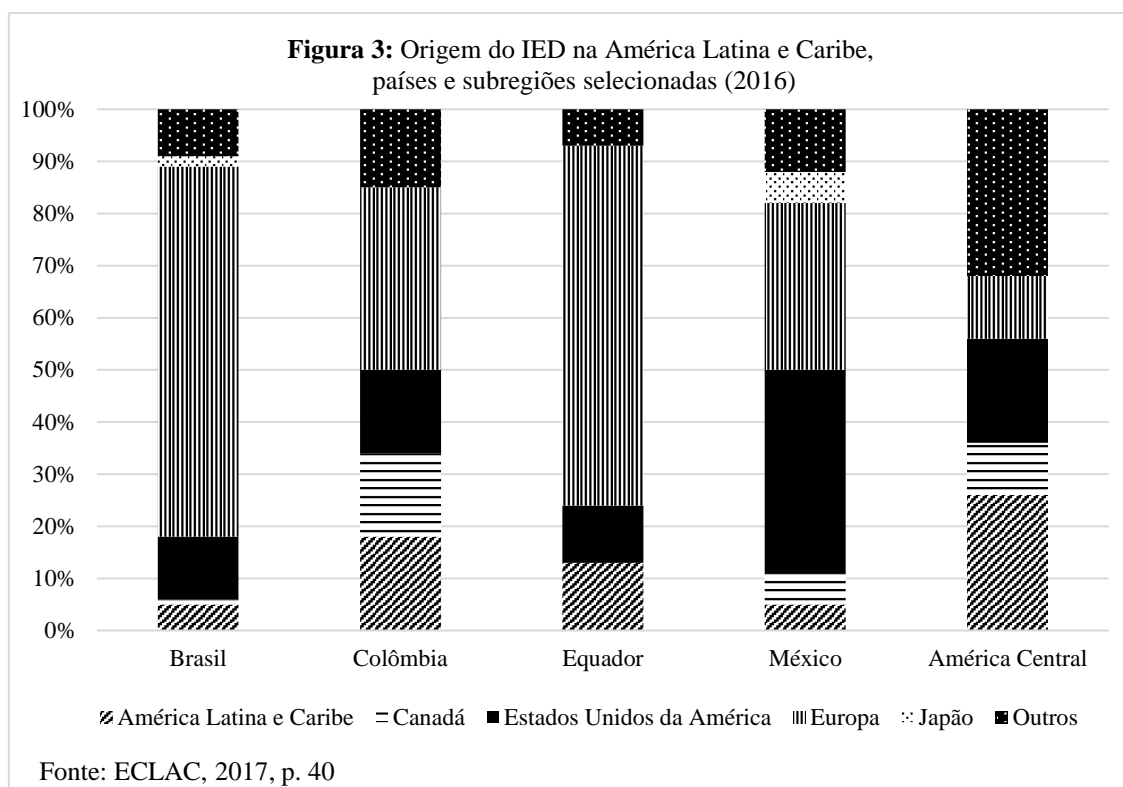


Essa queda na entrada de inversões na América Latina, entretanto, é acompanhada pelo decréscimo nos investimentos em países em desenvolvimento em geral. Em 2016, houve uma redução de 14% no IED destinado a este grupo de países, representando 37% do total daquele ano, ao passo que em 2014 esse valor era de 53%. Por outro lado, nos países desenvolvidos, houve um acréscimo de 5% em comparação à 2015, contabilizando 59% das inversões realizadas em 2016. Os Países em transição, por sua vez, tiveram uma alta de 82% nos investimentos, após dois anos de queda (Gráfico 8). Essa tendência global é decorrente de uma rápida transição tecnológica e maior pressão competitiva, redirecionando empresas para mercados mais intensivos em tecnologia e capital. Além disso, eventos políticos como o referendo para saída do Reino Unido da União Europeia (conhecido como *Brexit*) e a eleição presidencial nos Estados Unidos refletem uma nova inclinação para o comércio e a produção global. A combinação destes fatores políticos e econômicos aumentou a pressão para realocar a produção para os países desenvolvidos, desencadeando uma orientação ao nacionalismo econômico, o que era impensável anteriormente (ECLAC, 2017, p. 24).



4.1.1 Origem dos investimentos

Assim como em 2015, os Estados Unidos apareceram como o principal investidor estrangeiro na região latino-americana em 2016, contabilizando 20% do total. Como região, entretanto, o continente europeu foi o maior investidor, somando 53% das inversões estrangeiras em 2016; a Holanda lidera a lista das nações europeias, totalizando 12% do total. O perfil dos investidores varia de acordo com a região, pois investidores europeus possuem uma maior participação no mercado sul-americano, contabilizando 71% e 69% do IED no Brasil e Equador, respectivamente, em 2016. Já o México, América Central e Caribe receberam inversões, principalmente, de firmas estadunidenses (Figura 3) (ECLAC, 2017, p. 40).



No que diz respeito à fusões e aquisições de companhias localizadas na região latino-americana, os Estados Unidos e a União Europeia somaram mais da metade do valor total das transações concluídas em 2016, com 29% e 24%, respectivamente, seguidos por Canadá, 15%, e China, 12%. Os norte-americanos também lideram a lista, no tocante ao número de transações efetuadas, contabilizando 23% do total, seguido por Canadá (15%), Espanha (10%) e Reino Unido (8%) (ECLAC, 2017, p. 40).

4.1.2 Distribuição Setorial

Após o fim do *boom* nos preços das *commodities*, o investimento em indústrias extrativas diminuiu na região latino-americana. Nesse sentido, nota-se uma redução na participação deste setor no montante total de IED desde 2010, caindo para 13% do total em 2016, a metade do que o setor representava em 2009 (Tabela 4). As mudanças nas estruturas setoriais foram maiores nos países onde as indústrias extrativas atraíam grandes volumes de inversões estrangeiras. Na Colômbia, por exemplo, esse setor representava 50% do total das inversões estrangeiras em 2011, ao passo que esse montante caiu para apenas 17% em 2016, enquanto o setor de serviços no país aumentou sua participação de 40% para 69%. No Brasil também houve uma redução na participação deste setor, caindo de 31%, em 2010, para 16%, em 2016.

Tabela 4. América Latina e Caribe: setores de destino de IED, 2009-2016
(porcentagem e total em bilhões de US\$)*

Setor	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016**	Média
Recursos Naturais	26,96	26,02	26,00	25,08	22,87	16,58	16,31	13,31	21,64
Manufatura	28,85	35,73	30,53	29,44	34,54	30,56	33,27	39,67	32,82
Serviços	42,78	35,22	43,56	43,19	39,12	49,45	46,86	46,8	43,37
Outros	1,41	3,03	-0,09	2,28	3,47	3,42	3,57	0,22	2,16
Total***	\$84,9	\$123,6	\$158,7	\$155,7	\$164,3	\$157,6	\$153,8	\$100,4	\$137,4

* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Dados incompletos.

*** Valores diferentes daqueles apresentados na *Tabela 3* devido à inconsistência das fontes consultadas.

Fonte: ECLAC, 2017, p. 79-80. Elaboração própria.

Os setores manufatureiro e de serviços, portanto, ganharam destaque na composição da entrada de IED na região, aumentando sua participação para aproximadamente 40% e 47% do total, respectivamente, no ano de 2016. O crescimento das inversões no setor manufatureiro se deve, principalmente, ao desenvolvimento da indústria automotiva no Brasil e no México; este, por sua vez, apresenta uma forte concentração geográfica: México, Brasil e Argentina concentraram 76%, 11% e 9% dos investimentos realizados nos últimos três anos no ramo automotivo. Por seu turno, o setor de serviços cobre uma vasta gama de atividades econômicas, em que o peso de cada subsetor varia de acordo com cada país e ano a ano. Apesar disso, no entanto, quatro áreas permanecem como as maiores receptoras de investimentos na região: (i) serviços financeiros; (ii) comércio; (iii) eletricidade, gás e água; e (iv) telecomunicações (ECLAC, 2017, p. 36-38).

Projetos em energia renovável vem ganhando força na região na última década, quando esse setor se estabeleceu como uma fonte estável na matriz energética de alguns países. Em Honduras, por exemplo, 9,8% da eletricidade provém de placas solares fotovoltaicas, enquanto que no Uruguai 22,8% da energia consumida em 2016 proveio de energia eólica. Ademais, uma série de ilhas caribenhas atingiu parcelas de no mínimo 10% de sua produção energética a partir de fontes renováveis (REN21, 2017, p. 35). Este setor atraiu grande parte do investimento *greenfield* em 2016 na América Latina e no Caribe, com sua parcela aumentando de uma porcentagem média de 6% durante o período

entre 2005-2010, para 18% em 2016. Grande parte desse montante é resultado de inversões de empresas transnacionais, europeias e norte-americanas. Em 2016, entretanto, duas empresas chinesas, a Jinko Solar e a Envision Energy, entraram no mercado mexicano. O Chile foi o país no continente que recebeu a maior parte destes investimentos, contabilizando 33% do montante total, seguido pelo México com 32%. Por fim, é importante ressaltar que 17% do valor total mundial investido nesse setor em 2016 foi direcionado à região latino-americana (ECLAC, 2017, p. 36-39).

4.2 EVIDÊNCIAS DO IED NA AMÉRICA LATINA E CARIBE

O IED sempre foi visto como benéfico para a região latino-americana, principalmente como provedor de capital, tecnologia e empregos. Entretanto, não há um consenso dentro da academia no que se refere aos determinantes das inversões estrangeiras em geral e na região em particular. A literatura empírica mais recente procura analisar o fenômeno a partir de uma perspectiva institucional, enfatizando variáveis como risco político, corrupção, regulação do comércio e liberalização de mercados em uma tentativa de melhor explicar os determinantes das inversões estrangeiras (DAS, 2017, p. 4). Do mesmo modo que nos capítulos anteriores, a seguir, são descritos, de forma não exaustiva, trabalhos acadêmicos que procuraram identificar os determinantes da entrada de inversões estrangeiras na América Latina e no Caribe, e um quadro comparativo com suas principais conclusões (Quadro 3).

Nunes, Oscategui e Pesqueira (2006), a partir do método de regressões lineares e uma amostra de dados entre os anos de 1991 e 1998, procuraram definir quais os determinantes para o IED na região latino-americana. Para tanto, os autores coletaram amostras de dados de quinze países da América Latina (Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela), a partir das bases de dados do Banco Mundial e do relatório estatístico anual da ECLAC de 2003. Segundo as conclusões dos autores, as variáveis infraestrutura, devido às facilidades que uma estrutura física de qualidade, como portos, estradas e ferrovias, pode trazer aos investidores, e abertura econômica, são positivas e significantes. Já as variáveis que medem a inflação e o nível médio de salários, como esperado, são negativas e significantes. A variável que mede as privatizações mostrou-se insignificante para a análise, indicando que este fator não é determinante para atrair IED. Já a variável tamanho de mercado, por fim, também apresentou um sinal positivo e significativo para a atração das inversões estrangeiras. Entretanto, os autores

não utilizaram somente o PIB para medi-la, mas, com o intuito de melhorar o poder explicativo da análise, acrescentaram valores relativos ao grau de pobreza das economias analisadas. Assim, os resultados apontam para uma série de fatores sob autoridade dos governos nacionais, como estabilidade e abertura econômica, que podem ser utilizados com o intuito de atrair inversões estrangeiras.

De acordo com Montero (2008) os investidores estrangeiros consideram os fatores macroeconômicos como mais relevantes do que os institucionais no momento em que decidem investir na América Latina e no Caribe. O saldo da conta corrente destaca-se como o determinante mais robusto para a atração dos fluxos de IED na região, pois este seria indicativo de um maior comprometimento do país com reformas orientadas ao mercado mundial, incluindo, dessa forma, os países as cadeias globais de produção. A variável tamanho de mercado também aparece como positiva e significativa para a análise. Os elementos institucionais e governamentais, entretanto, quando confrontados com os econômicos, demonstraram pouco poder explicativo para o fenômeno. Dentre eles, se destacam aqueles ligados às reformas econômicas, como privatizações e liberalização do mercado. Por fim, fatores de mitigação de custos, como salários, são insignificantes para o fenômeno dos IEDs na região. O estudo utiliza dados em painel para quinze países da América Latina (Brasil, México, Argentina, Uruguai e Chile, as maiores economias da região envolvidas no modelo desenvolvimentista de substituição de importações; as economias extrativistas e industriais do Peru, Equador e Bolívia; economias petrolíferas como a Venezuela; e as economias orientadas para a exportação da Colômbia, República Dominicana e América Central), de 1985 a 2003. Os dados foram obtidos por meio das bases da UNCTAD e do Banco Mundial.

Amal, Tomio e Raboch (2010) procuraram identificar não somente os determinantes econômicos, mas também os institucionais para o IED na América Latina. Assim, as variáveis PIB *per capita* e Comércio Exterior apresentaram sinal positivo e significativo na atração de inversões para a região, indicando que as empresas multinacionais não procuram somente redução de custos ou acesso às matérias-primas da região, mas também oportunidades lucrativas nos países hospedeiros, como a busca por mercado e por eficiência. As variáveis inflação e taxa de juros, por outro lado, apresentaram sinais negativos e significantes em relação à atração de inversões estrangeiras. Indicando, portanto, que as empresas multinacionais preferem investir em países que demonstram um cenário macroeconômico estável a médio e longo prazo. Por fim, a variável que mede estabilidade política apresenta um sinal positivo e significativo,

uma vez que a estabilidade política de um país possui grande influência sobre seu ambiente de negócios e projetos de longo prazo, como o IED. Para tais conclusões, os autores utilizaram dados da UNCTAD, do FMI e do Banco Mundial, e a metodologia de dados em painel para uma amostra de oito países do continente, durante o período entre 1996 e 2008.

Ramirez (2010), utilizando o método de dados em painel e estimador de efeitos fixos, analisa os dados para as nove maiores economias da região latino-americana (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, Equador, México, Peru e Uruguai) durante o período entre 1980 e 2001. As conclusões do autor indicam que tamanho de mercado (medido pelo PIB ou sua taxa de crescimento), educação e abertura econômica possuem um sinal positivo e significativo para a atração de inversões estrangeiras. Uma alta taxa de câmbio, por outro lado, possui sinal positivo na atração de investimentos externos, sugerindo que uma depreciação da moeda reforça a rentabilidade de setores orientados para a exportação, nos quais os fluxos de IED se concentraram nos últimos anos. A volatilidade da taxa de câmbio, no entanto, possui um sinal negativo na atração de IED para a América Latina e o Caribe. Bem como, a variável que mensura a dívida governamental, indicando que o aumento do risco-país tem um efeito prejudicial nos fluxos de IED para a região. Assim, o autor sugere políticas para atrair fluxos de IED para o subcontinente latino-americano no longo prazo: (i) promover um crescimento econômico sustentável; (ii) garantir a estabilidade econômica, principalmente, no que tange à taxa de câmbio real; (iii) aumentar os investimentos em educação; e (iv) criar instituições que possibilitem um ambiente propício ao desenvolvimento de negócios. Os dados utilizados pelo autor foram obtidos de fontes oficiais, como várias edições do *Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean* da ECLAC e o *World Investment Report* da UNCTAD.

Williams (2015) procura investigar em seu estudo se os países da região da América Latina e do Caribe diferem, em termos de determinantes de IED, das nações em desenvolvimento de outras regiões. O método utilizado pelo autor é dos Momentos Generalizados, e os dados foram retirados, em sua maioria, da publicação *World Development Indicators* do Banco Mundial (2006), cobrindo o período entre 1975 e 2005, e uma amostra de 68 países em desenvolvimento (20 na América Latina e no Caribe, 13 no Ásia, 31 na África sub-Sahariana e quatro no norte da África). Os resultados, por sua vez, apontam para evidências de que estes países diferem em três dimensões na promoção de inversões: investimento em infraestrutura possui relação positiva com IED para a

América Latina, enquanto que dívidas do governo e instituições fortes desencorajam inversões nos demais países em desenvolvimento. Indicando, assim, que na região latino-americana débitos governamentais não inibem, tampouco promovem, o investimento no continente. Ademais, são encontradas evidências positivas e significativas para países com grande volume de trocas comerciais e crescimento econômico acelerado na atração de inversões estrangeiras. Os governos da região, portanto, poderiam ter uma vantagem sobre os demais países em desenvolvimento em atrair IED, se concentrassem esforços não apenas na expansão da infraestrutura existente, mas também em sua qualidade, como aeroportos e portos, a fim de aproveitar ao máximo os mercados internacionais. Em geral, o investimento em infraestrutura apresenta um canal através do qual os formuladores de políticas na América Latina e no Caribe podem melhorar o bem-estar de seus países, atraindo maiores níveis de fluxos de IED. Isso é ainda mais importante, já que a dívida não parece restringir as inversões estrangeiras na região e os investidores estrangeiros parecem acreditar que seus direitos de propriedade serão melhores protegidos no continente latino-americano.

Em trabalho mais recente, Das (2017) investiga a relação entre o IED e fatores macroeconômicos e institucionais dos países hospedeiros, utilizando a metodologia de dados em painel com efeitos fixos e uma amostra de dados extraída das bases do Banco Mundial, da Organização Mundial do Trabalho e do *International Country Risk Guide*, durante o período entre 1990 e 2013, para 17 países latino-americanos (Brasil, Bolívia, Argentina, Colômbia, Chile, Equador, El Salvador, Honduras, Panamá, Paraguai, Peru, Nicarágua, Uruguai, Venezuela, Guatemala, Costa Rica e México). Os resultados indicam que infraestrutura, capital humano e boa governança desempenham um papel importante na promoção de investimento estrangeiro para a região. Ao passo que altos custos de trabalho e inflação parecem inibir a entrada de inversões estrangeiras. Assim, os resultados apontam para três medidas fundamentais para os países hospedeiros se tornarem mais atrativos ao IED, como: (i) investimentos em educação e infraestrutura; (ii) governança e instituições políticas; e (iii) políticas macroeconômicas focadas na estabilidade econômica.

De acordo com os trabalhos destacados, verifica-se que variáveis tradicionais na literatura, como tamanho do mercado interno, comércio exterior e grau de abertura econômica são significantes e positivas para atrair inversões estrangeiras. Investimentos em educação e infraestrutura também aparecem como fatores atrativos ao IED na região. As variáveis que medem reformas econômicas, como privatizações e nível médio de

salários, apresentaram resultados distintos. Se a primeira se mostrou insignificante como determinante para o fenômeno; a segunda o afeta negativamente. Por fim, a linha mestra que perpassa os trabalhos analisados, entretanto, é de que instabilidade macroeconômica, medido pela volatilidade da taxa de câmbio real, inflação, deterioração da conta corrente e falha institucional possuem um efeito altamente deletério sobre os fluxos de IED na região latino-americana. O Quadro 3 sintetiza esses pontos.

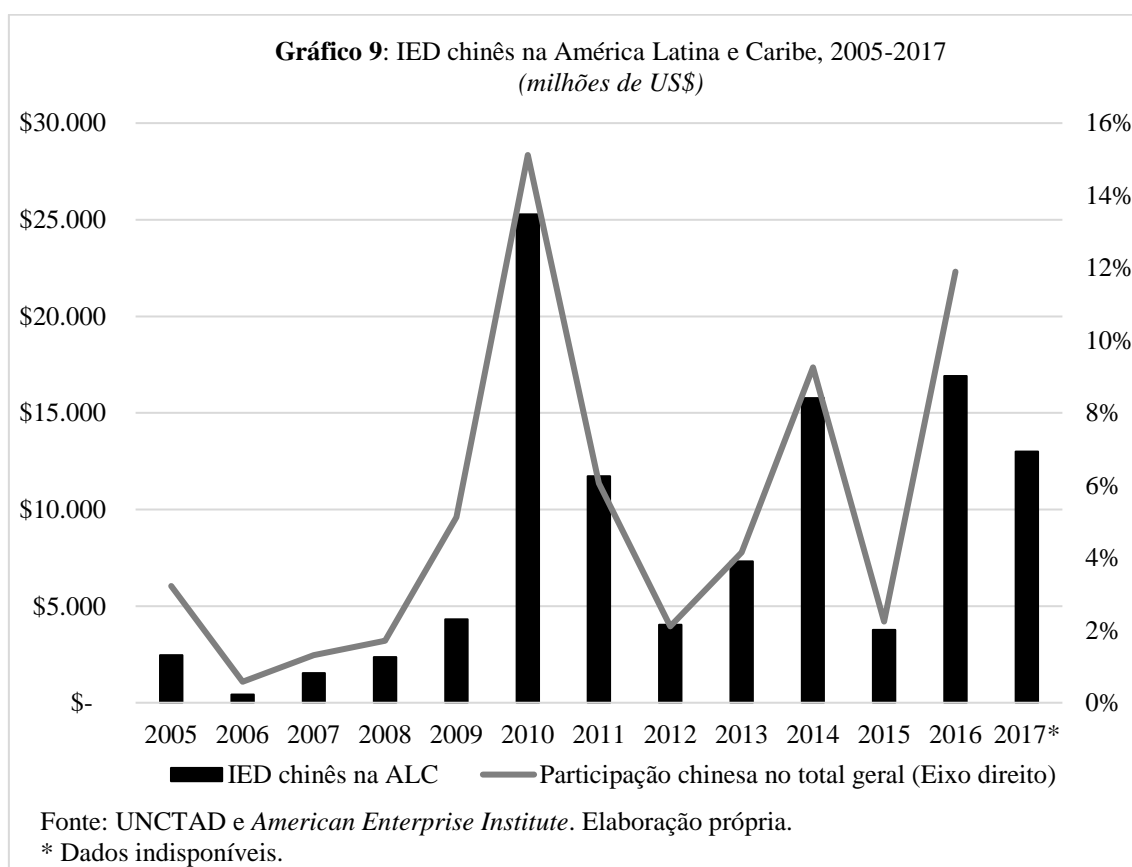
Quadro 3. Evidências do IED na América Latina e Caribe

<i>Determinantes de IED</i>	<i>Efeitos observados sobre o IED em diferentes estudos</i>		
	<i>Positivo</i>	<i>Negativo</i>	<i>Insignificante</i>
1. Tamanho de Mercado	Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Montero (2008) Amal, Tomio & Raboch (2010) Ramirez (2010) Williams (2015)		
2. Comércio Exterior	Amal, Tomio & Raboch (2010) Williams (2015)		
3. Infraestrutura	Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Williams (2015) Das (2017)		
4. Capital Humano	Ramirez (2010) Das (2017)		
5. Volatilidade da Taxa de Câmbio		Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Montero (2008) Ramirez (2010)	
6. Inflação		Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Amal, Tomio & Raboch (2010) Das (2017)	
7. Abertura econômica	Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Ramirez (2010)		
8. Débito Governamental		Ramirez (2010)	Williams (2015)
8. Instituições Fracas (Instabilidade política)		Amal, Tomio & Raboch (2010) Ramirez (2010) Williams (2015) Das (2017)	
9. Custo de Trabalho		Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Das (2017)	Montero (2008)
10. Privatizações			Nunes, Oscategui & Pesqueira (2006) Montero (2008)

Fonte: vários autores. Elaborado pelo autor.

4.3 O IED CHINÊS NA AMÉRICA LATINA E CARIBE

Entre 2005 e 2017, empresas chinesas investiram US\$ 108,9 bilhões na América Latina e Caribe (Gráfico 9). É somente a partir de 2010, entretanto, que esses investimentos se tornaram mais robustos na região, pois foram investidos US\$ 97 bilhões na última década. Antes disso, a presença chinesa no continente latino-americano era modesta, representando em média, entre 2005 e 2009, 2% do total das inversões na região, e limitada a projetos de *joint ventures* de estatais chinesas nos setores extrativos, em sua maioria no Peru, Equador, Brasil e Chile. Em 2010, entretanto, o IED chinês representou 15% do total, capitaneados por largas aquisições pelas estatais *China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)*, *China National Petroleum Corporation (CNPC)* e Sinopec no setor petrolífero, principalmente na Argentina, Brasil e Equador. A partir de então, a média das inversões chinesas na região passou a ser de US\$ 12 bilhões ao ano, apesar da alta volatilidade nos valores anuais causada por grandes aquisições (PÉREZ-LUDEÑA, 2017, p. 13).



O crescimento substancial nas inversões chinesas na região latino-americana é encorajado e promovido por Pequim, na medida em que a China percebe a região como estratégica para seus objetivos de longo prazo, quais sejam: (i) construir uma sociedade moderadamente próspera em todos os aspectos até 2020; e (ii) transformar a nação em um país socialista moderno, forte, democrático, culturalmente avançado e harmonioso até meados da metade do século XXI. Destarte, em 2008 foi lançado o primeiro Livro Branco chinês para a região latino-americana, e em novembro de 2016 uma nova edição deste documento foi emitida. Pequim procurou, assim, estabelecer uma nova etapa na relação com os países latino-americanos: a de uma parceria cooperativa e compreensiva. Para tanto, de acordo com o documento, a China se compromete a encorajar “suas empresas em expandir e otimizar seus investimentos nos países da América Latina e Caribe sob as bases da equidade e benefício mútuo” (CHINA, 2016).

4.3.1 O IED chinês em detalhes: a dimensão setorial

A pauta de inversões chinesas na região latino-americana é altamente concentrada nos setores de indústrias extrativas - principalmente petróleo, cobre e minério de ferro. Esses investimentos possuem o intuito de abastecer sua pujante economia doméstica com fontes estáveis de recursos naturais. Os setores de energia e de extração de metais somam 83% dos investimentos chineses na região desde 2005 (Tabela 5). Entretanto, ao longo da última década, empresas chinesas estão modificando sua pauta de investimentos para o setor de serviços. Desde a geração e transmissão de energia, até finanças e transporte, o que representa uma maior confiança na venda de produtos para a classe média latino-americana. O setor de produção e distribuição de energia elétrica recebeu grandes investimentos da estatal *China Three Gorges Corporation* (CTG) em plantas hidrelétricas. Ademais, setores de tecnologia, transporte e finanças compõem a maioria das indústrias no aumento dos investimentos em serviços. É importante ressaltar, apesar disso, que inversões chinesas no setor primário continuam sendo a grande maioria no continente, mas em termos de participação no total, esses valores estão diminuindo nos últimos anos (AVENDANO; MELGUIZO; MINER, 2017, p. 6-8).

**Tabela 5. Setores destino do IED chinês na América Latina e Caribe
(porcentagem e total em bilhões de US\$)***

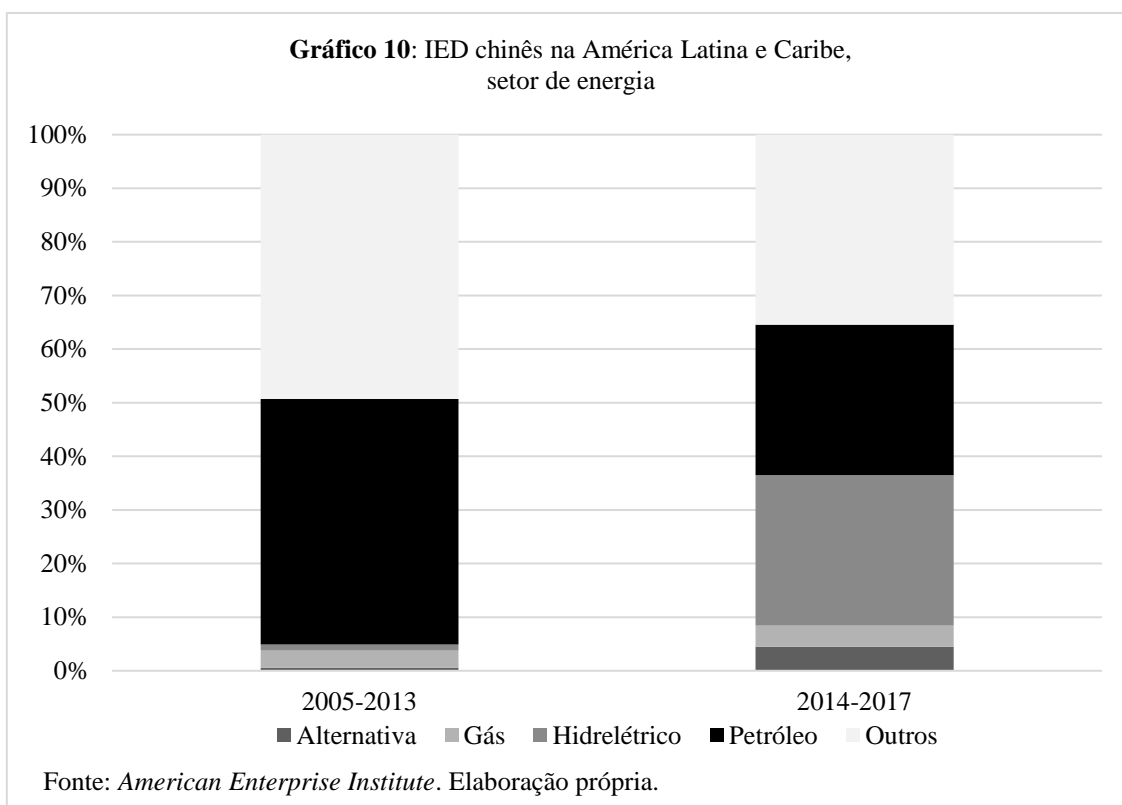
<i>País</i>	<i>2004-2009**</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>Acumulado</i>
Agricultura	-	0,6	19,2	-	4,4	4,8	-	1,7	10,4	4,7
Químico	-	4,0	-	-	-	-	-	8,9	-	2,3
Energia	19,5	75,1	51,0	52,4	83,0	26,2	68,7	79,9	55,5	57,6
Finanças	-	0,8	7,5	5,0	9,8	4,6	4,5	-	-	2,6
Logística	-	-	-	11,4	-	-	-	-	-	0,4
Extrativo de Metais	79,6	17,2	16,6	12,7	-	57,3	-	3,0	18,9	25,4
Imóveis	-	0,8	-	-	2,7	1,9	-	0,6	0,8	0,8
Tecnologia	-	-	1,7	11,2	-	0,6	8,0	-	-	0,9
Turismo	0,9	-	-	-	-	4,7	6,6	-	-	1,0
Transporte	-	1,6	4,0	7,4	-	-	12,2	5,9	13,3	4,0
Gás e Água	-	-	-	-	-	-	-	-	1,2	0,1
Total	\$11,1	\$25,2	\$11,7	\$4,1	\$7,3	\$15,7	\$3,8	\$16,8	\$13,0	\$108,9

* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Acumulado para o período.

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

O setor de energia apresentou uma grande modificação na sua pauta de inversões (Gráfico 10). Entre 2005 e 2013, foram destinados US\$ 34 bilhões ao setor, sendo que 49% foi aplicado na extração de petróleo e gás, e somente 1% em energia hidrelétrica. Por outro lado, nos três anos subsequentes, dos US\$ 27,4 bilhões investidos no setor, 32% foram nos setores de petróleo e gás, e 28% em energia hidrelétrica. Inversões em projetos de energia renovável também apresentaram um salto nos investimentos, de US\$ 190 milhões para US\$ 1,2 bilhão, com Brasil, Chile e México recebendo grande destaque em projetos eólicos e fotovoltaicos.



No setor manufatureiro, destaca-se a indústria automotiva, na qual as empresas chinesas já investiram US\$ 1,5 bilhão, com o intuito de penetrar no mercado consumidor latino-americano. A maioria destes investimentos concentram-se nas três maiores economias da região: Brasil, México e Argentina (Tabela 6). Uma porção significativa dessas inversões, decorre de barreiras tarifárias e não-tarifárias para produtos como automóveis e eletrônicos, com as quais o governo visa incentivar companhias estrangeiras a instalar fábricas nos mercados locais. Muitas firmas, no entanto, importam componentes produzidos na China e fornecem localmente apenas o mínimo necessário para cumprir as regulamentações de conteúdo nacional. Em 2011, por exemplo, o governo brasileiro aumentou em 30% o imposto sobre carros produzidos com menos de 65% de conteúdo local, e como resultado, a JAC Motors suspendeu temporariamente a construção de sua fábrica no estado da Bahia (AVENDANO; MELGUIZO; MINER, 2017, p. 13; PÉREZ-LUDEÑA, 2017, p. 15-16).

Tabela 6. IED chinês na América Latina, setor automobilístico

<i>Ano</i>	<i>Investidor</i>	<i>País Destino</i>	<i>Valor (milhões de US\$)</i>
2017	BYD	Argentina	100
2017	JAC Motors	México	110
2016	Didi Chuxing	Brasil	100
2012	BAIC	Brasil	300
2011	JAC Motors	Brasil	100
2011	Chery Auto	Argentina	170
2011	Chery Auto	Venezuela	200
2010	Chery Auto	Brasil	400

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

4.3.2 O IED chinês em detalhe: a dimensão regional

Os países de destino das inversões chinesas na região latino-americana são altamente concentrados. Brasil, Peru e Argentina, os três maiores receptores na região, somam 78% dos valores investidos na região pelos chineses desde 2005 (Tabela 7). O Brasil é o destino favorito do IED chinês na América Latina e Caribe. Entre 2009 e 2017, cerca US\$ 54,5 bilhões foram destinados ao país, o equivalente a 50% do total na região. Dessa forma, das cinco maiores transações de inversões chinesas na região, quatro delas foram efetuadas no Brasil, todas após 2010, incluindo a compra de 40% dos ativos da espanhola Repsol no país pela Sinopec, por US\$ 7,1 bilhões em 2010, o maior montante investido na região latino-americana (Tabela 8).

De acordo com relatório do Conselho Empresarial Brasil-China (CEBC) (2017, p. 7-10) as inversões chinesas no Brasil podem ser divididas em cinco momentos distintos. No primeiro, a China priorizou investimentos em *commodities*, que constituem a maior parte da pauta de exportações do Brasil para a China. Em um segundo momento, as empresas chinesas buscaram novas oportunidades na área industrial, procurando aproveitar o mercado interno brasileiro. O terceiro momento começa quando bancos chineses se estabeleceram ou adquiriram participação acionária em bancos já em operação no Brasil. A partir de 2014, empresas chinesas investiram valores consideráveis no setor de produção e transmissão de energia elétrica. Por último, a participação de empresas chinesas em processos de licitação de infraestrutura é a principal característica da fase

mais recente. Deste modo, apesar da alta concentração dos montantes no setor de energia, o Brasil apresenta grande variedade setorial nas inversões chinesas (Gráfico 11). Nesse sentido, conforme Avendano, Melguizo e Miner (2017, p. 12), a partir da diversificação das inversões chinesas no país, verifica-se uma estratégia de longo prazo para o Brasil, em um momento quando recursos externos estão mais escassos.

Tabela 7. Países de destino do IED chinês na América Latina e Caribe (porcentagem e total em bilhões de US\$)*

<i>País</i>	<i>2004-2009**</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>	<i>2017</i>	<i>Acumulado</i>
Brasil	8,1	55,0	65,8	50,9	39,7	15,2	83,2	74,6	68,8	50,1
Peru	42,1	9,9	-	-	39,5	44,3	-	-	22,2	18,3
Argentina	-	26,0	23,8	-	1,6	-	7,8	1,7	8,2	10,2
Equador	12,8	5,0	-	-	-	32,0	-	-	-	7,1
Venezuela	-	3,6	1,7	10,2	19,2	-	-	8,7	-	4,0
Chile	22,1	-	-	4,7	-	-	-	1,2	-	2,6
México	2,8	-	-	-	-	3,8	2,6	6,6	0,8	2,1
Colômbia	3,9	-	-	24,3	-	-	-	-	-	1,3
Caribe	8,3	0,6	8,7	-	-	4,7	6,5	1,8	-	3,1
Outros	-	-	-	9,9	-	-	-	5,4	-	1,2
<i>Total</i>	<i>\$11,1</i>	<i>\$25,2</i>	<i>\$11,7</i>	<i>\$4,1</i>	<i>\$7,3</i>	<i>\$15,7</i>	<i>\$3,8</i>	<i>\$16,8</i>	<i>\$13,0</i>	<i>\$108,9</i>

* Os valores percentuais são relativos aos valores totais em US\$.

** Acumulado para o período.

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

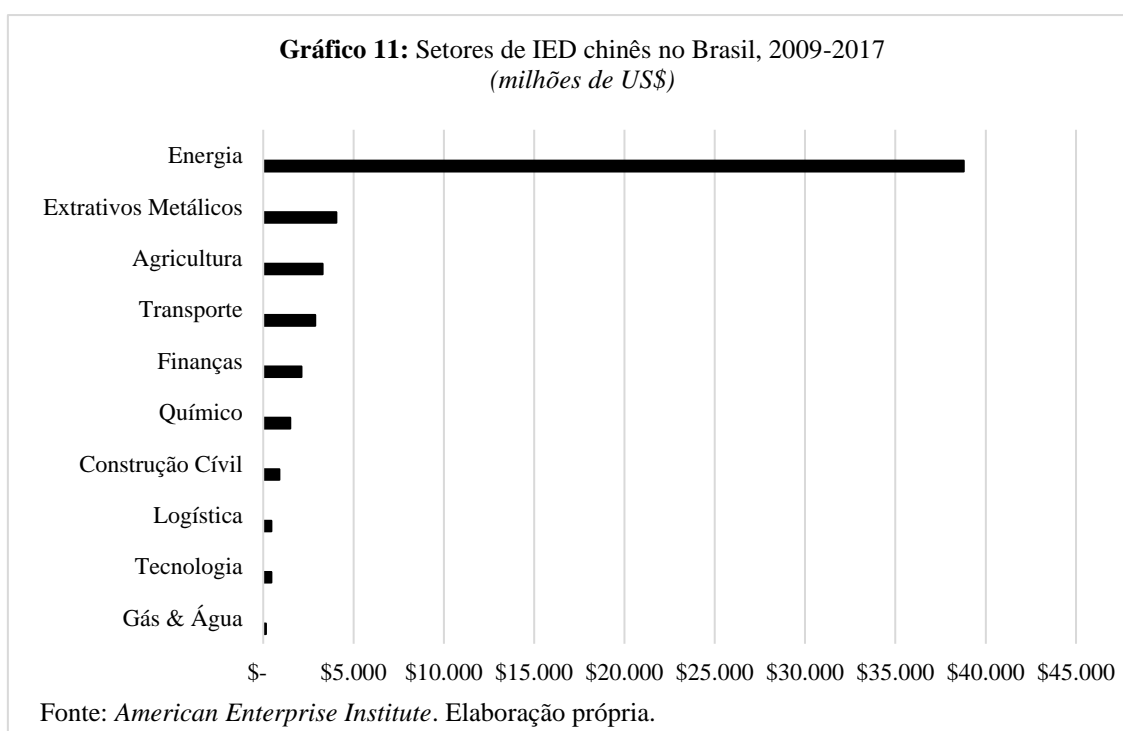
Tabela 8. Maiores projetos de IED chinês na América Latina

<i>Ano</i>	<i>Investidor</i>	<i>Setor</i>	<i>País Destino</i>	<i>Valor (milhões de US\$)</i>
2010	Sinopec	Energia	Brasil	7.100
2014	Minmetals, Suzhou Guoxin e CITIC	Extrativo de Metais	Peru	6.990
2011	Sinopec	Energia	Brasil	4.800
2016	State Grid	Energia	Brasil	4.490
2016	CTG	Energia	Brasil	3.660

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

O setor de energia concentra grande parcela do volume de investimentos chineses no Brasil, somando US\$ 38,8 bilhões, o equivalente a 71% das inversões chinesas no país. O setor de petróleo e gás é o principal destino do IED chinês no Brasil, contabilizando

US\$ 14,6 bilhões. Grande parte desse montante foi investido durante o leilão de pré-sal do campo de Libra. Entretanto, inversões em energia hidrelétrica vem ganhando espaço no país, com a entrada da CTG, empresa que já investiu US\$ 4,5 bilhões no Brasil desde 2013. A estatal chinesa *State Grid*, maior empresa de transmissão e distribuição de energia do mundo, está apostando alto no mercado brasileiro. Em 2010 ela comprou a Plena Transmissora por US\$ 1,7 bilhão. Já em 2016, adquiriu 55% da CPFL Energia e em novembro de 2017 outros 40% da mesma companhia, contabilizando US\$ 7,9 bilhões. Além disso, a empresa planeja inversões na casa de R\$ 10 bilhões nos próximos cinco anos, incluindo a construção de linhas transmissão da represa de Belo Monte para os maiores centros urbanos do país. Esse grande investimento, não só no Brasil, mas também em outras regiões, diz respeito à estratégia de longo prazo da empresa, no qual se prevê uma rede global de energia elétrica, onde as linhas não cruzam apenas países, mas também continentes (AVENDANO; MELGUIZO; MINER, 2017, p. 11-12).



No setor extrativo de metais foram investidos mais de US\$ 4 bilhões. O último investimento no setor, entretanto, data de agosto de 2011, quando um consórcio chinês, formado pela *Taiyuan Iron*, *CITIC Group* e a *Baosteel*, adquiriu 15% da Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração, maior produtora de nióbio do mundo, por US\$ 1,95 bilhão. No setor agrícola, destaca-se a aquisição da operação de sementes de milho da

Dow pelo *CITIC Group*, em 2017, por US\$ 1,1 bilhão. O setor de transporte soma US\$ 2,9 bilhões em inversões chinesas, destacando-se os investimentos, no setor automobilístico, das montadoras chinesas *Chery Auto*, *JAC Motors* e *BAIC*. Além disso, a *start-up* chinesa *Didi Chuxing* adquiriu a brasileira 99 Taxis por valor não divulgado⁹ (EL PAIS, 2018). No setor de aviação, destacam-se os investimentos do conglomerado chinês *HNA Group Co.* na compra de 24% das ações da Azul Linhas Aéreas Brasileiras, em 2015 por US\$ 460 milhões, e do controle de operações do Aeroporto do Galeão, no Rio de Janeiro, da *Odebrecht Infrastructure* por US\$ 320 milhões, em 2017.

No Peru, por outro lado, segundo país que mais recebeu capital chinês na região, US\$ 20 bilhões desde 2007, o IED chinês é altamente concentrado nas indústrias extrativas de cobre e aço (Tabela 9). Estima-se que firmas chinesas são responsáveis por um terço dos investimentos no setor de mineração no país (PÉREZ-LUDEÑA, 2017, p. 15). As inversões na indústria cuprífera somam US\$ 13 bilhões, e na de aço US\$ 2,6 bilhões, representando 78% do IED chinês no país. Recentemente houve aquisições no setor de energia. Em 2013, a CNPC comprou 100% das atividades da Petrobrás naquele país, o que inclui campos de produção de gás natural e petróleo (REUTERS, 2013). Já em 2017 a CTG acertou a compra da usina hidrelétrica de Chaglla, terceira maior do Peru, da também brasileira Odebrecht. De acordo com Avendano, Melguizo e Miner (2017, p. 8) “firmas chinesas estão planejando mais US\$ 10 bilhões em investimentos em 2017 e 2018, principalmente na extração de cobre e ferro”.

A Argentina é o terceiro principal destino dos investimentos na região, somando US\$ 11 bilhões desde 2010. Assim como no Brasil, as inversões chinesas são mais diversificadas nesse país, incluindo desde o setor de finanças até o primário. O setor de energia recebeu a maior quantidade de recursos, US\$ 6 bilhões, destacando-se a aquisição de 50% da *Bridas Corporation* pela CNOOC por US\$ 3,1 bilhões e dos ativos da *Occidental Petroleum* na Argentina pela Sinopec por US\$ 2,5 bilhões, ambos em 2010. Em 2011, o *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC) adquiriu 80% do *Standard Bank*, o que lhe permitiu adquirir licença de banco comercial na Argentina, transformando-se na primeira instituição financeira a entrar nesse mercado (CHINADAILY, 2011).

⁹ A base de dados desenvolvida pelo *American Enterprise Institute* categoriza a compra do aplicativo 99 Taxis pela *Didi Chuxing* dentro do setor de transportes e não de tecnologia.

Tabela 9. IED chinês no Peru (2007-2017)

<i>Ano</i>	<i>Investidor</i>	<i>Subsetor</i>	<i>Valor (milhões de US\$)</i>
2017	Three Gorges	Hidrelétrico	1.390
2017	Nanjinzhao	Aço	1.500
2014	Minmetals, Suzhou Guoxin e CITIC	Cobre	6.990
2013	CNPC	Petróleo	2.890
2010	Minmetals	Cobre	2.500
2009	Najinzhao	Aço	100
2009	Shougang	Aço	990
2008	Chinalco	Cobre	2.160
2007	Minmetals e Jiangxi Copper	Cobre	450
2007	Chinalco	Cobre	790
2007	Zijin Mining, China Nonferrous e Xiamen C&D	Cobre	190

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

No Equador, destacam-se os projetos em refino e extração de petróleo, da CNPC e Sinopec, e no setor de cobre, somando US\$ 7,7 bilhões desde 2005. Na Venezuela, a maior parte dos investimentos também ocorreu no setor petrolífero, incluindo diversos projetos de parceria entre a CNPC e a PDVSA, e a aquisição pela Sinopec dos direitos para extração de petróleo no campo de Junin 1. Desde 2010, o país foi destino de US\$ 4,3 bilhões oriundos de firmas chinesas. O México recebeu pouco mais de 2% das inversões chinesas na região, o equivalente a US\$ 2,3 bilhões. Na década passada os investimentos estavam ligados à extração de metais, mas nos últimos anos os setores de energia renovável e automobilístico receberam maiores montantes de capital. Além disso, a CNOOC adquiriu direitos de exploração em campos petrolíferos de águas profundas no Golfo do México.

Na região do Caribe, as inversões chinesas somam US\$ 3,3 bilhões desde 2005 (Tabela 10). Os setores e os países destino dos projetos são variados, sendo que os setores turístico e de energia receberam aportes acima de US\$ 1 bilhão. A *Chinese Investment Corporation* (CIC) adquiriu 10% da planta de liquefação de gás da GNF Suez por US\$ 840 milhões no ano de 2011 em Trinidad & Tobago, sendo esse o maior acordo realizado

na região. No setor de turismo, destaca-se o projeto da Yida Group na construção de um casino e resort em Antígua & Barbuda, estimado em US\$ 740 milhões (CARIBBEAN JOURNAL, 2015).

Assim, apesar de a região não apresentar uma atração especial ao IED chinês, como grandes mercados consumidores ou fontes significativas de recursos naturais, ainda há oportunidades potenciais na região caraíba. As inversões chinesas no Caribe possuem espaço para um maior crescimento, caso haja uma solução na disputa diplomática com Taiwan por reconhecimento. Uma vez que a política de Pequim é de fornecer auxílio e IED somente aos países que o reconhecem como o único e legítimo governo chinês. Países como Belize, Haiti, São Cristóvão & Nevis, Santa Lúcia e São Vicente & Granadinas reconhecem o governo de Taipei como representante da China (BERNAL, 2016, p. 18).

Tabela 10. IED chinês no Caribe

<i>Ano</i>	<i>Investidor</i>	<i>Setor</i>	<i>País Destino</i>	<i>Valor (milhões de US\$)</i>
2016	Jiquan Iron & Steel	Extrativo de Metais	Jamaica	300
2015	State Construction Engineering	Turismo	Bahamas	250
2014	Yida	Turismo	Antígua &	740
2011	Sinomach	Agricultura	Jamaica	170
2011	CIC	Energia	Trinidad & Tobago	850
2010	Sinomach	Agricultura	Jamaica	140
2009	State Construction Engineering	Turismo	Bahamas	100
2009	CNOOC e Sinopec	Energia	Trinidad &	320
2005	Minmetals	Extrativo de Metais	Cuba	500

Fonte: *American Enterprise Institute*. Elaboração própria.

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Verificou-se, nesse capítulo, a tendência de queda nos investimentos estrangeiros na região latino-americana, ocasionada pela desaceleração econômica do continente e o fim do *boom* do preço das *commodities*. Esse processo, entretanto, foi acelerado por outros fatores políticos e econômicos. Ademais, nota-se forte concentração das inversões estrangeiras nas principais economias do continente (Brasil, México e Argentina); e uma orientação à diversificação dos investimentos, com o setor primário perdendo espaço para os setores de serviços e manufaturas. Constata-se, ainda, a evidente preocupação dos acadêmicos, em trabalhos recentes, com a estabilidade política e econômica da região no que diz respeito aos determinantes do IED, uma vez que o continente latino-americano é marcado por crises financeiras e institucionais recorrentes. Por fim, infere-se, que as inversões chinesas na região são altamente concentradas, tanto no que tange aos países quanto aos setores destino dos capitais. Entretanto, há uma sinalização à diversificação setorial dos investimentos chineses, em decorrência de um maior conhecimento sobre o ambiente de negócios latino-americano e comprometimento de Pequim com a região.

5 CONCLUSÃO

A China iniciou o século XXI como a grande potência em ascensão no cenário internacional. A partir do programa de reforma e abertura econômica, conhecido como “portas abertas”, lançado por Deng Xiaoping em 1978, o país passou por um processo de modernização e gradual inserção na economia internacional, baseado em uma estratégia de desenvolvimento de longo prazo. Em 2002, com a política “Atuação Global”, Pequim passou a estimular suas grandes empresas a investirem externamente. Assim, as inversões estrangeiras compõem essa estratégia de desenvolvimento, com vistas a ampliar a inserção e liderança do país internacionalmente. A América Latina e Caribe, por sua vez, apesar da queda constante nos fluxos de IED desde 2011, apresentou, ao longo da última década, tendência de crescimento constante e significativo se comparado às anteriores. Isso se dá em virtude da percepção de muitos investidores em economias desenvolvidas sobre a região latino-americana como parte de suas estratégias de crescimento econômico. É nesse contexto que se inspirou o objeto de estudo desta monografia: o IED chinês na América Latina e Caribe.

Ao longo do trabalho, verificou-se que o padrão de distribuição setorial das inversões chinesas, em geral, está concentrado no setor de serviços. Destacam-se as áreas de leasing e serviços empresariais e intermediação financeira. Entretanto, as inversões nesses setores refletem investimentos em centros financeiros e paraísos fiscais, utilizados para futuras fusões e aquisições em outras áreas e nações. Apesar disso, nota-se certo grau de pragmatismo no IED chinês, uma vez que ele está presente em uma grande quantidade de indústrias e países, evidenciando, assim, que as motivações de suas inversões estrangeiras cobrem a busca por recursos, por mercado, por eficiência e por ativos estratégicos de todos os tipos.

Na América Latina e Caribe, por sua vez, os setores de serviços e manufaturas são os principais destinos das inversões na região. No setor de serviços, destacam-se as áreas de: (i) serviços financeiros; (ii) comércio; (iii) eletricidade, gás e água; e (iv) telecomunicações. Já no setor manufatureiro, ressaltam-se os investimentos no setor automotivo, altamente concentrado nas maiores economias da região (Brasil, México e Argentina). As inversões no setor primário, no entanto, perderam espaço na região após o fim do *boom* nos preços das *commodities*.

O IED chinês na América Latina e Caribe, no entanto, é altamente concentrado nos setores de indústrias extrativas, basicamente petróleo, cobre e minério de ferro. Apresenta, portanto, uma característica distinta daquelas apresentadas pelas inversões

chinesas em geral e dos investimentos estrangeiros efetuados na região latino-americana. Apesar disso, nota-se uma paulatina diversificação nos setores destino das inversões chinesas, destacando-se o setor de serviços, com maiores investimentos em geração e transmissão de energia, finanças e transporte.

Assim, nota-se que os principais autores das inversões chinesas foram as grandes companhias petrolíferas. A CNOOC, a CNPC e a Sinopec somadas investiram mais de US\$ 32,8 bilhões na região latino-americana desde 2005. As gigantes do setor de geração e transmissão de energia elétrica, State Grid e CTG também aparecem como grandes investidores na região, somando US\$ 18,3 bilhões. No setor extrativo destacam-se a Minmetals e a Chinalco com inversões na casa dos US\$ 13 bilhões na região. Já no setor de finanças destacam-se o ICBC e o *China Construction Bank*, que juntos somam US\$ 2,5 bilhões em investimentos na América Latina. Todas as empresas listadas acima são de propriedade estatal. Portanto, verifica-se que o grosso do investimento chinês na região é promovido por empresas controladas por Pequim. De acordo com Avendano, Melguizo e Miner (2017, p. 10), esse domínio ocorre devido ao grande estímulo dado pelo governo para a internacionalização dessas empresas, em decorrência do seu alto controle do mercado interno chinês.

No que tange aos países de destino, o IED chinês é altamente concentrado nos seus vizinhos asiáticos. Além disso, é inclinado a concentrar-se em algumas poucas economias em cada região, devido às inversões em paraísos fiscais, aquisições de empresas e investimentos em indústrias extrativas. O IED na América Latina, por seu turno, também apresenta grande concentração em torno das maiores economias da região - Brasil, México, Colômbia e Chile foram destino de três quartos das inversões internacionais realizadas em 2016. No que diz respeito especificamente aos investimentos chineses na região latino-americana, verificou-se uma alta concentração em torno de Brasil, Peru e Argentina. Esses três países foram destino de 78% das inversões chinesas na região desde 2005.

Ainda, verificou-se por meio das evidências destacadas pela literatura empírica sobre o IED em geral que o tamanho de mercado é o principal determinante para atração de inversões estrangeiras. Destacam-se também o grau de abertura econômica do país, o nível de recursos naturais, a infraestrutura e a estabilidade econômica e institucional; ao passo que distância psíquica e o custo de trabalho aparecem com sinais negativos na promoção das inversões. As evidências sobre o IED chinês, por sua vez, são semelhantes àquelas apresentadas pela literatura empírica sobre o IED em geral. Destacam-se como

principais motivadores as variáveis tamanho de mercado, abertura econômica, comércio exterior com a China e abundância em recursos naturais. Entretanto, no que tange às variáveis institucionais, as inversões chinesas apresentam sinais opostos àqueles dos demais países. Assim, segundo Dollar (2017, p. 5), “seria correto dizer que o IED chinês parece indiferente ao ambiente de governança dos países destino”. Já na região latino-americana, tamanho de mercado, infraestrutura, comércio exterior, capital humano e abertura econômica surgem como as principais variáveis indutoras de inversões estrangeiras na região. Nota-se, além disso, uma preocupação crescente com variáveis relacionadas com a estabilidade política e econômica, que possuem sinais negativos na atração de IED, indo de encontro com as evidências apresentadas pela literatura geral sobre o tema. Entretanto, essa característica parece não influenciar nas inversões chinesas. Na América Latina e Caribe esse padrão parece ser visível, uma vez que Argentina, Equador e Venezuela estão mal classificadas de acordo com o *Rule of Law Index* e são alguns dos principais destinos de capitais chineses no continente (DOLLAR, 2017, p. 5-6).

Após análise dos setores e países destino dos investimentos chineses na América Latina e Caribe, depreende-se que as principais motivações de Pequim na região são a busca por mercado e a busca por recursos naturais, indo de encontro com as evidências destacadas pela literatura empírica e validando a hipótese principal levantada por este estudo. O alto grau de concentração no setor primário destaca a busca de Pequim por cadeias de recursos naturais, a fim de sustentar seu crescimento econômico acelerado. Ao passo que o alto volume de investimentos do país em grandes economias da região, como Brasil e Argentina, demonstram a preocupação chinesa em abrir novos mercados para suas empresas. Destaca-se, no entanto, que se os primeiros projetos de investimentos chineses eram focados em indústrias extrativas, nos últimos anos, com o incremento do comprometimento das firmas chinesas e maior conhecimento do ambiente de negócios na região latino-americana, nota-se um processo paulatino de diversificação em sua pauta de inversões no continente.

O estudo acerca da presença chinesa na América Latina e Caribe representa um campo de pesquisas que deve se desenvolver e aprofundar com o próprio fenômeno. Destaca-se, como maior dificuldade para alcançar o objetivo principal do trabalho a análise dos dados em relação a uma região com economias de dimensões tão distintas como a latino-americana. Assim, para melhor compreensão do fenômeno, deve-se aprimorar os dados disponíveis, uma vez que há discrepâncias importantes de acordo com

as bases de dados consultadas. Além disso, é necessário trabalhar na elaboração de um estudo econométrico para analisar os determinantes do IED chinês na região latino-americana.

Por fim, é importante ressaltar que atualmente há uma grande margem para o crescimento das inversões chinesas na América Latina. Atualmente, 10 dos 18 países que reconhecem Taipei como governo legítimo da China encontram-se na América Central, América do Sul ou no Caribe. Pequim não medirá esforços para trazer esses países para sua esfera de influência, assim como ocorreu com o Panamá em 2017. Por outro lado, há um vazio cada vez maior de influência norte-americana na região, e as sinalizações de Washington em sair do Acordo Transpacífico (que inclui México, Peru e Chile) e sua intenção em renegociar o acordo do NAFTA aumentam as incertezas sobre as intenções dos Estados Unidos na região, abrindo caminho para a China, que pode surgir como uma opção neste cenário de instabilidade regional.

REFERÊNCIAS

- AMAL, Mohamed; TOMIO, Bruno Thiago; RABOCH, Henrique. Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America. **The Journal of Globalization, Competitiveness, and Governability**, v. 4, n. 3, p. 116-133, 2010.
- AMATUCCI, Marcos. Teorias de negócios internacionais e a economia brasileira - de 1850 a 2007. In: AMATUCCI, Marcos. **Internacionalização de Empresas: teorias, problemas e casos**. São Paulo: Atlas, 2009.
- American Enterprise Institute – AEI. **The China Global Investment Tracker**. Disponível em: <<http://www.aei.org/china-global-investment-tracker>>. Acesso em: 03 de março de 2018.
- ANDERSSON, Svante. The internalization of the firm from an entrepreneurial perspective. **International Studies of Management and Organization**, v. 30, n. 1, p. 65-94, 2000.
- AVENDANO, Rolando; MELGUIZO, Angel; MINER, Sean. **Chinese FDI in Latin America: New Trends with Global Implications**. Washington, D.C.: Atlantic Council, 2017.
- BÉNASSY-QUÉRÉ, Agnès; COUPET, Maylis; MAYER, Thierry. Institutional Determinants of Foreign Direct Investment. **The World Economy**, v. 30, p. 764-782, 2007.
- BERNAL, Richard L. Chinese Foreign Direct Investment in the Caribbean: Potential and Prospects. **IDB Technical Note**, n. 1113. Washington, D.C.: Inter-American Development Bank, 2016.
- BISWAS, Romita. Determinants of Foreign Direct Investment. **Review of Development Economics**, v. 6, n. 3, p. 492–504, 2002.
- BLONIGEN, Bruce A. A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. **Atlantic Economic Journal**, v. 33, p. 383-403, 2005.
- BLONIGEN, Bruce A; PIGER, Jeremy. Determinants of Foreign Direct Investment. **Canadian Journal of Economics**, v. 47, n. 3, p. 775-812, 2014.
- BUCKLEY, Peter J. The Theory of International Business pre-Hymer. **Journal of World Business Studies**, v. 46, p. 61-73, 2011.
- BUCKLEY, Peter J.; CASON, Mark. **The Future of the Multinational Enterprise**. New York: Palgrave Macmillan, 1976.
- BUCKLEY, Peter J. *et al.* The determinants of chinese outward direct investment. In.: BUCKLEY, Peter J. **Foreign Direct Investment, China and the World Economy**. London: Palgrave Macmillan, 2010.

- CAI, Kevin G. Outward Foreign Direct Investment: A Novel Dimension of China's Integration into the Regional and Global Economy, **The China Quarterly**, v. 160, p. 856-880, dezembro de 1999.
- CHAKRABARTI, Avik. The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. **Kyklos**, v. 54, p. 89-114, 2001.
- CHANG, Shun-Chiao. The Determinants and Motivations of China's Outward Foreign Direct Investment: A Spatial Gravity Model Approach, **Global Economic Review**, v. 43, n. 3, p. 244-268, 2014.
- CHEN, Tao Tao; PÉREZ-LUDEÑA, Miguel. Chinese foreign direct investment in Latin America and the Caribbean. **Production Development Series**, n. 195. Santiago: United Nations, 2014.
- CHENG, Leonard K.; MA, Zihui. China's Outward Direct Investment, In: FEENSTRA, R. C., WEI, S.-J. **China's Growing Role in World Trade**. Chicago: University of Chicago Press, 2010.
- CHEUNG, Yin-Wong; QIAN, Xingwang. Empirics of China's Outward Direct Investment, **Pacific Economic Review**, v. 14, n. 3, p. 312-341, 2009.
- CHINA. **China's Policy Paper on Latin America and the Caribbean**. Disponível em: <http://english.gov.cn/archive/white_paper/2016/11/24/content_281475499069158.htm>. Acesso em: 19 maio 2018.
- CHINA. **First Ministerial Meeting of China-CELAC Forum Grandly Opens in Beijing Xi Jinping Attends Opening Ceremony and Delivers Important Speech, Stressing Firm Grasp of New Opportunities in China-CELAC Overall Cooperation to Jointly Write New Chapter of China-CELAC Comprehensive Cooperative Partnership**. Disponível em: <http://www.fmprc.gov.cn/mfa_eng/zxxx_662805/t1227318.shtml>. Acesso em: 16 maio 2017.
- Conselho Empresarial Brasil-China – CEBC. **Investimentos Chineses no Brasil 2016**. Disponível em: <http://www.cebc.org.br/sites/default/files/investimentoschinesesnobrasil2016_pt.pdf>. Acesso em: 01 maio 2018.
- DAS, Bidishas. **Determinants of FDI into Latin America: An Empirical Study**. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=3064821>>. Acesso: 22 abril 2018.
- DAVIES, Ronald B.; KRISTJANSDOTTIR, Helga. Fixed Costs, Foreign Direct Investment, and Gravity with Zeros. **Review of International Economics**, v. 18, n. 1, p. 47-62, 2010.
- DOLLAR, David. China's Investment in Latin America. **Geoeconomics and Global Issues**, paper 4. Washington D.C.: The Brookings Institution, 2017.

DUNNING, John H. 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.

_____. The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. **International Business Review**, v. 9, n. 2, p. 163-190, 2000.

_____. **Alliance Capitalism and Global Business**. Londres: Routledge, 1997.

_____. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and some Possible Extensions. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988.

_____. Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach. **Weltwirtschaftliches Archiv**, v. 117, n. 1, p. 30–64, 1981.

_____. Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. **Journal of International Business Studies**, v. 11, n. 1, p. 9–31, 1980

_____. Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A search for an Eclectic Approach. In: OHLIN, Bertil; HESSELBORN, Per-Ove; WIJKMAN, Per M. **The International Allocation of Economic Activity: Proceedings of a Nobel Symposium held at Stockholm**. London: Macmillan, 1977.

Economic Commission for Latin America and the Caribbean – ECLAC. **Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean**. Santiago: United Nations, 2017.

EICHER, Theo S.; HELFMAN, Lindy; LENKOSKI, Alex. **Robust FDI determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias**. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2054934>>. Acesso: 03 setembro 2017.

FURTADO, Celso. **Formação Econômica da América Latina**. Rio de Janeiro: Lia, Editor S.A., 1969

ICBC buys 80% of Standard Bank Argentina. **China Daily**, Beijing, 05 agosto 2011. Disponível em: <http://usa.chinadaily.com.cn/business/2011-08/05/content_13061200.htm>. Acesso em: 19 maio 2018.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The Uppsala internalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. **Journal of International Business Studies**, v. 40, n. 9, p. 1411-1431, 2009.

_____. The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing market commitment. **Journal of International Business Studies**, v. 8, p. 23-32, 1977.

KOLSTAD, Ivar; WIIG, Arne. What determines Chinese outward FDI? **Journal of World Business**. v. 47, n. 1, p. 26–34, 2012.

HEMAIS, Carlos A.; HILAL, Adriana. Teorias, paradigma e tendências em negócios internacionais: de Hymer ao empreendedorismo. In: HEMAIS, Carlos A. **O Desafio dos Mercados Externos: teoria e prática na internacionalização da firma**, v. 1. Rio de Janeiro: Mauad, 2004.

_____. O processo de internacionalização na ótica da escola nórdica: evidências empíricas em empresas brasileiras. **Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 7, n. 1, p. 109-124, Março 2003.

HU, Hai. **China's outward foreign direct investment: A Country-level Empirical Analysis of OECD Country Determinants between 2003 and 2010**. 2013. 39 f. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade de Örebro, Suécia, 2013.

HYMER, Stephen H. **The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment**. 1960. 198 f. Tese (Doutorado em Economia) – MIT Library, Cambridge, 1960.

KISSINGER, Henry A. **Sobre a China**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2011.

KOGUT, Bruce; ZANDER, Udo. Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation. **Journal of International Business Studies**, v. 34, p. 516-529, 2003.

KOLSTAD, Ivar; WIIG, Arne. What determines Chinese outward FDI? **Journal of World Business**. v. 47, n. 1, p. 26–34, 2012.

LUO, Yadong; XUE, Qiuzhi; HAN, Binjie. How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China. **Journal of World Business**, v. 45, n. 1, p. 68-79, 2010.

MARX, Karl. Discurso sobre el libre cambio. In: **Miseria de la filosofía**. Disponível em: <<https://www.marxists.org/espanol/m-e/1847/miseria/009.htm>>. Acesso em: 08 junho 2018.

MAHELER, Alisson Eduardo. **Transferência de conhecimento em multinacionais: uma análise multidimensional de casos de empresas brasileiras no mercado português**. 2011. 303 f. Tese (Doutorado em Administração) - Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2011.

MARIOTTO, Fábio L. **Estratégia Internacional da Empresa**. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

MIRANDA, Lilliana L. Avendaño. La IED china y su dinámica de expansión: aspectos regionales y sectoriales. In: PETERS, Enrique Dussel (Coord.). **América Latina y el Caribe-China**. Economía, comercio e inversión 2015. México, D.F.: Unión de Universidades de América Latina y el Caribe, 2015.

MONTERO, Alfred P. Macroeconomics Deeds, Not Reform Words: The Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America. **Latin America Research Review**, v. 43, n. 1, p. 55-83, 2008.

National Bureau of Statistics of China. **Statistical Database**. Disponível em: <<http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/>>. Acesso em: 03 nov. 2017.

NUNES, Luis C.; OSCATEGUI, Jose; PESQUIERA, Juan. Determinants of FDI in Latin America. **Documentos de Trabajo**, 252. Disponível em: <http://www.pucp.edu.pe/economia/pdf/DDD252.pdf>. Acesso: 02/04/2018.

PEOPLES, James; SUGDEN, Roger. Divide and rule by transnational corporations. In: PITELIS, Christos N.; SUGDEN, Roger. **The Nature of the Transnational Firm**. Routledge, London: 1991.

PÉREZ-LUDEÑA, Miguel. Chinese Investments in Latin America: Opportunities for growth and diversification. **Production Development Series**, n. 208. Santiago: United Nations, 2017.

PETROBRAS sells Peru unit to PetroChina/CNPC for \$2.6 billion. **Reuters**, 13 novembro 2013. Disponível em: <<https://www.reuters.com/article/us-petrochina-petrobras-acquisition-idUSBRE9AC0CU20131113>>. Acesso em: 14 maio 2018.

PITELIS, Christos N.; SUGDEN, Roger. **The Nature of the Transnational Firm**. Routledge, Londres: 1991.

RAMIREZ, Miguel D. Economic and Institutional Determinants of FDI in Latin America: A Panel Study. **Working Papers**, 1003, Trinity College, Department of Economics. Disponível em: <https://ideas.repec.org/p/tri/wpaper/1003.html>. Acesso: 03 maio 2018.

REN21. **Renewables 2017**. Global Status Report. Paris, 2017.

SCHUMPETER, Joseph A. **The Theory of economic development**. Cambridge, Mass.: HUP, 1934.

THE WORLD BANK. **World Bank Open Data**. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/>>. Acesso em: 03 novembro 2017.

United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD. **Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs: FDI Flows and Stocks**, Vol. 1. New York and Geneva: United Nations, 2009.

_____. **UNCTADStat**. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org/>>. Acesso em: 03 novembro 2017.

_____. **World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy**. New York and Geneva: United Nations, 2017.

_____. **World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D**. New York and Geneva: United Nations, 2005.

_____. **World Investment Report 1998**: Trends and determinants. New York and Geneva: United Nations, 1998.

VERNON, Raymond. The product cycle hypothesis in a new international environment. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, v. 41, n. 4, p. 255-267, 1979.

_____. International investment and international trade in the product cycle. **Quarterly Journal of Economics**, v. 80, n. 2, p. 190-207, 1966.

WILLIAMS, Kevin. Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean: An Empirical Analysis. **Latin America Journal of Economics**, v. 52, n. 1, p. 57-77, 2015.

WONG, John; CHAN, Sarah. China's Outward Direct Investment: Expanding Worldwide. **China: an International Journal**, v. 1, n. 2, p. 273-301, setembro de 2003.

ZHANG, Kevin. Canada in China: Going Global: The Why, When, Where and How of Chinese Companies Outward Investment Intentions. **Asia Pacific Foundation of Canada**, n. 5, p. 3-44, novembro de 2005.

ZHANG, Xiaoxi; DALY, Kevin. The Determinants of China's Outward Foreign Direct Investment. **Emerging Markets Review**, v. 12, n. 4, p. 389-398, 2011.

A \$740 MILLION Resort Project Breaks Ground in Antigua. **Caribbean Journal**, 05 maio 2015. Disponível em: <<https://www.caribjournal.com/2015/05/05/a-740-million-resort-project-breaks-ground-in-antigua/#>>. Acesso em: 20 maio 2018.

99, um unicórnio brasileiro para desafiar o Uber. **EL PAÍS Brasil**, São Paulo, 05 janeiro 2018. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/brasil/2018/01/04/economia/1515085467_058698.html>. Acesso em: 13 maio 2018.