



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**

**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**Evolução Recente das Filiais de ETN nos PEDS: o caso  
do Brasil**

**Aline Di Fazio Francabandiera**

**070043**

**Campinas  
2011**

Aline Di Fazio Fracabandiera

Evolução Recente das Filiais de ETN nos PEDS: o caso do Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado à Graduação do Instituto de  
Economia da Universidade Estadual de  
Campinas para obtenção do título de Bacharel  
em Ciências Econômicas, sob orientação do(a)  
Prof.(a) Dr.(a) Fernando Sarti.

Campinas

2011

Campinas  
2011

Francabandiera D.F, Aline **Evolução Recente das Filiais de ETN nos PEDS: o caso do Brasil** : 2011. **52 folhas**. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2011.

### **RESUMO**

Este trabalho tem como objetivo caracterizar os influxos de investimento estrangeiro direto (IDE) no Brasil a partir da análise da participação recente das filiais das grandes empresas transnacionais (ETN) na economia brasileira. Será apresentada uma breve evolução histórica do processo de internacionalização das ETN e das tendências dos fluxos globais de IDE. Os influxos de IDE no Brasil serão analisados, com base em dados e estatísticas, sob o ponto de vista das principais origens dos países investidores estrangeiros, assim como dos setores de destino. Com isso, busca-se caracterizar o perfil dos investimentos diretos estrangeiros realizados no Brasil para posteriormente caracterizar a atuação deste na economia brasileiras, através da análise da participação das maiores empresas privadas de capital estrangeiro no país.

Palavras-chave: Investimento Direto Estrangeiro, Internacionalização, Filiais das Grandes Empresas Transnacionais.

### **ABSTRACT**

This paper aims to characterize the inflows of foreign direct investment (FDI) into Brazil from the analysis of the recent participation of affiliates of transnational corporations (TNCs) in the Brazilian economy. Will be present a brief historical evolution of the process of internationalization of TNCs and trends of global FDI flows. The Brazilian FDI inflows will be analyzed based on data and statistics, from the point of view of the main sources of foreign investor countries, as well as the sectors of destination. Therefore, we attempt to characterize the profile of foreign direct investment made in Brazil to further analyze it participation in the Brazilian economy from the analysis of the participation and performance of the largest TNC in the country.

Keywords: Foreign Direct Investment, Internationalization, Affiliates of Transnational corporations (TNCs)

## Lista de Gráficos e Tabelas

Capítulo 1	
Gráfico 1: Evolução do IDE realizado (em US\$ bilhões) – 1986-2010	10
Gráfico 2: IDE realizado (em US\$) por grupos econômicos – 1980-2010	11
Gráfico 3: F&As, vendas por setor (em %) – 1988,1995,2000	12
Gráfico 4 : Evolução do IDE realizado dos BRICS	14
Gráfico 5: Distribuição dos projetos de IDE, por região – 2007 e 2010	19
Gráfico 6: Valores (US\$ bilhões) e números (milhares) de projetos de F&A tranfronteiras e Greenfield	21
Tabela 1: Evolução da F&As tranfronteiras (US\$ bilhões) – 1986-2010	11
Tabela 2: Os 20 maiores países recebedores de IDE.	17
Tabela 3: Os 20 maiores países realizadores de IDE	18
Capítulo 2	
Gráfico 7 : Evolução do Influxo de IDE para o Brasil - em US\$ bilhões	25
Gráfico 8: Distribuição por Setor dos Influxos de IDE no Brasil	30
Gráfico 9: Evolução das Vendas (US\$ bilhões) das dez Maiores Empresas no período de 2000-2010	35
Gráfico 10: Participação nas Vendas de 2000-2010	36
Gráfico 11 :Composição das 10 Maiores Empresas por Setor (por venda em US\$ milhões)	37
Gráfico 12: Participação das dez maiores empresas por indicador	40
Gráfico 13: Participação das empresas nas exportações no período de 2005-2010	41
Gráfico 14: Evolução do Crescimento das Exportações - 2005-2010.	42
Gráfico 15: Participação das Empresas no Emprego – 2005-2010	42
Gráfico 16: Evolução do Crescimento em Emprego – 2005-2010	43
Gráfico 17: Participação das Empresas por Riqueza Criada -2005-2010	43
Gráfico 18: Evolução do Crescimento da Riqueza Criada – 2005-2010	43
Tabela 4: Distribuição do Estoque de IDE no Brasil segundo país de origem - em US\$ bilhões -1995 e 2000.	27
Tabela 5: Evolução dos Influxos de IDE no Brasil nos últimos cinco anos.	28
Tabela 6: Setores com maior participação no IDE de 2006-2010.	32
Tabela 7: Maiores Empresas Estrangeiras	34
Tabela 8: Crescimento das Empresas em Vendas- por nacionalidade- no período de 2005-2010	36
Tabela 9: Os negócios que mais cresceram e deram lucros nos últimos 10 anos	37
Tabela 10: As Melhores Empresas e Empresas Líderes de Mercado por Setor Econômico em 2010	38

## Sumário

Introdução .....	1
CAPÍTULO 1: A Evolução dos Fluxos Internacionais de IDE. ....	2
1.1 Introdução.....	2
1.2 O Processo de Internacionalização das Grandes Empresas Transnacionais. ....	4
1.3 Tendências dos Fluxos Globais de IDE .....	9
1.3 Comportamento Recente dos Fluxos de IDE .....	15
1.3.1 Perspectivas .....	15
1.3.2 Principais Realizadores e Receptores de IDE.....	16
1.3.3 O IDE por Setor Econômico.....	19
1.3.4 IDE por Modo de Entrada.....	20
CAPÍTULO 2: Caracterização do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil .....	22
2.1 Introdução.....	22
2.2 O Perfil do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil.....	24
2.2.1 A Evolução dos Influxos de IDE no Brasil.....	24
2.2.2 Principais Origens do IDE para o Brasil.....	27
2.2.3 Perfil Setorial do IDE. ....	30
2.3 Participações das Filiais das ETN na Economia Brasileira .....	33
2.3.1 Panorama Atual das Filiais das Multinacionais no Brasil.....	33
2.3.2 Participação das Filiais das ETN nos Setores Econômicos .....	37
2.3.4 Desempenho das Filiais das ETN nos Indicadores Econômicos.....	39
Conclusão.....	44
Referências Bibliográfica .....	51

## **Introdução**

O processo de internacionalização produtiva das grandes empresas transnacionais (ETN) esteve associado na década de 50 a 70 a expansão de investimentos produtivos, na indústria manufatureira e em uma distribuição espacial limitada. Contudo, a emergência na década de 70 da ordem econômica neoliberal suscitou num profundo processo de reestruturação nas grandes corporações, que se traduz numa mudança de volume e conteúdo dos fluxos de investimentos diretos estrangeiros (IDE). A partir de então estes aumentaram sua participação relativa nos modos de investimentos, tendo grande importância para a promoção do crescimento e desenvolvimento sustentável das economias, aumentando a competitividade dos países, gerando emprego e reduzindo diferenças sociais e de renda.

Segundo dados dos relatórios da UNCTAD, os fluxos de IDE tiveram grande aumento de volume a partir da segunda metade da década de 80, crescendo cerca de 30% em 1982-1981 e, praticamente dobraram no final da década de 90. Esse processo continuou se expandindo, com quedas pontuais na taxa de crescimento em anos de crise, como ocorreu em 2008-2009. Contudo, em 2010, os fluxos de IDE internacionais voltam a crescer atingindo US\$1.294 trilhão e estimativas apontam que em 2013 os fluxos de IDE ultrapassem o marco histórico alcançado em 2007 de US\$ 1.971 trilhão.

Nessa nova explosão do processo de internacionalização destaca-se o aumento da participação dos países em desenvolvimento (PEDs), especialmente os BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), tanto como realizadores de IDE, como recebedores. Estes países apresentam grande atratividade de investimento, sobretudo, pela expansão do mercado interno e pela alta lucratividade apresentada pelas filias das ETN nesses países.

Diante deste cenário, este trabalho busca caracterizar os influxos recentes de IDE para o Brasil, através da análise da evolução da participação recente das filiais das grandes empresas transnacionais no país. Este trabalho está dividido em dois capítulos. No primeiro será apresentando a evolução do processo de internacionalização das ETN e, serão também analisadas as tendências e comportamentos destes fluxos. O segundo capítulo tem como objetivo analisar o perfil do IDE no Brasil e a participação das filiais das ETN no país, com base em dados e estatísticas.

# **CAPÍTULO 1: A Evolução dos Fluxos Internacionais de IDE**

## **1.1 Introdução**

As estratégias de internacionalização e de gestão da cadeia de produção e de valor das grandes empresas transnacionais (ETN), nos últimos 30 anos, promoveram um forte deslocamento do processo produtivo e redirecionaram os fluxos globais de produção, de investimento e de comércio exterior (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010). A intensidade desse processo pode ser observada, pela evolução dos fluxos de comércio exterior e, sobretudo, pelos fluxos de investimento direto no exterior (IDE), cujos principais modos de entrada são as Fusões & Aquisições (F&A) e o investimento em Greenfield (novos investimentos e expansão das instalações existentes).

Os fluxos de IDE crescem, segundo publicações do *World Investment Report* da UNCTAD, a taxas muito superiores as do comércio internacional que, por sua vez, cresceram a taxa superiores as do produto global, reflexo do intenso processo de internacionalização, especialização, deslocamento e/ou descentralização do processo produtivo.

Atualmente existem cerca de 80 mil ETN no mundo, com 810 mil filiais. Aproximadamente um terço das exportações mundiais de bens e serviços foi realizado pelos filiais das ETN, cuja produção mundial gerou valor agregado de aproximadamente US\$ 16 trilhões em 2010, correspondendo a um quarto do PIB mundial. Enquanto suas vendas totais superaram US\$ 30 trilhões, com a geração de mais de 77,3 milhões de empregos fora de seus países sedes (WIR, 2011). O fluxo de IDE, por sua vez, foi de US\$ 1,24 trilhão em 2010, permanecendo abaixo do nível pré-crise, quando alcançou o recorde histórico de US\$ 1,97 trilhão.

Os dados revelam inequivocamente um aumento no grau de internacionalização da economia mundial e a expansão das atividades das grandes corporações. Este capítulo busca explicitar este processo através da caracterização dos fluxos de IDE mundiais, considerando não apenas as mudanças quantitativas, mas também qualitativas. A primeira seção aborda os elementos que estão na origem desse processo explicitando a evolução do processo de internacionalização das grandes empresas transnacionais. Na segunda seção é oferecido um panorama geral das tendências globais do investimento direto externo a partir de meados da década 1980. Na terceira seção é

analisado o comportamento recente dos fluxos de IDE, em termos de morfologia setorial, modo de entrada e à dinâmica desses investimentos nos países desenvolvidos e em desenvolvimento.

## **1.2 O Processo de Internacionalização das Grandes Empresa Transnacionais**

A evolução do processo de internacionalização das ETN passa por transformações econômicas ocorridas no cenário mundial que se iniciam no período após a segunda guerra mundial.

Os anos cinquenta, período conhecido como a “a era de ouro”, foi um período marcado por altas taxas de acumulação de capital e de produtividade, baixas taxas de desemprego e de inflação, alargamento da urbanização e infra-estrutura, inclusão externa e interna da periferia, crescimento do salário real (sindicatos fortes) e atuação ativa do Estado de bem-estar social. Durante trinta anos a economia mundial cresceu, sustentada por um ciclo virtuoso de crescimento entre investimento, ganhos de produtividade, salários, lucros e impostos. (Tavares, M.C & Fiori, J.C, 1997).

Os setores chaves da economia eram a metal-mecânica, química, e eletrodomésticos, setores estes dependentes da economia de escala e escopo, intensivos em capital e com ativos intangíveis e específicos (empresas com alta alavancagem operacional). O padrão de acumulação era o Fordista, cuja lógica e modo de produção é caracterizada pela verticalização das atividades, produção em larga escala (grandes empresas), concentração e centralização do capital, concentração de gerentes profissionais e preocupação com o crescimento de longo prazo. O padrão de financiamento, por sua vez, era o autofinanciamento, possibilitado pelo forte crescimento, aumentos da rentabilidade e acumulação. Havia um equilíbrio entre o mercado produtivo e o mercado financeiro, os recursos obtidos para financiamento eram de longo prazo e os investidores eram individuais, com pouco ou nenhuma controle sobre a estratégia da empresa. (Braga, J.C.S, 1997)

O contexto internacional era da Guerra Fria e os Estados Unidos (EUA) realizaram o Plano Marshall, dando ajuda direta aos aliados na Europa e Japão. Além da ajuda direta, a liquidez mundial pode fluir a partir dos EUA, através da abertura do mercado norte-americano as importações dessas regiões e do investimento direto das empresas estadunidenses. Vale ressaltar ainda a tolerância observada em relação a políticas de subsídios as exportações e proteção ao mercado interno em relação aos produtos norte-americanos. Nesse contexto, as políticas nacionais de inspiração keneysiana para a promoção da renda e do emprego puderam florescer, tendo como

resultado não apenas taxas elevadas de crescimento, mas também a redução do *gap* de produtividade com a economia líder em vários setores. (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010).

Os fluxos de investimento direto nas décadas de 50 e 60 estiveram associados à transnacionalização das grandes corporações norte-americanas em direção a Europa e a periferia, onde as taxas de crescimento eram superiores a da economia dos EUA, expandindo as fronteiras de acumulação para além do mercado interno, que mesmo sendo de proporção continental, era incapaz de dar vazão aos lucros acumulados. (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010).

Em relação a setores e indústrias este movimento do IDE nas décadas de 50 e 60, traduziu-se na liderança setorial da metal mecânica e da química, em especial nos ramos mais diretamente relacionais aos bens de consumo. Em termos tecnológicos, tratou-se da difusão de um padrão relativamente estável, cuja base técnica remontava ainda da segunda revolução industrial. Contudo a terceira revolução industrial já estava em percurso na década de 60, com uma crescente difusão de novas tecnologias, padrão de produção enxuto e flexível (toyotismo) e buscas de processos de diferenciação.

Embora essa conjuntura internacional tenha possibilitado o movimento de industrialização em alguns países da periferia, notadamente Brasil e Coréia do Sul, é possível afirmar que o movimento de expansão da indústria e seu processo de internacionalização e acirramento da concorrência nesse período ocorreu fortemente concentrado na Tríade (União Europeia, Estados Unidos e Japão). (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010).

Contudo no final da década de 60 e na década de 70 a sustentação desse padrão de crescimento começa a mostrar desgastes. Houve uma mudança no padrão tecnológico com a difusão da 3ª Revolução Industrial e a perda da capacidade de diferenciação e acirramento da competitividade, uma vez que as empresas europeias e japonesas reagem à dominância americana, a partir de um parque tecnológico renovado, de um mercado em crescimento e de políticas ativas de apoio a penetração em mercados externos, aumentando sua participação comercial global e nos fluxos de IDE mundiais, investindo diretamente tanto nos EUA quanto nos países periféricos. É um período de perda da competitividade das empresas dos EUA. Criam-se rivalidades oligopolistas que ultrapassam as fronteiras nacionais e a concorrência entre as grandes corporações passa

a ocorrer, então, no âmbito internacional. Concorrência esta caracterizada como, competição mult-doméstica, ou seja, o confronto entre as multinacionais se dava, em grande parte, limitado aos mercados nacionais, contudo os competidores internacionais em cada mercado eram quase sempre os mesmos. (Poter, M.1986)

O ciclo virtuoso chega a um fim, com o questionamento da sustentabilidade do desequilíbrio na Balança de Pagamentos dos EUA. O crescimento torna-se mais lento, há pressões salariais que diminuem a taxa de lucro, ocorre à elevação dos mark-ups, há baixa perspectiva de demanda e lucro, que leva a queda dos investimentos das empresas, e a queda da arrecadação trás impactos sobre os gastos do governo. Vale lembrar também do choque do petróleo em 1973, que promoveu mais instabilidade. O abandono das taxas fixas em 1973 não foi capaz de recuperar a competitividade norte-americana e credibilidade do dólar, introduzindo instabilidades cambiais crescentes, o que terminou por resultar no choque de juros em 1979. (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010). O resultado foi a estagnação econômica, inflação, desemprego e a adoção de políticas ortodoxas.

A emergência na década de 70 da ordem econômica neoliberal suscitou num profundo processo de reestruturação nas grandes corporações, consideradas as principais fontes de investimento produtivo, mudanças tecnológicas e aumento de produtividade na “era de ouro”. As grandes corporações foram afetadas por duas grandes mudanças: (1) a queda da taxa de crescimento global e ao aumento da competição, e (2) a mudança dos mercados financeiros de “pacientes” para “impacientes” que elevou a taxa de juros; fez com que as grandes corporações pagassem um percentual crescente do seu fluxo de caixa para agentes financeiros; mudou drasticamente incentivos gerenciais e ajudou a diminuir os planejamentos de longo prazo dessas corporações. (Crotty, James. 2003).

É importante ressaltar que estas transformações ocorreram em paralelo às transformações engendradas pela globalização financeira na forma de avaliação da riqueza. O mercado financeiro deixa de ser um fornecedor (intermediário) e passa a ter sua própria lógica de acumulação. O padrão de acumulação muda, surge o regime capitalista liderado pelas finanças, caracterizado pelo capital impaciente, isto é, a busca pela rentabilidade no menor tempo possível, pela desregulamentação e flexibilidade de

cambio e juros e liberalização financeira e comercial, o que gera alta volatilidade e incerteza.

O aumento da concorrência, sobretudo europeia e japonesa e a necessidade de conviver com mudanças tecnológicas importantes (terceira revolução industrial), obriga as grandes corporações a se reestruturarem, para continuar criando vantagens competitivas. Para tanto necessitam de grandes volumes de investimento em ativos intangíveis e inovação, num momento de desaceleração da economia, o que fragiliza o autofinanciamento. As grandes corporações recorrem, então, ao mercado financeiro, tornando-se refém deste e da nova lógica capitalista.

As empresas não financeiras passaram a enfrentar o que ficou conhecido como paradoxo neoliberal<sup>1</sup>: o aumento da competitividade fez cair a rentabilidade das corporações num momento em que mercado financeiro exigia que aumentassem seus ganhos e tivessem crescentes taxas de retorno para os agentes financeiros, sob a ameaça de aquisições hostis.

Diante deste cenário as grandes corporações adéquam-se ao mercado financeiro, o que representa uma passagem de estratégia do tipo “reter e investir” típica do padrão da “era de ouro” para estratégias do tipo “racionalizar e redistribuir”. (Lazonick, W e O’Sullivan, M. 2000). Nesse novo padrão de acumulação financerizado, a empresa chandleriana<sup>2</sup> torna-se cada vez mais empresa de portfólio. A governança das grandes corporações torna-se corporativa, isto é, voltada para a maximização do valor do acionista. Ao invés de diversificada e verticalizada, torna-se especializada, reduz seu tamanho, procura por ativos mais líquidos e há menor imobilização de capital; foca no core-business; promove a desalavancagem operacional; a terceirização das atividades não-estratégicas e fragmenta a cadeia de valor.

O impulso verificado a partir da década de 80 no grau de internacionalização das grandes corporações mundiais e a forma como a expansão ocorreu estiveram, portanto, associados à busca de exploração de ativos capazes de propiciar assimetrias concorrências, com racionalização de recursos, diminuição de *sunk-costs* e aumento de flexibilização, em simultâneo à necessidade de encontrar novos espaços de acumulação

---

<sup>1</sup> Conceito abordado em Crotty, James. 2002.

<sup>2</sup> Ver Braga, J.C.S (1997) para o assunto.

e aumentar a valorização associados a esses mesmos ativos. (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010).

Esse processo resultou em uma transformação fundamental na forma de operação internacional das grandes corporações mundiais, surgem às redes de produções internacionais, que integram diferentes países e diferentes empresas, realizando etapas da cadeia de valor sob a coordenação das grandes corporações, que gerenciam suas próprias filias e as demais empresas da rede com o objetivo de obter o máximo de retorno para o conjunto de suas atividades. (Sarti, F e Hiratuka, C. 2010).

A reorganização das ETNS frente às mudanças nas condições da economia mundial provocou impactos no volume, direção e no conteúdo dos fluxos de investimentos, de produção e de comércio mundial.

Diferente do período do imediato pós-guerra, quando a atividade industrial ficou concentrada nos países da Tríade, no período mais recente houve um deslocamento para os PEDs muito mais intenso. Estes ampliaram sua participação no produto industrial global e nas exportações de manufaturados e passaram por alterações qualitativas nas pautas de produção e de exportação, com crescente participação de produtos de maior intensidade tecnológica. Contudo esse movimento foi bastante assimétrico, enquanto os países do leste asiático apresentaram desempenho produtivo e exportador favorável, no caso da América Latina o produto industrial perdeu participação e o desempenho exportador foi apenas modesto.

O fim do ciclo de crescimento da “era de ouro” na década de 70, que levou a desaceleração da economia, associado ao esgotamento do padrão produtivo, as mudanças tecnológicas da terceira revolução industrial, ao aumento da concorrência mundial, em paralelo a globalização financeira, levou a um novo padrão de acumulação e de governança das grandes corporações, que por sua vez, levou a internacionalização das atividades das grandes corporações, ao aumento do comércio e o do IDE. Após a análise do surgimento deste processo na década de 70 e seu desdobramento na década de 80, nas próximas seções será analisado, de modo geral, sua evolução nos últimos anos, levando em consideração, as tendências e perspectivas do IDE, segundo os relatórios da UNCTAD.

### **1.3 Tendências dos Fluxos Globais de IDE**

A gradual erosão dos controles sobre os movimentos de capitais internacionais ocorrida a partir dos anos 1970, conforme explicitada na seção 1.2, levou não apenas a um crescimento significativo desses fluxos, como também a mudanças importantes em sua composição. O novo perfil do financiamento internacional, que surge com a globalização das finanças, deu aos fluxos privados – e entre esses ao investimento direto e às finanças diretas – uma crescente importância em relação aos empréstimos bancários de curto e longo prazo e aos fluxos oriundos do setor público. (Silva, Luciana 2006)

Nesse contexto, os fluxos de investimento direto externo passam a experimentar grande dinamismo. Superada a recessão mundial de 1981-1982, os fluxos de IDE cresceram a uma taxa de aproximadamente 29% ao ano (Gráfico 1), entre 1983-1989, superando em mais de três vezes o ritmo de crescimento das exportações mundiais, e em cerca de quatro vezes a taxa de crescimento do Produto Mundial, segundo dados da UNCTAD

O novo ciclo de investimentos diretos, que teve início na segunda metade da década de 1980, trouxe, no entanto, algumas características bem distintas daquelas verificadas durante o período compreendido entre o pós-guerra e o início dos 1980. A tendência do IDE ao pós-guerra tinha sido a de expandir o investimento de natureza produtiva, sobretudo na indústria manufatureira, e sua distribuição espacial foi muito mais abrangente (Silva, Luciana 2006).

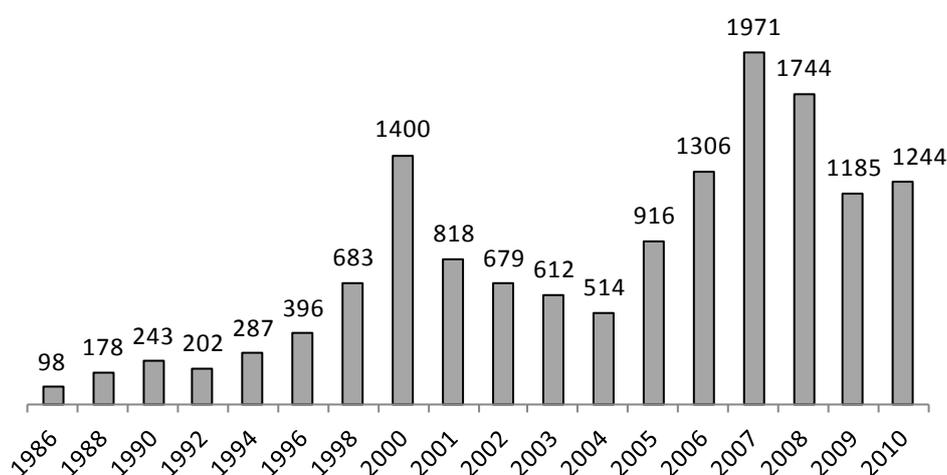
Nas décadas seguintes, porém, o dinamismo apresentado pelo IDE foi caracterizado, dentre outras coisas, por: um grande crescimento nas operações de fusões e aquisições transfronteiras, acompanhado da expansão do investimento de portfólio e da formação de megacorporações; por mudanças no IDE recebido e realizado dos países em desenvolvimento e desenvolvidos; e por sua preferência pelo setor de serviços.

Os principais traços que marcaram a dinâmica do IDE na década de 1980 disseram respeito ao crescimento dos fluxos de IDE – majoritariamente sob a forma de fusões e aquisições – recebidos e realizados basicamente no âmbito dos países da Tríade, à emergência do Japão, como maior investidor – suplantando os Estados Unidos, tradicional fonte de investimentos –, ao surgimento da Ásia, como principal espaço de atração de investimentos que ultrapassa, pela primeira vez, a América Latina

em termos de fluxos, e à emergência do setor de serviços, como principal setor de destino dos investimentos, cuja participação em termos de estoque já era de 50% no fim da década. (Silva, Luciana 2006)

Os fluxos de capitais internacionais cresceram significativamente nos anos 1990, contabilizando, entre 1990-1998, cerca de US\$ 30 trilhões, o dobro do valor verificado no início da década.

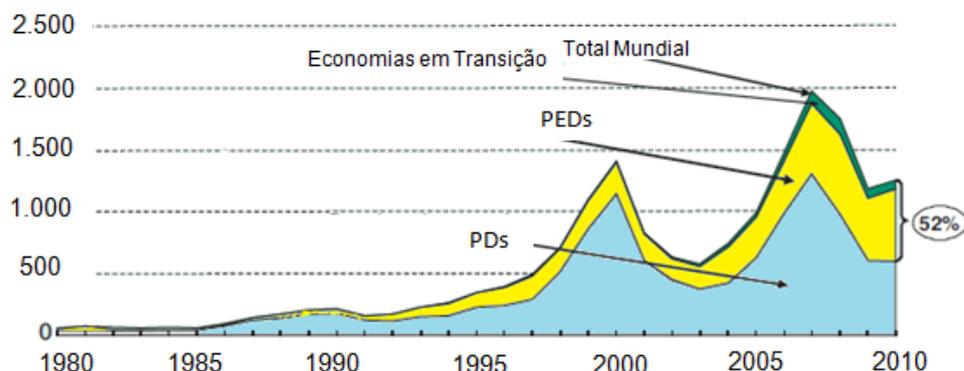
**Gráfico 1:** Evolução do IDE realizado (em US\$ bilhões) – 1986-2010



Fonte: Unctad (WIR), vários números. Elaboração Própria.

A recessão de 1991-1992 provocou um declínio nos fluxos globais de IDE, mas, a partir de meados da década, os planos de expansão das corporações transnacionais foram retomados e o IDE experimentou um grande dinamismo, porém, seu perfil mostrou algumas mudanças importantes. Apesar da maior concentração de IDE no âmbito da Tríade – agora sob a liderança dos Estados Unidos –, ocorre uma maior presença dos países em desenvolvimento, em termos de número, nos investimentos mundiais recebidos e realizados. Nesse sentido, a Ásia permaneceu como principal destino do IDE sob a forma de *greenfield investment*, na sua maior parte dirigida ao setor industrial (em parte graças aos investimentos intra-asiáticos), e tornou-se uma região de origem de algumas grandes corporações transnacionais. No caso dos países latino-americanos, esses, depois de uma década fora do circuito de financiamento internacional, voltaram a inserir-se nos fluxos globais de IDE grandemente sob a forma de fusões e aquisições – as quais, em sua maioria, dirigidas aos serviços – e tiveram pequena expressão como realizadores de investimentos. (Silva, Luciana 2006).

**Gráfico 2:** IDE realizado (em US\$) por grupos econômicos – 1980-2010



Fonte: WIR 2010

Outras duas mudanças importantes ocorridas nos anos 1990 foram: o crescimento das operações de fusões e aquisições transfronteiras, envolvendo montantes acima de US\$ 1 bilhão (os chamados *mega deals*), como mostra a Tabela 1; e a preferência dos fluxos de IDE pelo setor de serviços, particularmente, a partir de meados dos 1990, quando os setores de finanças, serviços pessoais, serviços de transportes, armazenagem e comunicações assumem a liderança na atração de investimentos. (WIR, 2004)

Durante esse período, verificou-se que as fusões e aquisições foram o principal instrumento de acesso ao mercado externo, tornando-se, assim, a modalidade predominante do IDE.

**Tabela 1:** Evolução da F&As transfronteiras (US\$ bilhões) – 1986-2010

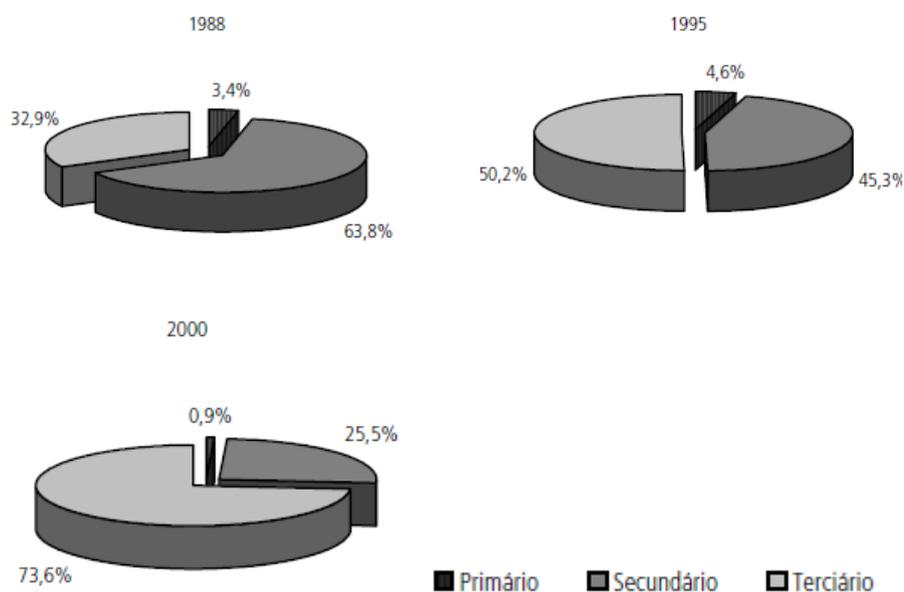
	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998	2000
F&As transfronteiras	39	116	151	79	127	227	532	1144
F&As acima de US\$ 1 bi	-	50	61	21	51	94	330	866
(No de acordos)	0	22	33	10	24	43	86	175

Fonte: Unctad (WIR), vários números. Elaboração Própria.

O crescimento dos serviços como destino dos fluxos de IDE refletiu o amplo direcionamento das operações de fusões e aquisições para esse setor, que respondeu por 33% dessas operações, em 1988, contra 64% do setor secundário; em 2000 esse quadro se inverte completamente com os serviços respondendo por 73% das fusões e das aquisições mundiais, contra 25% da indústria (Gráfico 3). Vale ressaltar que até 1994 o setor secundário ainda tinha a maior participação enquanto destino dos investimentos mundiais, com a indústria química e de equipamentos eletroeletrônicos desempenhando papel importante nas F&As, mas, a partir de 1995, o setor terciário ultrapassa o setor

secundário puxado pelos subsetores de finanças, serviços pessoais, serviços relacionados a negócios, serviços de transportes, armazenagem. (WIR ,2004)

**Gráfico 3:** F&As, vendas por setor (em %) – 1988,1995,2000



Fonte: Silva, Luciana 2006.

A tendência de concentração dos investimentos diretos no setor de serviços esteve estreitamente associada à onda de reestruturação industrial e tecnológica em curso, com forte componente de interpenetração patrimonial. A indústria dos serviços foi até recentemente uma atividade basicamente nacional. O movimento de internacionalização e de maior liberalização desse setor abriram novas oportunidades para o crescimento das atividades das corporações transnacionais. (Silva, Luciana 2006)

Por fim, em termos das participações dos países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos de IDE, durante o período de 1975 a 1984, entre um terço e um quarto dos fluxos de investimento direto foi dirigido para o mundo em desenvolvimento. Mas em meados dos anos 1980 esses fluxos se realizaram quase inteiramente entre as economias desenvolvidas (Silva, Luciana 2006).

Na década de 1990, os países em desenvolvimento experimentaram um aumento de sua participação (Gráfico 2), tanto nos fluxos recebidos (cerca de 27%) quanto nos realizados (em torno de 12%) - segundo dados do WIR 20006 - , sugerindo uma nova

tendência do fluxos de IDE internacional, que esteve, como nos países desenvolvidos, associada ao crescimento das fusões e aquisições, ainda que em menor grau.

Contudo, esse quadro agregado esconde diferenças importantes entre os países em desenvolvimento quanto às suas inserções diferenciadas nos fluxos globais de IDE e nas fusões e aquisições transfronteiras. Embora se constituam nos maiores absorvedores de investimentos diretos nos anos 1990, os países asiáticos tiveram uma presença bem menor nas fusões e aquisições mundiais quando comparados com a participação dos países latino-americanos. O caso da China é ilustrativo quanto a esse respeito. Grande líder na atração de investimentos, a China adotou uma estratégia particular de reforma e de abertura de modo que pudesse atrair investimentos em novas capacidades, a maioria deles destinada ao setor industrial e com grande participação no desempenho comercial do país. (Silva, Luciana 2006)

Esses comportamentos diferenciados refletiram distintas estratégias dos governos e das empresas de participarem do processo de globalização. O projeto europeu de constituição de um mercado único para enfrentar a concorrência dos Estados Unidos e do Japão na arena internacional, o projeto de industrialização dos países asiáticos – incluindo o desejo da China de possuir suas próprias multinacionais –, a situação de endividamento externo das economias latino-americanas nos anos 1980 e seus programas de modernização institucional – baseados na abertura comercial e financeira – nos anos 1990 foram fatores que condicionaram a configuração assumida pelo IDE e o tipo de contribuição dessa forma de investimento para o desenvolvimento dos países. (Silva, Luciana 2006)

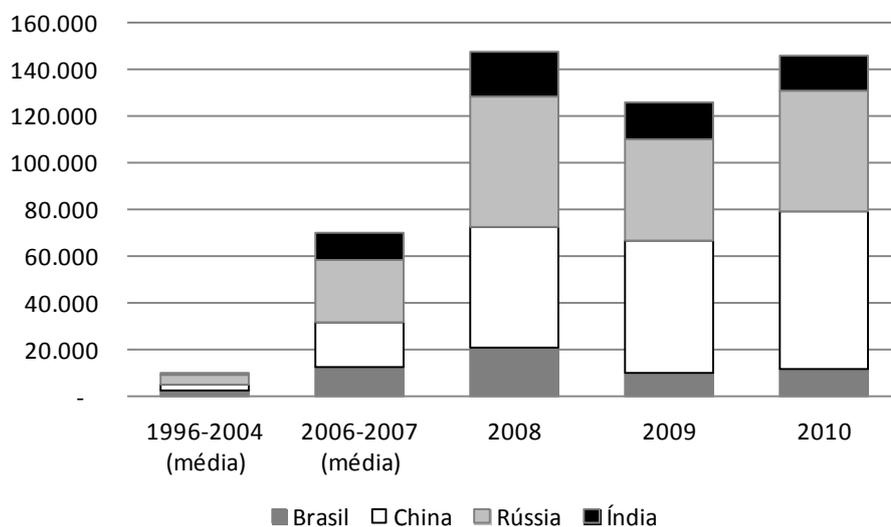
A participação crescente dos países em desenvolvimento nos fluxos de IDE destaca-se pela velocidade com quem vem se expandindo nos últimos anos, tanto em termos do volume de estoque de IDE como de países participantes e pelo escopo industrial diversificado.

Os planos das ETN estão cada vez mais focados nos países em desenvolvimento, especialmente no sul, sudeste e leste Asiático e na América Latina. Quatro dos cinco maiores destinos projetados para os próximos, segundo dados da UNCTAD, são países em desenvolvimento, China, Índia, Brasil e Rússia (BRICS), que sustentam esses fluxos pelo rápido crescimento do mercado doméstico, vastos recursos naturais e indústrias liberalizadas. O interesse das ETN para esses países não está focado, portanto, apenas

na redução de custos, desse modo, os investimentos não serão feitos apenas em componentes de baixo valor agregado, e capital intensivo da cadeia de valor.

Outro modo de comprovar o aumento da magnitude e importância dos países em desenvolvimento nos fluxos mundiais de IDE é pelo aumento da participação relativa desses países como realizadores de IDE, tendência recente e em acelerado crescimento nos últimos anos. Considerando os países com maior crescimento, os BRICS, nota-se no Gráfico 4, que o IDE realizado desses países deu um grande salto em 2004, passando de US\$ 10 bilhões para US\$ 70 bilhões, alcançando uma marca histórica de US\$ 148 bilhões em 2008. Com a crise mundial estes fluxos diminuíram, voltando a crescer a uma taxa de 16% em 2010.

**Gráfico 4** : Evolução do IDE realizado dos BRICS



Fonte: Unctad (WIR), vários números. Elaboração

### **1.3 Comportamentos Recente dos Fluxos de IDE**

Na seção anterior foram apresentadas as tendências dos fluxos de IDE nas últimas duas décadas. Esta seção tem como objetivo contextualizar os fluxos de IDE nos últimos anos, sobretudo avaliando o período pós e pré-crise. Para tanto, foram usados dados do *World Investment Report 2011* divulgado pela UNCTAD. Esta seção foi dividida em três subseções, na primeira é apresentada a perspectiva de crescimento dos fluxos de IDE, na segunda são apresentados os principais realizadores e recebedores de IDE, na terceira, é apresentando uma análise setorial do IDE, e na quarta, os modos de entrada.

#### **1.3.1 Perspectivas**

Após um período contínuo de crescimento, de 2003 a 2007, a crise econômica e financeira levou ao amortecimento dos fluxos de IDE em 2008 e começo de 2009. Em 2009 os fluxos de IDE realizado caíram 37% em relação ao recorde histórico de US\$ 1.971 bilhão atingido em 2007. (WIR,2011)

A crise teve impactos negativos nos fluxos de IDE por dois motivos: reduziu o acesso ao financiamento, afetando a capacidade de investimento das empresas, e reduziu a propensão a investir, dado as baixas perspectivas quanto ao mercado e economia, afetada pela desaceleração dos mercados, sobretudo nos países desenvolvidos que enfrentaram a pior recessão desde a segunda guerra mundial.

Em 2010 os fluxos de IDE atingiram US\$ 1.244 bilhões, com crescimento de 5% em relação ao ano anterior. Contudo, ao contrário, do comércio e produção mundial, os fluxos de IDE não retomam ao patamar pré-crise.

Segundo projeções da UNCTAD espera-se a continuação do crescimento desses fluxos, de modo que cheguem a US\$ 1.900 bilhões em 2013, ficando acima do pico de 2007. Isto é devido a melhoras microeconômicas e macroeconômicas. O cenário macroeconômico é favorável, a economia vem e recuperando nos últimos dois anos, após a crise de 2008-2009. Isto ocorre graças à estabilização do sistema financeiro, ao crescimento dos mercados emergentes, ao aumento da propensão a investir dos acionistas e a implementação de pacotes de estímulos governamentais em grandes economias mundiais. Projeções recentes feitas pela UNCTAD apontam que o PIB mundial deva crescer em torno de 3% em 2012.

Do ponto de vista microeconômico há novas oportunidades de investimentos para as grandes empresas transnacionais, em decorrência do aumento da demanda em vários setores de atividade, a políticas de redução de custos, que tiveram resultados, aumentando o lucro. Além disso, houve melhoras na capacidade financeira, tanto por uma recuperação nos lucros, quanto do mercado de ações. Fatores políticos também contam a favor, uma vez que para ganhar maior concorrência a maioria dos países aumentou o grau de liberdade em seus regimes de investimento.

Contudo ainda há uma série de incertezas. O sistema bancário americano se recuperou, graças a iniciativas do governo, melhoras no ambiente econômico e a normalização do mercado financeiro, porém ainda há fraquezas sistêmicas. Além disso, déficits fiscais em alguns países europeus estão pressionando o já contraído mercado de crédito e, ainda existem riscos macroeconômicos, como volatilidade da taxa de câmbio e inflação.

### **1.3.2 Principais Realizadores e Receptores de IDE**

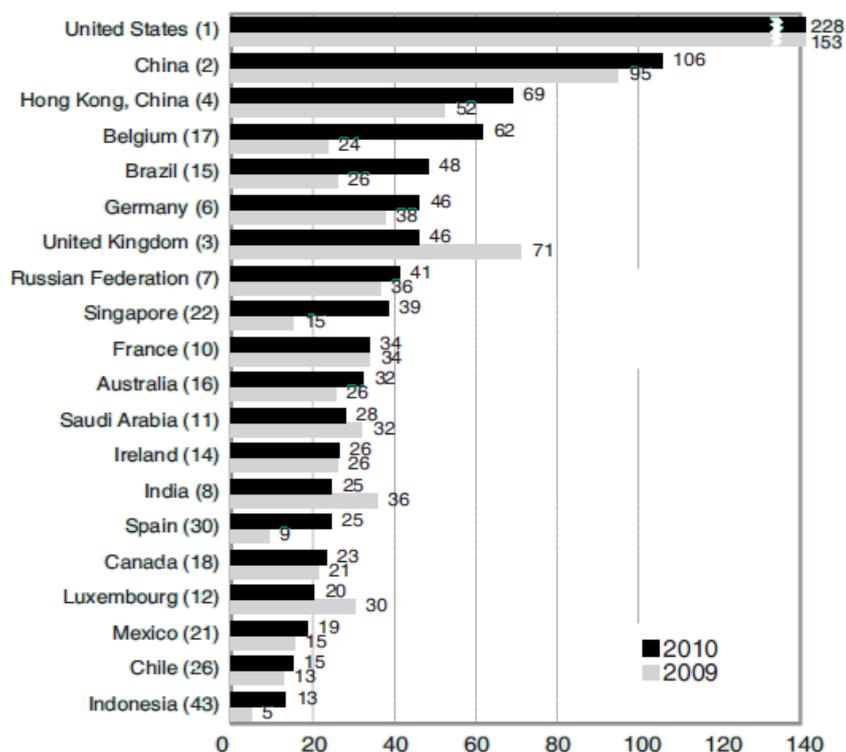
Nos últimos anos como mencionado na seção 1.2, os países em desenvolvimento tem aumentando sua participação nos países receptores de IDE. Em 2010, pela primeira vez atingiram mais de 50% no total do IDE recebido, se tornando os países mais atrativos.

Este resultado é decorrente do crescimento do processo de internacionalização da produção para países emergentes. As ETNs estão investindo nestes países dada a possibilidade de aumento da rentabilidade de seus ativos, baseada na maior lucratividade e fundamentos econômicos robustos, como crescimento do mercado. Investem nesses países também para garantir melhor alocação de seus custos e manter a competitividade global. Os países em desenvolvimento, apresentam crescimento econômico, puxado, pelo aumento da demanda interna, bons fundamentos macroeconômicos e aumento no preço das *commodities*, atraindo investimentos direto estrangeiro com projeções de crescimento nos próximos anos.

Esta mudança se confirma no *ranking* global dos 20 maiores países receptores de IDE. (Tabela 2). Em 2010 os países em desenvolvimento são metade, em 2009 eram sete, sendo que entre os cinco maiores, três são países em desenvolvimento, China,

Hong Kong e Brasil. Observa-se também que Estados Unidos e China mantêm a liderança, porém alguns países europeus, que tradicionalmente estão entre os maiores recebedores, como a Inglaterra e Itália, caem algumas posições dado a crise da dívida europeia. Esta, no entanto, não afetou igualmente os países europeus, Alemanha e França sofreram impactos menores nos fluxos.

**Tabela 2:** Os 20 maiores países recebedores de IDE.



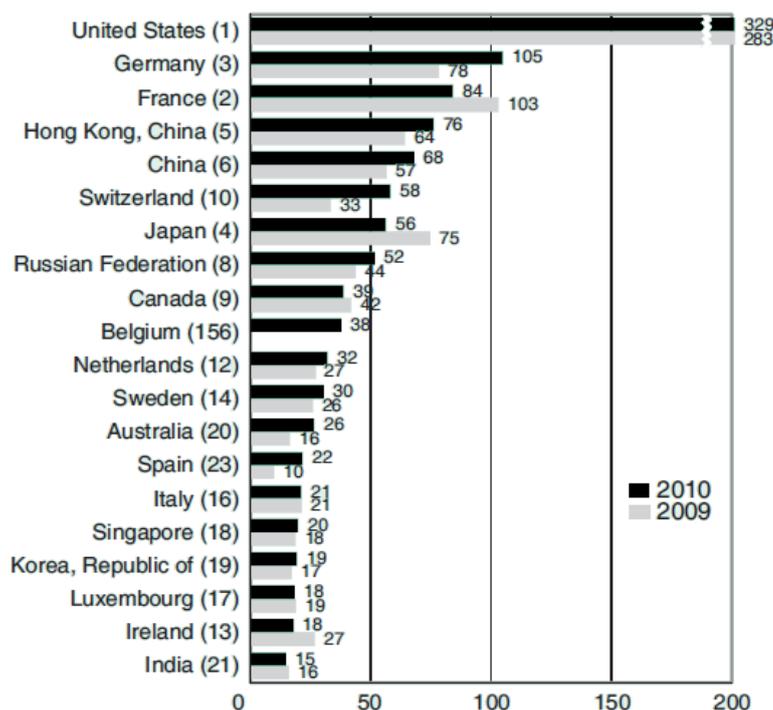
Fonte: Unctad (WIR 2011).

O mesmo comportamento é apresentando em termos de IDE realizado, os investidores da América Latina, Sudeste e Leste Asiático foram os principais condutores do crescimento dos fluxos de IDE realizado em 2010, que cresceu 11% alcançando US\$ 1.323 bilhões. Esta tendência reflete a força e estabilidade dessas economias, o dinamismo de suas empresas multinacionais e a crescente ascensão da competitividade global destas.

Os chineses têm se destacado na realização de IDE, adquirindo ativos em uma vasta gama de setores de atividade e países. Atualmente ocupam a quinta posição no *ranking* dos 20 maiores países realizadores de IDE (Tabela 3), ultrapassando o Japão, que está na sétima posição. Os maiores investidores da América latina - Brasil, Chile, Colômbia e México- impulsionados pelo crescimento econômico doméstico,

aumentaram suas aquisições no exterior, principalmente em países desenvolvidos, devido a oportunidades de investimentos que surgiram com a crise nestes. A Rússia, por sua vez, também se destaca no *ranking*, ocupando a oitava posição, isto é devido em grande parte a recuperação das empresas do setor primário, dado a incentivos fiscais e a recuperação do preço das *commodities*.

**Tabela 3:** Os 20 maiores países realizadores de IDE



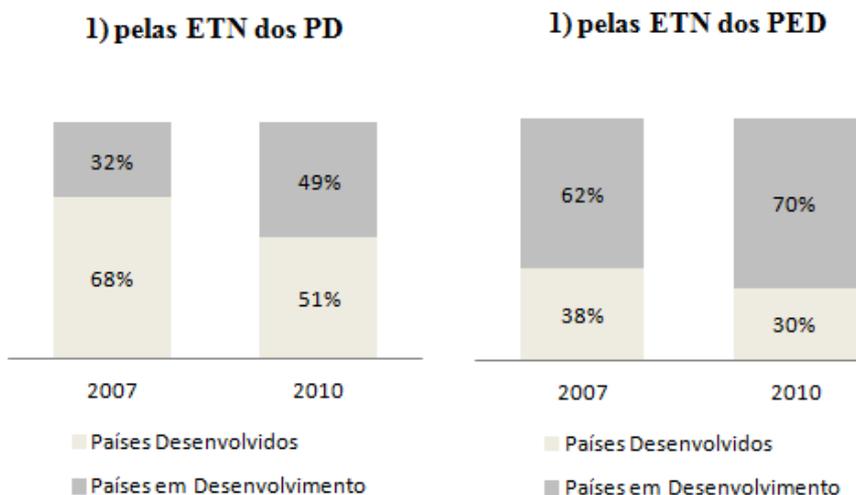
Fonte: Unctad (WIR 2011).

Os países desenvolvidos foram mais afetados pela crise econômica, tiveram quedas de mais de 20% nos fluxos de IDE recebido e realizado no ano de 2008 e apresentam crescimento modestos nos últimos anos. Os países em desenvolvimento, por sua vez, como observado, foram menos afetados, uma vez que seus sistemas financeiros eram menos interligados ao sistema norte-americano. Além disso o crescimento econômico desses países permaneceu robusto.

Em relação aos fluxos de IDE realizado, os países desenvolvidos tiveram um crescimento de 10% em 2010, ainda não atingindo o nível pré-crise. O efeito prolongado da crise e projeções econômicas negativas para países desenvolvidos, forçaram as ETNs a investirem em países desenvolvidos para garantir mercado e lucro. Em 2010 quase metade dos investimentos (*F&A* transfronteiras e projetos de *greenfield*) dos países

desenvolvidos ocorreu nos países em desenvolvimento. Em 2007 esse percentual era de apenas 32% (Gráfico 5).

**Gráfico 5:** Distribuição dos projetos de IDE, por região – 2007 e 2010



Fonte: Unctad (WIR 2011).

Nota-se também um aumento dos investimentos dos países em desenvolvimento para mercados emergentes, de 62% em 2007 subiu para 70% em 2010. Grandes empresas transnacionais, principalmente públicas, dos BRIC, ganharam importância como investidoras nos últimos anos, resultado do crescimento econômico doméstico, expansão de fontes de financiamento, metas de internacionalização de longo prazo. e vontade de adquirir marcas internacionais, tecnologias e ter acesso a recursos naturais.

### 1.3.3 O IDE por Setor Econômico

A participação do setor de serviços nos fluxos de IDE foi o mais afetado com a crise, caindo 54% em 2008. O setor industrial foi seriamente afetado também, porém o setor primário, por sua vez, devido ao aumento do preço do petróleo e de outras *commodities* não teve variações expressivas, recuperando-se rapidamente.

Dados atuais do *WIR 2011* demonstram que o setor de serviços - revertendo a tendência de participação relativa do pré-crise - continua 50% abaixo do seu nível em 2007 e corresponde a 30% dos fluxos de IDE, ficando atrás da indústria, com 46%, e que está apenas 10% abaixo do nível pré-crise. O choque causado pela crise representou um benefício para a indústria, uma vez que muitas companhias foram obrigadas a se reestruturarem de modo a garantir maior produtividade e lucratividade, impactando no

aumento dos fluxos de IDE. Nos Estados Unidos, por exemplo, os fluxos de IDE para a indústria aumentaram 62%, acompanhados por um aumento substancial na produtividade, segundo dados da *Bureau of Labor Statistic 2011*.

Em relação à indústria setores como químico e farmacêutico permanecem resistentes à crise, outros, mais sensíveis ao ciclo econômico, como equipamentos eletrônicos e produção de metal apresentam baixas expectativas de crescimento, sobretudo em países desenvolvidos. Por sua vez, o setor de bebidas e tabaco, alimentício e automobilísticos recuperaram-se em 2010, principalmente dada a expansão da demanda dos mercados emergentes.

No setor de serviços, todos os principais serviços industriais, como transporte e comunicações, decaíram em relação ao cenário pré-crise. Isto está ocorrendo, pois as ETNs estão terceirizando grande parte de seus serviços para provedores externos, visando reduzir custos internos e garantir a lucratividade do negócio.

#### **1.3.4 IDE por Modo de Entrada**

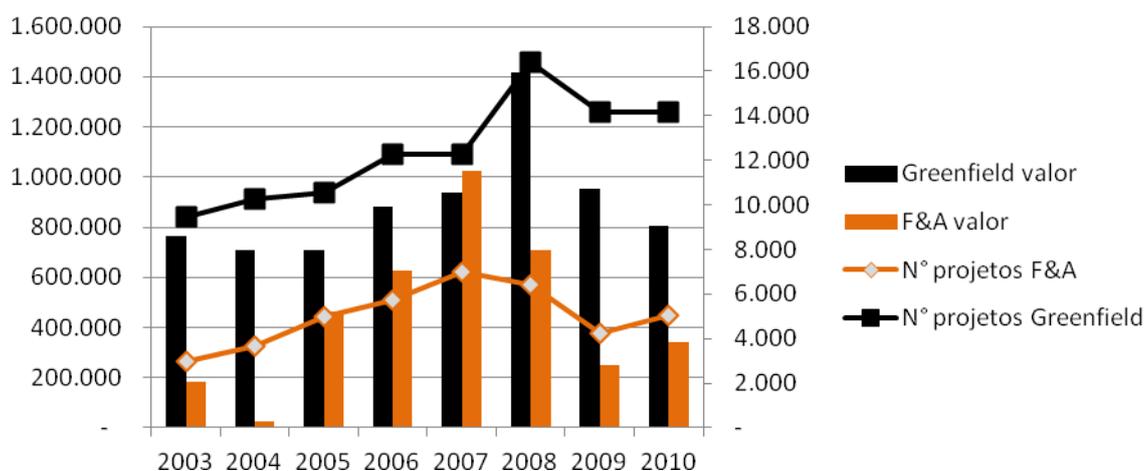
Em relação aos modos de entrada a crise teve impactos diferentes nas F&A transfronteiras e nos projetos de *greenfield*. As F&A foram severamente afetadas pela crise, com uma queda de 35% em 2008 (Gráfico 5). Devido, principalmente, a queda no mercado de ações. A queda nos projetos de *Greenfield* foi menos abruptada, com projetos sendo cancelados ao longo de 2009.

As F&A tiveram uma recuperação mais rápida do que os projetos de *Greenfield*, crescendo 36% em 2010 em termos de valor, evidenciando, assim, a contínua preferência, particularmente dos países desenvolvidos, por estas. A recuperação destas está associada à melhora financeira das ETNs, a reestruturação da indústria e das corporações pós-crise, que cria novas oportunidades de aquisições e, a melhora na bolsa de valores.

Projetos de *greenfield*, por outro lado, decaíram nos últimos anos. Porém o valor dos investimentos dos projetos desde a crise tem sido muito maior do que das F&A transfronteiras.

Dos projetos de *greenfield*, cerca de 62% são destinados para os países em desenvolvimento, sendo que para F&A este mesmo percentual corresponde a 25%. Ao mesmo tempo que se tornam principais recebedores de IDE, os países em desenvolvimento tem aumento sua participação em realizadores de F&A transfronteiras se tornando importante *players* num mercado tradicionalmente dominado pelos países em desenvolvimento.

**Gráfico 6:** Valores (US\$ bilhões) e números (milhares) de projetos de F&A transfronteiras e Greenfield



Fonte: Unctad (WIR 2011). Elaboração Própria

## **CAPÍTULO 2: Caracterização do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil**

### **2.1 Introdução**

Uma característica da economia brasileira é o seu nível de internacionalização, com empresas estrangeiras ocupando posições de liderança em setores da economia. Este não é um fenômeno novo, uma vez que as grandes empresas transnacionais e os investimentos realizados por elas no país (IDE) tiveram papel ativo no processo de industrialização nacional.

No pós-guerra até o final da década de 70, no período do regime de substituição de importações, a conexão das filiais das ETN com empresas privadas e públicas domésticas e com o Estado, foi fundamental para o desenvolvimento de uma estrutura industrial diversificada. Na década de 80, no entanto, com a crise da dívida, inflação crônica e a alta volatilidade do PIB, houve a estagnação do IDE a baixos níveis e a retração dos projetos de expansão de larga-escala das filiais das ETN. Nos anos 90, com a abertura comercial, houve a volta do IDE dentro de uma política de expansão mais agressiva dessas empresas, que motivadas pelas mudanças políticas, liberalização, privatização, estabilidade macroeconômica e aumento na demanda de bens de consumo duráveis, voltaram a aumentar sua presença na economia nacional.

Esta mudanças são comprovadas pelos dados apresentados em Hiratuka, *et al.* (2008) que demonstra que o fluxo de IDE aumentou de US\$ 1.5 bilhões na década de 80 e começo da década de 90 para US\$ 24 bilhões entre 1995 e 2000. A participação do Brasil no IDE recebido mundial, aumentou de menos de 1% em 1990-1995 para 2,6% em 1996-2000 e em 2010 alcançou um recorde histórico de 48.5%.

O aumento do IDE representa um aumento da participação externa na economia nacional. Segundo dados do censo do capital externo feita pelo Banco Central Brasileiro no período de 1995 e 2000, o total das vendas das empresas com capital majoritariamente externo, alcançou 14,4% do total nacional no período. As empresas de capital externo também aumentaram sua participação no comércio, alcançando 41,3% em exportações e 49,3% em importações. O papel do capital externo é ainda maior quando consideremos as grandes empresas. Dentro das 500 maiores empresas privadas

no Brasil, o capital externo controlava 41,2% do total das vendas em 1989, aumentando para 49,9% em 1997 e atingindo 51,7% em 2003. Atualmente, segundo dados da Revista Exame Maiores e Melhores 2011, este percentual é de 41%.

Conforme os dados comprovam, o capital externo produtivo tem grande participação na economia nacional, sua participação tem sido crescente e decisiva para a conformação da indústria no país. Este capítulo tem como objetivo caracterizar a participação do capital produtivo no Brasil, sem entrar na discussão dos impactos deste sobre a produtividade e desenvolvimento da economia brasileira<sup>3</sup>. Para tanto será feita uma análise do IDE realizado pelas grandes empresas transnacionais e da participação das filiais das ETN no Brasil.

O capítulo está organizado em duas seções. A primeira seção faz uma caracterização do influxo de IDE para o Brasil, considerando sua evolução, origem e distribuição entre os setores da economia, com a apresentação de dados estatísticos, focalizado o período de 2000 a 2010. A segunda seção foca no desempenho das empresas estrangeiras e na sua participação nos setores econômicos, usando predominantemente indicadores de desempenho da publicação e da ferramenta Maiores e Melhores da Revista Exame.

---

<sup>3</sup> Para uma discussão desse efeito, ver Moreira M.M (1999) e Hiratuka, C. (2008).

## **2.2 O Perfil do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil**

Esta seção tem como objetivo analisar as características dos influxos de investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira, abordando em subseções as origens, evolução e perfil setorial. Para tanto foram usados dados estatísticos do *World Investment Report*, publicado pela UNCTAD, dados do Boletim do Banco Central do Brasil e do Censo de Capital Estrangeiro de 1995 e 2000<sup>4</sup>.

### **2.2.1 A Evolução dos Influxos de IDE no Brasil**

Os primeiros influxos de investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira ocorreram no século XIX, a partir de 1880, e eram inicialmente voltados para a indústria de transformação- farinha de trigo, calçados e fósforos. Contudo os influxos não foram expressivos e se mostraram mais agressivos nos setores de transporte ferroviário e energia elétrica<sup>5</sup>.

Ao longo do século XX, a participação do IDE no Brasil pode ser dividida em três ciclos. O primeiro ciclo se inicia no pós-guerra, no bojo do processo de substituição de importações, período em que a atividade industrial brasileira ainda se dá de forma incipiente. A partir daí, ao longo das décadas de 1950, 1960 e 1970 o IDE esteve associado ao modelo de substituição de importações, na indústria de bens duráveis, intermediários e de capital.

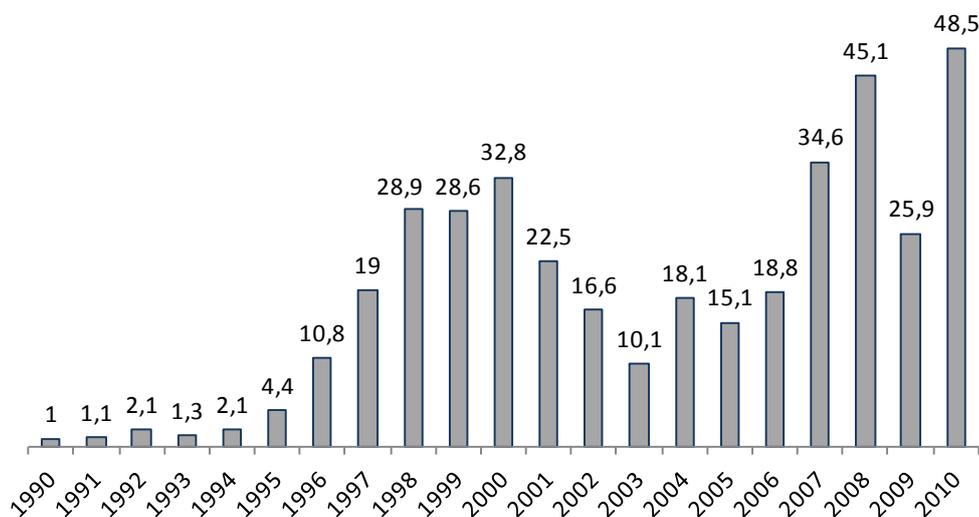
Na década de 80, conhecida pela “década perdida”, marcada pela crise da dívida, inflação crônica e a alta volatilidade do PIB, o Brasil esteve fora dos destinos do IDE. Porém a situação muda nos anos 90, que representa um forte avanço do ingresso de empresas multinacionais na economia brasileira. Com a abertura comercial, liberalização e estabilidade macroeconômica o Brasil reingressa nas rotas de IDE. Mais tarde, as privatizações, o *boom* de fusões e aquisições, a emergência do Mercosul e a expansão dos fluxos internacionais de capitais fizeram com que o montante destinado ao Brasil crescesse de pouco mais de US\$ 1 bilhão ao ano, no início da década, para US\$ 30 bilhões recebidos na média de 1998-2000 (Gráfico 6).

---

<sup>4</sup> Não foi divulgado pelo Banco Central do Brasil um novo Censo após o de 2000.

<sup>5</sup> Para um resgate histórico da participação dos investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira ver Lacerda, 1998.

**Gráfico 7 : Evolução do Influxo de IDE para o Brasil - em US\$ bilhões**



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração Própria.

Em 2001 esse quadro começou a mudar, em razão do cenário internacional adverso, com a queda na bolsa nos Estados Unidos, o desaquecimento da economia, agravado com os efeitos dos atentados terroristas de setembro e, posteriormente, com os escândalos nas fraudes dos balanços contábeis das grandes empresas. De 2001 a 2006 o IDE ficou na média de US\$ 15,8 bilhões.

Em 2007 ocorre a retomada do fluxo de IDE para o Brasil, com a promoção do país por duas agências internacionais de classificação de risco a Fitch e a Standard and Poor`s, à categoria de economia segura para investimento. O ingresso de capital produtivo deu um salto de 84%, alcançando quase US\$ 35 bilhões. No ano seguinte, o fluxo de IDE aumentou mais 30%, para US\$ 45 bilhões. Deste modo, está configurado que o Brasil subiu mais um degrau na atração de investimentos diretos estrangeiros. O selo de grau de investimento atribuído em 2008 reforçou esta percepção e firmou o campo para novos participantes. O sinal verde conferido pelas principais agências- a terceira delas a Moody`s em 2009- habilitou o Brasil a receber recursos de grandes investidores institucionais, como os fundos de pensão.

A crise financeira teve o efeito de inibir a movimentação internacional de capital. Boa parte do dinheiro que seria usado para investimentos retornou à origem na Europa, nos Estados Unidos e no Japão para acudir as matrizes das companhias multinacionais.

Por isso a entrada de recursos diminuiu para perto de US\$ 26 bilhões em 2009. Contudo, no ano de 2010 foi registrado o recorde histórico de IDE para a economia brasileira, os fluxos líquidos de IDE elevaram-se 86,7% no ano, atingindo um montante de US\$ 48,5 bilhões, sendo o estoque acumulado de IDE de US\$ 472,6 bilhões<sup>6</sup>, e segundo projeções do Banco Central do Brasil espera-se US\$ 55 bilhões em 2011.

Este crescimento deve-se ao bom desempenho da economia brasileira, que vem melhorando progressivamente desde 2004. Sofreu um solavanco em 2009 com a crise global, que fez o PIB cair em 0,6%, mas a retomada foi sustentada, sobretudo, pela demanda interna, empurrada pela elevação da renda e pela maior oferta de crédito. Os estímulos governamentais também surtiram efeito e destaca-se o aumento da oferta de emprego e ascensão da classe C. Atualmente o Brasil possui o sétimo maior PIB no *ranking* mundial, tendo tido um crescimento de 7,5% em 2010. É, portanto, um mercado em vigorosa expansão, com consumo doméstico cada vez mais forte, sendo um terreno fértil de oportunidades.

Segundo dados da UNCTAD o Brasil é o terceiro país em desenvolvimento mais atrativo para os investidores globais, superado apenas pela China US\$ 106 bilhões e Hong Kong US\$ 69 bilhões. Sendo o país mais atrativo da América Latina, seguido pelo México US\$ 19 bilhões. Com melhor desempenho o Brasil melhorou sua posição no ranking mundial, em 2007 ocupava 14º posto no ranking, em 2008 subiu para 9º, porém em 2009, dado a crise mundial, foi ultrapassado no ranking de receptores por Itália, Índia e Alemanha, caindo para o 12º lugar. Em 2010, contudo, fica no 5º posto.<sup>7</sup>

A atratividade do país tende a continuar crescendo, levando em considerações as condições macroeconômicas relativamente estáveis (inflação, contas externas, contas públicas) e, sobretudo, o tamanho e o ritmo de crescimento da demanda interna. O país está crescendo e as multinacionais querem crescer com ele.

---

<sup>6</sup> Dado do Banco Central do Brasil

<sup>7</sup> Para maiores informações ver ranking dos maiores países receptores de IDE no capítulo 1.

## 2.2.2 Principais Origens do IDE para o Brasil

Em 1995 realizou-se o primeiro Censo do Capital Estrangeiro, iniciativa do Banco Central, que visava um diagnóstico da presença dos investimentos diretos estrangeiros, a partir de questionários respondidos pelas próprias empresas que realizavam registro de suas operações no Departamento de Capitais Estrangeiros do Banco Central do Brasil (Desec). Segundo este censo, no ranking dos principais investidores estrangeiros na privatização brasileira, os Estados Unidos assumem a liderança, participando com 16,5% do total e em segundo lugar está a Alemanha com 10% do total (Tabela 4)

**Tabela 4:** Distribuição do Estoque de IDE no Brasil segundo país de origem - em US\$ bilhões -1995 e 2000.

Estoque 1995			Estoque 2000	
País	Part.	US\$ bi	Part.	US\$ bi
EUA	19%	10	16%	24,5
Espanha	0%	0	8%	12,2
Holanda	3%	1,5	7%	11
França	4%	2,03	4%	6,9
Alemanha	10%	5,8	3%	5,1
Portugal	0%	0	3%	4,5
Itália	2%	1,2	2%	2,5
Japão	5%	2,7	2%	2,5
Suíça	5%	2,8	1%	2,2
Canadá	3%	1,8	1%	2
Suécia	1%	0,1	1%	1,5
Reino Unido	3%	1,8	1%	1,4
Paraísos Fiscais <sup>8</sup>	10%	5,7	12%	18,6
Demais Países	34%	19	40%	62,3

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração Própria.

Contudo, segundo dados do Censo realizado com ano base de 2000, mudanças significativas do ponto de vista da origem dos investimentos diretos no Brasil ocorreram nos últimos cinco anos da década de noventa. Os EUA continuam como principais investidores mantendo sua parcela do estoque de IDE comparativamente a 1995, contudo a Alemanha perde participação relativa para a Espanha, Portugal e Holanda. No

<sup>8</sup> Paraísos Fiscais: Antilhas Holandesas, Ilhas Bahamas, Barbados, Bermudas, Ilhas Cayman, Ilhas do Canal, Antigua e Barbuda, Guernsey, Liechtenstein, Luxemburgo, Panamá, Ilhas Virgens Britânicas.

primeiro caso, Espanha e Portugal, estiveram fortemente engajados nos processos de privatização, principalmente em setores como telecomunicações e serviços financeiros.

Como menciona *Lacerda, A.C (2009)* vale observar a expressiva participação dos Paraísos Fiscais. No mais das vezes, os influxos de capital são oriundos de *Holdings* sediadas nesses países, os quais aparecem, portanto, como meros intermediários das operações de IDE (Fusões e Aquisições e *greenfield*). Outros países como, por exemplo, Luxemburgo e Holanda registram elevados influxos de IDE e elevadas saídas de IDE justamente por servirem como sede de *Holdings*.

A partir da análise das principais fontes de origem de IDE para o Brasil nos últimos cinco anos (Tabela 5), concluí-se que a Holanda é o maior investidor no país, tendo investido US\$ 28,8 bilhões nos últimos cinco anos com taxa de 17%, seguida pelos EUA, que ainda mantêm a liderança, correspondendo em média a 17% de todo o influxo de IDE anual no Brasil, tendo investido nos últimos cinco anos US\$ 27,5 bilhões.

**Tabela 5:** Evolução dos Influxos de IDE no Brasil nos últimos cinco anos.

Fluxo 2006				Fluxo 2007				Fluxo 2008			
	País	Part.	US\$ bi		País	Part.	US\$ bi		País	Part.	US\$ bi
1°	EUA	20%	4,4	1°	Holanda	24%	8,1	1°	EUA	15%	6,9
2°	Holanda	16%	3,4	2°	EUA	18%	6,0	2°	Luxemburgo	13%	6,0
3°	Ilhas Cayman	9%	1,9	3°	Luxemburgo	8%	2,9	3°	Holanda	10%	4,6
4°	Suíça	7%	1,6	4°	Espanha	6%	2,2	4°	Japão	9%	4,1
5°	Espanha	6%	1,4	5°	Alemanha	5%	1,8	5°	Espanha	8%	3,8
6°	Canadá	6%	1,3	6°	Ilhas Cayman	5%	1,6	6°	França	6%	2,9
7°	Alemanha	4%	0,8	7°	Bermudas	4%	1,5	7°	Ilhas Cayman	3%	1,6
8°	México	4%	0,8	8°	França	4%	1,2	8°	Canadá	3%	1,5
9°	Luxemburgo	3%	0,7	9°	Reino Unido	4%	1,0	9°	Austrália	3%	1,2
10°	França	3%	0,7	10°	Suíça	3%	0,9	10°	Bahamas	2%	1,1
Ingressos de IDE Total		100%	18,8			100%	34,6			100%	45,1
Top 10 (% Total do IDE)		78%	17,0			81%	27,1			72%	33,5

Fluxo 2009				Fluxo 2010			
	País	Part.	US\$ bi		País	Part.	US\$ bi
1°	Holanda	21%	6,5	1°	Luxemburgo	16%	7,9
2°	EUA	16%	4,9	2°	Holanda	13%	6,1
3°	Espanha	10%	3,4	3°	Suíça	12%	5,9
4°	Alemanha	7%	2,5	4°	EUA	12%	5,7
5°	França	7%	2,1	5°	França	7%	3,1
6°	Japão	5%	1,7	6°	Aústria	6%	3,0
7°	Canadá	4%	1,4	7°	Japão	5%	2,3
8°	Ilhas Cayman	3%	1,1	8°	Noruega	3%	1,4
9°	Reino Unido	3%	1,0	9°	Espanha	3%	1,4
10°	Chile	3%	1,0	10°	Portugal	2%	1,1
Ingressos de IDE Total		100%	25,9			100%	48,2
Top 10 (% Total do IDE)		80%	25,6			79%	38,0

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração Própria.

Apesar dos investidores tradicionais terem mantido suas participações nos investimentos no Brasil como, por exemplo, a Espanha, que tem mantido taxa próxima de 7%, a Alemanha com 5% e a França com 5%, nota-se que esses investidores cedem espaço nos últimos anos para novos protagonistas, como é o caso da Austrália e Áustria, por exemplo.

Nota-se também, que apesar dos dez principais investidores concentrarem grande parcela dos investimentos, há um movimento de maior distribuição do IDE entre os países do grupo. A participação norte-americana, por exemplo, era em torno de 20% em 2006-2007, caindo para 12% em 2010. Deste modo, concluí-se que está havendo uma maior distribuição na participação relativa dos principais investidores da economia brasileira, o que represente uma menor fragilidade externa da economia, reduzindo o grau de dependência, frente aos fluxos de capitais internacionais.

Em relação a origem do IDE outro fator que chama a atenção nos últimos anos, principalmente em 2010, é o aumento do investimento produtivo chinês. De irrisórios US\$ 8 milhões em 2005, os investimentos diretos chineses podem alcançar mais de US\$ 10 bilhões nos próximos anos, caso os projetos anunciados se concretizem. Projetos estes como o da Sinochem, que comprou parte de um campo petrolífero na área do pré-sal, ou da Sany, que construirá uma fábrica de máquinas pesadas no interior de São Paulo.<sup>9</sup>

A participação dos investimentos diretos chineses tende a crescer nos próximos anos, pois o Brasil, além de ser um mercado em vigorosa expansão, é uma espécie de parceiro estrategicamente complementar para a economia dos asiáticos. O Brasil é uma grande fonte de recursos naturais, como o minério de ferro, essencial para suprir o crescimento da indústria e da construção civil na China. E também de alimentos, como soja e frango, demandados em volume crescente para alimentar uma população de cerca de 1,4 bilhões de pessoas. A chegada dos chineses é um elemento novo e uma poderosa força extra no processo de crescimento dos influxos de investimentos diretos estrangeiros para o Brasil.

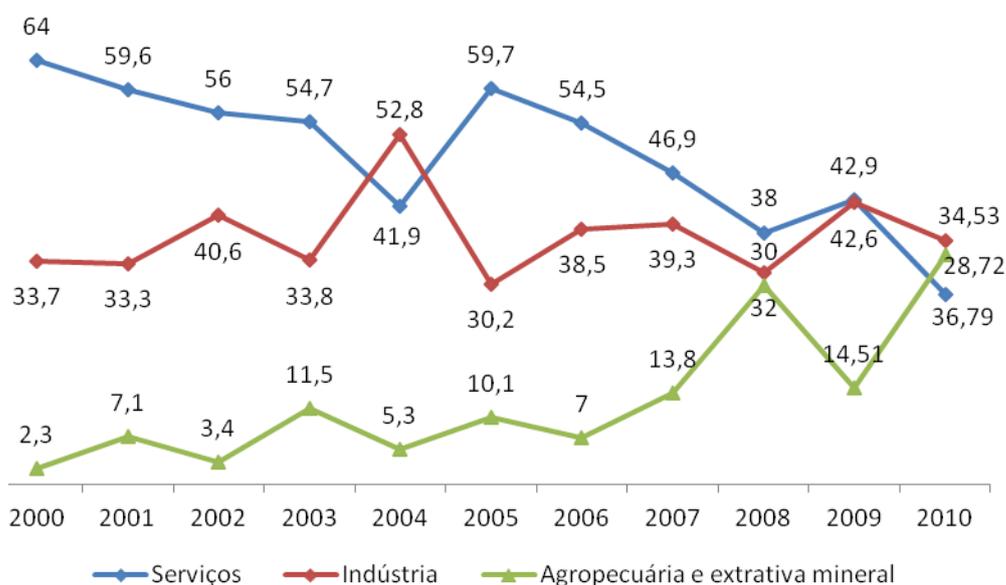
---

<sup>9</sup> Dados da Revista Exame Maiores e Melhores de 2010.

### 2.2.3 Perfil Setorial do IDE.

Segundo dados do Banco Central do Brasil, no período de 2000 a 2010 (Gráfico 7) a distribuição dos influxos de IDE por setor denota a importância dos setores de serviços e a indústria, que receberam em média 49,7% e 37,6% do total de investimentos diretos estrangeiros, respectivamente. Esta importância explica-se pela própria composição do PIB segundo setores de atividades<sup>10</sup>, e a outros fatores como, por exemplo a taxa de câmbio, que quando apreciada tende a favorecer os investimentos em setores *non tradables*, em detrimento dos *tradables*.

**Gráfico 8:** Distribuição por Setor dos Influxos de IDE no Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração Própria

Contudo, pela análise, é clara a tendência de aumento da participação da agropecuária e da indústria extrativa mineral. No ano de 2008 houve um aumento de 16,2% em relação ao ano anterior, que voltou a cair em 2009, dado à crise internacional, mas recuperou-se em 2010, alcançando uma participação de 34,5% contra 36,7% da indústria e 28,7% em serviços. Este movimento crescente do IDE direcionada a setores primários também é observado em escala global, muito decorrente do *boom* do preço das *commodities*, conforme apresentado no capítulo 1.

<sup>10</sup> Segundo dados do IBGE, na composição do PIB, sob a ótica da oferta, o setor de serviços corresponde em média a 50% do PIB, a indústria a 25% e a agropecuária a 5%.

Outra tendência é o aumento de investimentos diretos estrangeiros para áreas como infraestrutura e de manufatura de diversos produtos: de computadores e eletrodomésticos a automóveis e tratores. Isto se explica dado ao consumo doméstico cada vez mais forte. O poder de compra dos brasileiros superou 1,1 trilhão em 2010 e o comércio varejista cresceu 673% no país desde 2003<sup>11</sup>, amparado por um aumento na massa real dos salários e por uma melhoria da distribuição de renda.

Um exemplo desta tendência são montadoras de automóveis, que visando à expansão do consumo no Brasil e dado a crise nos mercados dos países desenvolvidos, planejam investimentos bilionários no país. A alemã Volkswagen, por exemplo, anunciou publicamente um plano de investimento de US\$ 3 bilhões no Brasil até 2014.

Apesar do crescimento esperado baseado no consumo, outros setores também estão aquecidos e devem receber muitos investimentos nos próximos anos. Um desses é o siderúrgico, que recebeu em 2010 US\$ 6,8 bilhões do grupo alemão ThyssenKrupp em parceria com a Vale, inaugurando no Rio de Janeiro a Companhia Siderúrgica do Atlântico, complexo com capacidade para produzir cinco milhões de toneladas de aço por ano.

Outra área com perspectivas mais amplas de recepção de dinheiro é a da extração mineral. O Instituto Brasileiro de Mineração (Ibram), estimou que o setor deverá atrair US\$ 52 bilhões nos próximos cinco anos e cerca de 70% do investimento deve ser feito por companhias estrangeiras, como a chinesa Wuhan e a britânica Anglo American, que já anunciaram investimentos bilionários em 2010. O foco principal dessas multinacionais são as reservas de minério de ferro ainda inexploradas no subsolo brasileiro.

Áreas como siderurgia e extração mineral se destacam, pois requerem investimento muitos altos, contudo, segundo levantamento feito com base em dados do Banco Central do Brasil, os recursos estão sendo aplicados em áreas diversas como: siderurgia, indústria automobilística, produção de remédios, papel e celulose, fabricação de alimentos, serviços financeiros, construção, entre outros. Na tabela abaixo (Tabela 6) destacam-se os dez setores que, em conjunto, receberam a maior parte do investimento direto estrangeiro nos últimos cinco anos.

---

<sup>11</sup> Dados da Revista Exame Maiores e Melhores 2010.

**Tabela 6:** Setores com maior participação no IDE de 2006-2010.

<b>Setor</b>	<b>% do total investido 2005-2010</b>
Extração de minerais metálicos	13%
Serviços financeiros	9%
Extração de petróleo	9%
Metalúrgica	7%
Produtos químicos	7%
Comércio, exceto veículos	6%
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	4%
Veículos, reboque e carrocerias	3%
Construção	2%
Seguros, previdências e planos de saúde	2%
Eletricidade, gás e outras utilidades	2%

Fonte: Banco Central do Brasil (BCB). Elaboração Própria

Cabe ressaltar que devido à realização da Copa do Mundo de 2014 e das Olimpíadas em 2016 no Brasil, espera-se um aumento do investimento direto estrangeiro em áreas como a estrutura de transporte urbano e a construção. Também, segundo estudos da Revista Exame, esperam-se grandes investimentos na área de energia, sobretudo de investidores chineses. Desse modo, a tendência é que a média de influxos de IDE para o Brasil se mantenha perto dos US\$ 40 bilhões nos próximos anos, tendo origens e destinos diversificados.

## **2.3 Participações das Filiais das ETN na Economia Brasileira**

Esta seção tem como objetivo dar continuidade a caracterização do perfil do investimento estrangeiro produtivo no Brasil, a partir da análise da participação das filiais das grandes empresas transnacionais no país. Para tanto foram utilizados dados da ferramenta Maiores e Melhores da Revista Exame, considerando as maiores empresas industriais privadas de capital estrangeiro e nacional. Apesar do universo limitado as maiores empresas, isto, entretanto, não tira em nada o significado da pesquisa, dado a importância decisiva dessas empresas na economia nacional.

### **2.3.1 Panorama Atual das Filias das Multinacionais no Brasil**

As empresas multinacionais são agentes conformadores decisivos no desenvolvimento da economia brasileira, sobretudo, para o desenvolvimento industrial. Portanto, a participação dessas empresas no país deve ser analisada mais detalhadamente. Nesse sentido, esta e as próximas seções, têm como objetivo apresentar dados estatísticos que melhor evidenciam o comportamento das multinacionais na economia brasileira.

O estoque acumulado de IDE é o indicador que melhor evidencia o processo de maior participação estrangeira na estrutura produtiva brasileira. O Brasil atualmente é o quinto país que mais atrai IDE no mundo. Possuía um estoque acumulado de IDE de US\$ 122 bilhões em 2000, passando para US\$ 328 bilhões em 2007 e atingindo US\$ 472,6 bilhões em 2010 (WIR,2011).

A maior exposição da economia brasileira ao mercado internacional ocorreu a partir da década de 90, devido à expansão das empresas multinacionais, a liberalização da economia e a formação de blocos regionais de comércio. Sendo que no caso da economia brasileira, os elementos fundamentais para as empresas multinacionais decidirem internacionalizar a produção consistem na dotação de ativos que lhes possibilitem concorrer com as empresas locais. As decisões locais abordam a configuração da existência dos seguintes elementos no país hospedeiro: tamanho do mercado, ativos estratégicos, recursos naturais e eficiências na forma de recursos humanos qualificados.

Recentemente, o crescimento econômico tem aumentando a atratividade do Brasil como destino de IDE, não só pelas expectativas de crescimento de mercado, como pelo desempenho já apresentando pelas filias no país, sobretudo em participação nas vendas e nos lucros. Segundo dados da Revista Exame 2011 as 500 maiores empresas do país, souberam aproveitar o bom momento da economia e faturaram US\$ 1,3 trilhão em 2010, 9,5% a mais do que em 2009. O total de lucro, de US\$ 96,7 bilhões foi um recorde, crescendo 31% em relação a 2009 evidenciando a maior eficiência das empresas.

Atualmente há 189 multinacionais no ranking das 500 maiores empresas do país, que foram responsáveis por quase 41% do faturamento em 2010. Dentre estas, destacam-se as empresas da Tabela 7, classificadas pela receita operacional bruta em milhões de dólares. Segunda esta classificação a alemã Volkswagen é a maior empresa de capital estrangeiro no país, seguida por outra montadora a italiana Fiat. O sucesso das companhias germânicas foi puxado pela autoindústria, setor beneficiado pela redução de impostos dos veículos em 2010.

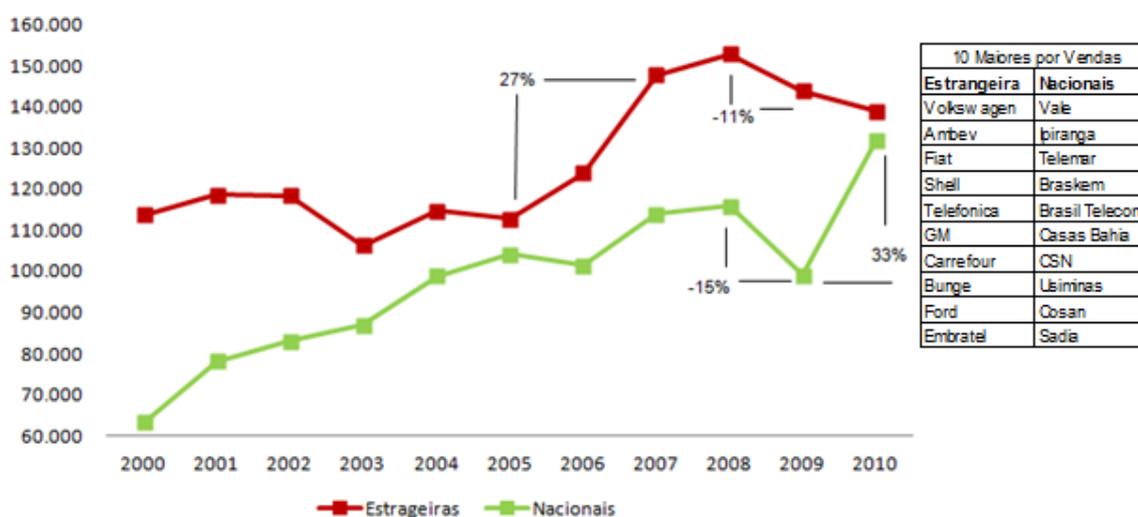
**Tabela 7:** Maiores Empresas Estrangeiras

Classificação das empresas por receita operacional (em USD milhões)				
	Empresa	Controle	Setor Economico	Rec. Oper
1	Volkswagen	Alema	Autoindustria	18.535
2	Fiat	Italiana	Autoindustria	17.749
3	Ambev	Belga	Bens de Consumo	16.640
4	Vivo	Espanhola	Telecomunicações	14.195
5	General Motors	America	Eletroeletrônico	12.411
6	Bunge Alimentos	Holandesa	Bens de Consumo	9.639
7	Carrefour	Francesa	Varejo	8.857
8	Claro	Mexicana	Telecomunicações	8.605
9	Souza Cruz	Inglesa	Bens de Consumo	8.155
10	Toyota	Japonesa	Autoindustria	6.332
11	Nestlé	Suiça	Bens de Consumo	3.963
12	Bandeirantes	Portuguesa	Serviços	2.285
13	Electrolux	Suecas	Eletroeletrônico	2.807
14	Innova	Argentinas	Química e Petroquim	1.595
15	Huawei	Chinesa	Telecomunicações	1.344

Fonte: Revista Maiores e Melhores Exame 2011. Elaboração Própria

Para analisar o crescimento das multinacionais ao longo dos anos, foi considerado o volume de vendas das dez maiores empresas estrangeiras em volume de vendas, no período de 2000 a 2010.

**Gráfico 9:** Evolução das Vendas (US\$ bilhões) das dez Maiores Empresas no período de 2000-2010

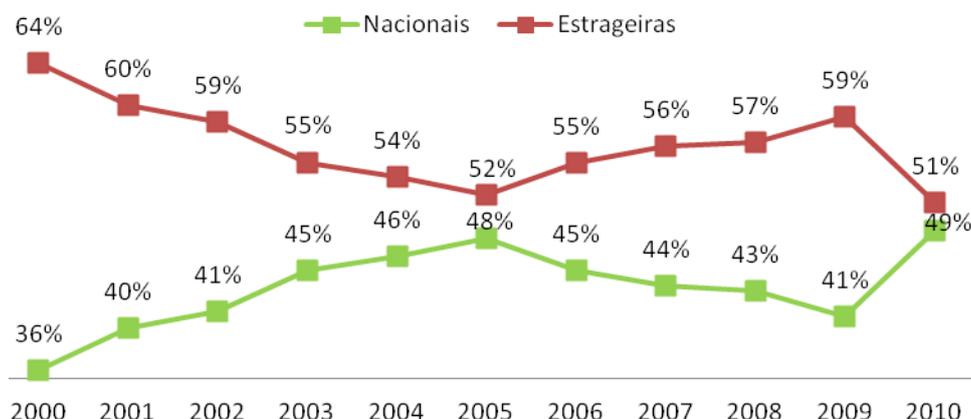


Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Conforme o gráfico mostra as multinacionais possuem maior volume de vendas no país do que as empresas nacionais privadas. Tiveram um aumento de 27% no volume de vendas de 2005 a 2007, mas caíram 11% em 2009, devido à crise econômica mundial, uma porcentagem de queda menor do que as empresas nacionais, que tiveram uma queda de 15%. Contudo as nacionais, que apresentam maior crescimento no período, cresceram 33% em 2010, já as multinacionais ainda não se recuperaram.

A participação das empresas multinacionais no total das vendas no país corresponde em média a 55% (Gráfico 9), contra 45% das empresas nacionais. Porém esta participação vem decaindo ao longo da década, em 2000 correspondia 64%, atingindo 51% em 2010. Esta mudança evidencia o aumento da competitividade das empresas nacionais nos mercado nacional.

**Gráfico 10:** Participação nas Vendas de 2000-2010



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Apesar das empresas privadas nacionais terem crescido mais no período, as grandes empresas estrangeiras também aumentaram seu volume de vendas e, conforme a Tabela 8 demonstra este crescimento ocorreu principalmente nas empresas de controle americano, 67%, seguida pelas empresas alemãs, 48% e italianas 45%. É importante notar que as principais filiais no país estão sobre a influência de diversas nacionalidades, evidenciando a internacionalização da economia. Outro destaque é o aumento das empresas chinesas, que considerando também as com origem em Taiwan, já somam nove entre as 500 maiores e tiveram um crescimento de 6% nas vendas em relação a 2009.<sup>12</sup>

**Tabela 8:** Crescimento das Empresas em Vendas- por nacionalidade- 2005-2010

	Crescimento 2005 - 2010	Crescimento médio
Brasileiro	120%	24%
Americano	67%	13%
Alemão	48%	10%
Italiano	45%	9%
Francês	37%	7%
Espanhol	36%	7%
Japonês	26%	5%
Holandês	25%	5%
Belga	25%	5%
Mexicano	23%	5%
Inglês	18%	4%
Suíço	15%	3%
Sueco	8%	2%
Português	7%	1%
Candá	3%	1%

Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

### 2.3.2 Participação das Filiais das ETN nos Setores Econômicos

Segundo levantamento realizado através da Ferramenta Maiores e Melhores da Revista Exame, os setores que mais cresceram e lucraram nos últimos dez anos foram a mineração, 176 %, serviços 73%, e a autoindústria 49%.

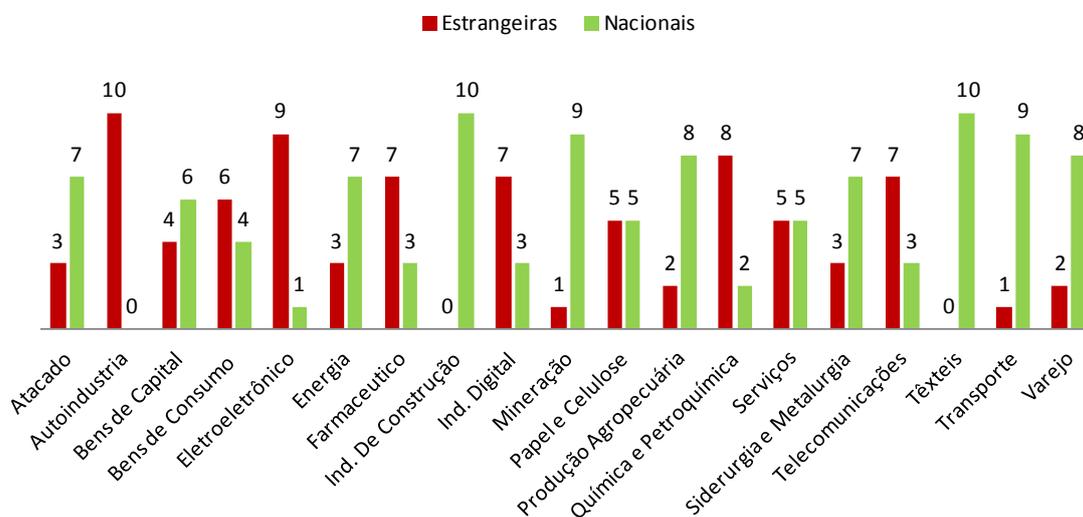
**Tabela 9:** Os negócios que mais cresceram e deram lucros nos últimos 10 anos

Sector	Crescimento das vendas do setor de 2001-2010
Mineração	176%
Serviços	73%
Autoindústria	49%
Varejo	36%
Atacado	39%
Bens de Consumo	39%
Metalúrgica	31%
Energia	21%
Telecomunicações	16%

Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Para analisar a participação das filiais das ETN nos setores econômicos foram consideradas as dez maiores empresa dos setores por venda em milhões de dólares e a liderança de mercado destas, expressa pela participação percentual da empresa em seu setor, calculada dividindo-se as vendas da empresa pela soma das vendas das empresas do mesmo setor. O Gráfico 10 mostra a composição entre as empresas estrangeiras e nacionais das dez empresas líderes de cada setor da economia.

**Gráfico 11:** Composição das 10 Maiores Empresas por Setor  
(por venda em US\$ milhões)



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Por essa análise, as empresas de capital estrangeiro são líderes de mercado em oito dos vinte setores econômicos analisados, setores estes tradicionalmente marcados pela forte presença do capital externo, como autoindústria e indústria digital. Nos setores de siderurgia e metalúrgica e produção agropecuária, em que o capital nacional prevalece, empresas estrangeiras tiveram maior participação em vendas, evidenciando maior competitividade.

Nota-se também que as grandes empresas estrangeiras estão presentes entre as empresas líderes de mercado em praticamente todos os setores da economia, exceto na indústria de construção e têxteis. Representam mais de 50% das maiores empresas nos setores de bens de consumo, eletroeletrônico, farmacêutico, indústria digital, telecomunicações e química e petroquímica. Apenas neste último a empresa líder de mercado não é uma estrangeira, e sim a Braskem (Tabela 10). Na autoindústria, todas as principais empresas do mercado brasileiro são estrangeiras. Por outro lado, na produção agropecuária apesar das maiores empresas serem nacionais, a empresa líder de mercado é a americana ADM.

**Tabela 10:** As Melhores Empresas e Empresas Líderes de Mercado por Setor Econômico em 2010

	<b>Setores</b>	<b>Líder de Mercado</b>	<b>Melhores</b>
1	Atacado	BR Distribuidora	Ipiranga Produtos
2	Autoindústria	Volkswagen (Alemã)	Suspensys
3	Bens de Capital	Weg	Atlas Schindler (Espanhola)
4	Bens de Consumo	AmBev (Belga)	Souza Cruz (Inglesa)
6	Eletroeletrônico	Samsung (Coreana)	Samsung (Coreana)
7	Energia	Eletropaulo	CPFL Brasil
8	Farmacêutico	Pfizer (Americana)	Roche (Suíça)
9	Ind. De Construção	Construtora Odebrecht	Promon Engenharia
10	Ind. Digital	HP (Americana)	Diebold-Am (Americana)
11	Mineração	Vale S/A	Samarco
12	Papel e Celulose	Suzano	Cenibra (Japonesa)
13	Produção Agropecuária	Adm (Americana)	-
14	Química e Petroquímica	Braskem	Refap
15	Serviços	Cielo	Cielo
16	Siderurgia e Metalurgia	Arcelor Mittal (Anglo-Indiana)	CSN
17	Telecomunicações	Vivo (Espanhola)	Vivo (Espanhola)
18	Têxteis	Grendene	Hering
19	Transporte	TAM	Tegma
20	Varejo	Pão de Açúcar	Sotreq

Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Desse modo, concluí-se que as empresas estrangeiras estão entre as líderes de mercado em quase todos os setores, sendo importantes concorrentes e *players* no

mercado nacional. Possuem influência em setores dinâmicos da economia do país, a autoindústria, por exemplo, é o terceiro setor com o maior crescimento em vendas nos últimos dez anos, 49%, além de ser o segundo maior em vendas em milhões de dólares e estar entre os dez maíos lucrativos. Os setores eletroeletrônicos, farmacêuticos, de bens de consumo e de telecomunicações, marcados pela presença de empresas estrangeiras, também estão entre os setores que mais cresceram e deram lucros nos últimos anos, sendo que os dois últimos estão na lista dos dez setores com maiores valores absolutos em vendas em milhões de dólares<sup>13</sup>.

#### **2.3.4 Desempenho das Filiais das ETN nos Indicadores Econômicos**

Do ponto de vista de excelência operacional foi considerado o indicador das melhores empresas (Tabela 10), obtido pela soma de pontos ponderados conseguidos pelas empresas em cada um destes cinco indicadores de desempenho: crescimento das vendas (peso 10), liderança de mercado (peso 20), liquidez de mercado (peso 25), rentabilidade do patrimônio<sup>14</sup> (peso 30) e riqueza criada por empregador<sup>15</sup> (peso 15). O maior peso atribuído aos itens “rentabilidade do patrimônio” e “liquidez geral” deve-se a premissa de que a função primária de uma empresa é a busca do lucro para a criação de valor, além do equilíbrio financeiro.

Por esse indicador, dos vinte setores avaliados, as filias das ETN são as melhores em sete, sendo nos setores em que são líderes de mercado, com exceção da siderurgia e metalúrgica e autoindústria. Neste último, pode-se concluir que apesar do bom desempenho em volume de vendas e crescimento, as empresas estrangeiras nesses setores não possuem bons indicadores de desempenho quanto à liquidez e rentabilidade. O mesmo conceito é aplicado às empresas nacionais líderes de mercado nos setores de papel e celulose e de bens de capital, mas que não são as melhores do setor.

As empresas estrangeiras, não apresentam bom desempenho apenas em faturamento (41% do total de 1,3 trilhões em 2010) e em volume de vendas

---

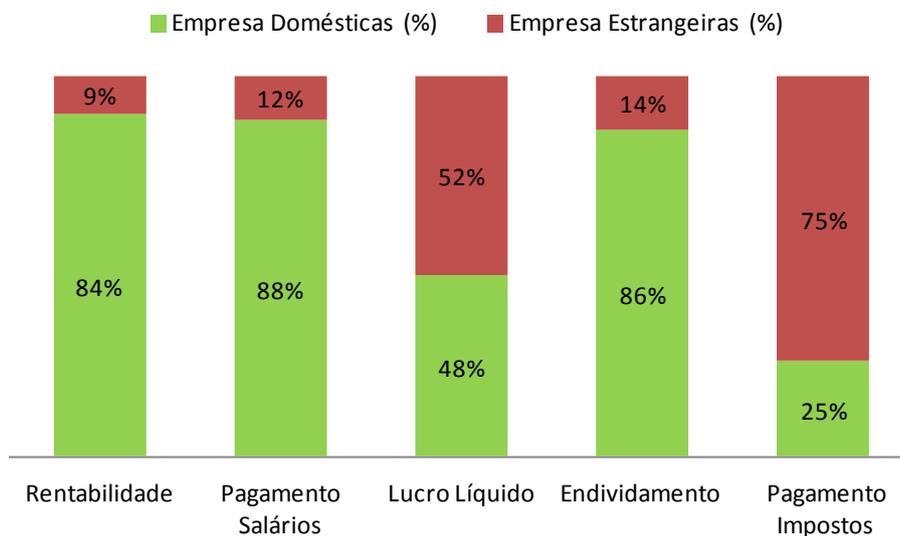
<sup>13</sup> Segundo classificação da Revista Exame Maiores e Melhores.

<sup>14</sup> Resulta da divisão dos lucros líquidos, legal e ajustado pelos respectivos patrimônios líquidos, legal e ajustado. Para o cálculo, consideram-se como patrimônio, os dividendos e os juros sobre o capital próprio classificados como passivos.

<sup>15</sup> Total da riqueza criada pela empresa dividido pela média aritmética do número de empregados, sem levar em conta eventuais serviços de terceiros. Indica a produtividade dos trabalhadores.

(participação em média de 55% do total) são também mais lucrativas<sup>16</sup> e menos endividadas, conforme mostras o Gráfico 11, que avalia a participação das empresas de capital estrangeiro e nacional, dentro das dez maiores empresas por indicador.

**Gráfico 12:** Participação das dez maiores empresas por indicador.<sup>17</sup>



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria.

No indicador de rentabilidade do patrimônio há apenas uma empresa estrangeira entre as dez maiores, a norueguesa Yara que atua no setor de química e petroquímica. O mesmo ocorre no indicador de pagamento de salários e encargos, apenas a alemã Volkswagen aparece entre as dez que mais pagam encargos e salários, e ocupa a segunda posição no *ranking*. Contudo, as empresas estrangeiras são maioria nas dez que mais pagam impostos.

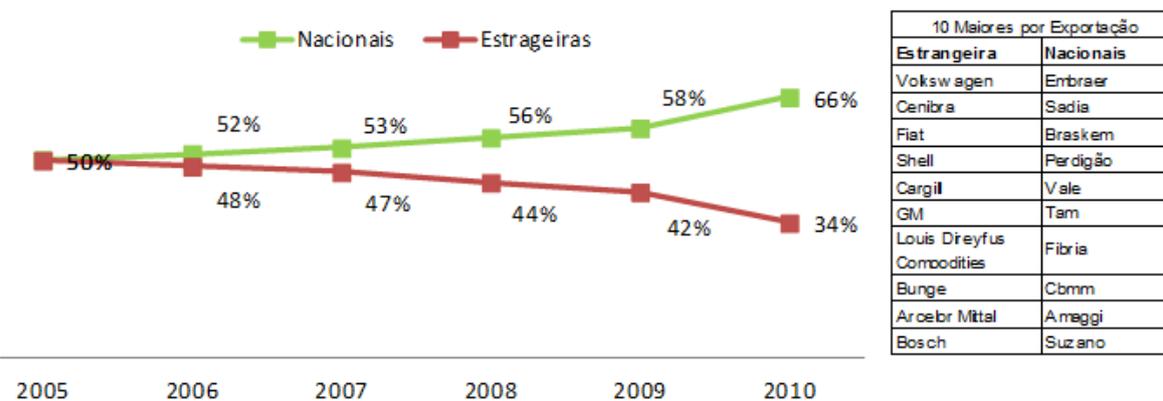
Para a análise da participação das empresas estrangeiras na exportação, no emprego e na riqueza criada<sup>18</sup>, foram consideradas as dez maiores empresas nacionais e estrangeiras, que tiveram melhor desempenho nesses indicadores no período de 2005 a 2010.

<sup>16</sup> A empresa doméstica Vale não foi considerada na análise, para não causar grandes distorções. Considerando-a, a lucratividade das empresas domésticas seria maior que das estrangeiras.

<sup>17</sup> Para rentabilidade foi considerado a rentabilidade do patrimônio ajustado, que resulta da divisão dos lucros líquidos, legal e ajustado pelos respectivos patrimônios líquidos, legais e ajustados. O endividamento, por sua vez, foi medido pelo endividamento geral, que é a soma do passivo circulante com as obrigações do passivo não circulante.

<sup>18</sup> Representa a contribuição da empresa na formação do produto interno bruto.

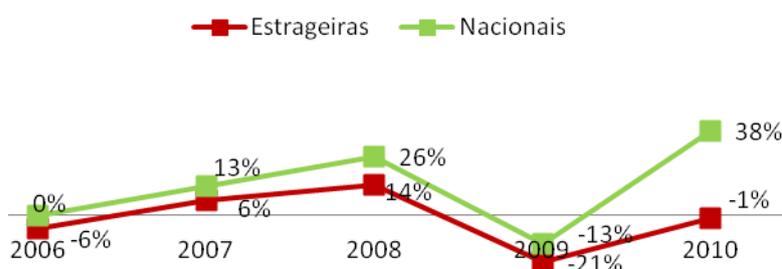
**Gráfico 13:** Participação das empresas nas exportações no período de 2005-2010



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Como é possível notar no Gráfico 12, as empresas estrangeiras possuem menor participação nas exportações, em média 44%, o que não deixa de ser significativo para a economia brasileira. Esta participação já foi maior, em 2005 era de 50%, contudo, as empresas domésticas, consideradas na amostra, tem aumento sua participação relativa, atingindo em 2010, 66%. Nos últimos anos o desempenho dessas empresas em exportações tem aumentando, o crescimento médio anual do período foi de 13% e houve um grande aumento em 2010 de 38% (Gráfico 13). Apesar da mesma tendência observada nas empresas estrangeiras estas não obtiveram os mesmos resultados. As empresas estrangeiras consideradas na amostra tiveram um grande aumento nas exportações em 2008, 14%, e uma grande queda em 2009 de 21%, não se recuperando. O crescimento médio apresentado no período foi de -2%.

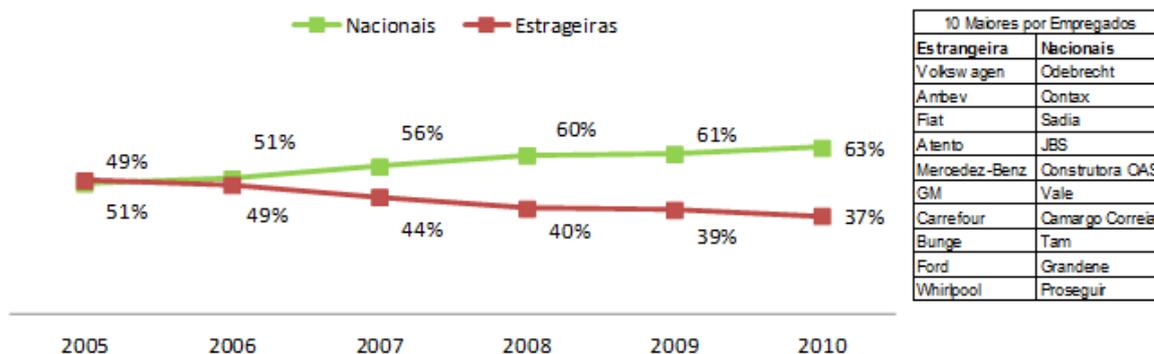
**Gráfico 14:** Evolução do Crescimento das Exportações - 2005-2010.



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

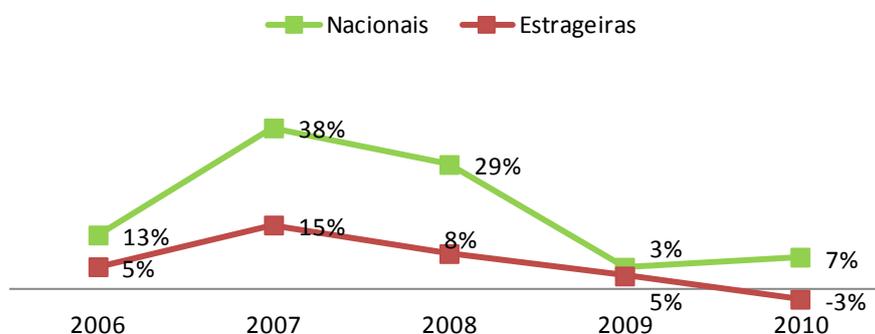
Em relação ao emprego, medido por número de funcionários (Gráfico 14), as filiais das ETN no Brasil também possuem grande participação, em média 44%, e, apesar de estarem perdendo participação relativa, isto não significa que não estão aumentando o número de empregados. O crescimento médio no período foi de 6% contra 19% das empresas domésticas (Gráfico 15).

**Gráfico 15:** Participação das Empresas no Emprego – 2005-2010



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

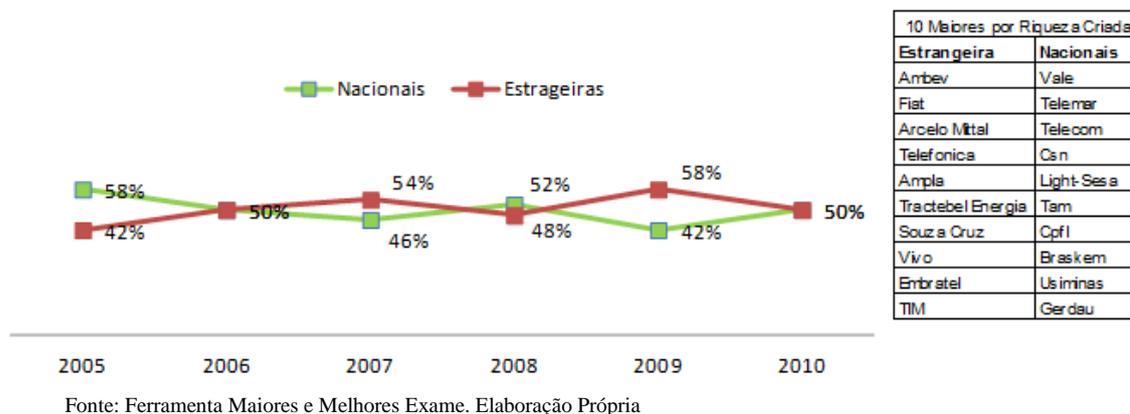
**Gráfico 16:** Evolução do Crescimento em Emprego – 2005-2010.



Fonte: Ferramenta Maiores e Melhores Exame. Elaboração Própria

Por fim, em relação à riqueza criada, o desempenho das empresas estrangeiras é melhor do que o das empresas domésticas consideradas na amostra. A participação de ambas no total vem se alternando ao longo dos últimos anos, ficando em média em 50%. Contudo as filiais das multinacionais no Brasil apresentam maior crescimento médio, de 6% no período, contra apenas 3% das empresas nacionais.

**Gráfico 17:** Participação das Empresas por Riqueza Criada -2005-2010



**Gráfico 18:** Evolução do Crescimento da Riqueza Criada – 2005-2010



Comparando as empresas de capital estrangeiro, de diversas nacionalidades, com as empresas domésticas na economia, conclui-se, que as primeiras, têm participação significativa no total das vendas e do faturamento das maiores empresas no país, alcançando 41% do total. Também estão entre as empresas que mais criam riqueza, pagam impostos e criam empregos no país. Contudo apresentam rentabilidade menor, exportam menos e pagam menores salários do que as nacionais. Além disso, dominam e são líderes de mercado em setores dinâmicos da economia: setor de eletroeletrônico, indústria digital, autoindústria, bens de consumo, farmacêutica e química e petroquímica (com exceção da Braskem) e telecomunicações. Assim, a participação das filias estrangeiras continua tendo um papel decisivo na estrutura produtiva nacional.

## Conclusão

A emergência na década de 70 da ordem econômica neoliberal suscitou num profundo processo de reestruturação nas grandes corporações, As empresas não financeiras passaram a enfrentar o que ficou conhecido como paradoxo neoliberal: o aumento da competitividade fez cair a rentabilidade das corporações num momento em que mercado financeiro exigia que aumentassem seus ganhos e tivessem crescentes taxas de retorno para os agentes financeiros, sob a ameaça de aquisições hostis.

Diante deste cenário as grandes corporações adéquam-se ao mercado financeiro, o que representa uma passagem de estratégia do tipo “reter e investir” típica do padrão da “era de ouro” para estratégias do tipo “racionalizar e redistribuir”. Esse processo resultou em uma transformação fundamental na forma de operação internacional das grandes corporações mundiais, surgem às redes de produções internacionais, que integram diferentes países e diferentes empresas, realizando etapas da cadeia de valor sob a coordenação das grandes corporações, que gerenciam suas próprias filias e as demais empresas da rede com o objetivo de obter o máximo de retorno para o conjunto de suas atividades.

As estratégias de internacionalização e de gestão da cadeia de produção e de valor das grandes empresas transnacionais (ETN) promoveram um forte deslocamento do processo produtivo e redirecionaram os fluxos globais de produção, de investimento e de comércio exterior. A intensidade desse processo pode ser observada, pela evolução dos fluxos de comércio exterior e, sobretudo, pelos fluxos de investimento direto no exterior (IDE).

O impulso verificado a partir da década de 80 no grau de internacionalização das grandes corporações mundiais e a forma como a expansão ocorreu estiveram, portanto, associados à busca de exploração de ativos capazes de propiciar assimetrias concorrências, com racionalização de recursos, diminuição de *sunk-costs* e aumento de flexibilização, em simultâneo à necessidade de encontrar novos espaços de acumulação e aumentar a valorização associados a esses mesmos ativos.

O dinamismo apresentado pelo IDE na segunda metade da década de 1980 foi caracterizado, dentre outras coisas, por: um grande crescimento nas operações de fusões e aquisições transfronteiras, acompanhado da expansão do investimento de portfólio e

da formação de megacorporações; por mudanças no IDE recebido e realizado dos países em desenvolvimento e desenvolvidos; e por sua preferência pelo setor de serviços.

Em termos das participações dos países desenvolvidos e em desenvolvimento nos fluxos de IDE, durante o período de 1975 a 1984, entre um terço e um quarto dos fluxos de investimento direto foi dirigido para o mundo em desenvolvimento. Mas em meados dos anos 1980 esses fluxos se realizaram quase inteiramente entre as economias desenvolvidas

Na década de 1990, contudo, os países em desenvolvimento experimentaram um aumento de sua participação tanto nos fluxos recebidos quanto nos realizados, sugerindo uma nova tendência dos fluxos de IDE internacional. Porém, esse quadro esconde diferenças importantes entre os países em desenvolvimento quanto às suas inserções diferenciadas nos fluxos globais de IDE e nas fusões e aquisições transfronteiras. Embora se constituam nos maiores absorvedores de investimentos diretos nos anos 1990, os países asiáticos tiveram uma presença bem menor nas fusões e aquisições mundiais quando comparados com a participação dos países latino-americanos.

A participação crescente dos países em desenvolvimento nos fluxos de IDE destaca-se pela velocidade com quem vem se expandindo nos últimos anos, tanto em termos do volume de estoque de IDE como de países participantes e pelo escopo industrial diversificado. Os planos das ETN estão cada vez mais focados nos países em desenvolvimento, especialmente no sul, sudeste e leste Asiático e na América Latina. Quatro dos cinco maiores destinos projetados para os próximos, segundo dados da UNCTAD, são países em desenvolvimento, China, Índia, Brasil e Rússia (BRICS).

As ETNs estão investindo nestes países dada a possibilidade de aumento da rentabilidade de seus ativos, baseada na maior lucratividade e fundamentos econômicos robustos, como crescimento do mercado. Investem nesses países também para garantir melhor alocação de seus custos e manter a competitividade global. Os países em desenvolvimento apresentam crescimento econômico, puxado, pelo aumento da demanda interna, bons fundamentos macroeconômicos e aumento no preço das *commodities*.

Esta mudança se confirma no *ranking* global dos 20 maiores países recebedores de IDE. Em 2010 os países em desenvolvimento são metade, sendo que entre os cinco maiores, três são países em desenvolvimento, China, Hong Kong e Brasil.

Segundo dados da UNCTAD o Brasil é o terceiro país em desenvolvimento mais atrativo para os investidores globais, superado apenas pela China e Hong Kong. No ano de 2010 foi registrado o recorde histórico de IDE para a economia brasileira, os fluxos líquidos de IDE elevaram-se 86,7% no ano, atingindo um montante de US\$ 48,5 bilhões, sendo o estoque acumulado de IDE de US\$ 472,6 bilhões e segundo projeções do Banco Central do Brasil espera-se US\$ 55 bilhões em 2011.

O Brasil tem se destacado como destino de IDE nos últimos anos, contudo, o capital externo produtivo tem um histórico importante de participação na economia nacional, sua participação tem sido crescente e decisiva para a conformação da indústria no país.

No pós-guerra até o final da década de 70, no período do regime de substituição de importações, a conexão das filiais das ETN com empresas privadas e públicas domésticas e com o Estado, foi fundamental para o desenvolvimento de uma estrutura industrial diversificada. Na década de 80, no entanto, com a crise da dívida, inflação crônica e a alta volatilidade do PIB, houve a estagnação do IDE a baixos níveis e a retração dos projetos de expansão de larga-escala das filiais das ETN. Nos anos 90, com a abertura comercial, houve a volta do IDE dentro de uma política de expansão mais agressiva dessas empresas, que motivadas pelas mudanças políticas, liberalização, privatização, estabilidade macroeconômica e aumento na demanda de bens de consumo duráveis, voltaram a aumentar sua presença na economia nacional. O fluxo de IDE aumentou de US\$ 1.5 bilhões na década de 80 e começo da década de 90 para US\$ 24 bilhões entre 1995 e 2000

Segundo dados do censo do capital externo feita pelo Banco Central Brasileiro no período de 1995 e 2000, o total das vendas das empresas com capital majoritariamente externo, alcançou 14,4% do total nacional no período. As empresas de capital externo também aumentaram sua participação no comércio, alcançando 41,3% em exportações e 49,3% em importações. O papel do capital externo é ainda maior quando consideremos as grandes empresas. Dentro das 500 maiores empresas privadas no Brasil, o capital externo controlava 41,2% do total das vendas em 1989, aumentando para 49,9% em

1997 e atingindo 51,7% em 2003. Atualmente, segundo dados da Revista Exame Maiores e Melhores 2011, este percentual é de 41%. 1.

Em relação ao perfil do IDE realizado no Brasil, pela análise das principais fontes de origem de IDE nos últimos cinco anos, concluí-se que apesar dos investidores tradicionais terem mantido suas participações nos investimentos no Brasil como, por exemplo, a Espanha e a Alemanha e os EUA, nota-se que esses investidores cedem espaço nos últimos anos para novos protagonistas, como é o caso da Austrália e Áustria, por exemplo. Nota-se também, que apesar dos dez principais investidores concentrarem grande parcela dos investimentos, há um movimento de maior distribuição do IDE entre os países do grupo. Em relação à origem do IDE outro fator que chama a atenção nos últimos anos, principalmente em 2010, é o aumento do investimento produtivo chinês.

A distribuição dos influxos de IDE por setor denota a importância dos setores de serviços e a indústria, que receberam em média 49,7% e 37,6% do total de investimentos diretos estrangeiros, respectivamente. Esta importância explica-se pela própria composição do PIB segundo setores de atividades e, a outros fatores como, por exemplo, a taxa de câmbio, que quando apreciada tende a favorecer os investimentos em setores *non tradables*, em detrimento dos *tradables*. Contudo, pela análise, é clara a tendência de aumento da participação da agropecuária e da indústria extrativa mineral. Outra tendência é o aumento de investimentos diretos estrangeiros para áreas como infraestrutura e de manufatura de diversos produtos: de computadores e eletrodomésticos a automóveis e tratores. Isto se explica dado ao consumo doméstico cada vez mais forte. Outra área com perspectivas mais amplas de recepção de dinheiro é a da extração mineral, devido ao foco das multinacionais nas reservas de minério de ferro ainda inexploradas no subsolo brasileiro.

Para caracterizar a participação recente dos influxos de IDE na economia nacional, foi analisado a participação das filiais das grandes empresas transnacionais no país. Para tanto foram utilizados dados da ferramenta Maiores e Melhores da Revista Exame, considerando as maiores empresas industriais privadas de capital estrangeiro e nacional.

Para analisar o crescimento das multinacionais ao longo dos anos, foi considerado o volume de vendas das dez maiores empresas estrangeiras em volume de vendas, no período de 2000 a 2010. Segundo a análise as multinacionais possuem maior

volume de vendas no país do que as empresas nacionais privadas. A participação das empresas multinacionais no total das vendas no país corresponde em média a 55%. Porém esta participação vem decaindo ao longo da década, em 2000 correspondia 64%, atingindo 51% em 2010.

Apesar das empresas privadas nacionais terem crescido mais no período, as grandes empresas estrangeiras também aumentaram seu volume de vendas e, este crescimento ocorreu principalmente nas empresas de controle americano, 67%, seguida pelas empresas alemãs, 48% e italianas 45%. É importante notar que as principais filiais no país estão sobre a influência de diversas nacionalidades, evidenciando a internacionalização da economia.

Para analisar a participação das filiais das ETN nos setores econômicos foram consideradas as dez maiores empresa dos setores por venda em milhões de dólares e a liderança de mercado destas, por essa análise, as empresas de capital estrangeiro são líderes de mercado em oito dos vinte setores econômicos analisados, setores estes tradicionalmente marcados pela forte presença do capital externo, como autoindústria e indústria digital. Nos setores de siderurgia e metalúrgica e produção agropecuária, em que o capital nacional prevalece, empresas estrangeiras tiveram maior participação em vendas, evidenciando maior competitividade. Nota-se também que as grandes empresas estrangeiras estão presentes entre as empresas líderes de mercado em praticamente todos os setores da economia.

Em relação ao desempenho das filiais das ETN nos indicadores econômicos, do ponto de vista de excelência operacional, dos vinte setores avaliados, as filias das ETN são as melhores em sete, sendo nos setores em que são líderes de mercado. As empresas estrangeiras, não apresentam bom desempenho apenas em faturamento (41% do total de 1,3 trilhões em 2010) e em volume de vendas (participação em média de 55% do total) são também mais lucrativas e menos endividadas. Apesar do bom desempenho em lucratividade e endividamento as empresa estrangeiras são menos rentáveis que as empresa domésticas, também pagam mais impostos e menos salários e encargos.

Para a análise da participação das empresas estrangeiras na exportação, no emprego e na riqueza criada, foram consideradas as dez maiores empresas nacionais e estrangeiras, que tiveram melhor desempenho nesses indicadores no período de 2005 a 2010.

As empresas estrangeiras possuem menor participação nas exportações, em média 44%, o que não deixa de ser significativo para a economia brasileira. Esta participação já foi maior, em 2005 era de 50%, contudo, as empresas domésticas, consideradas na amostra, tem aumento sua participação relativa, atingindo em 2010, 66%. Apesar da mesma tendência observada nas empresas estrangeiras estas não obtiveram os mesmo resultados. As empresas estrangeiras consideradas na amostra tiveram um grande aumento nas exportações em 2008, 14%, e uma grande queda em 2009 de 21%, não se recuperando. O crescimento médio apresentado no período foi de -2%.

Em relação ao emprego, medido por número de funcionários as filiais das ETN no Brasil também possuem grande participação, em média 44%, e, apesar de estarem perdendo participação relativa, isto não significa que não estão aumentando o número de empregados. O crescimento médio no período foi de 6% contra 19% das empresas domésticas

Por fim, em relação à riqueza criada, o desempenho das empresas estrangeiras é melhor do que o das empresas domésticas consideradas na amostra. A participação de ambas no total vem se alternando ao longo dos últimos anos, ficando em média em 50%. Contudo as filiais das multinacionais no Brasil apresentam maior crescimento médio, de 6% no período, contra apenas 3% das empresas nacionais.

Comparando as empresas de capital estrangeiro, de diversas nacionalidades, com as empresas domésticas na economia, concluí-se, que as primeiras, têm participação significativa no total das vendas e do faturamento das maiores empresas no país, alcançando 41% do total. Também estão entre as empresas que mais criam riqueza, pagam impostos e criam empregos no país. Contudo apresentam rentabilidade menor, exportam menos e pagam menores salários do que as nacionais. Além disso, dominam e são líderes de mercado em setores dinâmicos da economia: setor de eletroeletrônico, indústria digital, autoindústria, bens de consumo, farmacêutica e química e petroquímica (com exceção da Braskem) e telecomunicações. Assim, a participação das filias estrangeiras continua tendo um papel decisivo na estrutura produtiva nacional.

O Brasil recentemente vem aumento sua participação nos fluxos de IDE realizados, dado a estabilidade econômica apresentada nos últimos anos, expansão do mercado interno e lucratividade das filias das ETN no país. Como analisado essa filias

possuem um papel decisivo na configuração da indústria e do mercado nacional, tendo resultados significativos nos indicadores econômicos. Apesar da amostra utilizada para a análise da participação das ETN na economia não incluir todas as empresas e não apresentar valores significativos para a economia como um todo a tendência é válida, pois foi considerado empresas líderes e as maiores. A tendência indica que a recente evolução dos fluxos de IDE realizado se traduz na participação das empresas de capital estrangeiro na configuração da indústria nacional.

## Referências Bibliográfica

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Censo de Capitais Estrangeiros Ano Base 1995*, Brasília, 1998.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Censo de Capitais Estrangeiros Ano Base 2000*, Brasília, 2001.

Braga, J.C. S (1997) *Financiarização Global*. In Tavares, M.C e Fiori, J.L *Poder e Dinheiro*. Rio de Janeiro: Vozes

Crotty, James (2003) *The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and Impatient Finance on Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era*, Research Brief

Crotty, James (2002) *The Effects of Increased Product Market Competition and Changes in Financial Markets on the Performance of Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era*. Political Economy Research Institute University of Massachusetts Amherst, Working Paper Series 44.

EXAME. Revista Exame Melhores e Maiores, julho de 2010.

EXAME. Revista Exame Melhores e Maiores, julho de 2011.

Hiratuka, C. (2008) *Foreign Direct Investment and Transnational Corporations in Brazil: Recent Trends and Impacts on Economic Development*. In Working Group on Development and Environment in the Americas.

Hiratuka, C e Sarti, F (2008) *Indústria Mundial: mudanças e tendências recentes*. IE/UNICAMP.

Lacerda, A.C (1998) *O Impacto da Globalização na Economia Brasileira*. São Paulo: Editora Contexto.

Lacerda, A.C e Oliveria, A (2009) *Influxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) no Brasil: uma Análise da Desnacionalização da Estrutura Produtiva nos anos 2000*. Trabalho apresentado no VII Ciclo de Debate em Economia Industrial, Trabalho e Tecnologia realizado em São Paulo.

Lazonick, W e O'Sullivan, M. (2000) *Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance*. In *Economy and Society* Volume 29 Number I February 2000: 13-15.

Moreira, M.M (1999) *Estrangeiros emu ma economia aberta: impactos recentes sobre a produtividade, concentração e comércio exterior*. Em: GIAMBIAGI, F.E M.M. MOREIRA (orgs) *A Economia Brasileira nos Anos 90*. Rio de Janeiro, BNDES.

Porter, M. (1986). *Competition in Global Industries*. Boston: Harvard Business School Press

Silva, Luciana (2006) *Tendências dos Fluxos Globais de Investimento Direto Externo*. IPEA, texto para discussão N° 1192.

Tavares, M.C & Fiori, J.C (orgs) (1997). *Poder e Dinheiro. Uma economia política da globalização*. Editore Vozes.

UNCTAD (2002a) *Trade and Development Report, 2002 –Export dynamism and industrialization in developing countries*. New York, Genova

UNCTAD (2006) *World Investment Report. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*. New York, Genova.

UNCTAD (2009) *World Investment Report: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*. New York, Geneva.

UNCTAD (2010) *World Investment Report. Investing in a Low-Carbon Economy*. New York, Genova.

UNCTAD (2011) *World Investment Report. Non-Equity Modes of International Production and Development*. New York, Genova.