



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

Instituto de Economia

Alessandra Celani de Macedo

**Caracterização do processo de internacionalização das empresas chinesas e os
investimentos chineses no Brasil no período pós-crise**

Campinas

2013

Alessandra Celani de Macedo

Caracterização do processo de internacionalização das empresas chinesas e os investimentos chineses no Brasil no período pós-crise

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 Prof. Dr. Fernando Sarti

Campinas

2013

Campinas**2013**

MACEDO, Alessandra Celani de. Caracterização do processo de internacionalização das empresas chinesas e os investimentos chineses no Brasil no período pós-crise. 2013, 92. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2013.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo caracterizar o processo de internacionalização chinesa através da análise de seus dados de investimento direto externo (IDE). O primeiro capítulo terá um cunho mais teórico e vai tratar de alguns conceitos relacionados ao tema da internacionalização. Será retomado o processo histórico desde a forma da internacionalização após a segunda Guerra Mundial. No segundo capítulo, será realizada a análise do papel ativo do governo chinês na promoção da internacionalização das empresas chinesas dando ênfase em especial para a política adotada de 2002 em diante, ano que marca a mudança para a política *Going Global*. Houve política de priorização de setores, assim como o fornecimento de financiamento para projetos de internacionalização nos setores priorizados. Essa política seletiva de priorizar certos setores acabou por moldar a forma como se deu o processo de internacionalização. No terceiro capítulo, serão utilizados diferentes bases de anúncio de IDE para analisar quais são os setores que mais receberam investimento e sua distribuição geográfica. Nesse sentido, será destacada a temática da triangulação de investimento. Por fim, no quarto capítulo, será analisado o IDE chinês recebido pelo Brasil entre 2010 e 2012.

Palavras-chaves: investimento direto externo, internacionalização chinesa, IDE no Brasil, política Going Out, IDE realizado China

ABSTRACT

The present study characterizes the internationalization process of Chinese firms by analyzing the country's Outward Foreign Direct Investment (OFDI) data. The first chapter takes a more theoretical approach at the question of internationalization. The discussion includes a detailed historical account of the evolution of internationalization process since the post Second World War period. In the second chapter we approach the active role that the Chinese Government plays in promoting OFDI and we discuss the Government's policy specially from 2002 onwards. The year 2002 marks a change to the Going Out policy in China. The new policy prioritizes OFDI by certain sectors and supplies these companies with abundant funding for their intended internationalization projects. This prioritization of investments by certain sectors consequently determines the resulting characteristics of Chinese OFDI today. The third chapter analyses the characteristics of Chinese internationalization using investment announcement databases to understand the geographical distribution and sector distribution of Chinese OFDI. This analysis method was chosen due to FDI triangulation. Finally, the last chapter discuss the Chinese OFDI received by Brazil between 2010 and 2012.

Key-words: foreign direct investment flows, Chinese internationalization, FDI in Brazil, Going Out policy, OFDI China

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução da participação das importações chinesas no total das exportações mundiais	13
Gráfico 2 - Evolução da participação dos principais países importadores de produtos do Brasil.....	14
Gráfico 3 - Participação do estoque de IDE recebido e realizado pelos países em desenvolvimento em relação ao total mundo	23
Gráfico 4 - Evolução do fluxo e estoque do investimento dos países desenvolvidos e em desenvolvimento.....	24
Gráfico 5 - Distribuição por país do estoque de IDE realizado pelos países em desenvolvimento e em transição.....	27
Gráfico 6 - Variação do IDE realizado em comparação com o ano anterior.....	29
Gráfico 7 - Evolução das reservas internacionais dos cinco países com maior reserva em 2011 em US\$ trilhões	31
Gráfico 8 - Evolução do fluxo e estoque recebido e realizado pela China e por Hong Kong entre 1980 e 2011	32
Gráfico 9 - Participação setorial em relação ao estoque total em 2010 da China e do mundo e a relação entre os dois.....	47
Gráfico 10 - Evolução do fluxo de IDE realizado pela China segundo a base do Heritage Foundation, a base FDI Markets e os dados do MOFCOM.....	53
Gráfico 11 - Distribuição setorial do fluxo de investimento realizado pela China entre 2003 e 2012 segundo base FDI Markets	57
Gráfico 12 - Distribuição setorial do investimento segundo o China Global Investment Tracker.....	59
Gráfico 13 - Distribuição regional do estoque de IDE realizado pela China em 2010 segundo dados do MOFCOM	61
Gráfico 14 - Distribuição regional do fluxo de investimento chinês realizado acumulado entre 2003 e setembro de 2012, segundo dados do FDI Markets.....	62
Gráfico 15 - Distribuição regional do fluxo de investimento chinês realizado acumulado entre 2005 e 2012, segundo dados do China Global Investment Tracker	62
Gráfico 16 - Evolução da participação das F&A, <i>greenfield</i> e participação no fluxo total dos IDE chinês realizado em relação ao mundo	70

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Quantidade de empresas por país de origem na lista das 100 maiores transnacionais dos países em desenvolvimento em 2010.....	25
Tabela 2 - Distribuição setorial do estoque de IDE em 2010 realizado pela China e o mundo	45
Tabela 3 - Lista das empresas chinesas que aparecem na lista das cem empresas mais internacionalizadas dos países em desenvolvimento em 2011	49
Tabela 4 - Distribuição setorial do IDE chinês realizado segundo diferentes bases de mensuração em US\$ bilhões e porcentagem	55
Tabela 5 - Comparação entre os principais países receptores de investimento chinês por continente de acordo com as bases MOFCOM, FDI Market e China Global Investment Tracker.....	64
Tabela 6 - Participação da China em fusões & aquisições e greenfield no fluxo total entre 2003 e 2011 em comparação ao mundo e aos países em desenvolvimento	69
Tabela 8 - Fluxos de investimento realizado pela China no Brasil por ano e bases de anúncio de investimento e oficias	75
Tabela 9 - Distribuição setorial dos investimento das bases de anúncio de investimento em 2010, em US\$ milhões e porcentagem	77
Tabela 10 - Distribuição setorial dos investimentos das bases de anúncio de investimento em 2011, em US\$ milhões e porcentagem	81
Tabela 11 - Distribuição setorial dos investimentos das bases de anúncio de investimento em 2012, em US\$ milhões porcentagem.....	84

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CEBC	Conselho Empresarial Brasil China
Central SOE	Central State Owned Enterprise
CGIT	China Global Investment Tracker
CNPC	China National Petroleum
CNOOC	China National Offshore Oil Corporation
ETNs	Empresas Transnacionais
F&A	Fusão & Aquisição
IDE	Investimento Direto Externo
MDIC	Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio
MOFCOM	Ministry of Commerce of the People's Republic of China
MOFTEC	Ministry of Foreign Trade and Economic Co-operation
NDRC	National Development and Reform Commission
RENAI	Rede Nacional de Anúncio de Investimento
SAFE	State Administration of Foreign Exchange
SASAC	State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council
SOE	State Owned Enterprise
Sinopec	China Petroleum and Chemical
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
WIR	World Investment Report
ZEEs	Zonas Econômicas Especiais

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	11
O dinamismo econômico chinês	11
A China receptora de investimentos	15
A China realizadora de Investimentos	16
1. CAPÍTULO 1: O processo de internacionalização das empresas	20
2. CAPÍTULO 2: A evolução do processo de internacionalização das empresas chinesas	28
2.1 Etapas do processo de internacionalização das empresas chinesas	35
2.2 Desenvolvimento recente.....	43
3. CAPÍTULO 3: Características dos investimentos chineses no mundo	45
3.1 Composição setorial do IDE chinês.....	45
3.2 Triangulação e <i>round tripping</i>	50
3.3 Maneiras alternativas de mensurar o IDE chinês.....	52
3.4 Mensuração setorial por bases de anúncio de investimento	54
3.4.1 FDI Markets	56
3.4.2 China Global Investment Tracker	59
3.5 Distribuição Regional	60
3.5.1 MOFCOM.....	60
3.5.2 FDI Market e China Global Investment Tracker	61
3.6 Modos de entrada.....	67
4. CAPÍTULO 4: Investimentos chineses no Brasil.....	71
4.1 Mensuração dos investimentos chineses no Brasil	71
4.1.1 Investimento total	73
4.1.2 Investimento Setorial em 2010	77
4.1.3 Investimento setorial em 2011	79
4.1.4 Investimentos Setoriais em 2012	83

4.2 Características do investimento recebido.....	84
CONCLUSÕES.....	87
REFÊRENCIAS	90

INTRODUÇÃO

O dinamismo econômico chinês

A China foi da 8ª maior economia do mundo para a 2ª em apenas 15 anos (UNCTAD, 2013). Ao longo dos últimos 30 anos, o país tem mantido uma média de crescimento do PIB de 10% ao ano e é o país com o maior crescimento do PIB do mundo. Esse crescimento tem um impacto cada vez maior sobre a economia mundial. A inserção comercial chinesa no mundo tem sido bastante agressiva durante a última década, tanto com relação às exportações quanto em relação às importações. Desde 2009, o país passou a ser o maior parceiro comercial do Brasil. A China é um dos países que mais recebe investimento direto externo (IDE), tendo se mantido sempre entre os dez maiores receptores desde o ano 2000. A China passou de 9º maior receptor de fluxo de IDE, em 2000, para o 4º maior receptor, em 2005, e para o 2º maior receptor em 2010 (UNCTAD, 2013).

O aumento do IDE recebido pelo continente asiático pode ser entendido como resultado do deslocamento de plantas e terceirização de etapas produtivas de países centrais para os países asiáticos. A China teve grande destaque nesse processo após o início de sua abertura econômica e vem ganhando destaque do final dos anos 1980 até hoje. Durante o mesmo período, houve a consolidação da estrutura industrial do país. Segundo dados da Unido, a China teve um aumento de participação na produção mundial de manufaturas. Em 2010, a China foi responsável por 43,3% (UNIDO, 2011) da produção de manufaturas entre os países em desenvolvimento. Em termos mundiais, a China foi responsável por 14,45% (UNIDO, 2011) do valor agregado mundial gerado em 2009.

A produção realizada na China utiliza a mão de obra de baixo custo e abundante como forma de atração de IDE. Com esse tipo de investimento, as exportações do país cresceram juntamente com a economia toda. Dada a explosão de crescimento produtivo, houve necessidade em suprir a demanda da indústria chinesa por matérias primas, o que resultou em uma dependência cada vez mais de produtos naturais importados. O volume de recursos demandado aumentou significativamente as importações do país, porém sua balança

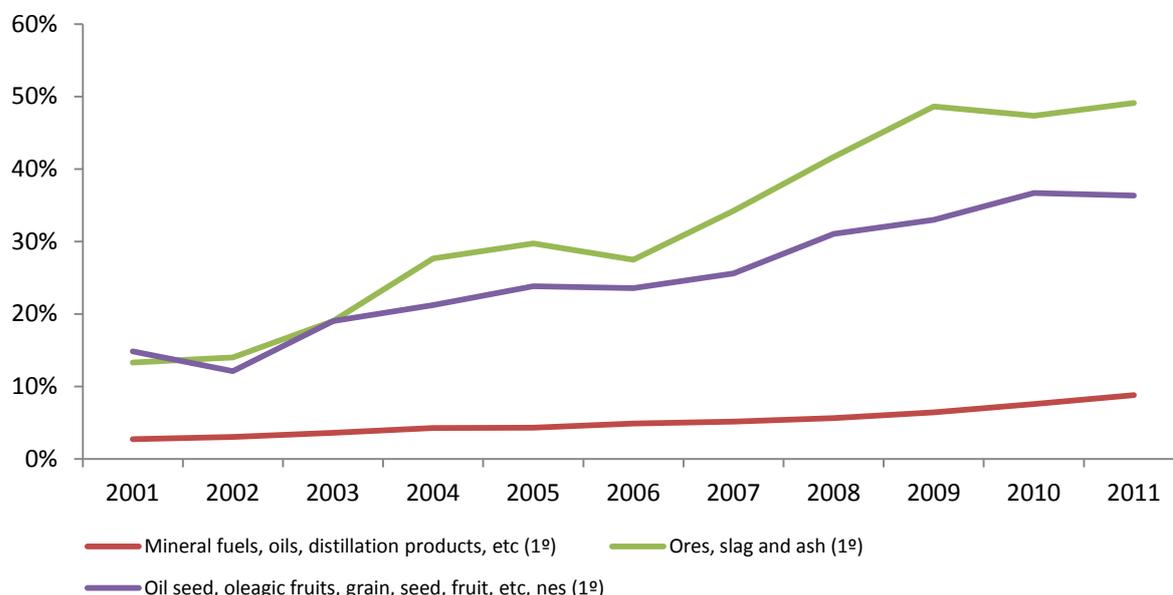
comercial manteve a característica positiva de importação de bens primários e exportação de manufaturados majoritariamente.

A pauta de importações chinesas é composta prioritariamente de commodities, em especial de combustíveis, minérios e alimentos. A parcela de produtos de baixa e média intensidade tecnológica deve ser analisada com atenção, pois não necessariamente se destina ao consumo final interno. Trata-se em boa parte de componentes importados para serem utilizados na montagem de produtos destinados à exportação, como parte da cadeia produtiva distribuída entre diversos países do leste asiático.

As exportações concentram majoritariamente produtos manufaturados. A China é atualmente o maior exportador mundial, responsável por 10,4% das exportações totais (TRADE MAP, 2013) e o segundo maior importador mundial com 9,8% das importações. O peso da China entre os maiores compradores de commodities também é bastante significativo.

O Gráfico 1 traz a participação das importações chinesas em relação ao total de exportações mundiais de cada grupo de produtos entre 2001 e 2011. A China é atualmente o maior importador mundial de combustíveis minerais, minérios e sementes oleaginosas. O país importa cerca de 50% do total das exportações mundiais de minérios, sendo a participação fortemente crescente no período analisado. As importações do grupo *Oil seed, oleagic fruits, grain, seed, fruit etc*, utilizando a classificação do *Trade Map*, atingiram 36%. Estes são os mesmos grupos de produtos que o Brasil exporta para a China e representam 80% do total do exportações brasileiras para esse país.

Gráfico 1 - Evolução da participação das importações chinesas no total das exportações mundiais



Fonte: Trade Map (2013). Elaboração própria.

O aumento da demanda chinesa por alimentos é uma das causas apontadas para o aumento dos preços das commodities alimentícias no mundo (FAO, 2011), juntamente com recentes problemas de oferta como quebras de safras. O rápido aumento das importações chinesas de minérios (principalmente de cobre e ferro) também pode ser considerado um dos fatores determinantes para o aumento dos preços desses produtos a nível internacional.

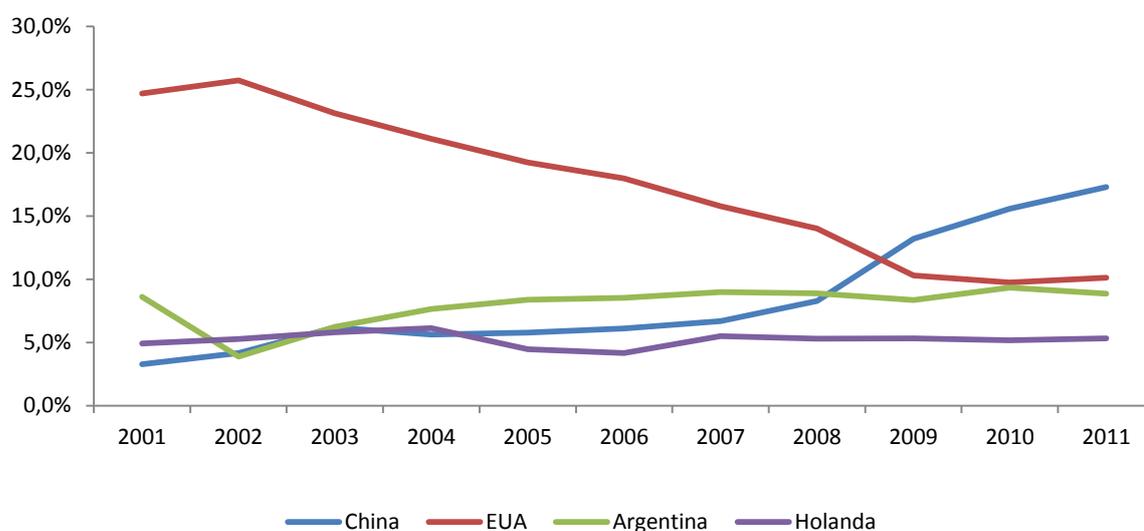
Esse movimento é resumido no texto de Sarti e Hiratuka;

“Como ressaltado por Medeiros (2007), o rápido processo de industrialização e urbanização na China, coordenado em grande parte pelo investimento público das empresas estatais, tem resultado em uma demanda crescente tanto por energia e alimentos, como por commodities minerais e industriais necessárias para dar suporte ao crescimento da infra-estrutura urbana. Além disso, a expansão da renda tem propiciado uma crescente diferenciação de consumo, inclusive de bens duráveis. Esse movimento vem beneficiando os exportadores de commodities, alterando bastante os termos de troca em favor dos produtos primários, entre eles o Brasil, a partir do início dos 2000, em especial a partir de 2003” (SARTI e HIRATUKA, 2011:19)

O Brasil é um dos grandes fornecedores de produtos primários para a China, principalmente em relação a minério de ferro e grãos, tendo se tornado o maior parceiro comercial desse país desde 2009. No Gráfico 2, vemos como a participação da China como

destino das exportações brasileiras cresceu após 2006. O país é grande importador de soja e minérios brasileiros, tendo comprado 17,3% do total das exportações brasileiras em 2011. É evidente a substituição dos Estados Unidos pela China como o principal destino das exportações brasileiras.

Gráfico 2 - Evolução da participação dos principais países importadores de produtos do Brasil



Fonte: Trade Map (2013). Elaboração própria.

O valor das exportações brasileiras para a China aumentou de US\$ 6,8 bilhões para US\$ 44,3 bilhões, a preços correntes, entre 2005 a 2011. Esse grande aumento do valor exportado se deu em parte em função de um aumento do volume exportado, porém também pelo aumento dos preços dos produtos vendidos (commodities) no mesmo período. O aumento dos preços desses produtos pode ser parcialmente explicado pelo volume de compra realizada pela própria China, que tem aumentado proporcionalmente ao crescimento de 9% ao ano de sua economia.

A China receptora de investimentos

A recepção de investimento externo na China era inicialmente altamente controlada. As reformas econômicas de 1978 marcam o início da abertura econômica do país, quando foram criadas as primeiras ZEEs (Zona Econômicas Especiais), onde as empresas estrangeiras tinham autorização para se estabelecer. A partir de então tem início a transição de um mercado fechado para um progressivamente mais aberto e o país passou a receber um fluxo de IDE rapidamente crescente. Em 1984, o país era o 4º maior receptor de IDE do mundo. Desde 1994, com a exceção quatro anos, o país se manteve entre os quatro maiores receptores de IDE do mundo¹. Com as reformas de Deng Xiaoping, nos anos 1990, a China passou a ser crescentemente uma grande receptora de investimentos externos, em uma política de "*Open Door*", com o estabelecimento de garantias de manutenção da abertura econômica aos investidores (HURST, 2011) o que ampliou o incentivo de entradas.

A China, com claros atrativos para a instalação de filiais com foco em *efficiency-seeking*, soube utilizar os atrativos que sua economia oferecia às empresas estrangeiras para fazer suas próprias exigências, como apontado por Luciana Acioly, pesquisadora do IPEA:

“A gradualidade e a seletividade que caracterizaram as políticas de atração de investimento direto externo na China, assim como a estrutura legal criada para lhes dar suporte, só ganham sentido quando são levados em conta três conjuntos de preocupações centrais do governo chinês: a questão da localização setorial/espacial dos investimentos (para garantir investimentos em setores tradables), a obtenção de reservas em moeda estrangeira (para manter o ritmo da modernização) e o controle da propriedade do capital (tipos de associação entre o capital estrangeiro e o capital nacional)” (ACIOLY, 2005:28)

Uma dessas exigências, adotada em especial no caso do setor automobilístico, consistia na obrigatoriedade de parceria com uma empresa local, em geral empresas estatais, na forma de *joint-ventures*. Essa política implementada pelo governo chinês tinha o objetivo de promover o fortalecimento de empresas locais. No caso do setor automotivo, a parceria com grandes montadoras estrangeiras permitiu o desenvolvimento das marcas chinesas.

A empresa estatal de Chongqing, por exemplo, estabeleceu *joint-ventures* com a Suzuki (desde 1993), a Ford (desde 2001), e a Peugeot Citroen (desde 2010). Desde 2010, a

¹ O país se situou entre os dez maiores receptores no momento após a crise asiática (1999, 2000 e 2001) e em 2007.

Chongqing produz também automóveis utilizando sua própria marca. A empresa vende veículos comerciais no Brasil desde 2007 e tem planos para iniciar a produção no Brasil em 2014 (OLIVEIRA, 2012).

A China realizadora de Investimentos

Empresas de diversas nacionalidades se instalaram em território chinês utilizando-se de vantagens locais. Uma das grandes diferenças dos anos 2000 em relação às décadas anteriores é o fato da China estar se tornando cada vez mais um importante realizador de investimentos em outros países. Segundo dados da UnctadStat, o IDE realizado pela China foi o 6º maior em 2009.

O país se situaria numa posição ainda mais elevada se considerado o IDE realizado pelas empresas sediadas em Hong Kong. Hong Kong possui Banco Central e balanço de pagamentos separados do chinês, apesar de ser considerado parte da China. Além de importante centro financeiro, é também ator expressivo em relação à realização de IDE, sendo atualmente o 5º maior realizador global e tendo sempre se posicionado entre os 12 maiores realizadores globais desde 2000.

Conforme apontado por Luciana Acioly e Rodrigo Pimentel (2011), a política *Going Global* a partir de 2002 marca uma mudança em relação ao processo de internacionalização chinesa. Antes desse período era preciso uma licença do governo chinês para uma empresa se internacionalizar e poucas eram concedidas. A política *Going Global* é marcado pela mudança de postura e grandes incentivos passaram ser utilizados para promovê-lo.

Com base em Dunning (1993), espera-se observar um fluxo de investimentos para determinados países de acordo com as vantagens oferecidas. As empresas nacionais decidem por se internacionalizar por algum benefício que lhe pode ser desfrutado a partir de se tornar uma transnacional. Dunning (1993) resume as motivações para esta internacionalização em seu paradigma eclético. Para que uma firma queira se internacionalizar, é necessário que esta internacionalização lhe traga alguma vantagem que motive o processo. Poderão existir vantagens que derivam da localização e vantagens de propriedade.

Vantagens de localização incluem o acesso a matérias-primas, a mão de obra a preços mais baixo entre outros. Vantagens de propriedade derivam de vantagens da empresa

entrante que poderão ser explorada através da exploração de uma estrutura própria. Exemplos seria alguma técnica de produção, marcas ou maior retorno em escala. A partir desta vantagens, Dunning os resumiu estas vantagens de internacionalização em quatro motivos: *resource seeking* e *market seeking*. Posteriormente, Dunning também adicionou *efficiency seeking* e *strategic asset seeking*.

Os investimentos chineses, que têm se direcionado a países abundantes em recursos naturais (inclui investimentos na África, Austrália e América Latina), estariam possivelmente sendo realizados de maneira a montar uma base internacional de fornecimento de alimentos e matérias primas para a produção na China e, desse modo, garantir a segurança energética e alimentar do país. A falta de matérias primas seria um grave impedimento para o crescimento da produção, das exportações e do processo de urbanização na China. É uma questão importante a ser discutida quando se trata de um país que passou a importar petróleo a menos de duas décadas e hoje já se tornou o maior importador de petróleo mundial (MERGERMARKETS, 2012).

Por ser grande importador desses produtos em um contexto de alta de preços, a compra de empresas produtoras de commodities pode ser interpretada como uma estratégia da China para garantir tanto o fornecimento de matérias primas com sua segurança alimentar. Por exemplo, uma empresa chinesa de processamento de soja que importa o produto *in natura* do Brasil poderia passar a ser o próprio produtor da soja de modo a reduzir o custo final de seu produto. Além disso, essa empresa poderia regular seu volume de produção de acordo com a demanda chinesa.

A internacionalização das empresas chinesas ainda tem proporções pequenas se comparadas com os índices mundiais (1,72% do estoque de IDE realizado), apenas o 15º maior estoque, mas tem sido rapidamente crescente ao longo dos últimos anos. É um processo de internacionalização de empresas com características particulares, uma vez que grande parte delas são estatais.

Diante deste cenário de rápida expansão dos investimentos chineses no mundo e, mais recentemente, no Brasil, e dos possíveis impactos que eles poderão ter em nossa economia, este trabalho se propõe a fazer uma análise da evolução do IDE chinês realizado caracterizando suas dimensões setorial e regional. Para que se tenha uma melhor compreensão da questão da internacionalização das empresas, o Capítulo 1 faz uma breve introdução ao a evolução do processo de internacionalização desde a Segunda Guerra Mundial.

Em seguida, o Capítulo 2 descreve como veio a ocorrer a intensificação da internacionalização das empresas chinesas através do resultado de diversas medidas que foram tomadas pelo governo do país. O investimento realizado pela China tem sido rapidamente crescente desde 2002, data que marca a mudança para a política governamental *Going Global*. Nesse período, com o apoio do governo chinês ao processo de internacionalização, a importância da China como realizadora de IDE é rapidamente crescente, principalmente após a crise de 2008.

O Capítulo 3 faz uma caracterização dos investimentos chineses no mundo utilizando diferentes modos de caracterizar o investimento realizado. Enquanto a maior parte dos trabalhos que tratam das características dos investimentos chineses no exterior utilizar como base para essa análise os dados oficiais fornecidos pelo chinês, similares aos utilizados por órgãos internacionais como a UNCTAD, optamos com comparar as características desses dados em relação aos dados fornecidos por diferentes bases de anúncio de investimento. A base FDI Markets possui informações apenas de investimentos *greenfield*, enquanto a base *China Global Investment Tracker* possui apenas informações a respeito de fusões e aquisições.

A utilização de bases de anúncio de investimento possuem limitações uma vez que, ao se trabalhar com anúncios de investimento, estamos tratando de investimento que serão realizados num período futuro e, na maioria dos casos, distribuídos ao longo de diversos anos. Essa preocupação é mais relevante em relação aos investimentos *greenfield*. As operações de aquisição poderão vir a serem canceladas, mas o valor será mantido próximo do anunciado caso o negócio seja liquidado. Os investimentos *greenfield* poderão ter seu valor final reduzido sem que haja novo anúncio de que houve redução. A base FDI Markets corrige os dados em que a empresa corrige o valor investimento realizado após sua realização, mas podem existir casos em que essa correção não é anunciada. Entretanto, apesar de alguns problemas, a utilização de diferentes bases revela características distintas dos dados oficiais e revelam distribuição setorial e regional bastante diferentes. Esse estudo aponta para características muito distintas daquelas apontadas em diversos estudos anteriores.

Finalmente, o Capítulo 4 consiste numa análise do caso brasileiro no período pós-crise de 2008, momento de intensificação do recebimento dos investimentos chineses. O período pós-2008 marca um momento de grande aceleração dos investimento realizado pela China no mundo e na América Latina, tendo o principal país destino na região o Brasil.

Utilizando o mesmo método de análise de bases de anúncio de investimento que foi utilizado no capítulo anterior, adicionamos outras duas fontes de informação que fornecem dados em relação aos investimento chineses apenas no Brasil. A base RENAI é mantida pelo Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e reúne diversos anúncio de investimento *greenfield* por empresas estrangeiras e nacionais no Brasil, serve como base de comparação aos dados do FDI Markets uma vez que captam anúncios diferentes, indicando que os investimentos captados sejam ainda maiores. O Conselho Empresarial Brasil China realiza estudos sobre comércio de fluxos de investimento entre a China e o Brasil. Os valores captados por esses estudos são conferidos com as empresas investidoras de modo a melhor estima o total investido e captam todos os tipos de investimento. A reunião de diversas bases que poderão ser comparadas nos ajudarão a compreender da melhor maneira a que se destinam estes crescentes investimento e o crescente participação de empresas chinesas no mercado brasileiro.

1. CAPÍTULO 1: O processo de internacionalização das empresas

A reorganização econômica do pós-Segunda Guerra mundial foi discutida na conferência de Bretton Woods. O período entre guerras foi bastante conturbado, sendo marcado pela hiperinflação na Alemanha, a Crise de 1929 e suas consequências. A conferência de Bretton Woods tinha o objetivo de estabelecer algumas regras que serviriam como base para ordenar e garantir a estabilidade e recuperação no pós-guerra. O novo sistema que surgia pode ter seus três objetivos básicos resumidos em: taxas de câmbio fixas (com variações limitadas), baixa mobilidade de capitais e lastramento do dólar em ouro.

O acirramento da Guerra Fria no mundo e a polarização entre o mundo capitalista e o socialista gerou uma divisão na Europa pós-guerra com o oeste europeu sendo apoiado pelos Estados Unidos e o leste, pela URSS. Na Europa e na Ásia esse acirramento da competição entre o mundo capitalista e socialista que garante o sucesso das políticas de recuperação realizadas na Europa e Ásia (SERRANO e MEDEIROS, 2000). A preocupação do lado capitalista leva à criação do Plano Marshall de recuperação para a Europa e o Plano Colombo para a do Japão. Dado o contexto geopolítico internacional, o governo americano passou a fomentar o investimento na reconstrução de seus aliados e de suas regiões de influência através da instalação de suas empresas e se beneficiando assim em escala e geograficamente os ganhos tecnológicos advindos da segunda revolução industrial

O Plano Marshall, desta maneira, é capaz de juntar a capacidade produtiva adicional gerada durante a guerra pelas empresas americanas e oferecê-la para ser utilizada na reconstrução europeia e japonesa. Esta solução permitiu que não ocorresse uma desaceleração brusca na economia americana imediatamente após a guerra utilizando o próprio financiamento americano concedido como dupla solução: financia o comprador dessa capacidade extra gerada e é parte da estratégia geopolítica estadunidense de promover a recuperação econômica de seus aliados como uma estratégia geopolítica. Se não fosse pela demanda europeia por bens, não haveria quem demandasse a alta produção americana, sendo essa demanda europeia viável apenas pelo financiamento concedido para a reconstrução ao empréstimo americano feito.

As empresas americanas passam a atender o mercado europeu e japonês por meio de exportações, mas logo essas empresas passaram a se instalar nos mercados previamente atendidos por exportação. Como objetivo de proteger suas empresas nacionais em

recuperação, a Europa e Japão começaram se proteger da concorrência americana utilizando subsídios para promover a exportação, medida protecionista contra a entrada dos produtos americanos em seus mercados conjuntamente com a manutenção da economia americana aberta à entrada importações vindas dessa região.

Esse cenário estimulou empresas americanas a realizarem investimentos direto externo na Europa e outros países periféricos de modo a contornar as barreiras à importação e “onde as taxas de crescimento eram superiores à da economia dos Estados Unidos, 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 e HIRATUKA, 2010:4).

De modo geral, podemos afirmar que o processo de internacionalização das empresas no pós-guerra se dá em duas fases distintas: uma primeira fase logo após o fim da guerra, em que empresas norte-americanas se deslocaram para Europa e Japão e uma segunda fase de resposta das empresas europeias e japonesas que passam a competir com as americanas não apenas nos seus territórios nacionais, mas também em países da periferia do capitalismo.

Dessa maneira, os anos 50 e 60 são inicialmente marcados por um deslocamento das empresas americanas para Europa e Japão. Com a recuperação e desenvolvimento continuado das empresas europeias e japonesas, estas passam participar do processo de internacionalização a se investir no próprio Estado Unidos e para países periféricos. O próprio Brasil foi um dos países a receber uma investimentos nesse período nos anos 50 no Plano de Metas durante o governo de Juscelino Kubstschek, quando diversas montadoras de automóveis de marcas americanas e europeias se instalaram no país. Segundo Sarti e Hiratuka (2010), a reação ao processo de internacionalização das empresas americanas se deu da seguinte forma:

"As empresas europeias, principalmente, puderam inclusive mimetizar a estratégia de internacionalização das grandes multinacionais americanas, investindo diretamente tanto nos Estados Unidos quanto nos países periféricos. As empresas japonesas, por sua vez foram muito mais agressivas na expansão comercial, conseguindo elevar de maneira consistente a penetração em mercados e indústrias importantes, principalmente nos Estados Unidos". (SARTI e HIRATUKA, 2010: 6)

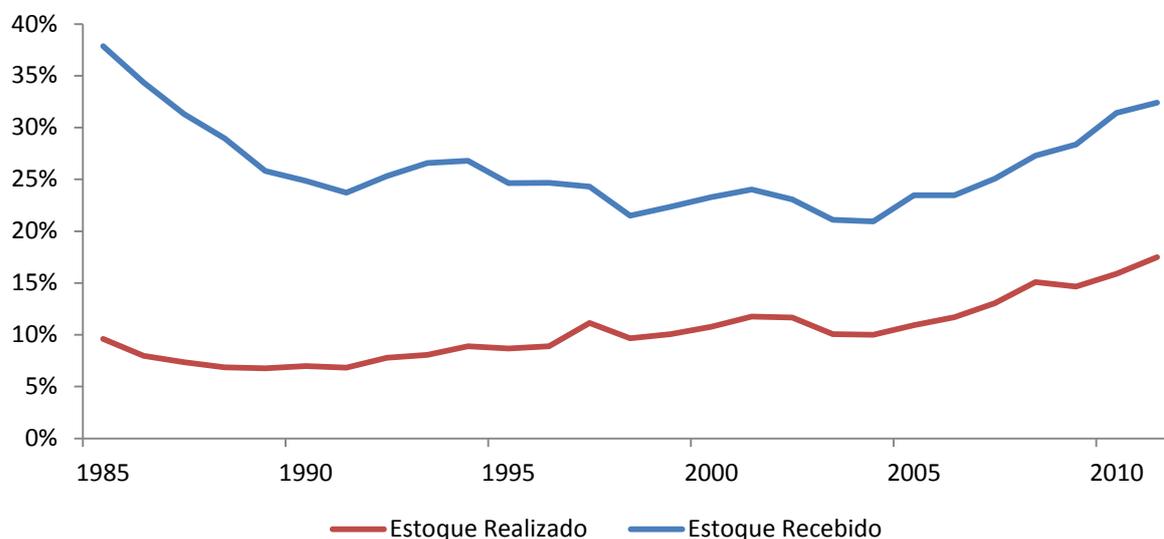
Apesar de certa participação de países periféricos, a participação que estes recebem dentro do total realizado se mantém baixo, sendo os principais fluxos de investimento realizados e baixíssima se considerarmos o montante de investimento realizada

por estes países. A majoritária participação dos investimentos realizados e recebidos se manteve fortemente concentrada em Estados Unidos, Europa e Japão.

A modificação do cenário macroeconômico a partir dos anos 70 se reflete sobre a internacionalização produtiva. A década de 1970 é marcada por duas crises do petróleo, a formação de um Euromercado, um maior questionamento do padrão Dólar-Ouro, a consequente quebra desse padrão monetário internacional e o forte aumento de juros em 1979 nos Estados Unidos. Estes fatores se combinam de modo a quebrar o ciclo de rápido crescimento que vinha ocorrendo desde o pós-guerra. A piora no cenário macroeconômico acaba por se traduzir num aumento de risco e instabilidade para as empresas que passam a se reestruturar internamente e aumentar seu grau de financeirização. O cenário de incerteza acaba por promover uma tentativa de flexibilizar suas estruturas internas das empresas (LAZONICK e O'SULLIVAN, 2000).

A participação dos países em desenvolvimento como destino de investimento, que havia aumentando no período pós guerra em momento de competição dentre as empresas americanas e europeias, passa a se reduzir durante os anos 80, tendo a participação dos países em desenvolvimento e em transição caído de 43% do estoque global em 1980 para 25% em 1990. Os anos 90 marcam redução na participação dos PEDs como um todo no estoque mundial, mas esse divisão pode ser classificada por regiões que tiveram aumento de participação nesse estoque e outros com redução na participação. Vale notar que primordialmente causada pela redução do fluxo destinado a Hong Kong no período (Gráfico 3), país classificado como em desenvolvimento pela UNCTAD. A participação no fluxo de recebimento de investimento passa a aumentar continuamente após 2003, tendo atingido uma participação de 32% em 2011.

Gráfico 3 - Participação do estoque de IDE recebido e realizado pelos países em desenvolvimento em relação ao total mundo



Fonte: UNCTAD (2013). Elaboração própria.

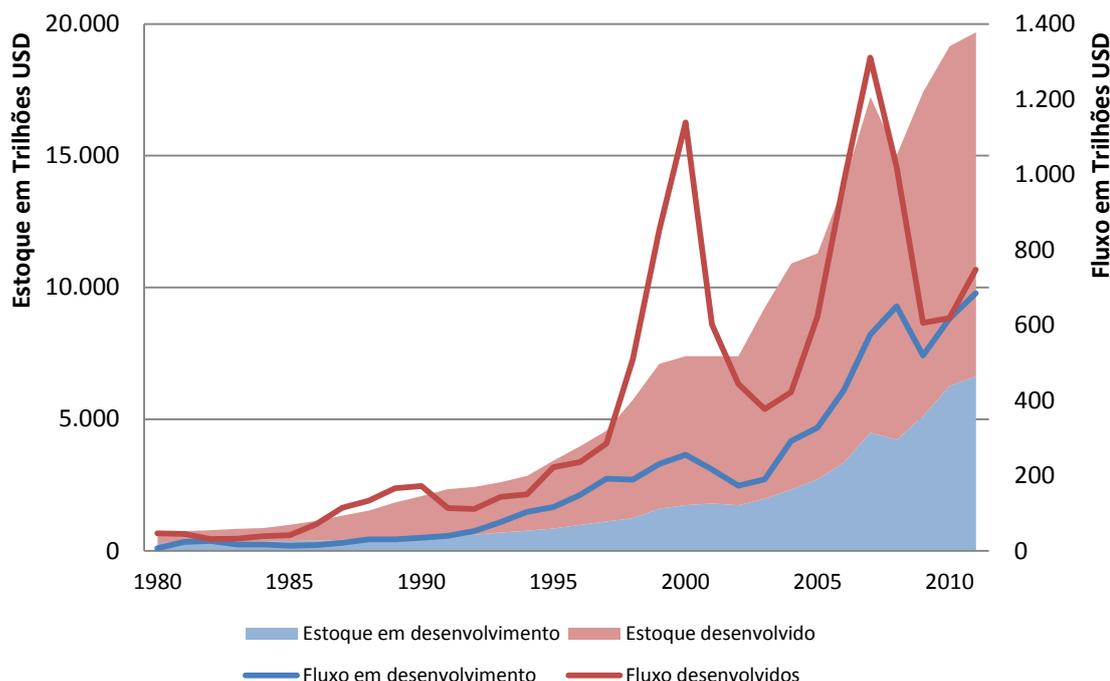
Essa retomada da participação dos países em desenvolvimento como região receptora de investimento direto externo é ainda mais nítida quando analisamos as tendências no fluxos de investimento. A crise de 2008, tendo afetado de maneira mais expressiva as economias desenvolvidas, fez com que o fluxo de investimento destinado aos PED crescesse mais rapidamente e atingisse uma participação superior a 50%. A participação de fluxos destinados a países em desenvolvimento e em transição era 37% em 2007, tendo subido para 51% em 2011.

Esse aumento do direcionamento dos investimentos para países em desenvolvimento fica claro quando analisamos o aumento da participação do estoque recebido pelos países em desenvolvimento de 21% para 32% (Gráfico 3). Apesar desse aumento de participação, ainda é uma proporção bastante reduzida se o comparamos ao total: apenas um terço do estoque total de investimento se encontra nos países em desenvolvimento.

Uma importante mudança também desde os anos 2000, entretanto, é a crescente participação dos países em desenvolvimento em relação ao investimento realizado. Países em desenvolvimento passaram a atuar como investidores internacionais de maneira mais significativa. Os países em desenvolvimento e em transição em 1990 haviam realizado cerca de 7% do estoque total de IDE, tendo essa participação crescido continuamente até 2011,

atingindo 18% de participação. O Gráfico 4 ilustra esse rápido aumento de participação do estoque e fluxo durante os anos 2000.

Gráfico 4 - Evolução do fluxo e estoque do IDE realizado dos países desenvolvidos e em desenvolvimento



Fonte: UNCTAD (2012). Elaboração própria.

Esse processo de crescimento da participação dos países em desenvolvimento na internacionalização das empresas é evidenciada nos fluxos de IDE. Em 2011, fluxos saídos de países em desenvolvimento representaram 23% do IDE realizado naquele ano e servem como indicativos que a participação no estoque deverá crescer ainda mais nos próximos anos dado que a participação no fluxos realizado pelos países em desenvolvimento em relação aos dos países desenvolvidos tem sido continuamente superior à participação do estoque. Vale notar que, quando analisado o estoque de IDE realizado durante a primeira metade dos anos 80, cerca de 50% era estoque de investimentos brasileiros no exterior². Nota-se que a participação de investimentos brasileiros tem tido queda na participação dos maiores

² Vale notar que o tamanho relativo da internacionalização das empresas de países desenvolvidos era aproximadamente metade do tamanho que passou a ter durante os anos 2000.

investidores entre os países subdesenvolvidos, enquanto outros países asiáticos tem tido participação rapidamente crescente.

A UNCTAD publica anualmente no relatório *World Investment Report* a lista das cem empresas mais internacionalizadas dos todo e apenas as dos países em desenvolvimento. O critério utilizado para medir o grau de internacionalização das empresas é o *Transnacionalization Index* que considera a participação de ativos, vendas e empregados que a empresa possui no exterior comparado ao total, incluído os em seu país de origem.No ranking das cem empresas mais internacionalizadas do mundo em 2011 (UNCTAD, 2012), apenas aparecem cinco empresas de países em desenvolvimento. Sendo elas a Petrobrás (Brasil), a Petronas (Malásia), a Cemex (México) e a China International Trust and Investment Corporation (CITIC Group) (China) e a Hutchison Whampoa Limited (Hong Kong).

Analisando apenas lista das cem empresas mais internacionalizadas dos países em desenvolvimento, fica clara a maior participação de empresas asiáticas:

Tabela 1 - Quantidade de empresas por país de origem na lista das 100 maiores transnacionais dos países em desenvolvimento em 2010

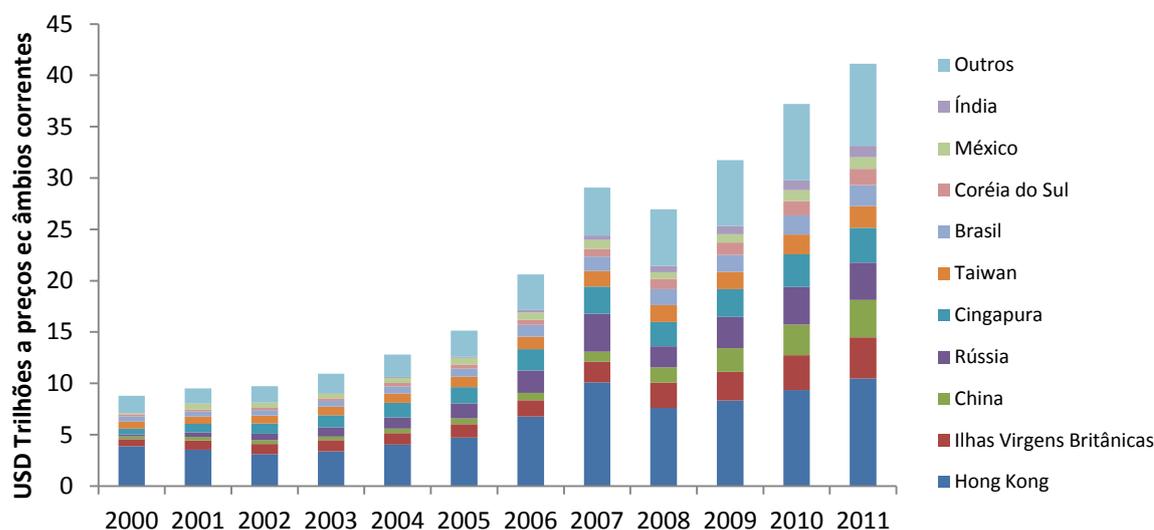
Países	Número de empresas na lista
África do Sul	8
Argentina	1
Brasil	3
China	9
Cingapura	9
Coréia do Sul	4
Egito	1
Emirados Árabes Unidos	2
Hong Kong, China	18
Índia	8
Kuwait	3
Malásia	4
México	4
Qatar	1
Rússia	10
Taiwan	12
Turquia	2
Venezuela	1

O que mais possui empresas na lista é Hong Kong. Quando somamos as empresas de Hong Kong às da China, elas representam 27% das empresas listadas. O que se nota com facilidade também a predominância de empresas do leste asiático na lista: 43 são da região.

O IDE chinês cresceu rapidamente no mundo após 2002, entretanto o processo de internacionalização chinesa ainda é relativamente pouco representativo em termos globais. A IDE realizado pela China e Hong Kong representa cerca de 34% do estoque de IDE realizado por países em desenvolvimento. Quando medimos em termos globais, a participação do estoque chinês de 2% em 2011 e Hong Kong, 5%.

Vale notar que dentro do estoque de IDE realizado pelos países em desenvolvimento, este está bastante concentrado em uma parcela restrita de países. Em relação ao estoque de IDE realizado por países em desenvolvimento, os cinco países com o maior estoque concentram 61% do estoque realizado por esse grupo de países. Se levarmos em consideração o estoque dos 10 maiores países com maior participação, a representatividade sobe para 81%. Ao fazer uma divisão regional dos maiores investidores, notamos que 70% do estoque realizado pelos PED se situa na Ásia e 48% concentrado apenas no leste asiático. Abaixo, temos uma lista do estoque de IDE dos dez maiores realizados de investimento entre em desenvolvimento e em transição em 2010. Entre os dez maiores realizadores de investimento, sete estão na Ásia e cinco apenas no leste asiático.

Gráfico 5 - Distribuição por país do estoque de IDE realizado pelos países em desenvolvimento e em transição



Fonte: UNCTADSTAT (2013). Elaboração própria.

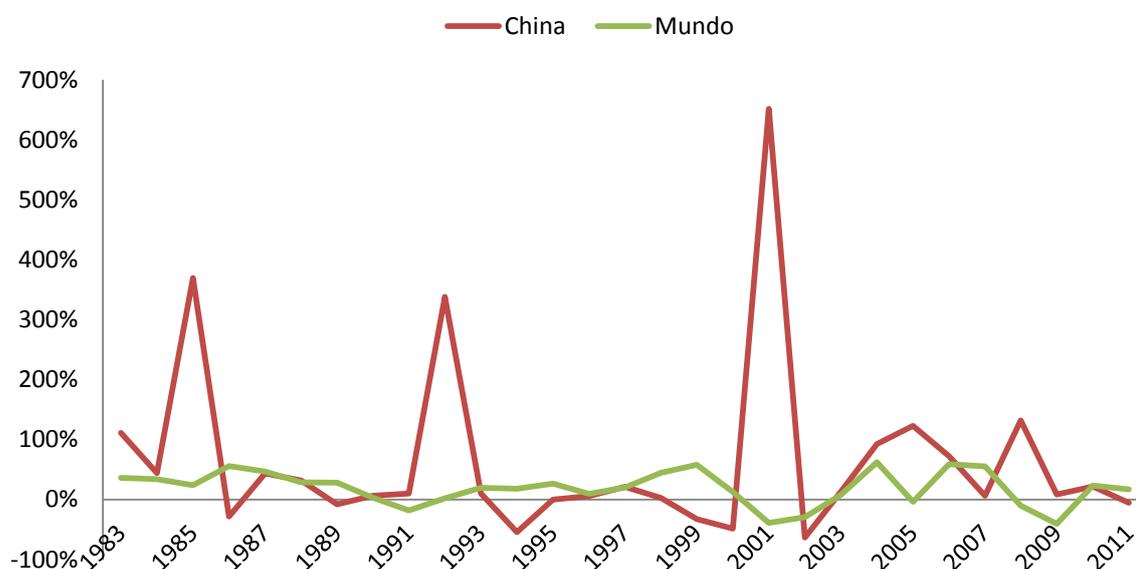
Vale notar que, após a retração do no total de estoque investido no exterior em 2008 em relação a 2007, os estoque de IDE realizado pelos PEDs vem crescendo ainda mais rapidamente a uma taxa de 15% ao ano, quase o dobro da taxa dos países desenvolvidos (8% a.a.). Entre os com o mais rápido crescimento, está o IDE realizado pela China, tendo crescido a uma taxa média de 28% ao ano entre 2007 e 2012. A China é o terceiro país em desenvolvimento como o maior estoque de IDE realizado e o primeiro na lista que não exercer um papel de centro financeiro de intermediação de fluxos de IDE (veja página 50), como é o caso de Hong Kong e Ilhas Virgens Britânicas. Dada a trajetória desse investimento ao longo dos últimos anos e seu rápido crescimento, visamos entender no Capítulo 2 como a internacionalização das empresas chinesas ganhou a importância que tem hoje e de que modo se deu esse crescimento.

2. CAPÍTULO 2: A evolução do processo de internacionalização das empresas chinesas

O aumento da importância dos fluxos de IDE a nível global tem início durante os anos 1990 com um investimento que era realizado principalmente por empresas estatais. Em 1992 ocorre um salto no volume de IDE com o crescimento de 328% do fluxo realizado em relação ao ano anterior, dado que *“many local governments and enterprises acknowledged the strategic importance of overseas business in accelerating economic development. Outward investment flows jumped to US\$4bn in 1992 from US\$913m the previous year”* (HURST, 2011: 77). O investimento se mantém no patamar alto no ano seguinte e cresce outros 10% em 1993, antes de cair 55% em 1994. Hurst (2011) aponta como a razão dessa brusca retração em 1994 a adoção de uma taxa de câmbio flutuante que resultou numa brusca desvalorização do renminbi e influenciou a redução no fluxo de IDE chinês.

Vale notar que o fluxo de investimentos realizados pela China se caracteriza como muito mais volátil em relação à média mundial. A segunda metade dos anos 90 fica marcada por um período de redução dos investimentos em função do estouro da crise asiática. Após 1994, os fluxos de investimento no exterior crescem pouco antes de serem novamente reduzidos em função da Crise Asiática. A redução é de -33% em 1999 e de -48% em 2000. Com isso, o fluxo realizado em 2000 foi próximo do patamar dos fluxos realizados no final dos anos 1980. Pode se notar que o IDE chinês realizado possui a característica de crescer fortemente em momentos em que esse fluxo se reduz como um todo no mundo, tendo como exemplo o ano de 2001 e 2008. Em 2001, o fluxo de IDE no mundo se reduziu em 39% em relação ao ano anterior, enquanto a China experimentava um salto no patamar do IDE realizado com aumento de 652% no fluxo. Do mesmo modo, em 2008 os fluxos de IDE do mundo se reduziram em 10%, enquanto o da China aumentou em 132%.

Gráfico 6 - Variação do IDE realizado em comparação com o ano anterior



Fonte: UNCTAD (2012). Elaboração própria.

Caracterizando-se ainda a presença de três saltos no volume investido de 1985/84, 1992/91 e 2001/2000. O novo volume de fluxo que se atinge a cada um desses saltos é mantido como nova base de fluxo realizado para os anos seguintes e marcam período de mudança na regulação relacionada ao investimento no exterior. O maior salto ocorre em 2001 quando o investimento cresce mais de 600% em relação ao ano anterior. Esse salto foi influenciado fortemente pela adoção do oficial da política de *Going Out, Going Global* ou *Go Out* pelo 11º Plano Quinquenal.

Após o rápido aumento do fluxo em 2001 e continuação desse crescimento do fluxo realizado nos anos seguintes leva o processo de internacionalização das empresas chinesas a um novo patamar em termos de representatividade global. A grande mudança no processo de internacionalização fica marcada com o estabelecimento oficial da política *Going Global* no país e o contínuo incentivo do governo a estimular as empresas nacionais a passarem a competir em uma escala global. Essa política começa a ser formulada em 1999 como parte da estratégia para estimular o crescimento das exportações "*with the clear objective of pushing domestic firms to internationalize their activities as a means to acquire strategic resources and expand into foreign markets*" (HURST, 2011:4).

A política do *Going Global* é consolidada em 2002 e, para Luciana Acioly (2012), marcou a mudança do Estado chinês do papel de articulador do processo de internacionalização para o de regulador e incentivador desse processo. Incentivos passaram a utilizados para promover esse processo, “desde mecanismos de financiamento até a facilitação do processo administrativo para a realização de investimentos diretos no exterior” (IPEA, 2011: 3)

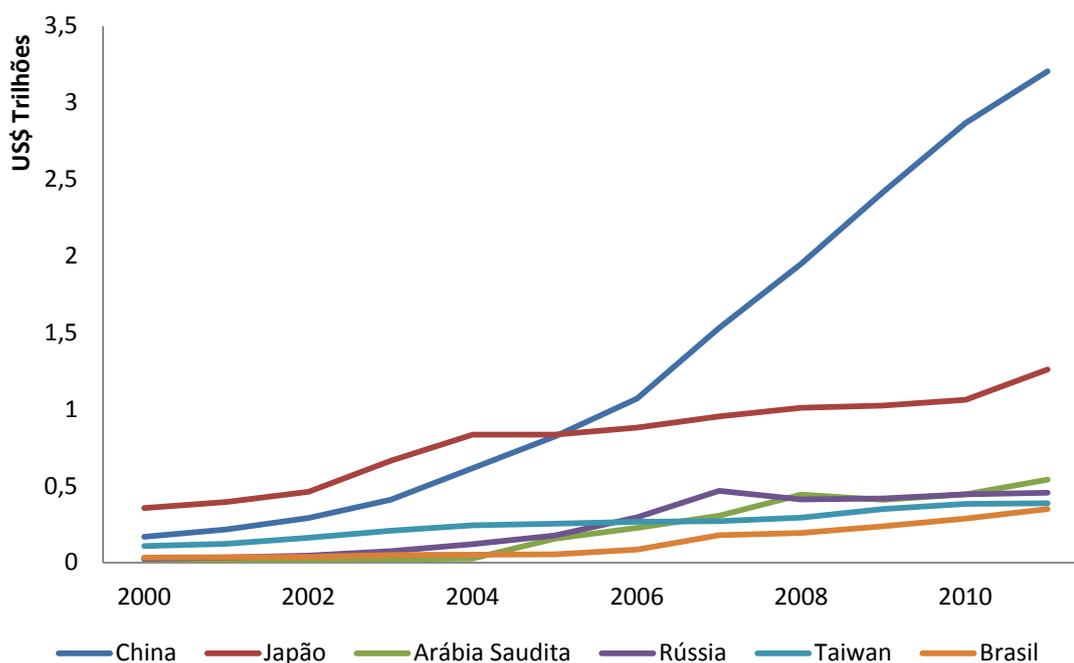
Ao invés do governo selecionar previamente quais empresas seriam os autorizados a se internacionalizar, o processo passou a ser eletivo com a possibilidade de linhas de financiamento subsidiado concedidas a empresas de alguns setores. Uma licença para poder se internacionalizar concedida pelo governo ainda era necessária, mas houve progressivamente uma maior descentralização do processo de seleção da autorização para se estabelecer no exterior com aumento do número de licenças concedidas. O acúmulo de reservas internacionais ao longo dos anos 2000 é fator chave na decisão do governo passar a estimular o aumento de IDE, uma vez que a saída de capitais do país na forma de IDE realizado não traria impactos sobre o balanço de pagamentos. Conforme vemos no Gráfico 7, as reservas internacionais da China cresceram rapidamente ao longo dos anos 2000, se tornando as maiores do mundo e atingindo US\$ 3,2 bilhões em 2011 a preços correntes (UNCTAD, 2013).

Os fluxos de IDE eram fortemente restringidos pelo *State Administration of Foreign Exchange* (SAFE) com o objetivo de poupar as reservas internacionais do país, mas, com o expressivo aumento das reservas internacionais no final dos anos 90 e principalmente ao longo dos anos 2000, estas severas restrições deixam de ser necessárias (ACIOLY, ALVES e LEÃO, 2011). O processo inicial de internacionalização de empresas chinesas durante os anos 80 e início dos anos 90 foi em grande parte motivado pela escassez de divisas internacionais por um lado, uma vez que investimentos no exterior criaria um fluxo de entrada de remessas de lucro (ACIOLY, 2012). Mas, é justamente pela escassez de reservas internacionais no início que ele ocorre de maneira controladas e lentamente.

O acúmulo de reservas acabaria levando à criação do fundo soberano *China Investment Corporation* (CIC) em 2007 que visa aplicar as reservas internacionais da China em projetos produtivos que tragam retornos a longo prazo tendo sido iniciado em 2007 com um fundo de US\$ 200 bilhões para aplicações no exterior (CIC, 2013). No período mais recente, podemos afirmar que a apreciação do renmimbi e o acúmulo de reservas

internacionais em um contexto de pós-crise acabou por tornar mais atrativo as aquisições no exterior. O processo de internacionalização das empresas chinesas passa a ser fomentado e o governo chega a pressionar a empresas para que invistam no exterior (DUSSEL PETERS, 2012)

Gráfico 7 - Evolução das reservas internacionais dos cinco países com maior reserva em 2011 em US\$ trilhões

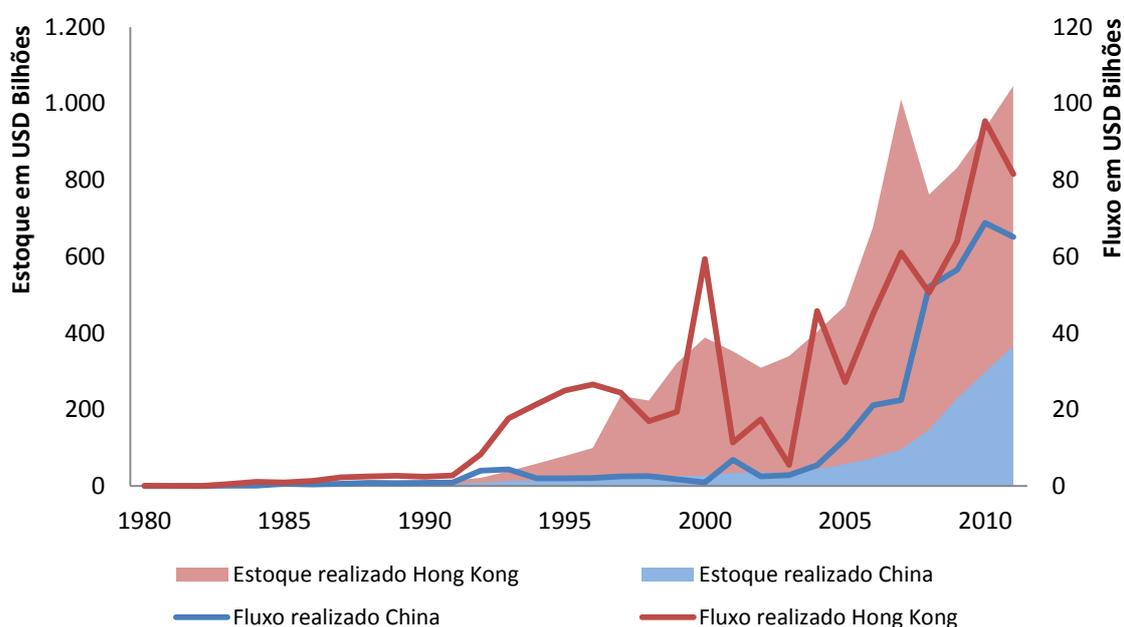


Fonte: UNCTAD (2013). Elaboração própria. *Inclui reservas em ouro.

A mudança para a política *Going Global* é marcada pela mudança de postura e grande incentivo para a internacionalização. O Gráfico 8 facilita a visualização de como os fluxos de investimento realizado pela China e Hong Kong passaram a ser cada vez mais volumosos após 2002. Os fluxos progressivamente maiores do que no período anterior acabam por fazer o estoque de o investimento crescer mais rapidamente. O estoque realizado pela China em 2011 era quase dez vezes maior do que o estoque que havia em 2002, enquanto o de Hong Kong triplica. É após 2002 que a China ganha importância a nível global em relação ao seu processo de internacionalização. A China sai da posição de 25º país com o maior fluxo realizado para 12º em 2008 e para 9ª posição em 2011. No mesmo período, Hong Kong era 9º maior realizador de fluxo em 2002, caiu para 13º em 2008 e subiu 5º em 2011.

É possível notar que a importância da China como realizadora de investimentos a nível internacional é crescente durante todo o período. Hong Kong cumpre a função de praça financeira e posto intermediário de investimento para a China e Ásia toda, tornando os fluxos realizados pelo país mais oscilantes como é característicos de países que exercem esse papel de praça financeira.

Gráfico 8 - Evolução do fluxo e estoque recebido e realizado pela China e por Hong Kong entre 1980 e 2011



Fonte: UNCTAD (2013). Elaboração própria.

O Gráfico 8 mostra o rápido crescimento do fluxo e estoque de IDE realizado pela China após 2002. Em 2008, ocorre o primeiro ano na história em que o fluxo de IDE realizado pela China é maior do que o fluxo de Hong Kong. Vale notar também que a relação entre o estoque de IDE chinês em relação ao de Hong Kong aumenta rapidamente no período. O estoque de IDE chinês realizado correspondia a 12% do de Hong Kong em 2002 e passou a representar 35% dele em 2011.

Um dos fatores que auxiliou no aumento do investimento no exterior foi a modificação do processo de avaliação e aprovação do investimento, a descentralização do processo de aprovação, a simplificação dos procedimentos burocráticos e a disponibilização do material de requerimento de licença de internacionalização pela internet. Apesar disso o

que mais impacta é a mudança de postura do governo em relação ao processo uma vez que a formação "parques industriais" no exterior passa a ser incentivado (YANG e TENG, 2007). A definição desses parques industriais é explicada em:

"O governo chinês tem encorajado as empresas a investirem coletivamente em parques industriais nos países de destino dos investimentos, nos mesmos moldes das zonas de processamento de exportações. Para isto, tem construído espaços – chamados one stop point – no Vietnã, Camboja, Paquistão e Rússia (...) o mais conhecido é o parque industrial de Suzhou (China-Cingapura)" (ACIOLY e LEÃO, 2011: 72).

Como parte dessa política de incentivo, é disponibilizado crédito subsidiado para empresas que desejam investir nos setores prioritários definidos pelo governo a taxas inferiores às média praticadas nos mercados (NDRC, 2004). Esse financiamento subsidiado era realizado pelos bancos públicos chineses, principalmente o *China Development Bank* (CDB) e o *China Export and Import Bank of China* (Exim Bank). Para Acioly (2012), ao inclusão desse instrumento foi o que teve o maior impacto sobre o volume de internacionalização.

Estes estão entre os maiores bancos chineses em termos de capitalização de mercado. O maior é o *Industrial and Commercial Bank of China* (ICBC), seguido do *China Construction Bank*. Em terceiro lugar está o *Bank of China* (BOC) e, em quarto lugar, *China Agricultural Bank* (CEBC, 2012). Segundo uma entrevista com o presidente do BOC em 2012, naquele momento o *Bank of China* era o mais internacionalizado. O BOC vem também exercendo o papel de prestador a empresa chinesas no exterior de maneira bastante importante, enquanto o Exim Bank e o CDC são usado mais amplamente na execução da política de promoção do IDE em território chinês.

O Exim Bank foi criado em 1994 pelo governo chinês para financiar políticas estatais relacionadas à indústria e comércio exterior. No mesmo ano, foi criado o *Agricultural Development Bank of China* e o *China Development Bank*. Na missão do Exim Bank, disponível no site do banco, é bastante específica quando a função que deve exercer:

The Bank's main mandate is to facilitate the export and import of Chinese mechanical and electronic products, complete sets of equipment and new-and high-tech products, assist Chinese companies with comparative advantages in their offshore contract projects and outbound investment, and promote Sino-foreign relationship and international economic and trade cooperation. (Exim Bank, 2013)

Entre outros deveres, a função do Exim Bank é de promover o investimento externo direto e auxiliar com contratos para a prestação de serviços (diversos são de construção) no exterior. O fato de o governo ter criado um banco estatal cujo papel é fornecer crédito para as atividades dela no exterior mostra o compromisso do governo em levar para frente e apoiar o processo para que ele cresça rapidamente.

Ao contrário da média mundial, o investimento chinês cresceu após a Crise de 2008 facilitado pela continuação dessas medidas sobre o IDE mencionadas anteriormente. Em 2009, enquanto o investimento direto externo (IDE) total do mundo recuava 10% em relação ao montante do ano anterior, o investimento chinês cresceu 132%. O governo chinês manteve as linhas de financiamento para empresas que desejasse investir no exterior e, em meio a empresas abaladas pela crise financeira, diversas empresas chinesas investiram principalmente por meio de fusões e aquisições. No ano seguinte, o total global caiu mais 40% e, o chinês, cresceu novamente em 8% (UNCTAD, 2013). Um das explicações que podemos apontar para esse sentido contrário é a de manutenção dos incentivos aos investimentos, como as linhas de financiamento para investir no exterior, ao longo da crise. Esse rápido aumento do valor investido no exterior a contramão da tendência internacional levou a sensação de que a China estaria "comprado o mundo" (NOLAN, 2012).

Essa sensação foi sentida inclusive no Brasil com brusco aumento dos fluxos destinados ao país que será analisado no Capítulo 4. O rápido aumento levou inclusive ao questionamento às aquisições de terras por empresas chinesas no Brasil. As empresas pretendiam utilizá-las para produzir soja, um dos principais produtos adquiridos pela China do Brasil. Neste novo cenário pós-crise, com se tornou rapidamente um investidor a nível global com crescente. Esse aumento no volume de aquisições se dá tão rapidamente que é necessário fazer modificações na regulamentação dos investimentos que conseguiu reduzir significativamente o tempo necessário para a aprovação dos projetos (HURST, 2011). A aprovação foi transferida para as unidades regionais do MOFCOM, ao invés de terem que ser aprovados pelo MOFCOM central.

Uma vez que esse processo de internacionalização foi caracterizado por um papel ativo do governo em relação à promoção desses investimento, é preciso entender não apenas o cenário internacional e interno, mas também a regulação nacional em relação aos investimento realizados. Separar o processo de internacionalização por etapas nos permite

entender como as políticas adotadas em cada período diferem e possuem prioridade distintas uma das outras.

2.1 Etapas do processo de internacionalização das empresas chinesas

Para melhor compreendermos a evolução da implementação das políticas de incentivo ao investimento no exterior, é apresentada a seguir uma ordem cronológica das medidas adotadas. O período de 1979 a 2002 segue a descrição da evolução do investimento chinês de Luciana Acioly (2011) a divisão nos subperíodos até 2002 propostos por ela. De 2002 em diante, as ações descritas foram levantadas junto a órgãos do governo chinês e pelos autores Peters Dussel (2012), Luke Hurst (2011) e Luciana Acioly em texto com Rodrigo Leão (2011).

1979-1983

O investimento no exterior era restrito. Segundo dados da base UnctadStat, o investimento chinês no exterior surge apenas em 1982. O Conselho de Estado, a principal autoridade administrativa do governo, era o único órgão com poder para aprovar um investimento no exterior. Para que um investimento fosse aprovado, a empresa precisaria necessariamente ser uma *State Owned Enterprise* (SOE) ligadas ao *State Economic and Trade Commission*, equivalente hoje ao *National Development and Reform Commission* (NDRC), eram permitidas a investir no exterior (HURST, 2011). Todos os projetos de investimento eram analisados de forma a evitar a saída de excessiva capitais.

1984-1992

Entre 1984 e 1985 foram estabelecidos as duas primeiras diretrizes de como avaliar e os critérios oficiais para aprovar os projetos de investimento no exterior (BUCKLEY, CROSS, *et al.*, 2008). Foram autorizados investimento de empresas privadas chinesas no exterior e houve relativa liberalização das políticas que restringiam os investimentos no exterior se a empresa preenchesse certos requisitos de capital e possuíssem parceiros para realizar uma *joint venture* (BUCKLEY, CROSS, *et al.*, 2008). Com essa maior

facilidade de investir no exterior, ocorreram casos em que empresas chinesas que se instalavam no exterior e reinvestiam o mesmo capital na China para obterem os benefícios que seriam exclusivos para empresas estrangeiras. Esse movimento ficaria conhecido como *round-tripping*.

Entre as medidas de incentivo concedidas pelo governo nesse período, estava a isenção de imposto de renda para o lucro remetido de volta para a China durante os primeiros cinco anos após a instalação da empresa no exterior. Apesar da relativa liberalização ainda havia rígido controle sobre os capitais no exterior sendo que era exigida a remessa de todo o lucro que a empresa obtivesse de volta para a China. Não podendo esta, portanto reinvestir lucros em sua operação no exterior sem que estes passassem pela China. Entre outros benefícios que as empresas instaladas no exterior obtinham, Acioly e Leão resumem:

Se existirem restrições de licenças ou de cotas de exportações para suprir seus projetos de investimento no exterior, estas exportações são consideradas preferenciais, frente a outras demandas. Além disso, às importações de empresas chinesas operando no exterior são dadas frequentemente preferências, tais como isenções de tarifas" (ACIOLY e LEÃO, 2011: 72).

1993-1998

Houve significativo aumento de investimentos em imóveis e ações intermediadas por Hong Kong, o que dificultou o monitoramento do governo chinês em relação ao conhecimento de todas as aplicações desse dinheiro um posterior retrocesso quanto à liberalização dos investimentos no exterior em função da descoberta de que dinheiro que havia saído do país estava sendo utilizada em aplicações não produtivas acabou por gerar um retrocesso em relação à liberalização dos fluxos de IDE.

Com os efeitos da crise asiática após 1998, Buckley (2008) resume: "*concerns about loss of control over state assets, capital flight and 'leakage' of foreign exchange saw a tightening of approval procedures and in particular a stricter and more rigorous screening and monitoring process*". Passou-se a exigir que investimentos acima de US\$ 1 milhão fossem avaliados pelo *Ministry of Foreign Trade and Economic Co-operation* (MOFTEC), órgão antecessor ao *Ministry of Commerce of the People's Republic of China* (MOFCOM).

1998-2001

Este período é marcado pela recuperação da crise asiática, mas há um movimento contraditório em relação a uma nova liberalização dos fluxos de IDE realizado; este é incentivado em certos setores³ e outros setores ganham controles maiores. A maior preocupação é novamente conseguir verificar se o investimento está sendo de fato aplicado com finalidade produtivas.

Há priorização dos investimentos produtivos no exterior, principalmente no setor têxtil, de maquinaria e de material elétrico. Financiamento é dado a aqueles investidores no exterior que lá se instalassem utilizando matéria prima e/ou maquinaria produzida na China. Esses crescentes incentivos a empresas para se internacionalizarem se tornam diretriz para o governo a partir de sua formalização em 2002.

2002

Mudança para a política *Going Global* com a formalização desse objetivo no 10º Plano Quinquenal (2001-2005) que possuía a diretriz "*zou chu qu*" que pode traduzido como "ir para fora". Vale notar que em dezembro de 2001 a China se torna membro do World Trade Organization. No texto abaixo, temos a tradução oficial do décimo Plano Quinquenal aonde essa estratégia é estabelecida.

"(...) we need to implement a 'going outside' strategy, encouraging enterprises with comparative advantages to make investments abroad, to establish processing operations, to exploit foreign resources with local partners, to contract for international engineering projects, and to increase the export of labor. We need to provide a supportive policy framework to create favorable conditions for enterprises to establish overseas operations. We also need to strengthen supervision and prevent the loss of state assets. (RONGJI, 2001)

Conforme mencionado no texto, a "*supportive policy framework*" passa logo a ser estabelecida. Um dos exemplos que temos a mudança da legislação que exigia o retorno de lucro obtidos no exterior de volta para a China. Isso era um grande obstáculo à expansão dos investimento chineses no exterior, umas vez que impossibilitava o reinvestimento de lucros diretamente para a expansão do negócio e gerava um custo adicional para expandir os

³ Buckley (2008) cita isenção de impostos, auxílio para obter divisas internacionais e financiamento para os setores de matérias primas, maquinaria, têxtil e equipamento elétricos.

negócios no exterior. Uma mudança na legislação torna possível o reinvestimento do lucro em 14 países.

2003

Início do período em que empresas privadas são oficialmente permitidas a pedir permissão para se internacionalizarem (BUCKLEY, CROSS, *et al.*, 2008).

2004

O NDRC firma um acordo com o Exim Bank para que o banco passe a fornecer crédito com um desconto de dois pontos percentuais ou mais em relação ao que seria oferecido a ele não fosse investir no exterior. A diferença entre as taxas é custeada pelo Ministério das Finanças.

Existe juntamente há incentivo do governo para que bancos estatais se estabeleçam no exterior próximo a locais aonde existam uma concentração de investimento chinês. Principalmente no caso da África, aonde há baixa alternativa de outra fonte de financiamento para os ambiciosos investimentos em mineração e exploração de petróleo sendo realizados por empresas chinesas, os bancos chineses cumprem o papel de garantir acesso ao financiamento de modo a esse não ser um fator inibidor do crescimento de IDE realizado (DUSSEL PETERS, 2012).

O SAFE disponibiliza sua base de dados com informações detalhada sobre a situação econômica dos países em que investidores chineses pretendem se instalar. Além disso, a base fornece detalhes sobre possíveis complicações para abrir um negócio, entraves burocráticos, informações setoriais e aspectos culturais.

2005

A medida adotada em 2002 que não tornava obrigatório a remessa de lucro imediatamente de volta para a China é expandida para todo o mundo. A nota 1838 do NDRC reafirma que o objetivo do governo é acelerar o processo de internacionalização encorajando empresas domésticas a investirem no exterior por meio da promoção de financiamento a essas empresas (NDRC, 2004).

Os setores estratégicos definidos por essa nota do NDRC passariam a receber financiamento prioritário incentivar setores considerados prioritários por eles. Os setores estratégicos definidos foram:

- a) exploração de projetos de matérias-primas para prevenir contra escassez desses produtos no mercado doméstico
- b) projetos produtivos e de infraestrutura que permitam a exportação de tecnologias, produtos e equipamentos da China.
- c) projetos de ciência e tecnologia que poderiam utilizar tecnologias avançadas internacionais e fazer uso de talentos e experiências internacionais
- d) fusão e aquisição de empresas e projetos no exterior que aumentem a competitividade, presença e conhecimento de mercados internacionais, entre outros.

Uma estratégia orientada dessa seletiva promoção setorial de investimentos pode nos levar a entender que a estratégia do governo é de incentivar o investimento *resource seeking* e *strategic asset seeking*. É importante lembrar que o setor extrativo na China concentra grandes SOE Centrais. As SOE Centrais são as empresas estatais ligadas ao *State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council* (SASAC). O SASAC é órgão responsável por administrar 117 das maiores SOEs centrais. Estas SOEs não são ligadas a governo provinciais e municipais, mas sim ao governo central do país. Ele tem o poder para escolher e retirar os principais executivos das SOE Centrais para garantir que o funcionamento destas empresas esteja de acordo o funcionamento das empresas estejam de acordo com as diretrizes do SASAC (SASAC, 2013). Este exercendo, portanto, significativa importância sobre o funcionamento destas empresas. Segundo o relatório,

“As Central SOE’s representam um conjunto de 123 grandes corporações, pertencentes a setores estratégicos da economia chinesa e que estão sob a supervisão direta do governo central. Esta supervisão é feita pela Stated-Owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC), que consiste em uma instituição com status de ministério, autorizada pelo Conselho de Estado a assumir a responsabilidade de investidor do patrimônio estatal nas Central SOE’s.” (Investimentos chineses no Brasil, 2011)

Conforme veremos mais adiante, o governo chinês efetivamente foi capaz de expandir o sua compra de fontes de matéria prima de modo a garantir esse fornecimento em

um período em que isso era uma grande preocupação pelo rápido aumento do consumo chinês e os preços crescentes desses produtos a nível internacional.

2006

O 11º Plano Quinquenal (2006-2010) volta a reforçar a ideia da importância de continuar a acelerar a estratégia *Going Out* como forma de melhorar a competitividade internacional das empresas chinesas. A abundância de reservas internacionais dá ao país uma tranquilidade crescente e sinalizam ao governo chinês que é possível manter o ritmo de crescimento do IDE realizado.

2007

Estabelecimento do fundo soberano CIC que passa a investir fortemente em projetos produtivos no ano seguinte. No site do CIC, afirma-se que os investimentos realizados no exterior tem como objetivo obter retorno do investimento a longo prazo sem que haja intenção de controlar as operações da empresa que recebe esse investimento ou tentar influenciar o direcionamento dessas empresas. De acordo o site, não haveria a concentração desse investimento em nenhum setor ou região do mundo (CIC, 2013).

Desde de 2007, a CIC tem atuado agressivamente no exterior por meio de F&A realizadas em diversas regiões do globo num valor que atinge US\$ 39,3 bilhões entre 2007 e 2012 (THE HERITAGE FOUNDATION, 2013). As primeiras aquisições entre 2007 e 2009 se concentraram no setor financeiro no Estados Unidos, tendo a CIC participado da compra de diversas instituições no momento imediatamente posterior à crise de 2008. As maiores aquisições no período se concentram na compra de 11% do banco Morgan Stanley por US\$ 6,2 bilhões e 9% da *Blackstone* por US\$ 3,3 bilhões.

A maior parte de suas operações de F&A se concentraram no setor financeiro (63% entre 2007 e 2012), mas ocorreram grande operações no setor de energia. A maior dessas foi a compra de 30% do GDF Suez por US\$ 3,3 bilhões em 2011, seguida da aquisição de 15% da AES por US\$ 1,5 bilhão.

2008

Como resultado da crise internacional, passou-se a permitir que todo tipo de banco comercial financiasse diretamente aquisições e outras transações no exterior. O país incentiva ainda mais que suas empresas a "irem às compras" e a adoção de uma política de assinatura de tratados bilaterais para promover o investimento.

2009

Novas regras para investimentos ultramar. As empresas deixam de precisar da autorização do SAFE e passam a ser aprovados pelo MOFCOM. O MOFCOM passa as autoridades provinciais do órgão o poder para analisar e aprovar projetos de investimento no exterior. No caso de grandes projetos e os "politicamente sensíveis" cabe ao MOFCOM Central realizar uma avaliação do projeto dentro de 30 dias úteis e o governo da província tomar uma decisão final em mais 20 dias úteis. É publicada uma lista de 20 países que deveriam receber prioritariamente investimento chinês. Hurst (2011) explica a priorização setorial dada pelo governo:

"In late 2009, China's State Council indicated that the threshold of foreign investment projects in the "encouraged" or "permitted" categories that require central-level approval would be raised to US\$300m, up from US\$100m. New regulations also encouraged ODI in high-technology, new energy, energy saving and environmental protection industries" (HURST, 2011:79)

2011

O 12º Plano Quinquenal (2011 a 2015) tem um dos capítulos⁴ dedicados aos investimentos recebidos e realizados pelo país, o desafio apontado é conseguir promover uma maior coordenação entre os dois. Neste capítulo, se afirma que o governo pretende dar a mesma atenção para os investimentos realizados, quanto os recebidos. Haverá foco em atrair investimento principalmente nos setores "*of modern agriculture, high-end technology, advanced manufacturing, energy conservation, new energy, modern service industry etc.*" (CBI, 2011).

⁴ As diretrizes para o IDE aparecem no Capítulo 52: "*Coordinate 'Bring in' and 'Going Out'*"

Um dos pontos do capítulo é acelerar a implementação da estratégia *Go out* juntamente com a orientação das empresas para que esse processo ocorra de uma forma ordenada. O país tem como objetivo desenvolver grandes empresas transnacionais (ETNs) no setor de manufaturas e financeiras. O governo chinês pretende aumentar a pesquisa a respeito de oportunidade de investir no exterior, melhorar seus serviços de *aconselhamento* de modo a servir como incentivo para se investir no exterior. O plano para acelerar o *Go out* é resumido no texto do 15º Plano Quinquenal:

China will deepen the development of international energy resources and mutually beneficial processing cooperation. China will support the carrying out of technology R&D investments abroad and to encourage leading enterprises in the manufacturing industry to conduct foreign investment to create internationalized marketing and sales channels and famous brands. China will enlarge international cooperation in the agricultural sector and develop overseas engineering contracts (...). China will gradually develop its own large cross country corporations and cross country financial institutions to increase China's level of international operations. (...)The formulation of laws and regulations concerning overseas investments will be speeded up and optimised. China will actively discuss and sign mutual agreements on investment protection and agreements to avoid double taxation as well as other multilateral or bilateral agreements. China's overseas investment promotional system will be improved to increase the level of investment facilitation for enterprises to invest overseas and to protect the overseas rights of China and to minimize different kinds of risks. (CBI, 2011).

Até 2015, o país terá como prioridade acelerar a formular mais leis e as regulações do investimento, assim como focar em assinar tratados multilaterais e bilaterais de proteção e promoção do IDE.

2012

Atualmente, as diretrizes sobre os investimentos chineses além-mar continuam sendo definidas pelo NDRC que é responsável por escolher as localidades aonde será priorizado o investimento. O MOFCOM, em suas localidades regionais e nacional será o órgão que avaliará e dará o certificado de aprovação do investimento. Investimentos acima de US\$ 200 milhões precisam da aprovação do NDRC e a aprovação do Conselho do Estado. O NDRC possui o papel de coordenar e incentivar o IDE chinês no exterior.

No momento, esse papel está claramente voltado para uma contínua ampliação desse investimento no exterior conforme mencionado por Dussel Peters, professor da Universidade Autônoma do México:

"Este proceso de creciente orientación hacia el exterior conactividades y procesos de alto valor agregado continuará siendo favorecido hasta al menos 2020, tal y como señala en el Doceavo Plan Quinquenal, en el cual se establece un crecimiento de las industrias nuevas (...), para que su participación en el PIB pueda incrementarse del 5% actual al 8% en 2015 y al 15% en 2020 (...). Es decir, todo parece indicar que las autoridades chinas continuarán profundizando este proceso en el corto, mediano y largo plazo." (DUSSEL PETERS, 2012: 69).

2.2 Desenvolvimento recente

A preocupação do governo em ordenar, promover e direcionar o investimento chinês no mundo deverá continuar ao longo dos próximos anos. A preocupação em definir estrutura bem definida e incorporar esta estratégia nos Planos Quinquenais mostra que estes são planejamentos de médio ou longo prazo que o país pretende adotar. A contínua balança de pagamentos positiva garante a abundância de capitais que, por sua vez, permite que investimentos sejam realizado no exterior em volume crescente sem comprometer as contas nacionais.

Ao longo dessa seção foi possível identificar em diversas das políticas adotadas pelo governo chinês que há intenção em promover a internacionalização das empresas e o fortalecimento das marcas chinesas a nível internacional como parte da estratégia de desenvolvimento industrial do país. Juntamente, assegurar fontes de fornecimento de matérias primas para a produção é um das prioridades citadas em diversos casos e está de acordo com a hipótese, apontada na página 16, de que uma das estratégias que pode estar sendo tomada é a montagem de uma base de fornecimento de matérias primas.

Vale notar que empresas mais internacionalizadas da China em 2010 eram em sua maioria SOEs e SOE Centrais (UNCTAD, 2012). Conforme vimos nesta seção, o processo de internacionalização das empresas estatais se inicia antes e, dessa forma, encontra-se em um estado mais avançado do que a internacionalização das empresas privadas na China. Empresas privadas têm ganho importância entre as empresas chinesas mais internacionalizadas, mas este continua sendo dominado pelas estatais no atual momento. As estatais internacionalizadas se encaixam em sua maioria. As empresas que se internacionalizaram se encaixam dentro do política de priorização setorial estabelecida em 2005 uma vez são empresas extrativas e seus projetos poderiam ajudar a prevenir contra escassez desses produtos no mercado doméstico.

O debate atual sobre o processo de internacionalização chinesa trata frequentemente qual é de fato o tamanho dessa influência do governo chinês sobre a internacionalização chinesa e qual a real capacidade do governo chinês em direcionar o processo. Buckley (2008) resume essas duas visões:

"As UNCTAD (2006) comments, state-ownership does not necessarily invoke statedirected international strategy. At the same time, however, there remains a presumption held by some that the Chinese authorities continue to exert considerable influence over the investment activities of Chinese MNEs (e.g., Deng 2004, Deutsche Bank Research 2006). (BUCKLEY, CROSS, *et al.*, 2008: 722)

O crescimento do fluxo, principalmente após 2008, vem crescendo a taxa ainda mais rápida do que no período anterior. Após o salto no valor do fluxo realizado em 2008, em comparação a 2007, esse fluxo continua crescendo até 2010 (aumento de US\$ 52 bilhões para US\$ 68 bilhões). Em 2011, há uma redução do fluxo cerca de 5%, para US\$ 65 bilhões. A não recuperação das economias europeias e americana que impactaram o crescimento da economia chinesa. Após um crescimento de 10,4% no PIB em 2010, o crescimento de 2011 se situa abaixo, em 9,3%.

O fluxo de investimento voltou a crescer em fortemente em 2012 atingindo US\$ 77 bilhões, crescimento de 18,5% em relação ao ano anterior, e volta a estabelecer um valor recorde para o país. O levantamento do fluxo realizado no primeiro trimestre de 2013, dado levantado pelo MOFCOM, é de US\$ 23 bilhões. Quando comparamos com o investido no primeiro trimestre de 2012, representa um aumento de 44%. Claro indicativo de que, apesar de uma breve desaceleração em 2011, o processo de crescimento da internacionalização das empresas chinesas deverá continuar ao longo dos próximos anos.

3. CAPÍTULO 3: Características dos investimentos chineses no mundo

3.1 Composição setorial do IDE chinês

O MOFCOM é responsável pela publicação dos dados estatísticos chineses de IDE recebido, IDE realizado e outras estatísticas de comércio exterior. Os últimos dados com distribuição setorial de IDE realizado foram divulgados pelo ministério em 2010. Apesar dos dados mais detalhados estarem desatualizados, no final de cada semestre do ano é divulgado um balanço dos investimentos totais do período. O último foi publicado em abril de 2013 e menciona apenas que 1.621 empresas chinesas investiram em 138 países US\$ 28,83 bilhões que revela um crescimento de 44% em relação ao primeiro trimestre do ano anterior (MOFCOM, 2013).

Segundo os dados do MOFCOM, quase 80% desse estoque em 2010 de um total de US\$ 317 bilhões estava concentrado no setor de serviços. Dentro do setor terciário, 68,6% do investimento no terciário estava concentrado em apenas quatro subsectores: serviços empresariais (30,7%), serviços bancários (17,4%), comércio (13,2%) e transporte (7,2%). O setor primário, em 2010, possuía um estoque de cerca de US\$ 47 bilhões (14,9%) sendo que 94,5% desse estoque está concentrado nas atividades de mineração. O setor secundário, apesar de ter ganho participação em relação ao estoque total, possui apenas US\$ 17,8 bilhões (5,6%).

Tabela 2 - Distribuição setorial do estoque de IDE em 2010 realizado pela China e o mundo

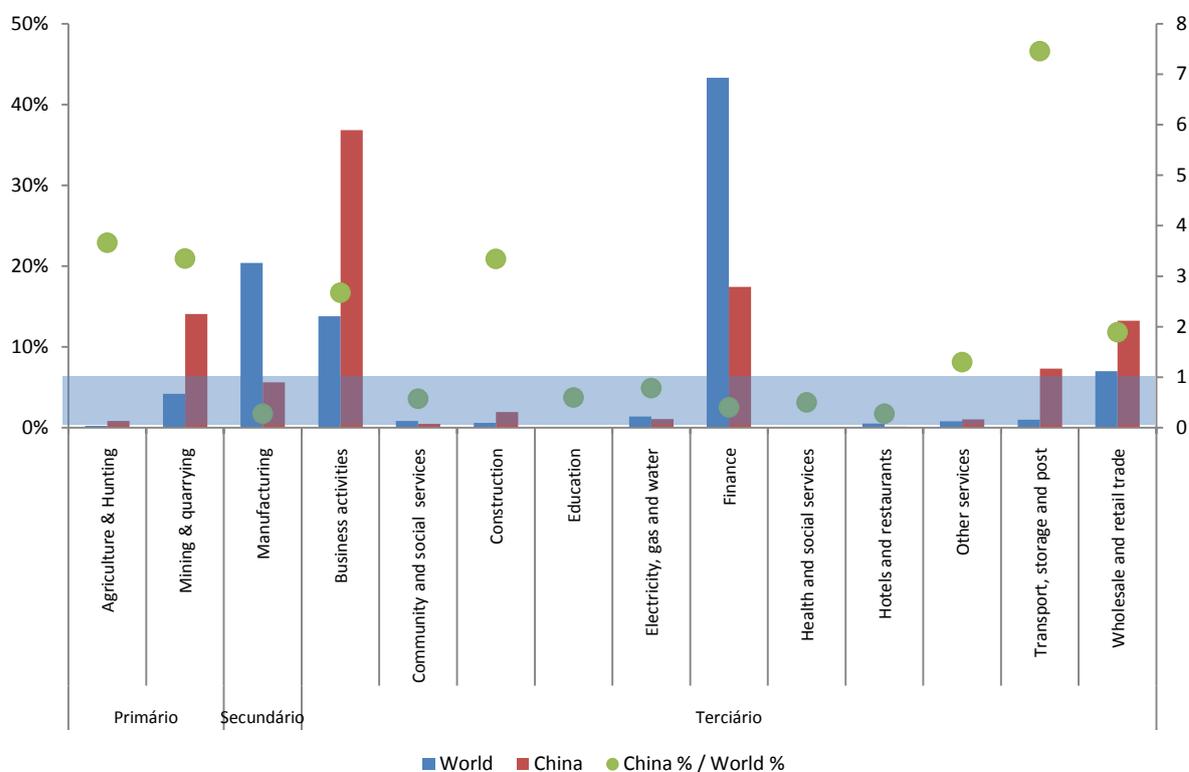
	China	Mundo
Total	100%	100%
Primário	14.9%	8.0%
Secundário	5.6%	20.5%
Terciário	79.5%	71.5%

Fonte: MOFCOM (2011) e Investment Map (2013). Elaboração própria.

Na Tabela 2, é possível ver que a distribuição setorial dos investimentos chineses diferem da distribuição do mundo como um todo. Analisando os dados do MOFCOM, vemos que a participação dos investimentos chineses realizado no exterior é quase o dobro da média realizada no mundo (14,9% da China e 8% para o mundo). Os investimentos que aparecem como destinados ao setor secundário possuem um quarto da importância que a média mundial (5,6% da China e 20,5% para o mundo). Em relação ao setor terciário, o peso desses investimentos realizado pela China é cerca de 10% maior do que a média mundial (79,5% da China e 71,5% para o mundo).

Se abrirmos mais os dados e analisarmos a distribuição do investimento a um nível setorial, é possível notar algumas diferenças adicionais. O Gráfico 9 traz a informação do participação de um setor na China dividido pelo estoque total (Vermelho) em 2010. Em azul, temos a divisão entre o estoque de IDE de cada setor dividido pelo estoque mundial também em 2010 no eixo esquerdo. O eixo direito traz a informação da relação entre os dois (pontos verdes), sendo os pontos verdes dentro da área azul sombreada os setores em que o investimento que a China possui no setor abaixo da média internacional. Para os pontos verdes acima da área azul, esse setor possui uma importância dentro do investimento realizado chinês acima da média global.

Gráfico 9 - Participação setorial em relação ao estoque total em 2010 da China e do mundo e a relação entre os dois



Fonte: MOFCOM (2011) e Investment Map (2013). Elaboração própria.

O Gráfico 9 mostra que o setor primário possui uma importância maior dentro do investimento chinês do que a nível médio global, para agricultura e mineração cerca de 4 vezes a importância desses dois setores dentro do investimento chinês do que para a média mundial. O inverso se nota para investimentos no setor secundário: a importância dos investimentos em manufaturas para o investimento chinês possui apenas 30% da importância que o mesmo possui no mundo.

No setor terciário, é possível inferir que os investimentos no mundo como na China se concentram em larga escala em *Business Activities* e *Finance*. Entretanto, a importância dos dois é invertida: *Business Activities* possui uma importância maior para a China e investimento em *Finance* possui maior importância no mundo. Como veremos adiante, acredita-se que essa alta representatividade de *Business Activities* dentro do IDE realizado chinês (36,8% em 2010) não seja representativo dos setores finais a que esses investimentos se destinam dado que um investimento nesse setor pode ser o estabelecimento de uma holding em um segundo país que então realizará investimento no setor de atuação de

empresa realizadora em um terceiro país. Isso é evidenciado pela alta participação de países com Hong Kong e paraísos fiscais do mundo todo.

Dentro do setor de serviços, também vale destacar a importância relativamente maior que o setor de construção (3.3 vezes maior) e de transporte (7.5 vezes maior) possuem no IDE realizado. Isso também ocorre, mas em menor medida com os investimentos em vendas (atacado e varejo) que possuem uma importância 1,9 vezes maior do que ela possuem em média no mundo.

Se analisarmos as empresas chinesas que aparecem na lista das mais internacionalizadas dos países em desenvolvimento da UNCTAD (ver página 43), é possível verificar que há uma maior concentração em empresas ligadas à exploração, refino e distribuição de petróleo (3 das 9) que estaria refletindo o maior peso dos investimentos no setor primário que a média mundial. Na Tabela 3 temos a lista das empresas chinesas e de Hong Kong que aparecem entre as cem mais internacionalizadas dos países em desenvolvimento. É possível verificar que a maioria dela pertence ao setor terciário: nove das 27 empresas que aparecem na lista classificadas com do setor de serviços. Justamente os setores apontados no Gráfico 9 com um peso superior no estoque de IDE chinês do que em relação à média mundial são os que aparece listados mais vezes como é o caso de vendas atacadistas, transportes e construção. Vale notar que as empresas que aparecem como sediadas na China são todas SOEs, em sua maioria SOE Centrais, com a exceção do Lenovo Group.

Algo, entretanto, que não corresponde à divisão setorial dos dados do MOFCOM, é o significativo número de empresas ligadas ao setor manufatureiro. Entre as 27 empresas da lista, há um total de nove empresas⁵ estão ligadas ao setor manufatureiro. Apenas pela análise de estoque de IDE do MOFCOM essa participação das empresas manufatureiras no processo não é evidenciada. Entre essa nova, três são ligadas à produção de equipamento elétrico e eletrônico.

⁵ Não foram incluídas entre as empresas manufatureiras os produtores de petróleo uma vez que estes são empresas que atuam na exploração, refinamento e distribuição e estariam incluindo em apenas o primário ou secundário ou terciário.

Tabela 3 - Lista das empresas chinesas que aparecem na lista das cem empresas mais internacionalizadas dos países em desenvolvimento em 2011

Estatais	Empresa	País de origem	Setor
	Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, China	Diversified
SOE	CITIC Group	China	Diversified
SOE Central	China Ocean Shipping (Group) Company	China	Transport and storage
	Jardine Matheson Holdings Ltd	Hong Kong, China	Diversified
	Noble Group Ltd	Hong Kong, China	Wholesale trade
SOE Central	China National Petroleum Corporation	China	Petroleum expl./ref./distr.
	New World Development Ltd	Hong Kong, China	Diversified
	First Pacific Company Ltd	Hong Kong, China	Electrical & electronic equipment
SOE Central	Sinochem Group	China	Petroleum expl./ref./distr.
	CLP Holdings Ltd	Hong Kong, China	Utilities (Electricity, gas and water)
SOE Central	China Resources Enterprises Ltd	Hong Kong, China	Petroleum expl./ref./distr.
SOE Central	China National Offshore Oil Corp	China	Petroleum expl./ref./distr.
	Shangri-La Asia Ltd	Hong Kong, China	Other consumer services
	Sun Hung Kai Properties Ltd	Hong Kong, China	Other services
	Li & Fung Ltd	Hong Kong, China	Wholesale trade
	Swire Pacific Ltd	Hong Kong, China	Business services
	Yue Yuen Industrial Holdings Ltd	Hong Kong, China	Other consumer goods
	Lenovo Group Ltd	China	Electrical & electronic equipment
SOE Central	China Railway Construction Corporation Ltd	China	Construction
SOE Central	China Minmetals Corp	China	Metal and metal products
SOE	ZTE Corp	China	Other consumer goods
	Galaxy Entertainment Group Ltd	Hong Kong, China	Other consumer services
	TPV Technology Limited	Hong Kong, China	Wholesale trade
	Lee & Man Paper Manufacturing Ltd	Hong Kong, China	Wood and paper products
	Esprit Holdings Ltd	Hong Kong, China	Other consumer goods
	Skyworth Digital Holdings Ltd	Hong Kong, China	Electrical & electronic equipment
	Technic Industries Co Ltd	Hong Kong, China	Other equipments goods

Fonte: UNCTAD(2012).

Os investimento no setor secundário estão subdimensionados, assim como os do setor primário. A lista das empresas mais internacionalizadas não caracterizam a distribuição setorial dos dados do MOFCOM. Existem diversos fatores que podem fazer com que o fluxo e estoque realizados por um país seja distante das características que temos ao fazer um levantamento de quais são as empresas que de fato estão atuando no exterior. Os fatores mais relevantes no caso da China são discutidos na próxima seção.

3.2 Triangulação e *round tripping*

A diferença no total de fluxo apontado quando fazemos a divisão por F&A e *greenfield* e quando analisamos fluxos totais se deve às bases utilizadas. Os fluxos totais se baseiam nas informações divulgadas pelos bancos centrais dos diversos países que apontam quanto foi investido e quanto de investimento foi recebido. As bases de F&A e *greenfield* se baseiam em anúncios de investimento, ou seja, quantos as empresas estão afirmando que investiram e aonde. Essa diferença no modo como é mensurado o volume de investimento afeta especialmente a China, em função da relação particular entre o país e suas regiões administrativas especiais (Hong Kong e Macau).

A dificuldade adicional advém do enorme volume de investimentos que passa por Hong Kong: 62,8% do estoque de IDE chinês realizado em 2010 estava em Hong Kong. Do mesmo modo, 42,1% do estoque de IDE recebido pela China tem Hong Kong como origem. Hong Kong é um território de apenas 1,104 km² e um dos grandes centros financeiros da Ásia sendo o sexto país com o maior estoque de IDE realizado do mundo. Significativa parte desse investimento realizado pela China é destinado a uma holding em Hong Kong, o que explicaria a altíssima participação de Hong Kong no estoque e também a do setor de *Business Activities*. Esses investimentos seriam então destinados a terceiros países aonde serão de fato aplicados em atividades produtivas, por exemplo. Esse terceiro país para onde esse investimento é destinado ficará registrado nos investimentos realizado por Hong Kong e não nos dados estatísticos da China.

Em 2011, Hong Kong realizou um total de HK\$ 749,9 bilhões (US\$ 96,6 bilhões) sendo os principais destinos a China (52,4%), as Ilhas Virgens Britânicas (32,7%), as Ilhas Cayman (6,2%) e Bermudas (3,9%). A alta participação de países considerados paraísos fiscais indicam que, assim como os investimentos saídos da China, parte importante dos investimentos realizados por Hong Kong tem como destino uma localidade que será intermediária em relação ao investimento final. Em 2011, 81,4% do fluxo de investimento realizado e 73,6% do estoque se concentrava no setor de *Investment and holding, real estate, professional and business service*.

Nos dados oficiais apenas fica registrado a procedência ou destino imediato do investimento. Caso seja um investimento chinês que tenha sido enviado para uma holding montada num paraíso fiscal, por exemplo Ilhas Cayman, para então ser enviado a outro

destino, apenas o origem da holding constará como origem do capital no país destinatário final. O mesmo acontecerá com o registro do investimento no país de origem. Ou seja, independente do destino final do investimento, constará uma saída de IDE chinês para as Ilhas Cayman. A passagem de um investimento direto externo através de um país intermediário por razões fiscais, conhecida com a triangulação de investimento ou *trans shipping* e é algo bastante comum a nível internacional.

No fluxo de IDE de 2011, as Ilhas Virgens Britânicas aparecem como o oitavo país a mais receber investimento no ano e o décimo maior realizado de investimento. O país apareceu a frente de países como Alemanha, Espanha e Itália, tanto em valores recebido como realizados. Esse fenômeno é explicado por Scissors (2013):

Official Chinese data are otherwise unhelpful. An obvious example is the treatment of Hong Kong as a final destination rather than a transit point. According to the PRC, Hong Kong attracts more than \$35 billion in Chinese capital annually while countries such as Germany have never reached the \$1 billion mark. This is wildly inaccurate—the money is merely moving through Hong Kong to large economies, such as Germany's. (THE HERITAGE FOUNDATION, 2013: 1).

Esse fato se mistura a um fenômeno particular do caso chinês, conhecido como *round tripping*, apesar desse movimento ter se reduzido no período mais recente. Segundo Xiao (2004) e Peng (2004), parte do fluxo recebido de IDE chinês seria na realidade investimento chinês realizado no exterior que retorna ao país como entrada de IDE ao invés de remessa de lucro ao país como maneira de contornar maior tributação. O mesmo modo o autor faz menção ao estabelecimento de uma firma chinesa no exterior que poderá investir no seu país de origem para obter benefícios exclusivos de transnacionais. No primeiro caso, estaria havendo um superdimensionamento do IDE recebido e, no segundo, do IDE realizado.

Peng (2010) resume esse processo na seguinte passagem:

"The only reason to explain these puzzling FDI patterns is capital round tripping. In other words, some Chinese MNEs invest in these 'tax havens' to transform themselves into 'foreign-domiciled' companies, which then can invest in China as foreign investors to take advantage of tax and other concessions back home. Hong Kong has long served such a role. But as China's control over Hong Kong gradually intensifies, some Chinese MNEs find it necessary to go through the trouble of going to locations as far as the Caribbean in order to avoid being discriminated against at home as domestic firms" (PENG, 2012: 5).

O *World Investment Report* (UNCTAD, 2012) trouxe a tona esta discussão sobre a triangulação na última edição do relatório. Eles chamam este efeito de *indirect FDI flow*. Estes "fluxos indiretos" de investimentos estariam passando, em etapa intermediária, em dois

tipos de países: os paraísos fiscais e centros financeiros *offshore* ou os chamados *Special Purpose Entities (SPEs)*. Os chamados paraísos fiscais neste caso são, em sua maioria, países em desenvolvimento, como é o caso de Hong Kong e Ilhas Cayman, por exemplo. Os SPEs seriam os países desenvolvidos que atraem o IDE para o estabelecimento de *holdings* no país que então realizarão investimentos no próprio país ou estas *holdings* investirão em outros países, sendo alguns exemplos o caso de Luxemburgo e Holanda. Esse tema e a dificuldade em mensurar este fenômeno é discutido no trecho abaixo:

Tax-haven economies account for a non-negligible and increasing share of global FDI flows, reaching more than 4 per cent in 2011. It is likely that those investment flows do not stay in the tax-haven economies and are redirected. At the regional or country level, the share of those economies in inward FDI can be as high as 30 per cent for certain Latin American countries (Brazil and Chile), Asian economies (Hong Kong, China) and the Russian Federation. (...) SPEs (Special Purpose Entities), including financial holding companies, are more prevalent in developed countries. Luxembourg and the Netherlands are typical of such countries. It is not known to what extent investment in SPEs is directed to activities in the host economy or in other countries. The data show that FDI through SPEs or originating in offshore financial centres is undertaken largely by foreign affiliates (e.g. as in Luxembourg). By contrast, foreign assets of developing countries that are home to TNCs are underestimated in many cases (e.g. Brazil). (UNCTAD, 2012: 7)

3.3 Maneiras alternativas de mensurar o IDE chinês

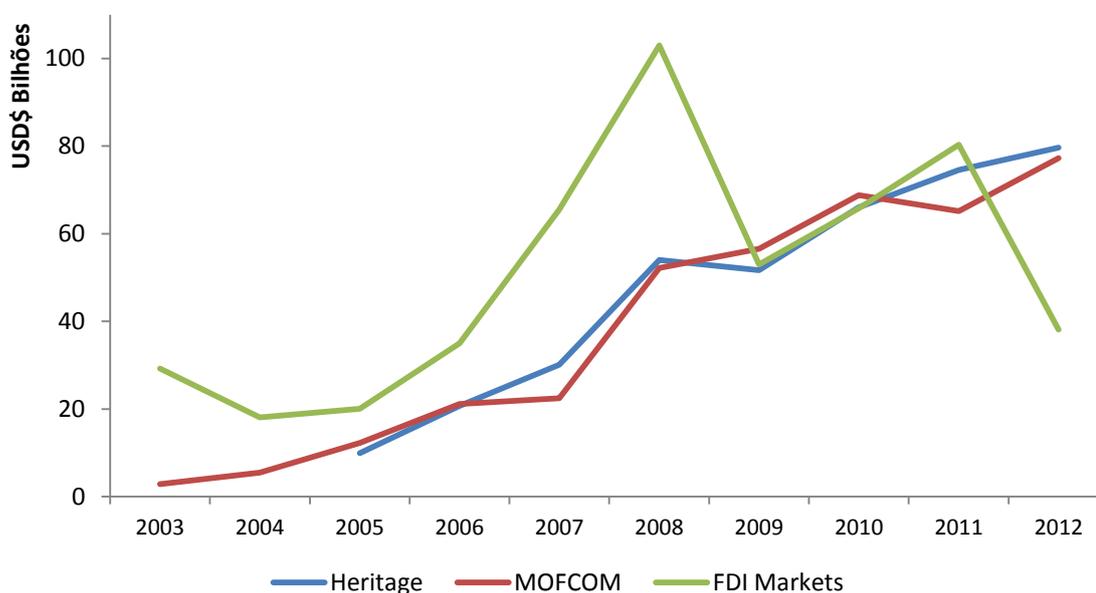
A utilização de bases que trabalham com anúncios de investimento contornam parcialmente o problema da triangulação os anúncios feitos pelas empresas no momento que pretendem se instalar em um outro país, mas os valores de investimento realizados não são tão precisos. Ao trabalhar com anúncios de investimento estamos tratando de intenções futuras de investimentos e estes poderão vir a ser, ou não, realizados ou parcialmente realizado num momento futuro.

Será utilizada a base de intenções de investimento do FDI *Markets*, do Financial Times, que traz informações apenas a respeito de investimentos *greenfield*, é a mesma usada pela UNCTAD para mensurar o volume de investimentos *greenfield* no mundo. Vale notar que os investimentos *greenfield* corresponderam a cerca de 63% do fluxo mundial de IDE realizado em 2011. Portanto, é preciso manter em mente que esse investimento não corresponde a 100% do IDE realizado e também se trata de valores anunciados do que se pretende investir, não o valor que foi efetivamente investido. Em alguns casos, quando o valor investido é modificado ao longo do período de investimento, é feito um anúncio

mencionando que o montante investido foi alterado. Nesse caso, na base FDI Markets, é feita uma retificação do montante investido nos dados passados. Entretanto, essa retificação não é anunciada em todos os casos. Dessa maneira, o valor anunciado poderá diferir do investido.

Vale notar que certos setores possuem maior tendência de entrada por meio de F&A, como é o caso de exploração de recursos energéticos e minerais. Devido à restrição de acesso à base de F&A da UNCTAD, serão utilizados os dados do *China Global Investment Tracker* (CGIT). Essa base é mantida pelo *The Heritage Foundation*, uma fundação que estuda políticas conservadoras nos Estados Unidos, e é atualmente a única base gratuita de mapeamento de anúncios de investimentos chineses. O CGIT possui anúncios de fusões e aquisições juntamente com contratos de prestação de serviço. Esses contratos são em sua maioria relacionados a projetos de construção e engenharia, assim como projetos de aquisição de companhias de transporte e redes elétricas, por exemplo.

Gráfico 10 - Evolução do fluxo de IDE realizado pela China segundo a base do Heritage Foundation, a base FDI Markets e os dados do MOFCOM



Fonte: The Heritage Foundation (2013), FDI Markets (2013) e MOFCOM (2010). Elaboração própria.

O Gráfico 10 traz o valor estimado de fluxo realizado pela China entre 2003 e 2012. As duas bases de anúncio de investimento estimam durante todo o período investimentos realizados pela China acima dos dados do MOFCOM. Uma das razões para esse

fato é em função dos anúncios de investimento reunir um montante de investimento que, na maior parte dos casos, será realizado ao longo de um período e não inteiramente no primeiro momento. Um segundo fato para o qual se deve atentar é o fato do investimento não necessariamente serem executados em 100% do valor inicial planejado ou que existam renegociações posteriores no valor de venda de uma empresa

Apesar do rápido crescimento nos fluxos anuais realizados pela China entre 2003 e 2011, é possível verificar que o ano de 2012 apresentou uma queda expressiva no valor realizado quando analisamos a base do FDI Markets e também a estimativa do *World Investment Report* (UNCTAD, 2012). Segundo a edição 2012 do relatório, os fluxos de investimentos realizados pela China teriam decaído.

3.4 Mensuração setorial por bases de anúncio de investimento

Se analisarmos, para critério de comparação, os dados obtidos através da base de anúncio de investimento terão uma distribuição setorial e regional bastante distinta daquela apontada pelos dados do MOFCOM. Os dados de fluxo e estoque do MOFCOM indicam uma alta participação do setor de serviços e algo semelhante poderia ser esperado da distribuição setorial dos dados dos anúncios de investimento, entretanto a distribuição setorial é significativamente distinta nas três diferentes bases. A base FDI Markets apenas oferece informações de 2003 até o momento atual. Neste estudo utilizaremos o fluxo acumulado entre 2003 e 2012 sendo comparado ao estoque de investimento em 2010, apenas para estudar a distribuição setorial do investimento.

É importante destacar essa diferença na concentração setorial dos dados, representada na Tabela 4. Enquanto os dados do MOFCOM indicam grande concentração do investimento no setor terciário, os dados do FDI Markets demonstram grande concentração no setor primário. Os dados do FDI Markets também mostram maior participação do secundário em detrimento da participação do terciário. Dessa forma a relevância dos segmentos econômicos se inverte dependendo dos dados que se analisa: o terciário vai do mais participativo para a participação mais reduzida, enquanto primário e secundário ganham destaque.

Tabela 4 - Distribuição setorial do IDE chinês realizado segundo diferentes bases de mensuração em US\$ bilhões e porcentagem

	FDI Markets		Heritage Foundation		MOFCOM	
Primário	142	55%	281	73%	47	15%
Secundário	71	27%	37	9%	18	6%
Terciário	44	17%	69	18%	252	79%
Total	257	100%	387	100%	317	100%

Fonte: FDI Markets (2013) - fluxo acumulado entre 2003 e 2012. The Heritage Foundation (2013) - fluxo acumulado entre 2005 e 2012. MOFCOM(2011) - estoque em 2010. Elaboração própria.

O verificado não se alinha com a distribuição setorial do MOFCOM. Segundo os dados do FDI Markets, o setor com maior participação no fluxo acumulado é o primário (55%), sendo os investimentos nesse setor bastante concentrados em projetos ligados à exploração de metais e de carvão, petróleo e gás natural. A base do *The Heritage Foundation* indica concentração ainda maior nesse setor, com 66% das transações no setor.

Os investimentos nesse setor corresponderam a 27,9% do total de investimento acumulado entre 2003 e setembro de 2012 (US\$ 71,5 bilhões). Investimentos nesse setor normalmente seriam classificados em primário, dado que a maior parte dos investimentos estará ligado à exploração desses recursos naturais. Apenas com uma parcela um pouco inferior, estão os investimentos em metais (27,3% entre 2003 e setembro de 2012). Investimentos em metais se concentram na extração dos minérios (setor primário), processamento e refinamento do produto (manufatureiro ou atividades ligadas à extração).

Os dados do FDI Markets apontam uma concentração setorial menor entre os investimentos direcionados ao setor secundário, segmento destino de 27% do investimento realizado no período. Ainda assim, apenas sete setores concentram 80% do IDE realizado no setor secundário. Investimento de montadoras de automóveis concentram 27% do investido no setor secundário, enquanto o segundo segmento com maior investimento é o de energias renováveis com um quinto de tudo que foi investido no secundário entre 2003 e 2012. Em seguida, em ordem decrescente de importância, vêm alimentos e tabaco, componentes eletrônicos, indústria química e máquinas indústria e equipamento.

O setor terciário também apresenta alta concentração setorial. apenas cinco setores dentro do terciário concentram 91% dos investimentos acumulados entre 2003 e 2012. O setor

de telecomunicações concentra um quarto do total do investimento realizado no terciário no período. Em seguida, temos o setor de transportes (20%) e o de imóveis (19%). Depois temos serviços financeiros (16%) e construção (11%).

A expressiva diferença entre os resultados encontrados entre os dados do MOFCOM e os dados do FDI Markets sugere que há expressivo efeito da triangulação dos investimentos sobre o que é realizado pela China. Investimento em *business activities* são para o estabelecimento de *holdings* que investem em setores além do de serviços. Além de investimento para o estabelecimento de *holdings*, os investimento no setor de serviços teria um peso de cerca de 18%, bem inferior aos 79% indicados pelos dados do MOFCOM.

3.4.1 FDI Markets

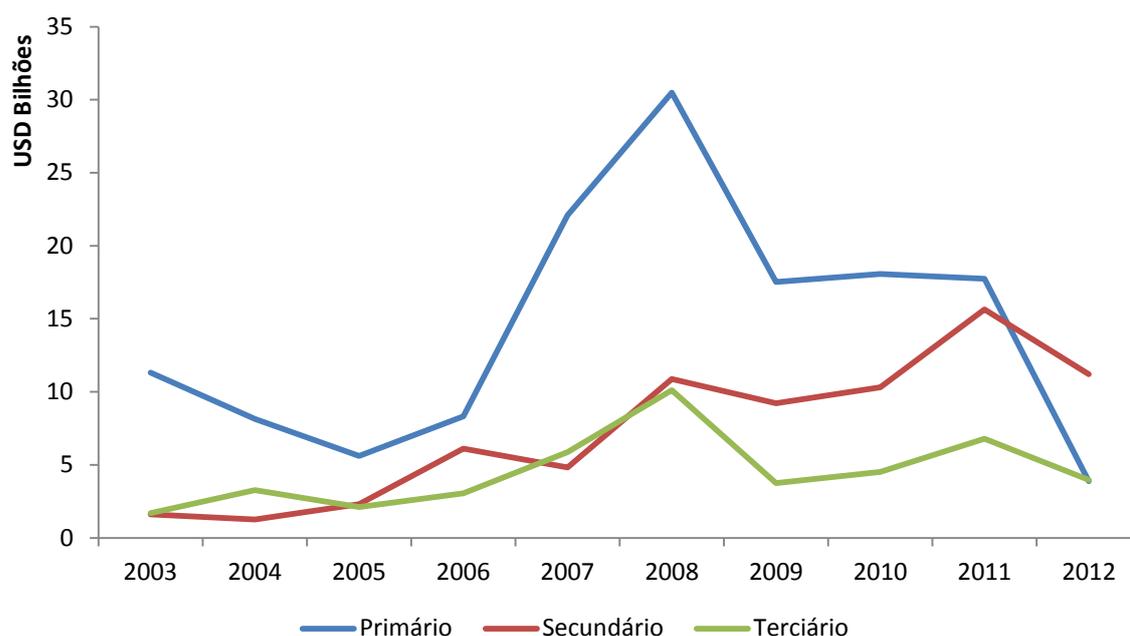
No Gráfico 11, temos a evolução do fluxo por atividade econômica ano a ano. Apesar do fluxo destinado ao primário concentrar 55% do investimento total do período, vemos um rápido aumento do investimento nesse setor entre 2005 e 2008. O ano de 2008 é o do pico do investimento no setor primário e há redução gradual do montante investido ao longo dos próximos anos.

Os investimento no setor primário se caracterizaram no período por um rápido crescimento do investimento até 2008 e redução do montante investido após esse ano. Os no secundário possuem tendência de crescimento durante todo o período analisado e se tornam mais relevantes após 2008, com a redução dos investimentos no setor primário e terciário. Um dos possíveis fatores que estejam influenciado isso é a progressiva liberalização para indústrias chinesas privadas investirem no exterior e o aumento de licenças concedidas para que isso ocorresse. O setor terciário foi crescente até 2008, assim como os investimento no setor primário, e se reduziu da mesma maneira após esse período. Com essa tendência, em 2012, o setor secundário se torna o principal setor realizado de investimento, em função do seu contínuo crescimento de valor realizado frente à redução dos outros setores.

O ano de 2012 apresentou uma forte desaceleração nos investimentos *greenfield* realizados. Vale notar que o fluxo de IDE realizado segundo dados do MOFCOM em 2011 foi de fato inferior ao realizado em 2010. Entretanto, o IDE volta a crescer em 2012. Ou seja, os dados do FDI Market indicam tendência contrária em relação aos do MOFCOM. Dado que

essa base capta apenas investimentos *greenfield*, essa redução dos investimento captados por ela poderá significar que os investimento desse ano tiveram participação maior de F&A.

Gráfico 11 - Distribuição setorial do fluxo de investimento realizado pela China entre 2003 e 2012 segundo base FDI Markets



Fonte: FDI Markets (2013). Elaboração própria.

Dentro do setor primário, esse investimentos se concentram quase que uniformemente entre projetos ligado à metais e os ligados à carvão, petróleo e gás natural. Mesmo considerando apenas os investimentos *greenfield*, os investimentos no setor primário correspondem a uma parcela maior dos anúncios que aparecem entre 2003 e 2012. A empresa com o maior valor investidor no exterior entre os anúncios que constam no FDI Market é a *China National Petroleum* (CNPC), SOE Central, com um total de US\$ 34,8 bilhões de investimentos *greenfield* em 51 projetos realizados no período. A base FDI Markets capotou um total de 2.423 projetos entre os anos de 2003 e 2012. A segunda maior investidora no período segundo a base foi a SOE Central *China Petroleum and Chemical*, conhecida como Sinopec. A Sinopec aparece como tendo realizado US\$ 15,6 bilhões de investimento em 25 projetos no setor de petróleo e gás. A quarta e a quinta empresas que mais realizaram

investimento também são SOE Centrais⁶, identificando novamente a expressiva participação das estatais no processo de internacionalização.

Os investimentos no setor secundário, que foram crescentes durante todo o período analisado, se concentram principalmente no setor automotivo, investimentos em energias renováveis e alternativas e telecomunicações. Os investimentos no setor secundário, principalmente os em telecomunicações, se caracterizam por serem um número de anúncios de investimentos maior com valores anunciados a cada vez que são menores. Por exemplo, as empresas que tiveram o maior número de diferentes anúncios informados no período foram a *Huawei Technologies*, privada com 122 projetos, e a ZTE, SOE com 68 projetos, ambas do setor de telecomunicações.

Os investimentos captados no setor automotivo é o setor dentro do secundário que mais realizou investimento. A empresa desse setor que mais realizou investimento foi a *SAIC Chery Automobile*, presente também no Brasil, com um total de US\$ 4,1 bilhões investidos. Outras empresas que se destacam como realizadoras de IDE são a *Great Wall Motors*, *Chongqing Lifan Group*, a *Geely Holding Group* e a *China South Industries Group (CSIG)*. Os investimentos realizados por estes cinco grupos concentra 60% do IDE realizado pelo setor. Vale notar que, diferentemente do que ocorre com as empresas atuantes no setor primário, apenas uma das cinco maiores empresa do setor automobilístico é SOE Central, a CSIG. A Chery é uma SOE da província de Anhui, enquanto a *Great Wall Motors*, Geely e Lifan são empresas privadas. São empresas com baixa participação de mercado na China e que estão utilizando os investimentos no exterior como forma de expandir seus negócios (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011).

Podemos afirma que as características das empresas que se internacionalizam na China variam significativamente de setor para setor, havendo maior participação de estatais regionais e empresas privadas no processo de internacionalização no setor secundário.

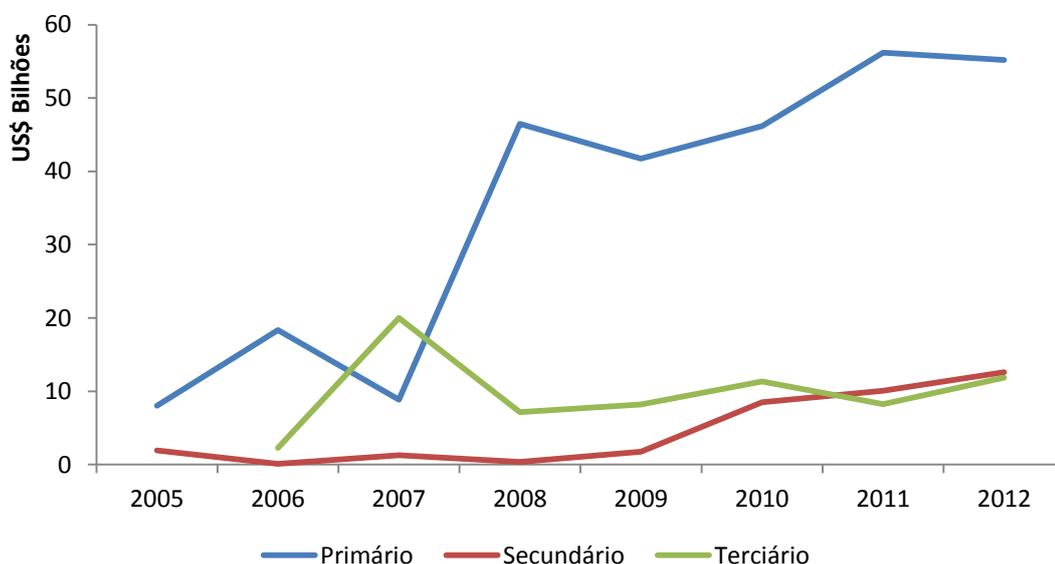
⁶ A terceira maior investidora foi a China Metallurgical Group Corporation. A quarta foi a Aluminium Corporation of China e a quinta foi a China International Trust and Investment Corporation.

3.4.2 China Global Investment Tracker

Distribuindo o investimento por setor, é possível identificar a clara predominância dos investimentos no setor primário. Essa participação expressiva do primário oscila entre 70 e 90% do fluxo total de investimento a cada ano, segundo esta base. Devemos novamente notar que esta base concentra apenas os dados de F&A. A baixa importância do setor secundário no fluxo contabilizado não necessariamente aponta para um investimento com baixa importância dentro do processo de internacionalização chinesa, mas que posso ter uma entrada predominantemente por *greenfield*. Os dados do FDI Market indicaram a participação do setor secundário foi tem sido crescente entre 2003 e 2012. Os dados do CGIT indicam que, apesar de pequena participação do setor secundário, esta tem sido crescente frente ao terciário.

O CGIT concentra 93% dos investimentos do período em apenas seis setores. A maior parte dos investimentos se concentra no setor de energia. Dentro do setor de energia, cerca de 30% dos investimentos se concentram em projetos ligados a petróleo. O restante se distribui de maneira semelhante entre projetos ligados a carvão, gás e energia hidroelétrica. Vale notar que os investimentos no setor de energia são os que mais crescem durante o período, tendo crescido rapidamente após 2007.

Gráfico 12 - Distribuição setorial do investimento segundo o *China Global Investment Tracker*



Fonte: *The Heritage Foundation (2013)*. Elaboração própria.

O segundo setor com a maior participação no total dos fluxos são os investimentos no setor de metais. Neste setor, vemos predominância de projetos ligados à exploração de ferro, em seguida alumínio e, em terceiro lugar, projetos ligados à exploração de cobre. O investimento no setor de transporte se concentra em transporte ferroviário.

Conforme indicavam os dados do FDI Markets, os principais investidores internacionais segundo o CGIT são todos estatais do setor extrativo. Entre as cinco com maiores valores em operações de F&A entre 2005 e 2012, três são SOE Centrais de extração de petróleo: CNPC, Sinopec e *China National Offshore Oil Corporation (CNOOC)*. Os outros dois investidores nesse grupo são o CIC e *Aluminium Corporation of China*. Entre os maiores investidores existe uma presença

3.5 Distribuição Regional

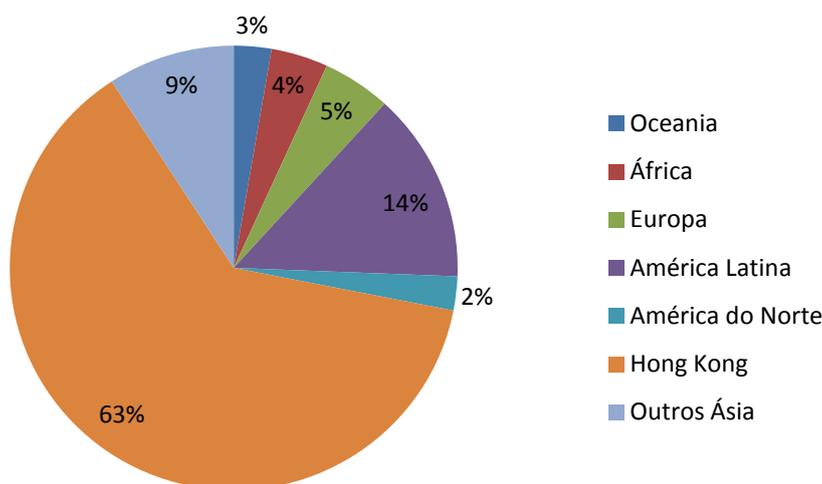
Esta seção irá caracterizar os principais países receptores de investimento chinês no mundo do início dos anos 2000 até o momento atual. Apesar da distribuição setorial ter trabalhado com fluxos ano a ano, esta seção trabalhará, no caso dos dados do MOFCOM, com o estoques de investimento e, no caso do FDI Markets, com o fluxo acumulado de investimento entre 2003 e setembro de 2012. A intenção será entender em quais países a China possui maior investimento acumulado e, portanto, haverá certa tendência a continuar investindo.

3.5.1 MOFCOM

Além de trazer informações sobre a distribuição setorial, o MOFCOM nos traz informações sobre a região destino dos fluxos. Entretanto, não é possível cruzar as informações de país e setor utilizando essa base. O Gráfico 13 representa a distribuição regional do fluxo de investimento que foi realizado pela China em 2010, último ano com informações disponíveis pelo MOFCOM. Uma parcela muito significativa do investimento se concentra na Ásia (72%) quando utilizamos os dados do MOFCOM. Entre o investimento destinado a Ásia, 87,3% dele está em Hong Kong dado a importância da região para o *round*

tripping e a triangulação dos investimento lá para terceiros mercados. Em segunda posição, aparece Cingapura com apenas 2,7% do estoque de investimento.

Gráfico 13 - Distribuição regional do estoque de IDE realizado pela China em 2010 segundo dados do MOFCOM



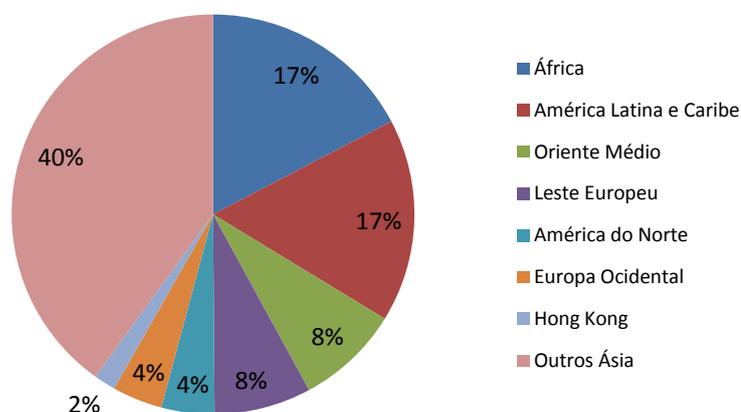
Fonte: MOFCOM (2011). Elaboração própria.

O segundo continente a mais concentrar o investimento chinês é América Latina, mas esse investimento também se encontra muito concentrado em poucos locais. Do total de US\$ 43,8 bilhões investidos na região (14% do total), 92% se concentra em apenas dois países: Ilhas Cayman (39%) e Ilhas Virgens Britânicas (53%). Segundo os dados do MOFCOM, o Brasil aparece apenas com um estoque de investimento de US\$ 924 milhões em 2010.

3.5.2 FDI Market e China Global Investment Tracker

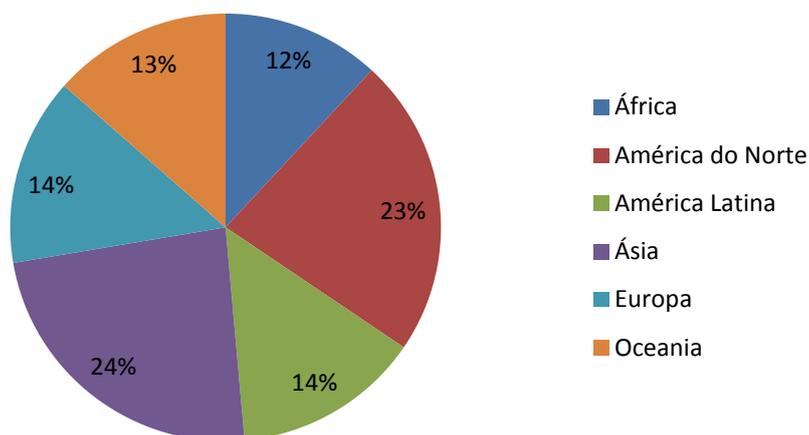
Da mesma maneira que a triangulação e *round-tripping* afetam a distribuição setorial dos investimentos realizado pela China, esta interferência também ocorre em relação a distribuição regional do investimentos. A distribuição regional dos dados obtidos através das bases de anúncio de investimento é bastante distinta. Para parâmetro de comparação, o Gráfico 14 e Gráfico 15 trazem a distribuição setorial do investimento pela base de anuncio de investimento.

Gráfico 14 - Distribuição regional do fluxo de investimento chinês realizado acumulado entre 2003 e setembro de 2012, segundo dados do FDI Markets



Fonte: FDI Markets (2012). Elaboração própria.

Gráfico 15 - Distribuição regional do fluxo de investimento chinês realizado acumulado entre 2005 e 2012, segundo dados do China Global Investment Tracker



Fonte: The Heritage Foundation (2013). Elaboração própria.

A participação dos investimentos direcionados a Hong Kong cai de 63% (MOFCOM, 2010) do total do fluxo para 1,8% do fluxo acumulado no período 2003-2012 segundo dados do FDI Markets. No caso do CGIT, investimentos em Hong Kong não

figuram. Em ambas as fontes alternativas, a Ásia é o continente a receber a maior parcela de investimentos, mas a distribuição entre os países asiáticos se modifica. Hong Kong deixa de ser um destino importante nestas bases e ganham destaque como destino do IDE chinês a Indonésia, a Índia e Rússia. Investimentos na Indonésia são concentrado em setor extrativos de mineração e petróleo, gás e carvão. A Rússia, apesar de ter uma parcela importante de investimentos chineses nos setores extrativos, teve como setor que mais recebeu investimentos o setor automotivo (FDI MARKETS, 2013).

Os dados do FDI Markets apontam uma grande parcela de investimentos chineses na África (17%), segunda região a mais receber investimentos. Acredita-se que esses investimentos passem por países intermediários antes de chegarem ao continente, explicando a distinção entre a base de anúncio de investimento e os dados oficiais. Os dois países a mais receberem investimento no continente são Nigéria (4,1% do estoque total), Angola (2,5%), Egito (1,2%) e Sudão (1,2%). Entre as fusões e aquisições que ocorreram na África, de acordo com o CGIT, estas operações se concentram na África do Sul, Nigéria e Níger.

Os dados do CGIT mostram uma grande concentração dos investimentos chineses na África no setor de energia (35%) e de metais (39%). Das maiores operações de F&A no setor de energia no continente africano, podemos destacar o investimento da CNPC no Níger no valor de US\$ 4,99 bilhões e a compra de 20% da Total Nigéria pela Sinopec. No setor de metais, vale notar o investimento de US\$ 1,7 bilhão na República Democrática do Congo para a extração de cobre e a compra de 25% da *African Minerals* pela *Shandong Iron* em Sierra Leone.

Tabela 5 - Comparação entre os principais países receptores⁷ de investimento chinês por continente de acordo com as bases MOFCOM, FDI Market e China Global Investment Tracker

MOFCOM			FDI Markets			China Global Investment Tracker		
Região	País	%	Região	País	%	Região	País	%
Total		100%	Total		100%	Total		100%
Ásia		72%	Ásia		55%	Ásia		24%
	Hong Kong	63%		Indonésia	7%		Indonésia	4%
	Cingapura	2%		Índia	6%		Rússia	3%
África		4%	África		14%	África		12%
	África do Sul	1%		Angola	4%		África do Sul	2%
				Sudão	1%		Nigéria	2%
Europa		5%	Europa		8%	Europa		14%
	Luxemburgo	2%		Alemanha	1%		Inglaterra	4%
	Rússia	1%		Inglaterra	1%		França	2%
América Latina		14%	América Latina		14%	América Latina		14%
	Ilhas Cayman	5%		Brasil	5%		Brasil	7%
	Ilhas Virgens Britânicas	7%		Cuba	2%		Argentina	2%
América do Norte		2%	América do Norte		5%	América do Norte		23%
	Canadá	1%		EUA	4%		EUA	13%
	EUA	2%		Canadá	1%		Canadá	10%
Oceania		3%	Oceania		4%	Oceania		13%
	Austrália	2%		Austrália	4%		Austrália	13%

Fonte: MOFCOM (2011). Elaboração própria.

Fonte: FDI Markets (2013).
Elaboração própria.

Fonte: The Heritage Foundation (2013). Elaboração própria.

Os resultados em relação à América Latina não diferem muito nas duas séries de dados em termos de percentual do estoque ou fluxo acumulado no período: 14% pelo MOFCOM e 17% pelo FDI Markets. Entretanto, conforme mencionado anteriormente, o estoque nos países da América Latina pelos dados do MOFCOM se concentra em quase toda sua totalidade nas Ilhas Cayman e Ilhas Virgens Britânicas. De acordo com as informações das duas bases de anúncio de investimento utilizadas, podemos concluir que o Brasil é o maior destino dos investimentos chineses no mundo. O Brasil não apenas é maior receptor de investimentos na América Latina, como um dos principais destinos do IDE chinês no mundo, principalmente quando apenas consideramos o período pós-2008. O Brasil foi o maior receptor de IDE chinês em 2010 e o segundo maior em 2011 de acordo com o CGIT.

⁷ Valores utilizado para a distribuição regional dos dados variaram de acordo com a disponibilidade dos dados. Os dados do MOFCOM corresponde a distribuição regional do estoque de investimentos chineses no exterior em 2010. Os dados do FDI Market são a distribuição regional do fluxo de Ide acumulado entre 2003 (início da série) e 2012. Os dados do CGIT correspondem ao fluxo acumulado entre 2005 e 2012.

A importância dos países da América do Norte em relação ao total do IDE do período varia de acordo com a base. Dados do MOFCOM mostram a região com 2% do estoque de IDE do período, enquanto dados do FDI Markets mostram que o peso da região, na realidade, seria de 5% dos anúncios de investimento captados. A grande diferença está em relação aos dados do CGIT que mostram a região com um peso de 23% do período. Esse investimento se distribui entre Estados Unidos (13%) e Canadá (10%). De acordo com os dados disponíveis, há predominância de entrada por fusão e aquisição no mercado americano por parte das empresas chinesas.

As F&As no Canadá são destinadas ao setores de metais e energia (98% dos investimentos capados estão nestes setores), tendo sido a maior operação de compra por uma empresa chinesa no exterior realizado no Canadá. A aquisição da Nexem pela CNOOC foi avaliada em US\$ 15,1 bilhões. Nos EUA, o setor que recebeu mais investimento, segundo o CGIT, foi o setor financeiro tendo sido a maior parte das operações feitas no momento após a crise nos EUA e com alta participação do CIC. Cerca de 76% do IDE chinês recebido no setor financeiro, segundo o CGIT, foi realizado pelo CIC. O segundo setor a mais receber investimentos foi o de energia. Entre os projetos *greenfield* realizados, houve importantes investimento no setor de energia renováveis e alternativas. Em 2012, foi anunciado o estabelecimento de uma *joint-venture* entre a *Beijing DQY Agriculture Technology* e *Smithfields Foods* para a geração de energia a partir do gás metano gerado na produção da *Smithfields*.

O continente europeu também possui importância que varia de acordo com a base utilizada: representa 5% do IDE de acordo com os dados do MOFCOM, 12% nos dados do FDI Markets e 14% para o CGIT. Os investimentos se concentram nos países do oeste asiático, como Inglaterra, França e Alemanha. Apesar do IDE chinês se concentrar mais nesses países, a maior operação de F&A captada foi a compra da *Addax Petroleum* na Suíça pela Sinopec por US\$ 7,2 bilhões. Os investimentos em F&A no continente se concentraram no setor de energia (US\$ 25,8 bilhões) sendo esse resultado obtido por uma pequenas quantidade de grandes operações.

O segundo setor a mais receber investimentos entre 2005 e 2012 foi o financeiro afetado por grandes operações de F&A em 2007 após a crise. A aquisição de parcelas de dois grandes bancos europeus, 3% do Barclays e 4% do Fortis, no imediato estouro da crise concentram quase todo o IDE captado pela base para esse setor. Vale notar que a aquisição de

3% do Barclays foi realizada pelo China Development Bank. Investimentos no setor secundário se concentram fortemente em telecomunicações.

Na África, os investimentos se concentram nos setores de metais e energia (75% das F&A captadas pelo CGIT). Em menor medida, ocorreram alguns investimentos no setor financeiro, mas as F&A ocorrem apenas na África do Sul aonde existem grandes bancos estabelecidos. Em 2006, o ICBC adquiriu 20% do *Standard Bank* por US\$ 5,6 bilhões. Os grandes projetos de investimento em energia e mineração ocorrem em países que são destinos menor frequente de IDE vindo de países ocidentais, pelo maior risco políticos desses países. Uma pesquisa realizada por Buckley, Cross *et al.* (2008) havia discutido a características dos investimentos chineses se concentrem em regiões de maior risco político.

A China possui grandes investimentos em energia no Níger e Nigéria e grandes projetos de mineração em países com a República Democrática do Congo, Serra Leoa e Zâmbia. Os investimentos em atividades extrativas se concentram não apenas na atividade extrativa em si, mas na instalação de infraestrutura para transportar estes produtos estes produtos até os portos para serem exportados. Existem grandes projetos para construção de ferrovias para a ligação de área extrativas a zona portuárias em países como Angola e Nigéria (The Chinese are Coming Episode 2, 2011). O grande projeto para a construção de uma cidade completa próxima a Luanda, chamada de Nova Cidade de Kilamba, foi anunciado em 2008 pelo CITIC Group. O projeto foi avaliado com US\$ 3,5 bilhões e construiu em três ano uma cidade para 500 mil pessoas. O projeto incluiu a construção de 750 prédios, 100 lojas e doze escolas.

Devido a falta de infraestrutura na região e de empresa já estabelecidas no setores extrativos em certos países, encontramos diversos projetos *greenfield* em mineração e extração de petróleo. Países como Sudão, Angola, Níger e Algéria receberam grandes investimento para o estabelecimentos de pontos de extração de petróleo e gás. Da mesma maneira, grandes projetos de mineração foram estabelecidos na Libéria e Zâmbia para explorar novas jazidas. Além dos investimentos *greenfield* na região para o estabelecimento de empresas no setor extrativo, o continente tem recebido crescentemente numerosos investimentos nos setores automotivo, de telecomunicações, construção e de materiais de construção. Os investimentos são em sua maioria em pequenos montantes e visam o estabelecimento de sedes ou estabelecimentos comerciais de modo a atender a demanda

gerada em certos países pelas crescentes receitas das exportações (The Chinese are Coming Episode 2, 2011).

A Ásia é o continente receber o IDE chinês em maior volume segundo todas as bases analisadas. Analisando apenas a bases de F&A, verificamos setor predominante a receber estes investimentos foi o de energia (47% da operações neste setor). Entretanto, esse tipo de investimento se concentra em pouco países como Cazaquistão, Rússia e Indonésia. Este é o mesmo caso dos investimento no setor de metais com concentração desse IDE na Indonésia, Afeganistão e Rússia. Os projetos *greenfield* da região apresentam tendência similar dos apontados no continente africano: existem grandes projetos novos sendo estabelecidos em países que costumam receber menos IDE, como o Vietnã, Indonésia. Brunei, Turcomenistão e Cazaquistão. A mesma tendência é verificada nos investimento em metais, entre os principais receptores temos Índia, Indonésia, Afeganistão e Filipinas.

A região considerada como Oceania agrupa apenas Austrália, Nova Zelândia e ilhas do pacífico. Em todas as bases, a Austrália aparece como o maior receptor dos investimentos. O país recebeu grandes investimentos no setor de mineração sendo 54% das F&A nesse setor e 32% no setor de energia. A alta concentração de participação de projetos de mineração é verificada entre os projetos *greenfield*. Uma das grandes aquisições realizadas na Austrália foi a compra de Rio Tinto, empresa extratora de alumínio, pela *Aluminium Corporation of China*, SOE Central. O CITIC Group investiu US\$ 4,6 bilhões em um projeto para a produção de minério de ferro para ser exportado para China em 2007.

3.6 Modos de entrada

Deng (2012) lista alguma das razões pela qual uma empresa pode preferir entrar em um mercado por meio de uma fusão ou aquisição (F&A). A necessidade de entrar rapidamente num mercado poderá levar a uma empresa a preferir adquirir outra a se estabelecer como nova em um mercado, isso é utilizado frequentemente nos setores ligados a recursos naturais. Outra razão por optar adquirir uma companhia seria para poder adquirir uma marca juntamente. Deng (2012) afirma que uma das falhas das empresas chinesas que se internacionalizam é o baixo poder que suas marcas possuem em outros mercados. Dessa maneira, haveria um maior incentivo para a entrada por meio de aquisição.

O Gráfico 16 traz a participação das operações de F&A e *greenfield* realizadas pela China em comparação com o total de F&A e *greenfield* realizado no mundo. Uma terceira linha compara a participação do investimento realizado chinês total em relação ao total do mundo. É possível notar uma inversão de tendência de 2007 em diante. Entretanto, é preciso lembrar que o peso total da F&A no mundo é bastante superior aos investimentos *greenfield*.

Segundo dados do *World Investment Report 2012*, os fluxos de investimentos *greenfield* corresponderam a 63% do fluxo total realizado em 2011. Em toda a série abaixo na Tabela 6, a participação dos fluxos *greenfield* são mais representativos do que os investimento F&A. Vale notar que a participação dos investimentos F&A tiveram participação rapidamente crescente entre 2003 e 2007, tendo se reduzido até 2009 e recuperado entre 2010 e 2011. Esse movimento pode ser atribuído ao próprio ciclo econômico. Com a prolongação dos efeitos da crise de 2008, houve redução da participação de F&A no total realizado. Operações de F&A requerem montantes de investimento maiores do que é aplicado em média para um investimento *greenfield*.

Vale notar que os dados de divisão de IDE fornecidos pela UNCTAD da divisão do IDE entre *greenfield* e F&A é apenas uma estimativa. Dado que os investimentos quando são realizados não precisa declarar qual será a modalidade do investimento, os dados oferecidos abaixo são estimados usando como base duas bases de dados diferentes: para investimento *greenfield*, é utilizada a base do Financial Times e, para F&A, é utilizada a própria base da UNCTAD de F&A⁸. O valor do IDE global é estimado se baseado nas informações fornecidas pelos diferentes bancos centrais do mundo todo que informam quanto investimento foi recebido e quanto foi realizado. Portanto, a somatória do que é declarado com F&A com os investimentos *greenfield* não se iguala ao dado divulgado pela UNCTAD como fluxo total realizado em um ano, mas será um valor próximo.

No período pós-crise de 2008, ocorre uma forte desaceleração do fluxo total do mundo realizado: o fluxo de investimento realizado cai de US\$ 2,3 trilhões para US\$ 1,3 trilhão, uma redução de 44% no fluxo. Uma recuperação inicial é vista apenas em 2011. Nessa desacelerada, os fluxos de F&A realizado caem de US\$ 1 trilhão (2007) para US\$ 250 bilhões em 2009. A desaceleração do fluxo de investimento *greenfield* inicia de 2008 para 2009, um ano depois de acontecer a desaceleração nos fluxos de F&A. Os investimentos

⁸ UNCTAD cross-border M&A database.

greenfield se reduzem de US\$ 1,6 trilhão para US\$ 905 bilhões entre 2008 e 2010. Fica claro notar que a desaceleração dos investimentos em F&A ocorre de forma mais significativa e de mais rapidamente: o fluxo de investimento se reduziu a um quarto do valor em dois anos de desaceleração. Da mesma maneira como se reduziram rapidamente no período pós-crise, retomam mais rapidamente em 2010 e 2011, tendo atingido 50% do valor pico de 2007 nesse ano.

Tabela 6 - Participação da China em fusões & aquisições e greenfield no fluxo total entre 2003 e 2011 em comparação ao mundo e aos países em desenvolvimento

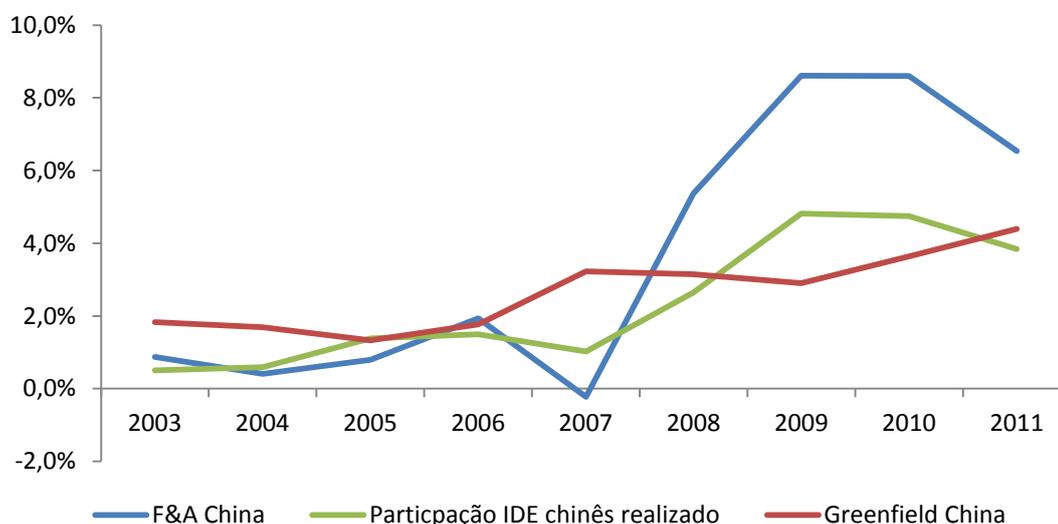
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Total	Em US\$ bi	985	979	1 217	1 615	2 038	2 341	1 301	1 249	1 430
Total China	Me US\$ bi	16	14	14	30	30	89	52	62	74
F&A Total	Em US\$ bi	183	227	462	625	1 023	707	250	344	526
	% Total	19%	23%	38%	39%	50%	30%	19%	28%	37%
	% PED	24%	27%	22%	20%	18%	20%	36%	35%	24%
F&A China	Me US\$ bi	2	1	4	12	- 2	38	21	30	34
	% China	10%	7%	27%	41%	-	42%	41%	47%	46%
Greenfield	Em US\$ bi	802	752	755	990	1 016	1 634	1 052	905	904
	% Total	81%	77%	62%	61%	50%	70%	81%	72%	
	% PED	23%	21%	26%	31%	30%	29%	28%	29%	29%
China	Me US\$ bi	15	13	10	17	33	51	31	33	40
	% China	90%	93%	73%	59%	-	58%	59%	53%	54%

Fonte: World Investment Report (UNCTAD, 2012). Elaboração própria.

Se analisarmos a posição chinesa nessas mudanças, ficará claro novamente o enorme crescimento do investimento no período e também a maior importância relativa das F&A dentro do total do IDE realizado pela China no período pós-crise do que a importância dessa modalidade de investimento para o mundo como um todo. Entre 2008 e 2011, o peso das fusões e aquisições dentro do total realizado é sempre acima de 40% do fluxo, mas para o mundo esse valor se situa em um patamar médio abaixo de 30%.

Em função disso, é possível ver no Gráfico 16 que a China ganha participação significativa entre as F&A no período pós-crise a nível mundial. O auge ocorre entre 2009 e 2010 em que as aquisições chinesas são representativas de 8,6% das F&A ocorridas em ambos os anos. Em 2010, Um Kong foi responsável pela realização de 4,3% das F&A. Desse modo, China e Hong Kong foram responsáveis pela realização de 12,9% das F&A em 2010.

Gráfico 16 - Evolução da participação das F&A, *greenfield* e participação no fluxo total dos IDE chinês realizado em relação ao mundo



Fonte: UNCTAD(2012). Elaboração própria.

Entretanto, pelo Gráfico 16, é possível ver que essa alta participação da China nos fluxos de F&A são um fenômeno recentes que passa a ocorrer no período pós-crise. Durante a primeira metade dos anos 2000, é possível notar uma participação das operações de *greenfield* acima da participação do IDE chinês no total e uma participação baixo das operações de F&A.

Há uma clara inversão dessa tendência de 2007 em diante, quando a participação do IDE chinês dentro das operações de F&A cresce mais rapidamente e supera em grande medida a participação geral do investimento chinês no mundo. Se observarmos a Tabela 6, notaremos que esse aumento de participação as F&A realizadas pelas China não significa que os valores do investimento cresceram necessariamente, apenas que se reduziram menos com a crise. Entre 2008 e 2009, as F&A a nível global de reduzem em 64,6%, enquanto os investimentos chineses dessa modalidade sofrem redução de 44,7%. A grande diferença está na recuperação até 2011 dos fluxos: F&A chinesas atingiram 84,9% do que eram em 2008, enquanto a nível mundial é apenas 74,3% do montante de 2008.

4. CAPÍTULO 4: Investimentos chineses no Brasil

Um crescimento dos investimentos chineses no Brasil pôde ser notado claramente após a crise de 2008. O incremento significativo de investimento chinês no Brasil passa a ser sentido e notado principalmente de 2009 em diante. O fato é tão evidente que passa a ser notado enfaticamente pela mídia nacional e internacional. De maneira geral, o que pode ser observado no caso brasileiro, é que os principais investidores no país são empresas estatais (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011), sendo diversas destas empresas de extração de recursos naturais que internacionalizaram seus negócios.

Tendo a expansão dos investimentos chineses essa forma, este capítulo analisará de maneira mais aprofundada os investimentos recebidos pelo Brasil utilizando as diferentes bases de dados disponíveis para caracterizá-lo. O objetivo dessa caracterização é analisar se o Brasil possui as características de um destino do investimento que está se integrando na rede internacional de fornecimento de matérias primas para a China. Outra hipótese, presente no relatório do Conselho Empresarial Brasil-China (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011), é que a expansão dos investimentos estaria sendo motivada também por um objetivo de explorar o mercado local, sendo coadjuvante às exportações para o Brasil. O estudo aponta para a motivação *market seeking* nesse caso.

4.1 Mensuração dos investimentos chineses no Brasil

Os dados mais recentes do Banco Central do Brasil apontam para o aumento dos investimentos produtivos chineses entrantes no Brasil. Foi registrada a entrada dos seguintes montantes de IDE chinês: US\$ 83 milhões em 2009, US\$ 395 milhões em 2010 e US\$ 179 milhões em 2011. Ao mesmo tempo, o IDE vindo de Hong Kong totalizou US\$ 34 milhões em 2009, US\$ 83 milhões em 2010 e US\$ 2 bilhões em 2011. Hong Kong aparece como o sétimo maior investidor no Brasil em 2011. Os dados disponibilizados pelo Banco Central do Brasil se equivalem aos dados publicados pelo MOFCOM em relação à China. Esta é a fonte oficial do governo para mensurar o IDE entrante no país, mas existem alguns problemas decorrentes da sua utilização para mensurar e caracterizar o investimento estrangeiro de certo país no Brasil (ver página 50).

Os problemas decorrentes para o caso específico do Brasil são os mesmo que enfrentamos ao analisar o processo de internacionalização das empresas como um todo. Na realidade, grande parte desses investimentos tem sua real origem disfarçada. Significativa parte do IDE realizado pela China é triangulado⁹ através de paraísos fiscais. O recebimento de fluxo de IDE que passa por outros países antes de chegar ao seu destino final é prática comum nos fluxos de IDE internacionais, sendo este acontecimento não exclusividade dos fluxos realizado pela China.

Os dados de estoque de IDE em 2012 recebido pelo Brasil indicam que o nosso maior investidor são os Países Baixos e, o sexto maior, Luxemburgo (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2012). A Holanda e Luxemburgo passaram para a lista de países considerados paraísos fiscais pela Receita Federal. Entretanto, poucos dias após a inclusão desses países, foram retirados da mesma lista (R7 NOTÍCIAS, 2010). Nos dados oficiais, apenas fica registrado a procedência imediata do investimento. Caso seja um investimento chinês que tenha sido enviado para uma holding montada num paraíso fiscal para então ser enviado ao Brasil, apenas o origem da holding constará como origem do capital. entre os nossos vinte maiores investidores em termos de estoque realizado figuram outros paraísos fiscais, como Ilhas Virgens Britânicas, Ilhas Cayman e Áustria.

A China teve forte aumento mesmo quando contabilizamos apenas os investimentos contabilizados pelo Banco Central do Brasil, aqueles em que o investimento foi realizado diretamente da China para o Brasil. Uma alternativa para melhor captar investimento de capital de origem chinesa, é utilizar bases que trabalham com anúncios de investimentos. Conforme tratado no Capítulo 3, a utilização de bases que trabalham com anúncios de investimento contorna o problema da triangulação, mas traz outros. Ao trabalhar com anúncios de investimento estamos tratando de intenções futuras de investimentos e estes poderão vir a ser, ou não, realizados nesse momento futuro.

Para mensurar os investimento chineses no Brasil, possuímos quatro bases de anúncio de investimento que serão analisadas e comparadas de modo a melhor caracterizar os investimentos entrantes no país. Serão comparadas as duas bases utilizadas no Capítulo 3 (FDI Markets e CGIT) juntamente com uma séries de estudos realizados pelo Conselho Empresarial Brasil China (CEBC) e a base da Rede Nacional de Anúncios de Investimento. O CEBC realizou um levantamento do investimentos chineses no Brasil em 2010 e 2011 tendo

⁹ Fenômeno também conhecido com *trans shipping*.

montado uma base de investimento realizados própria incorporando informações sobre F&A e *greenfield*. Além de anúncios de imprensa, contou também com relatórios sobre futuros investimentos elaborados pelas próprias empresas e por meio de questionários enviados a empresários. O estudo foi realizado por Édison Renato da Silva e André Soares com coordenação de Antônio Barros de Castro em 2011.

Em maio de 2013, o CEBC anunciou que haverá uma continuação do trabalho do levantamento do processo de internacionalização das empresas chinesas no Brasil. A próxima pesquisa será intitulada "Investimentos Chineses no Brasil de 2007-2012: Uma Análise das Tendências Recentes" e foi realizado em parceria com Banco Interamericano de Desenvolvimento. Este relatório terá como objetivo:

"(..) ao longo dos últimos anos, foi presenciado um aumento, sem precedentes, no volume e número de projetos de investimento estrangeiro direto chinês (IED) no Brasil, introduzindo uma nova fase nas relações econômicas sino-brasileiras. O Conselho foi capaz de identificar 60 projetos de investimentos anunciados por 44 empresas chinesas. Deste total, foi confirmado, junto às empresas, um volume de investimento de US\$ 24,4 bilhões nos últimos cinco anos. (..) com o objetivo de compreender com maior profundidade o comportamento e os desafios vivenciados pelas empresas chinesas no Brasil, a pesquisa discute dois casos de ingresso e a atuação de empresas chinesas no país: o primeiro, sobre a Sinopec, que entrou no Brasil em busca de recursos naturais, e o segundo, sobre a Huawei, que veio em busca de um novo mercado" (CEBC, 2013: 4).

A Rede Nacional de Anúncio de Investimento (RENAI) foi estabelecida a partir de uma parceria entre o Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio (MDIC), Secretarias Estaduais de Indústria e Comércio e as federações de indústrias e visa divulgar as informações sobre investimentos sendo realizados no país (RENAI, 2013). A base traz informações detalhas sobre anúncios de investimentos divulgados por empresas nacionais e estrangeira, sendo assim uma base que não capta apenas IDE. Vale notar que a base apenas considera dados de investimentos novos, não refletindo o investimento total.

4.1.1 Investimento total

A

Tabela 7 resume a disponibilidade de dados e quantidade de anúncios de cada ano das bases utilizadas. Podemos notar que as diferentes bases possuem quantidades de anúncio que variam muito quando comparadas entre si para cada ano. Os dados utilizados dos relatórios do Conselho Empresarial Brasil China possuem estimativa de investimento chinês apenas para o ano de 2010 (US\$ 13,2 bilhões) e 2011 (US\$ 7,1 bilhões). Entretanto, o relatório possui uma divisão setorial dos dados que será utilizada para ser comparada com as outras bases.

A primeira edição da “Carta Brasil China”, publicada em março de 2011 pelo CEBC, faz suas estimativas em relação a quanto seria o real montante de investimento chinês que entrou no país em 2010. De acordo com o relatório, US\$ 12.946 milhões teriam sido confirmados e efetivamente investidos. Esse montante é mais do que dez vezes maior do que consta pelo balanço de pagamentos, dados do Banco Central (US\$ 395 milhões). Além disso, outros US\$ 8.602 estariam em etapa de negociação e mais US\$ 8.000 já teriam sido anunciados por empresas chinesas. O valor totaliza um montante de US\$ 29.546 milhões. Quando levamos em consideração o fato de que o total de investimentos diretos externos ingressantes no Brasil no ano de 2010 foi de US\$ 52 bilhões, um investimento de US\$ 12.946 milhões já é bastante significativo vindo de apenas um país investidor.

Os valores das bases para anúncios recebidos da China variam imensamente num ano quando comparado em diferentes bases. Entretanto, vale notar que RENAI e *FDI Markets* captam apenas anúncios de investimento *greenfield*, expansão ou modernização. Os valores do *FDI Markets* são retificados, mas os valores da RENAI aparecem como estavam no primeiro anúncio. Entretanto, entre os dados do *FDI Markets* utilizados, apenas 42% não são de valores estimados (período 2003 – 2012). Os dados do *China Investment Tracker* incluem alguns investimentos *greenfield*, mas a maioria é de aquisições, fusões ou *joint-ventures* realizadas por empresas chinesas. Os dados considerados pelo *China Investment Tracker* são aproximações ou estimações de operações de F&A, mas se trata apenas de transações confirmadas.

Tabela 7 - Fluxos de investimento realizado pela China no Brasil por ano e bases de anúncio de investimento e oficiais

Bases de anúncio de investimento		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
RENAI	Em US\$ milhões		3.030	10	534	5.695	3.294	5.862	3.228	4.503	3.419*
	Número de anúncios		5	2	5	8	10	7	13	13	17
FDI Markets	Em US\$ milhões	1.518	957	16	259	706	29	1.150	810	4.490	1.786
	Número de anúncios	4	6	1	2	5	3	8	10	18	9
CGIT	Em US\$ milhões							900	13.160	8.830	2.600
	Número de anúncios							2	7	6	7
Relatórios											
CEBC	Em US\$ milhões								13.200	7.100	

Bases oficiais	Origem em US\$ milhões	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Banco Central	Total	12.902	20.265	21.522	22.321	33.705	44.457	31.679	52.583	69.530	60.543
	China	16	4	8	7	24	38	82	395	179	185
MOFCOM	China		6	15	10	51	22	116	487		

Fonte: RENAI (2013), FDI Markets (2013), The Heritage Foundation (2013), Banco Central do Brasil (2013), MOFCOM (2010) e CEBC(2012). Elaboração própria.* Apenas inclui investimentos anunciados até junho de 2012.

Segundo a

Tabela 7, o montante de IDE recebido pelo Brasil segundo o Banco Central do Brasil e o MOFCOM é imensamente menor do que quando comparado ao investimento previsto pelas bases de anúncio de investimento. Mesmo pelas bases oficiais, notamos um aumento de IDE recebido pelo Brasil da China de 2009 em diante, mas este ainda fica muito distante do montante estimado pelas outras bases. Quando as três bases de anúncio de investimento da tabela são comparadas, é possível verificar que elas possuem um número de anúncios de investimentos que varia de bases para base.

No ano de 2009, a base de dados da RENAI possuía três anúncios de investimento *greenfield* do Grupo Zongshen, fabricante das motos Kasinski no Brasil, no valor de US\$ 107 milhões que não constava na base FDI Markets. No mesmo ano, a base do *FDI Markets* captou investimentos da Chery¹⁰ em montante de US\$ 52 milhões a mais do que os anúncios na base da RENAI. Portanto, existem problemas decorrentes da utilização plena das informações dessas bases, mas é um importante instrumento que facilita a caracterização setorial do IDE recebido em um país.

Segundo os dados do Banco Central, o pico do investimento chinês no Brasil ocorreu em 2010, o mesmo é indicado pelo CGIT. Entretanto, o ano com o maior valor de anúncios de investimento é 2011 segundo a base FDI Markets. A RENAI possui pico de investimentos em 2009, mas os anúncios de 2012 poderão superar os de 2009 dado que os anúncios apenas no primeira metade do ano soma US\$ 3,4 bilhões. Todas estas diferentes bases no permitem confirmar que, de fato, a entrada de investimentos chineses no Brasil ocorre em maior medida após a crise de 2008.

A próxima seção se propõe a avaliar a composição setorial do fluxos de entrada de IDE segundo as diversas bases de dados para melhor entender qual tipo de investimento chinês se direcionou ao Brasil no momento pós-crise. Será analisada a composição setorial dos investimentos de 2010 a 2012 com foco em entender como houveram mudanças em relação à composição setorial do investimento recebido nesse período.

¹⁰ Renai e FDI Markets captaram um investimento greenfield de US\$ 700 milhões para a instalação de uma fábrica em Jaracé-SP.

4.1.2 Investimento Setorial em 2010

Os pesquisadores do Conselho Empresarial Brasil-China captaram anúncios de investimentos em 2010 que totalizam US\$ 35,7 bilhões. Em 2010, o estudo divide os anúncios de investimento detectados entre “anunciados” e investimento “confirmados”. Quando somados, totalizam US\$ 35.752 milhões sendo 65% considerado apenas “anunciado” (US\$ 23.063 milhões) e 35% apenas de “confirmados” (US\$ 12.690 milhões).

Entre as outras bases utilizadas, a que mais captou investimentos foi a *China Investment Tracker*, mas no valor de US\$ 13,1 bilhões (valor correspondente a 37% do total captados pelo CEBC). As bases que incluem apenas investimentos novos, RENAI e *FDI Markets*, possuíram valores inferiores se devem a não inclusão das operações de grandes fusões e aquisições de empresas chinesas. Um levantamento das grandes aquisições chinesas ocorridas em 2010 totaliza US\$ 12,5 bilhões.

A Tabela 8 traz a divisão setorial dos investimentos segundo diferentes bases. Apesar de representarem porcentagens distintas quando comparados ao total de investimento em cada base, é possível notar que o montante de investimento para o setor de máquinas e equipamentos captados pela RENAI e *FDI Markets* foram similares. A pesquisa do CEBC para o mesmo setor confirmou apenas US\$ 51 milhões de investimento, mas foram anunciados cerca de US\$ 143 milhões.

Analisando as diferentes bases conjuntamente, é possível notar que os investimentos desse ano se concentram em energia, mineração e siderurgia. O ano de 2010 é marcado por duas grandes aquisições na área da exploração de petróleo no Brasil: a Sinochem adquiriu 40% da norueguesa Statoil por US\$ 3,07 bilhões e a Sinopec adquiriu 40% da Repsol do Brasil por US\$ 7,1 bilhões. A diferença entre o valor das aquisições total anunciada pelo CGIT e o valor confirmado pelo estudo do CEBC poderia ser em função do pagamento ser feito entre as firmas no exterior ou ser distribuídos ao longo dos próximos anos.

Tabela 8 - Distribuição setorial dos investimento das bases de anúncio de investimento em 2010, em US\$ milhões e porcentagem

Em US\$ milhões	RENAI	FDI Markets	China Investment	Pesquisa CEBC*
-----------------	-------	-------------	------------------	----------------

Tracker								
Total	3.228	100%	810	100%	13.160	100%	12.690	100%
Agro business							127	1,0%
Energia (Petróleo e gás)	200	6,2%			11.160	84,8%	6.941	54,7%
Maquina e equipamentos gerais	234	7,2%	203	25,0%			51	0,4%
Material eletrônico e equip. de comunicações	36	1,1%	12	1,5%			13	0,1%
Mineração	2.600	80,5%			1.200	9,1%	2.830	22,3%
Outras indústrias			188	23,2%			609	4,8%
Serviços			25	3,1%	400	3,0%	444	3,5%
Siderurgia							1.497	11,8%
Veículos automotores	158	4,9%	382	47,2%	400	3,0%	178	1,4%

Fonte: RENAI (2013), FDI Markets (2013), The Heritage Foundation (2013) e CEBC (2012). Elaboração própria. *Inclui apenas investimentos confirmados.

Os investimentos em mineração se concentram outros grandes investimentos. A RENAI captou um investimento da *Honbridge Holdings* no valor de US\$ 2,6 bilhões que consiste na compra de uma das minas da Votorantim Novos Negócios em Minas Gerais e a construção de um novo minérioduto ligando a mina até o porto de Ilhéus na Bahia. A holding concentra suas atividades na aquisição e exploração de recursos minerais e produção de silício purificado. Desde 2007, a empresa é controlada pela Hong Bridge Capital Limited que é um outra holding sediada nas Ilhas Virgens Britânicas. Vale notar que a *Honbridge Holdings* adquiriu no mesmo ano 66% da empresa Xianglan Do Brasil Mineração Ltda. que possui três licenças de exploração de manganês no estado da Bahia (HONBRIDGE HOLDINGS, 2013). O *China Investment Tracker* captou a aquisição de parte da Itaminas pela *East China Mineral Exploration and Development Bureau*, estatal pertencente à província de Jiangsu, por US\$ 1,2 bilhões. O valor confirmado pelo CEBC é cerca de US\$ 2,83 bilhões.

Investimentos em siderurgia apenas foram captados e confirmados pelo CEBC, entretanto isso pode se dever a investimentos em empresas atuantes na mineração e siderurgia. A necessidade de classificação de uma empresa que exerce diversas atividades em apenas um setor pode ser a causa dessa diferença. Vale notar que investimentos em siderurgias, único setor manufatureiro que recebeu maiores investimento, estão ligados ao processamento de recursos naturais (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011).

Os relatórios que acompanharam o lançamento dos dados da RENAI, assim como os dados da pesquisa do CEBC e *China Investment Tracker*, focavam a atenção na grande entrada de investimentos voltados para setores de recursos naturais. Essa seria uma mesma tendência seguida por outros países da América Latina, em países como Peru, Argentina, Chile, Equador e Venezuela.

Segundo o relatório do *Heritage Foundation* (SCISSORS, 2011), organizador do *China Investment Tracker*, o Peru foi um dos primeiros países da América Latina a receber maiores investimentos chinesa desde 2007, quase em sua totalidade destinado à exploração de metais. Investimentos no Chile e Equador se distribuem entre destinado a exploração de metais ou de energia (considerado petróleo e gás). Argentina e Venezuela possuem parte significativa aplicada em energia, com outras parcelas menores distribuídas entre transportes e agricultura. Segundo a mesma base, o Brasil possui um investimento acumulado de US\$ 25,7 bilhões desde 2005 e é o país com o maior investimento acumulado da América Latina. Os países latino-americanos como maiores investimentos acumulados no período, após o Brasil, são Argentina (US\$ 11,7 bilhões) e Venezuela (US\$ 11,3 bilhões). Os investimentos na América Latina acumulados desde 2007 apresentam uma clara característica de *resource-seeking*, explorando os recursos naturais mais abundantes em cada país.

4.1.3 Investimento setorial em 2011

Os dados de investimentos para o ano de 2011 não possui características direcionada a setores ligados a recursos naturais como ocorreu em 2010. Novamente, os valores para a pesquisa do CEBC consideram apenas investimentos confirmados. As bases de intenções de investimento captaram investimentos mais semelhantes nesse ano, enquanto a *China Investment Tracker* captou aquisições que claramente não foram consideradas como confirmadas pela pesquisa do CEBC.

Apesar de aparecer como significativo nas outras três bases, o investimento em agronegócios possui um valor muito baixo segundo o CEBC em 2011. O grande responsável pelo investimento nesse setor em 2011 foi a montagem de um complexo na Bahia pelo *Chongqing Grain*. Os investimentos num complexo industrial para a produção de óleo e farelo de soja na Bahia. O investimento foi inicialmente avaliado em US\$ 4 bilhões, mas avaliado em pelo *China Global Investment Tracker* em US\$ 1,4 bilhão e por US\$ 2,4 bilhões

pela RENAI. A *Chongqing Grain* é a maior estatal controlada pelo governo central de grãos da China.

O interesse chinês pela aquisição de terras para a produção de soja no Brasil trouxe polêmica no mesmo ano. Em maio de 2011, a polêmica se tornou notícia em diversos jornais do país. Segundo uma reportagem publicada no jornal americano *The New York Times*, em função das restrições à compra de terras, os chineses estariam provendo crédito aos agricultores locais como meio de impulsionar a exportação de grãos. A mesma reportagem afirma que essa seria uma estratégia para “conseguir maior autossuficiência agrícola no exterior”. Independente das restrições à compra de terra por estrangeiros no Brasil, um anúncio de investimento da RENAI afirma a compra de uma área de 100 mil hectares no oeste da Bahia pela mesma *Chongqing Grain* com a intenção de produzir soja para o mercado brasileiro e para exportação (WHAT’S ON CHENGDU, 2011). O anúncio de compra da terra ocorreu apenas um mês após o anúncio da instalação da usina de processamento de soja.

Tabela 9 - Distribuição setorial dos investimentos das bases de anúncio de investimento em 2011, em US\$ milhões e porcentagem

Em US\$ milhões	RENAI		FDI Markets		China Investment Tracker		Pesquisa CEBC*	
Total	4.503	100%	4.487	100%	8.870	100%	7.140	100%
Agronegócios	2.710	60%	2.536	57%	1.410	16%	446	6%
Energia (Petróleo e gás)	6	0%			4.800	54%	446	6%
Maquina e equipamentos gerais	200	4%	118	3%				
Material eletrônico e equip. de comunicações	555	12%	1.612	36%	200	2%	1.785	25%
Mineração	100	2%			1.950	22%	446	6%
Outras indústrias	124	3%					893	13%
Serviços	538	12%	28	1%				
Veículos automotores	270	6%	192	4%	510	6%	3.124	44%

Fonte: RENAI(2013), FDI Markets (2013), CGIT(2013) e Conselho Empresarial Brasil-China.

Elaboração própria. * Inclui investimentos apenas até outubro de 2011.

O investimento na área de energia foi menor quando comprado ao ano anterior. Entretanto, devemos lembra que, em 2010, apenas duas transações (Sinopec e Sinochem) totalizaram quase US\$10 bilhões. A única operação captada pelas bases no setor de energia foi a compra de 30% da Galp Energia pela Sinopec. A compra foi avaliada em US\$ 4,8 bilhões. A Galp Energia é uma empresa portuguesa que atua no Brasil na exploração de gás e petróleo (GALP ENERGY, 2013). Dados da CEBC indicam que investimentos em petróleo e gás totalizaram 45% do total em 2010 e apenas 6,25% em 2011. Esse é o mesmo caso da aquisição de 15% da CBMM pelo conjunto de empresas chinesas *Taiyuan Iron*, CITIC e Baosteel.

Os dados para o ano de 2011 indicam um grande aumento dos investimentos do setor manufatureiro, indicando possivelmente um interesse adicional de *market-seeking*. Os dados do CEBC consideram que 55% do total entrante foi no setor manufatureiro. É um grande contraste, mesmo quando comparado a 2010. É importante ressaltar que o anúncio de investimento de US\$ 3 bilhões pela Foxconn, empresa de Taiwan na realidade, influência para um aumento da participação de investimentos na manufatura por estar sendo considerado como investimento chinês pelo relatório.

Setores que receberam um maior investimento em 2011 são o de veículos automotores¹¹ e material eletrônico e equipamento de comunicações. Dentro de comunicações podemos destacar o investimento da China Telecom de US\$ 849 milhões. Podemos também destacar a instalação da empresa de celulares ZTE em Hortolândia e da Huawei, também de tecnologia, em Campinas. Os investimentos somam, respectivamente, US\$ 397 milhões e US\$ 300 milhões. Conjuntamente, estima-se que 3500 novos empregos sejam gerados. O ano marca a entrada da Lenovo, fabricante de computadores, como parte da estratégia de expansão dos negócios em nos mercados emergentes (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011).

O ano de 2011 ficou marcado como um ano de entrada de diversas marcas de automóveis chineses no mercado brasileiro. Marcas como Chery, JAC e Lifan passaram a competir no mercado brasileiro nesse ano. Apesar dos veículos dessas marcas serem importadas, a entrada dessas marcas inclui investimentos no país que auxiliariam a explicar o aumento no setor de veículos automotores. A JAC Motors investiu cerca de US\$ 510 milhões, mas continua a importar os veículos montados. Anúncios de investimento estimam que a *Chongqing Lifan Industry* investiu cerca de US\$ 170 milhões. A Chery anunciou em 2011 a instalação de uma fábrica em Jacareí, cidade próxima a São José dos Campos. Os primeiros dois investimentos da Chery, ambos em 2009, haviam sido menores e visavam apenas o estabelecimento de uma central em São Paulo e a abertura de 55 concessionárias em 14 estados.

Segundo uma entrevista de Antonio Barros de Castro com Luis Curi (BARROS DE CASTRO, DA SILVA e SOARES, 2011), CEO da Chery no Brasil, revelou que a empresa possui de fato a intenção de se instalar e montar seus automóveis no Brasil. A Chery investiu US\$ 400 milhões na fábrica de Jacareí com o intuito de ter capacidade de produzir 150 mil veículos por ano. Entretanto, quando perguntado a respeito da utilização de componentes nacionais, afirmou que esse não é o plano inicial da empresa. A empresa traria, segundo o executivo, “kits” de carros desmontados passarem pela montagem e estamparia apenas no Brasil. Segundo Luis Curi, a justificativa seria os altos preços das peças dos automóveis no Brasil quando comparados à China. A adoção do programa Inovar-Auto mudou um pouco a trajetórias pretendida pela Chery, que terá que se comprometer a utilizar um certa porcentagem de componentes produzidos nacionalmente.

¹¹ Inclui veículos leves, utilitários, motos e componentes de automóveis.

A estratégia de produzir no Brasil utilizando componentes vindo da China é um dos fatores que ajuda a explicar o enorme aumento das importações chinesas ao longo dos últimos anos. Na China, no setor automobilístico, é exigida a entrada de empresas estrangeiras necessariamente em forma de *joint venture* com uma empresa nacional ao passo que no Brasil, até recentemente não havia diferenciação de tributação para veículos automotores produzidos nacionalmente com componentes nacionais ou apenas com componentes importados. A alta participação de componentes importados nos produtos chineses produzidos no Brasil faz com que haja baixo encadeamento da produção dessas indústrias com o restante da indústria brasileira.

4.1.4 Investimentos Setoriais em 2012

Os investimentos captados pelas bases de anúncio de investimento desaceleraram em 2012 em relação aos anos anteriores, mas continuam em montantes expressivos. O ano é marcado por três grandes operações de F&A e investimentos *greenfield* que se concentram em projetos de mineração e no setor automotivo. O comportamento dos investimentos em 2012 serve para identificar uma tendência de que os investimentos destinados ao Brasil não se concentram exclusivamente no setor extrativo, mas tem ganhado importância crescente no setor automotivos.

As operações de F&A que ocorreram foram operações menores do que as realizadas nos anos anterior, sendo nenhuma maior do que US\$ 1 bilhão. A maior aquisição ocorrida no ano foi a compra aos direito de linha de transmissão de energia da ACS, multinacional espanhola, pela *State Grid Corporation of China* por US\$ 940 milhões (AIBING, 2012). A *State Grid* é uma SOE Central e a sétima maior empresa do mundo em termos de receita (FORTUNE, 2012) que vem atuando agressivamente no exterior nos últimos anos. A base CGIT captou quatro aquisições realizadas no exterior desde 2009 que soma US\$ 2,9 bilhões, enquanto a base FDI Markets captou outros seis projetos no valor de US\$2,3 bilhões.

Tabela 10 - Distribuição setorial dos investimentos das bases de anúncio de investimento em 2012, em US\$ milhões porcentagem

Em US\$ milhões	RENAI*		FDI Markets		China Investment Tracker	
Total	3.419	100%	1.784	100%	2.600	100%
Agronegócios						
Energia (Petróleo e gás)						
Maquina e equipamentos gerais	74	2%				
Material eletrônico e equip. de comunicações	133	4%	78	4%	150	6%
Mineração	2.200	64%	651	36%		
Outras indústrias	54	2%				38%
Serviços	76	2%	1	0%	1.700	26%
Veículos automotores	882	26%	1.054	59%	750	30%

Fonte: RENAI, fDi Markets, The Heritage Foundation e Conselho Empresarial Brasil-China. Elaboração própria. * Apenas inclui anúncios de investimentos até julho de 2012.

Seguindo a mesma tendência de 2011, houve ampliação dos investimentos no setor automotivo. Em 2012, ocorreram novos investimentos da Lifan, JAC e Sinotruck. O ano foi marcado pela entrada de mais marcas no mercado brasileiro. É o caso da Metro-Shacman. A empresa pretende montar os caminhões no Brasil de modo a baratear o produto final e se tornarem mais competitivos no mercado brasileiro (GUIBE, 2012). A fábrica de montagem no Brasil terá capacidade para produzir 10 mil unidade por ano e a produção será iniciada em 2014. A Shacman é a marca da *Shaanxi Automobile Group*. A *Dongfeng Motors* foi outra empresa que anunciou que iria iniciar a produzir no Brasil, além da *Shiyan Yunlihong Industrial* (AUTOMOTIVE BUSINESS, 2013).

4.2 Características do investimento recebido

Segundo o FDI Markets, a empresa que aparece com o maior projeto de investimento no período foi *Chongqing Grain Company* com um investimento de US\$ 2,54 bilhões de reais. Entre os outros grandes investimentos, aparece o investimento da Shanghai Baosteel Group com um investimento num projeto no valor de US\$ 1,5 bilhão em São Luís do Maranhão para a produção de aço. Entre outras empresas que realizaram grandes projetos

de investimentos no setor extrativo, temos o *China Minmetals Group* (US\$ 674 milhões), o *Anshan Iron and Steel Group* (US\$ 651 milhões) e a Sinopec (US\$ 452 milhões).

China Minmetals Group estabeleceu um *joint-venture* com a Cosipar na região do Pará para a produção de aço e produtos de aço como o ferro gusa. A *joint-venture* entre as duas empresas tem gerado grandes repercussões em meio a acusações de que a empresa estaria usando carvão vegetal de desmatamento ilegal e alegações de más condições de trabalho dos funcionários (The Chinese are Coming Episode 2, 2011). Os outros investimentos realizados por empresas chinesas se concentram em estabelecer no Brasil as primeiras fases do processamento de minérios de ferro, como é o caso do ferro gusa.

A empresa com o maior número de anúncios listados são a ZTE e Huawei, com quatro anuncios cada um. Os quatro investimentos da ZTE somaram R\$ 419 milhões. Os investimentos da Huawei somam R\$ 382 milhões. Ambas estas empresa atuam no setor de telecomunicações, setor que recebeu numerosos anúncios de investimento no período, mas os investimentos do setor foram principalmente realizados por estas duas empresas. Os investimentos de ambas as empresas são de estabelecimento de plantas para a montagem de celulares e tablets de modo a conseguir expandir as vendas no Brasil.

Juntamente com os investimentos em mineração, extração de petróleo e agricultura, algumas empresas chinesas se deslocaram ao país que são produtoras de maquinaria utilizadas justamente nestes setores. São investimentos menores, mas que visam facilitar o atendimento da demanda desses setores por equipamentos. Alguns exemplos dessas empresas são a *XCMG Construction Machinery*, a *Sany Heavy Industry*, a *Shantui Construction Machinery*, *CNPC Baoji Oilfield Machinery Co* (subsidiária da *China National Petroleum*) e a *Changsa Zoomlion Heavy Industry Science & Technology Development*. Todas as empresas listadas acima iniciaram suas atividades no Brasil de 2009 em diante e pretendem crescer junto com os grandes investimentos em infraestrutura no Brasil ao longo dos próximos anos.

O setor de produção de automóveis(12 anúncios), produção de autopeças (2 anúncios) e transportes não automotivos (2 anúncios) reúnem um grande número de projetos. Entre outros grandes investidores do país, temos a *SAIC Chery Automobile* com 3 projetos de investimento que somam R\$ 752 milhões. Entre outras empresas do setor automotivos que se instalaram no Brasil incluem *Anhui Jianghuai Automobile*, mais conhecida como JAC, a *Great Wall Motors*, a *Chongqing Lifan Industry* e a *Sinotruck*. Em 2012, houve ainda

anúncios que a *China South Industries Group*, a *Gheely Holding Group* e a *Beiqi Foton Motors* pretendem se instalar no país. A maior parte dos investimentos no setor automotivo que aparecem na listagem do FDI Markets é de fato de empresas que pretendem passar a produzir no Brasil.

Os investimentos no setor de autopeças são apenas dois anúncios, segundo o FDI Market. Ambos estes anúncios de investimento ocorreram em 2011 e são em montantes bem menores. A China Automotive Systems estabeleceu uma *joint-venture* com duas empresas nacionais para produzir produtos eletrônicos para automóveis, como sistemas de navegação e equipamento antifurto. O segundo projeto é de uma subsidiária da *Aviation Industry Corporation of China* e tem o objetivo de dar mais suporte aos clientes que comprar produtos da empresa no Brasil. Os investimentos veículos de transporte não-automotivos se concentram na produção de motocicletas, como a produção de motos das marcas Kasinski (*Zongshen Industrial Group*) e Traxx Motocicletas (*China Jialing Industrial Group*).

Conforme exposto na página 35 que trata da regulação de incentivo ao IDE chinês por meio do apoio dado pelos bancos chineses a essas empresas no exterior, o mesmo pode ser verificado no Brasil. Desde 2008, oito bancos chineses se instalaram no Brasil. O *Bank of China* foi o primeiro a se instalar no Brasil e foi o primeiro banco chinês a se estabelecer na América Latina (FDI MARKETS, 2013) e é o segundo maior banco em volume de empréstimos da China. No ano seguinte, se estabeleceram no país o *China Construction Bank* e o *China Development Bank*. Em 2010, foi a vez do *Industrial and Commercial Bank of China* se estabelecer no país.

CONCLUSÕES

O processo de internacionalização das empresas chinesas passa a ocorrer de maneira mais expressiva após 2002, tendo acelerado após 2008. Verificamos a necessidade de utilizar bases de anúncio de investimento como maneira de determinar o destino final setorial e regional do IDE realizado. A alta participação de SOEs Centrais do setor extrativo como os maiores realizados de investimento no exterior em conjunto com as diretrizes do governo de incentivo a internacionalização das empresas no nesses setores mostra a influência da política do governo central sobre as decisões de promover o IDE.

As empresas SOEs Centrais são empresas ligadas a setores estratégicos como construção, infraestrutura (hidrelétricas, portos, estradas etc.), programa espacial, programa nuclear, mineração, siderurgia, transporte (terrestre, marítimo e aéreo), indústrias químicas, telecomunicações entre outras. Investimento nos setores de energia e mineração, que objetivam explorar recursos naturais (*resource-seeking*) também se caracterizam por alta participação de SOEs Centrais. Empresas desses setores têm entrado nos mercados destino predominantemente por F&A e tem investido em países menos procurados pelos investidores ocidentais. Grandes projetos de investimento são realizado em países da África, Oriente Médio e Ásia Central. A diretriz de 2004 do NDRC (NDRC, 2004) estabelece que os investimentos no exterior deveriam ser realizados de modo a explorar matérias primas como forma de prevenir a escassez no mercado interno demonstrando a preocupação do governo com a segurança energética, alimentar e de insumos para a produção.

Empresas dos setores de telecomunicações e automobilístico possuem características distintas das empresas que se internacionalizam nos setores extrativos. Os investimentos industriais no exterior possuem maior participação de empresas privadas e SOEs (menor participação de SOEs Centrais). Investimentos nestes setores são em sua maioria *greenfield* e visam familiarizar a marca no mercado destino. Investimentos do setor automobilísticos vêm se acelerando desde 2006 tendo o Brasil como um dos principais países destino.

As *big four* montadora da China são as estatais SAIC Motor Corporation (SOE), FAW Group (SOE Central), Dongfeng Motors (SOE Central) and Chang'an Motors (SOE) (CHINA DAILY, 2010). Entretanto, as produtoras de automóveis mais internacionalizadas são empresas como Chery Motors (SOE), Great Wall Motors (privada), Geely Group

(privada), China South Industries Group (SOE Central) e Chongqing Lifan Industry (privada). Percebe-se que as empresas que se internacionalizam não são que detêm as maiores participações do mercado chinês. Destaca-se também que há maior participação de empresas privadas entre as que mais se internacionalizam.

No Brasil, os investimentos chineses entre 2010 e 2012 se concentram na exploração de petróleo e gás. Existem grandes investimentos na exploração de minérios, principalmente de minério de ferro, o produto que o Brasil mais exporta para a China. Investimentos na aquisição de terras para produção de soja e usinas de processamento de soja pertencentes a empresas chinesas têm aumentado nos últimos anos.

De maneira geral, podemos concluir que os investimentos chineses no Brasil são crescentes e significativos, evidenciados pelas bases de anúncio de investimento. A participação do Brasil como destino dos investimentos chineses ganhou destaque no período pós-crise e é esperado que isso se mantenha ao longo dos próximos anos. Diversos investimentos poderiam ser entendido principalmente como motivados por *resource seeking* e *market seeking*. Em sua maioria, foram realizados por empresas estatais centrais. Segundo a pesquisa do CEBC, em 2010 e 2011, 93% do investimento chinês recebido era de SOEs Centrais e 6% das empresas são empresas estatais, mas não controladas pelo governo central. Apenas 1% foi realizado por empresas privadas.

Empresas chinesas instaladas no Brasil vêm produzindo produtos cada vez mais sofisticados, como eletrônicos e automóveis. Apesar da instalação de fábricas de empresas chinesas nos setores de eletrônicos e automobilístico no Brasil, a alta participação de componente importados no produto final produzido no Brasil gera baixo encadeamento da produção dessas empresas com outros setores nacionais. A produção dessas empresas depende em grande parte de componentes importados da própria China com poucas etapas produtivas serão realizadas no Brasil. O programa Inovar-Auto deverá aumentar, em certa medida, o encadeamento das recém instaladas empresas do setor automobilístico pelas exigências impostas para a habilitação das empresas no programa.

Espera-se que a caracterização do investimento chinês no Brasil possa contribuir para a antecipação de seus possíveis impactos para o país. Por outro lado, o sucesso da estratégia bem estruturada de internacionalização chinesa poderia servir como exemplo de planejamento estratégico a ser utilizado pelo Brasil. Por fim, é importante destacar que a

China tem diretrizes para a realização de IDE muito bem estabelecidas que podem servir como modelo dentro de sua estratégia promoção da internacionalização de empresas.

REFÊRENCIAS

ACIOLY, L. China: Uma inserção externa diferenciada. **Economia Política Internacinal: Análise Estratégica; Centro de Estudos de Relações Internacionais (CERI) do Instituto de Economia da Unicamp**, Campinas, n. n. 7, outubro 2005.

ACIOLY, L.; ALVES, M. A. S.; LEÃO, R. P. F. **Nota Técnica: A internacionalização das empresas chinesas**. IPEA. Brasília, p. 1-24. 2011.

ACIOLY, L.; LEÃO, R. P. Capítulo 2: China. In: ACIOLY, L.; LIMA, F. A. F.; RIBEIRA, E. **Internacionalização de empresas**. Brasília: IPEA, 2011. Cap. 2, p. 53 - 76.

AIBING, G. China's State Grid Buys Brazil Power Lines for \$936 Million. **Bloomberg**, p. 1, 30 de maio 2012. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/news/2012-05-30/china-s-state-grid-buys-brazil-power-lines-for-936-million.html>>. Acesso em: 24 de junho 2013.

AUTOMOTIVE BUSINESS. Confusão à chinesa: Dongfeng não é Shiyan, mas também quer ter fábrica de caminhões no Brasil. **Automotive Business**, 24 de maio 2012. Disponível em: <<http://www.automotivebusiness.com.br/noticia/14116/confusao-a-chinesa-dongfeng-nao-e-shiyan-mas-tambem-quer-ter-fabrica-de-caminhoes-no-brasil>>. Acesso em: 25 de junho 2013.

AUTOMOTIVE BUSINESS. Rio Grande do Sul terá fábrica de caminhões da chinesa Shiyan Yunlihong. **Automotive Business**, 17 de abril 2012. Disponível em: <<http://www.automotivebusiness.com.br/noticia/13780/Rio%20Grande%20do%20Sul%20ter%20C3%A1%20f%C3%A1brica%20de%20caminh%C3%B5es%20da%20chinesa%20Shiyan%20Yunlihong>>. Acesso em: 24 de junho 2013.

AUTOMOTIVE BUSINESS. Foton assina acordo para construção de fábrica no Brasil. **Automotive Business**, 6 de junho 2013. Disponível em: <<http://www.automotivebusiness.com.br/noticia/17170/foton-assina-acordo-para-construcao-de-fabrica-no-brasil>>. Acesso em: 24 de junho 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Censo de capitais estrangeiros no país - Ano base: 2010 e 2011. **Banco Central do Brasil**, Brasília, p. 6, 2012. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/Rex/CensoCE/port/Resultados%202011-2012.pdf>>. Acesso em: 23 junho 2013.

BARROS DE CASTRO, A.; DA SILVA, É. R.; SOARES, A. **Investimentos Chineses no Brasil: Uma nova fase da relação Brasil-China**. Conselho Empresarial Brasil China. São Paulo, p. 49. 2011.

BBC NEWS. Chinese firm buys IBM PC business. **BBC News**, 8 de dezembro 2004. Disponível em: <<http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/4077579.stm>>. Acesso em: 27 de junho 2013.

BUCKLEY, P. J. et al. Historic and Emergent Trends in Chinese Outward Direct Investment. **Management International Review**, 2008. 715-748.

CBI. China's Twelfth Five Year Plan (2011-2015) - the Full English Version. **CBI The Voice of Business**, 11 maio 2011. Disponível em: <http://cbi.typepad.com/china_direct/2011/05/chinas-twelfth-five-new-plan-the-full-english-version.html>. Acesso em: 17 junho 2013.

CEBC. Carta Brasil China - Edição 3. **Conselho Empresarial Brasil China**, n. 3, p. 1-20, novembro 2011. Disponível em: <http://www.cebc.org.br/sites/default/files/carta_brasil-china_3_-_versao_final.pdf>. Acesso em: 16 de fevereiro 2013.

CEBC. Carta Brasil-China - Edição 1. **Conselho Empresarial Brasil China**, n. 1, p. 1-18, março 2011. Disponível em: <http://www.cebc.org.br/sites/default/files/carta-brasil_china_-_ed.1_-_final_0.pdf>. Acesso em: 16 fevereiro 2012.

CEBC. Carta Brasil China - Edição Especial. **Conselho Empresarial Brasil China**, n. edição especial, p. 4-10, maio 2012.

CEBC. Carta Brasil China - Edição 8. **Conselho Empresarial Brasil China**, n. 8, p. 0-24, maio 2013.

CHINA DAILY. New policy to encourage China's carmaker consolidation. **China Daily**, 22 de fevereiro 2010. Disponível em: <http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-02/22/content_9483044.htm>. Acesso em: 27 de junho 2013.

CIC. China Investment Corporation: Overview. **China Investment Corporation**, 2013. Disponível em: <http://www.china-inv.cn/cicen/about_cic/aboutcic_overview.html>. Acesso em: 25 junho 2013.

DENG, P. The Internacionalization of Chinese Firms: A Critical Review and Future Reasearch. **International Journal of Management Reviews**, v. 14, n. 4, p. 408-427, 11 setembro 2011. ISSN Online ISSN: 1468-2370.

DUNNING, J. H. **Multinationals Entreprises and the World Economy**. Workingham, Inglaterra: Addison-Wesley Publishing Company, 1993.

DUSSEL PETERS, E. Políticas chinas de comercio exterior e inversión extranjera y sus efectos. In: BITTENCOURT, G. (.). **El impacto de China en América Latina: Comercio e inversiones**. 1a. ed. Montevidéo: Red Mercosur, 2012. Cap. 1, p. 51-80.

EXIM BANK. Brief Introduction. **The Export-Import Bank of China**, 2013. Disponível em: <<http://english.eximbank.gov.cn/profile/intro.shtml>>. Acesso em: 12 junho 2013.

FAO. **The State of Food and Agriculture**. Food and Agriculture Organization of the United Nations. Rome, p. 75-79. 2011. (ISBN 978-92-5-106768-0).

FDI MARKETS. FDI from China into Brazil. **FDI Markets.com Crossborder Investment Monitor**, 2013. Disponível em: <<http://www.fdimarkets.com/>>. Acesso em: 22 juho 2013.

FORTUNE. Global 500: 7. State Grid. **CNN Money: Fortune**, 2012. Disponível em: <<http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2012/snapshots/10840.html>>. Acesso em: 24 de junho 2013.

GALP ENERGY. Exploration & Production. **Galp Energy**, 2013. Disponível em: <<http://www.galpenergia.com/EN/agalpenergia/Os-nossos-negocios/Presenca-no-mundo/Brasil/Paginas/Exploracao-desenvolvimento-no-Brasil.aspx>>. Acesso em: 27 de junho 2013.

GUIBE, F. Empresa chinesa anuncia fábrica de caminhões em Pernambuco. **Folha de São Paulo**, 9 de maio 2012. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/1087792->

empresa-chinesa-anuncia-fabrica-de-caminhoes-em-pernambuco.shtml>. Acesso em: 25 de junho 2013.

HONBRIDGE HOLDINGS. Company Brief. **Honbridge Holdings Ltd.**, 2013. Disponível em: <<http://www.8137.hk/eng/brief.php>>. Acesso em: 23 junho 2013.

HURST, L. Comparative analysis of the determinants of China's State-owned Outward Direct Investment in OECD Countries. **China & World Economy**, v. 19, n. 4, p. 74-91, 2011. ISSN 1749-124X.

IPEA. Internacionalização das empresas chinesas: as prioridades do investimento direto chinês no mundo. **Comunicados IPEA**, n. 84, p. 0-28, abril 2011.

LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. Maximizing Shareholder value: a new ideology for corporate governance. **Economy and Society**, Londres, v. 29, n. 1, p. 13-35, fevereiro 2000. ISSN 1469-5766.

MERGERMARKETS. **Global M&A Series: China Outbound F&A Trends 2012**. Mergermarkets in association with Squire Sanders. [S.l.], p. 1-40. 2012.

MOFCOM. **2010 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment, Ministry of Commerce People's Republic of China**. Ministry of Commerce of the People's Republic of China. Beijing, p. 79-122. 2010.

MOFCOM. Brief Statistics on China Non-financial Direct Investment Overseas in First Quarter of 2013, Beijing, 2013. Disponível em: <<http://english.mofcom.gov.cn/article/statistic/foreigntradecooperation/201305/20130500127492.shtml>>. Acesso em: 16 junho 2013.

NDRC. China's Export-Import Bank: About the State encourages foreign investment in key projects. **National Development and Reform Commission**), 2004. Disponível em: <http://wzs.ndrc.gov.cn/jwtz/cyzn/t20050714_35625.htm>. Acesso em: 11 novembro 2012. Original em chinês, traduzido com Google Translator.

NOLAN, P. **Is China Buying the World**. primeira. ed. Cambridge: Polity Press, 2012. ISBN 978-7456-6078-3.

OLIVEIRA, R. Changan anuncia que pretende construir fábrica no Brasil. **Notícias Automotivas**, 22 maio 2012. Disponível em: <<http://www.noticiasautomotivas.com.br/changan-anuncia-que-pretende-construir-fabrica-no-brasil/>>. Acesso em: 15 novembro 2012.

PENG, M. W. The Global Strategy of Emerging Multinationals from China. **Global Strategy Journal**, n. 2, p. 97-107, 2012.

PORTER, M. Competition in Global Industries. Boston: Harvard Business School Press, 1986.

R7 NOTÍCIAS. Suíça e Holanda saem de lista de paraísos fiscais. **R7 Notícias**, 25 de julho 2010. Disponível em: <<http://noticias.r7.com/economia/noticias/suica-e-holanda-saem-de-lista-de-paraissos-fiscais-20100625.html>>. Acesso em: 28 de setembro 2012.

RENAI. **Relatório de anúncio de projetos de investimento - Relatório anual 2010**. Rede Nacional de Informações sobre Investimento. Brasília, p. 1-25. 2011.

RENAI. **Anúncios de Projetos de Investimento: 1o Semestre de 2005 a 2012**. Rede Nacional de Anúncios de Investimento - Ministério do Desenvolvimento, Indústria e do Comércio Exterior. Brasília, p. 108. 2013.

RENAI. O que é RENAI. **RENAI**: Rede Nacional de Anúncios de Investimento, 2013. Disponível em: <http://www.mdic.gov.br/sistemas_web/renai/conteudo/index/item/22>. Acesso em: 23 junho 2013.

RONGJI, Z. Report on the Outline of the Tenth Five-Year Plan for National Economic and Social Development. **State Council of China**, Beijing, 2001. Disponível em: <http://www.gov.cn/english/official/2005-07/29/content_18334.htm>. Acesso em: 15 junho 2012.

SARTI, F.; HIRATUKA, C. Indústria mundial: mudanças e tendências recentes. **Texto para Discussão**, n. 186, p. 5, dezembro 2010. ISSN 0103-9466.

SARTI, F.; HIRATUKA, C. **Desenvolvimento industrial no Brasil: oportunidades e desafios futuros**. IE/Unicamp. Campinas. 2011.

SASAC. List of Central SOES. **Stated-Owned Assets Supervision and Administration Commission**, 2013. Disponível em: <<http://www.sasac.gov.cn/n2963340/n2971121/n4956567/4956583.html>>. Acesso em: 27 de junho 2013.

SASAC. Main Functions and Responsibilities of SASAC. **State-Owned Assets Supervision and Administration Commission of The State Council of The People's Republic of China**, 2013. Disponível em: <<http://www.sasac.gov.cn/n2963340/n2963393/2965120.html>>. Acesso em: 25 de junho 2013.

SCISSORS, D. China's Investment Overseas in 2010. **The Heritage Foundation**, 2011. Disponível em: <<http://www.heritage.org/research/reports/2011/02/chinas-investment-overseas-in-2010>>. Acesso em: 11 fevereiro 2012.

SERRANO, F.; MEDEIROS, C. A. Padrões monetários internacionais e crescimento. In: FIORI, J. L. (.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, RJ: Editora Vozes, 2000. p. 119-151.

THE Chinese are Coming Episode 2. Direção: Robin Barnwell. Produção: Sam Bagnall e Robin Barnwell. Intérpretes: Justin Rowlatt. [S.l.]: British Broadcasting Corporation. 2011.

THE HERITAGE FOUNDATION. **China Global Investment Tracker Database**. The Heritage Foundation. [S.l.]. 2013.

TRADE MAP. Trade statistics for international business development. **International Trade Center**, 2013. Disponível em: <<http://www.trademap.org/>>. Acesso em: 28 janeiro 2013.

UNCTAD. Global and Regional Trends of FDI Outflows in 2010. **Global Investment Trends Monitor nº 6**, p. 1-9, abril 2011. Disponível em: <http://unctad.org/en/Docs/webdiaeia20114_en.pdf>. Acesso em: 20 de junho 2013.

UNCTAD. Foreign Direct Investment Report. **Unctad Statistical Database**, 2012. Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org/>>. Acesso em: 20 Novembro 2012.

UNCTAD. Global Flows Of Foreign Direct Investment Exceeding Pre-Crisis Levels In 2011, Despite Turmoil In The Global Economy. **Global Investment Trends Monitor n° 8**, n. 8, p. 1-8, janeiro 2012.

UNCTAD. **World Investment Report 2012**. United Nations Conference on Trade and Development. Genebra, p. 39-60. 2012. (ISBN: 978-92-1-112843-7).

UNCTAD. Unctad Statistical DataBase, 2013.

UNIDO. Industrial Development Report 2011. Industrial Energy Efficiency for Sustainable Wealth Creation: Capturing Environmental, Economic and Social Dividends. **United Nations Industrial Development Organization**, 2011. ISSN ISBN:978-92-1-106448-3. Disponivel em:

<http://www.unido.org/fileadmin/user_media/Publications/IDR/2011/UNIDO%20IDR%20reprint%20for%20web%2020912.pdf>. Acesso em: 3 novembro 2011.

WHAT'S ON CHENGDU. Chongqing Grain Group to invest \$US500m to build soybean base in Brazil. **What's On Chengdu**, 24 de novembro 2011. Disponivel em: <<http://www.whatsonchengdu.com/news-2057-chongqing-grain-group-to-invest-us500m-to-build-soybean-base-in-brazil.html>>. Acesso em: 10 de junho 2013.

XIAO, G. People's Republic of China's Round-Tripping FDI: Scale, Causes and Implications. **ADB Institute Discussion Paper No. 7**, 2004. Disponivel em: <<http://www.adbi.org/files/2004.06.dp7.foreign.direct.investment.people.rep.china.implications.pdf>>. Acesso em: 15 janeiro 2012.

YANG, M.; TENG, S. S. **China's Overseas Direct Investment**. Cingapura. 2007.

Dados utilizados das seguintes bases:

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br/>

China Investment Tracker, The Heritage Foundation:

<http://www.heritage.org/research/reports/2012/01/china-global-investment-tracker-2012>

Unctad Stat: <http://unctadstat.unctad.org/>

Investment Map: <http://www.investmentmap.org/>

FDI Markets: <http://www.fdimarkets.com/>

RENAI: http://www.mdic.gov.br/sistemas_web/renai/