



**INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O
DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL**

**INVESTIMENTO ESTRANGEIRO
DIRETO: EM ALTA NO MUNDO,
MAS EM QUEDA NO BRASIL**

JULHO/2016

Conselho do IEDI

<i>Conselheiro</i>	<i>Empresa</i>
Amarílio Proença de Macêdo	J. Macêdo Alimentos S/A
Bernardo Gradin	GranBio S/A
Carlos Eduardo Sanchez	EMS - Indústria Farmacêutica Ltda
Carlos Francisco Ribeiro Jereissati	Jereissati Participações S/A
Carlos Mariani Bittencourt	PIN Petroquímica S/A
Cláudio Bardella	Bardella S/A Indústrias Mecânicas
Claudio Gerdau Johannpeter	Gerdau Aços Longos S/A
Dan Ioschpe	Iochpe-Maxion S/A
<i>Vice-Presidente</i>	Grupo Suzano
Daniel Feffer	WEG S/A
Décio da Silva	Conselheiro Emérito
Eugênio Emílio Staub	Companhia Hering S/A
Fabio Hering	Confecções Guararapes S/A
Flávio Gurgel Rocha	Embraer S.A.
Frederico Fleury Curado	M. Dias Branco S.A
<i>Vice-Presidente</i>	Positivo Informática S/A.
Geraldo Luciano Mattos Júnior	Unigel S.A
Hélio Bruck Rotenberg	Rosset & Cia. Ltda.
Henri Armand Slezynger	Conselheiro Emérito
Ivo Rosset	Campo Belo Ltda
Ivony Brochmann Ioschpe	Grupo São Martinho S/A
Jacks Rabinovich	Marcopolo S/A
João Guilherme Sabino Ometto	Eldorado Brasil Celulose S/A
José Antonio Fernandes Martins	Votorantim Participações S/A
José Carlos Grubisich	Cia. de Tecidos Norte de Minas-Coteminas
José Roberto Ermírio de Moraes	TOTVS S/A
Josué Christiano Gomes da Silva	Videolar S/A
Laércio José de Lucena Cosentino	Companhia Nitro Química Brasileira S.A.
Lírio Albino Parisotto	Algar S/A Empreendimentos e Participações
Lucas Santos Rodas	Odebrecht Agroindustrial S/A
Luiz Alberto Garcia	Marfrig Global Foods S.A.
Luiz de Mendonça	Vale S.A.
Marcos Antonio Molina dos Santos	Cristália Produtos Químicos Farmacêuticos Ltda.
Murilo Pinto de Oliveira Ferreira	Monteiro Aranha S/A
Ogari de Castro Pacheco	Membro Colaborador
Olavo Monteiro de Carvalho	Membro Colaborador
Paulo Diederichsen Villares	Conselheiro Emérito
Paulo Francini	Klabin S/A
Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Natura Cosméticos S/A
Pedro Franco Piva	Ultrapar Participações S/A
Pedro Luiz Barreiros Passos	Vicunha Têxtil S.A.
Pedro Wongtschowski	Mangels Industrial S/A
<i>Presidente</i>	Membro Colaborador
Ricardo Steinbruch	Elekeiroz S.A.
Robert Max Mangels	Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais - USIMINAS
Roberto Caiuby Vidigal	Cosan S/A Ind e Com
Rodolfo Villela Marino	Duratex S/A
<i>Vice-Presidente</i>	Cia. de Bebidas das Américas - AmBev
Rômel Erwin de Souza	Camargo Corrêa S/A
Rubens Ometto Silveira Mello	
Salo Davi Seibel	
Victório Carlos De Marchi	
Vitor Sarquis Hallack	

INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: EM ALTA NO MUNDO, MAS EM QUEDA NO BRASIL

O relatório sobre investimentos mundiais de 2016 (World Investment Report) da Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) mostra uma retomada dos fluxos de investimentos estrangeiros diretos (IED) em 2015, com crescimento de 38% em relação a 2014, alcançando assim a marca de US\$ 1,76 trilhão.

Os países desenvolvidos foram os principais responsáveis por essa evolução, assumindo o papel tanto de origem como de destino do IED. Os fluxos de entrada de IEDI nesses países assinalaram alta de 75%, passando de US\$ 522 bilhões em 2014 para US\$ 962 bilhões em 2015, no que se destacaram as operações de fusão e aquisição especialmente entre esses mesmos países. Com isso, voltaram a deter maior parcela dos influxos globais (55%), posição que não ocupavam desde 2012. Tal expansão se deu principalmente nos países da América do Norte (+160%), mas também compreendeu aqueles da União Europeia (65%).

A expansão da participação da América do Norte é explicada, a seu turno, essencialmente pelos EUA, que ascendeu, em 2015, ao topo do *ranking* de países com maiores fluxos de entrada de IED, ultrapassando Hong Kong e China (que caiu do 1º para 3º lugar). Países europeus desenvolvidos, em geral, ascenderam no *ranking*, como Irlanda, Holanda, Suíça, França, Alemanha, Bélgica e Luxemburgo.

Em contrapartida, os países em desenvolvimento assinalaram crescimento mais modesto na entrada de fluxos de IED, apenas 9% frente a 2014. E ademais, tal crescimento foi produto de evoluções muito distintas entre os países. Os países em desenvolvimento da Ásia

formaram o grupo de maior recepção de IED, notadamente aqueles do Leste e do Sudeste Asiáticos. Os asiáticos tiveram recorde de entrada de investimentos em 2015, somando US\$ 540 bilhões, uma alta de 15% frente a 2014.

Em direção oposta, houve queda dos fluxos de entrada nos países da América Latina (-2%) e na África (-7%). Em todos os casos, contudo, viu-se uma redução da participação dos influxos de 2014 para 2015: de 37% para 31% no caso da Ásia em desenvolvimento, de 13% para 9% no caso da América Latina e Caribe e de 5% para 3% no caso da África. As economias em transição também tiveram queda dos fluxos de entrada de IED, da ordem de 40% em 2015 frente a 2014, com o que sua participação no influxo do IED global saiu de 4% para 2% nesse período.

Se considerarmos os países pertencentes ao BRICS, entre 2014 e 2015 os influxos de IED cresceram tanto na China (+5%, para US\$ 135 bilhões) como na Índia (+29%, para US\$ 44 bilhões), caindo nos demais países. Apesar do declínio de 12% da entrada de IED no Brasil em 2015, quando atingiu o patamar de US\$ 64 bilhões, o país continua atrás apenas da China como receptor de investimentos. No caso da Rússia, a queda foi de 65%, para US\$ 10 bilhões em 2015, enquanto no caso da África do Sul a entrada de US\$ 1,7 bilhão representou declínio de 70% frente a 2014.

Com isso, o Brasil retrocedeu da 4ª para 8ª posição no ranking dos principais destinos de IED. O rebaixamento de posição da Rússia foi ainda maior, dado que em 2013 ocupava a 5ª posição, caindo para a 16ª em 2014 para finalmente sair do ranking dos 20 maiores receptores em 2015. A Índia, por sua vez, manteve igual colocação (10ª) em 2014 e em 2015 e a China foi do 1º para o 3º lugar, apesar do aumento das entradas de investimento nesses países.

Já em relação aos fluxos de saída de IED, os EUA se mantiveram como a principal origem, isto é, como os maiores investidores mundiais. Em 2015 frente a 2014 houve aumento de cerca de 6% dos

investimentos dos EUA no resto do mundo. Neste mesmo período, o Japão subiu da 4ª para 2ª posição do *ranking* e a China manteve-se em 3º lugar.

Em termos setoriais, as operações internacionais de fusão e aquisição no setor manufatureiro bateram o recorde histórico em 2015 (US\$ 388 bilhões), impulsionadas pelos setores farmacêutico (US\$ 61 bilhões), minerais não-metálicos (US\$ 26 bilhões), móveis (US\$ 21 bilhões) e químicos e produtos químicos (US\$ 16 bilhões). A composição setorial varia, contudo, significativamente entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento – além da grande diferença em termos de montante. No primeiro caso, foram concentradas em produtos farmacêuticos, químicos e produtos químicos, minerais não-metálicos e máquinas e equipamentos. No outro, em móveis, alimentos/ bebidas/ tabaco, produtos minerais não metálicos.

Para 2016, o relatório prevê uma queda global de 15% nos investimentos estrangeiros diretos, decorrente da maior fragilidade econômica e política, da fraca recuperação da demanda agregada e de medidas para evitar inversões corporativas. Diante desse quadro mais adverso, é muito provável que o IED no Brasil volte a se retrair, já que o país não foi capaz de aproveitar sequer um ano de resultados positivos em termos internacionais.

Evolução geral

O relatório sobre investimentos mundiais 2016 da Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) mostra que em 2015 os fluxos internacionais de investimentos estrangeiros diretos (IED) tiveram uma expressiva retomada, crescendo 38% em relação a 2014, alcançando assim a marca de US\$ 1,76 trilhão. O nível de investimentos em 2015 foi o mais elevado desde a crise de 2008-2009, mas ainda se encontra 10% abaixo do nível de 2007, recorde da série histórica.

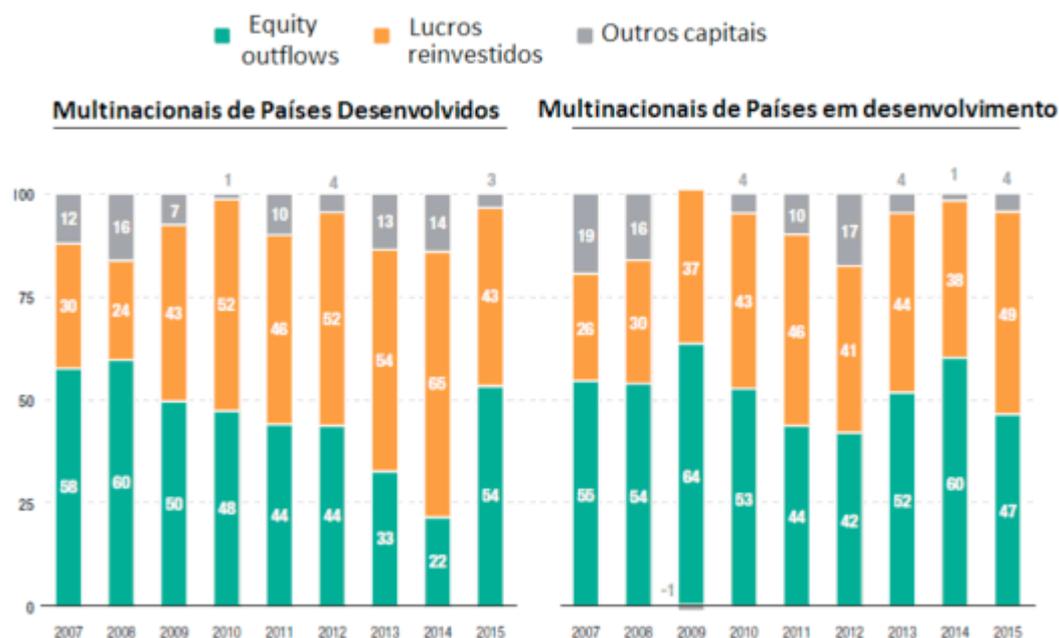
Composição dos investimentos

Investimentos *greenfield* corresponderam à 44% do total destes fluxos de IED em 2015. O principal fator para a expansão foi a grande elevação dos investimentos em fusão e aquisição (F&A), que passaram de US\$ 432 bilhões em 2014 para US\$ 721 bilhões em 2015. Tal movimento diz respeito essencialmente às reconfigurações das grandes empresas multinacionais, notadamente, mudanças nas estruturas de propriedade, incluindo inversões corporativas. Descontadas essas movimentações, o crescimento teria sido de 15%.

Quando se examina a composição das saídas de capital contrapondo lucros reinvestidos aos investimentos acionários (*equity outflows*), nota-se que em 2015 as empresas dos países desenvolvidos reverteram a tendência de aumentar progressivamente os lucros reinvestidos, verificada de 2008 a 2014, quando respondiam a 65% do total. Em 2015, *equity outflows* cresceram significativamente e passaram a equivaler à maior parte (54%) dos fluxos de saída de IED dessas economias. Por sua vez, nos países em desenvolvimento, o comportamento foi diferente. Em 2013 e 2014, os fluxos de saída de IED desses países tornaram-se majoritariamente *equity outflows*, mas em 2015 os lucros reinvestidos responderam pela maior parcela do total (49%).

No processo de alta de F&A foi importante a maior atuação das empresas multinacionais europeias, graças aos estímulos do Banco Central Europeu. Alguns exemplos notáveis foram a aquisição da Allergan (EUA) pela Actavis (Irlanda) por US\$ 68 bilhões, da Sigma (EUA) pela MerckAG (Alemanha) por US\$ 17 bilhões, e dos negócios de Oncologia da GlaxoSmithKline PLC (EUA) pela Novartis (Suíça) por US\$ 16 bilhões. Como se verá adiante, os mega-acordos regionais também facilitaram o crescimento das F&A em 2015.

Composição das saídas de IED por tipo 2007-2015 (em %)



Fonte: UNCTAD, *World Investment Report*, p. 7.

Países em desenvolvimento e países desenvolvidos

As economias desenvolvidas assinalaram o maior crescimento nos fluxos de entrada de IED (75%), recebendo US\$ 962 bilhões em 2015, vis-à-vis um patamar anterior de US\$ 522 em 2014. Assim, voltaram a deter maior parcela dos fluxos de entrada de IED globais (55%), posição que não ocupavam desde 2012. Tal expansão se deu tanto nos países da União Europeia (+65%), quanto e principalmente, da América do Norte (+160%). Nestas regiões, se destacaram as elevações de investimento para a Suíça e para os EUA, respectivamente.

Em contrapartida, os países em desenvolvimento assinalaram crescimento mais modesto na entrada de fluxos de IED (+9%). A Ásia foi a maior região receptora de IED dentre os países em desenvolvimento, notadamente o Leste e o Sudeste Asiáticos. Esses países tiveram recorde de entrada de investimentos em 2015, somando US\$ 541 bilhões. Mesmo assim, sua participação nos fluxos de entrada de IED diminuiu. As parcelas da América Latina, da África e das

economias em transição também caíram de 2014 para 2015, passando respectivamente de 13% para 9%, 5% para 3%, e 4% para 2% do total de entradas de IED. Nestas três regiões, porém, não só as participações mas também o montante dos fluxos de entrada de investimentos se reduziu em relação a 2014, sob a influência da queda dos preços das commodities, que desincentivou o IED no setor primário e na indústria extrativa.

**Fluxos e Participações no Total de IED Global, por Regiões 2010-2015
(US\$ bilhões e %)**

Fluxo global de IED	Entrada de IDE						Saída de IDE					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Mundo	1.388	1.566	1.510	1.427	1.276	1.762	1.391	1.557	1.308	1.310	1.318	1.474
Economias desenvolvidas	699	817	787	680	522	962	983	1.128	917	825	800	1.065
.União Europeia	385	425	446	319	292	439	479	491	352	272	296	487
.America do Norte	226	269	231	238	165	428	312	448	374	362	372	367
Economias em desenvolvimento	625	670	658	662	698	764	358	373	357	408	445	377
.África	43	48	55	52	58	54	8	6	12	15	15	11
.Ásia	412	426	409	431	467	540	291	318	302	358	397	331
..Leste e Sudeste asiático	314	329	329	350	383	447	257	275	270	312	365	292
..Sul asiático	25	44	32	35	41	50	16	12	8	2	12	7
..Oeste asiático	63	52	47	45	43	42	17	30	22	44	20	31
.América Latina e Caribe	167	193	190	176	170	167	57	48	41	32	31	33
Economias em transição	63	79	64	84	56	34	50	55	33	75	72	31
Parcela no IDE mundial (%)												
Mundo	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Economias desenvolvidas	50%	52%	52%	48%	41%	55%	71%	72%	70%	63%	61%	72%
.União Europeia	28%	27%	30%	22%	23%	25%	34%	32%	27%	21%	22%	33%
.America do Norte	16%	17%	15%	17%	13%	24%	22%	29%	29%	28%	28%	25%
Economias em desenvolvimento	45%	43%	44%	46%	55%	43%	26%	24%	27%	31%	34%	26%
.África	3%	3%	4%	4%	5%	3%	1%	0%	1%	1%	1%	1%
.Ásia	30%	27%	27%	30%	37%	31%	21%	20%	23%	27%	30%	22%
..Leste e sudeste asiático	23%	21%	22%	25%	30%	25%	18%	18%	21%	24%	28%	20%
..Sul asiático	2%	3%	2%	2%	3%	3%	1%	1%	1%	0%	1%	0%
..oeste asiático	5%	3%	3%	3%	3%	2%	1%	2%	2%	3%	2%	2%
.América Latina e Caribe	12%	12%	13%	12%	13%	9%	4%	3%	3%	2%	2%	2%
Economias em transição	5%	5%	4%	6%	4%	2%	4%	4%	3%	6%	5%	2%

Fonte: UNCTAD, WIR2015, p.30.

A fonte principal dos investimentos continuou sendo os países desenvolvidos, cujos fluxos de saída de IED aumentou 33% em relação a 2014, atingindo US\$ 1,1 trilhão em 2015. A União Europeia se tornou a principal região de origem (participação de 33% em 2015), posição que tinha perdido em 2012 por conta da crise.

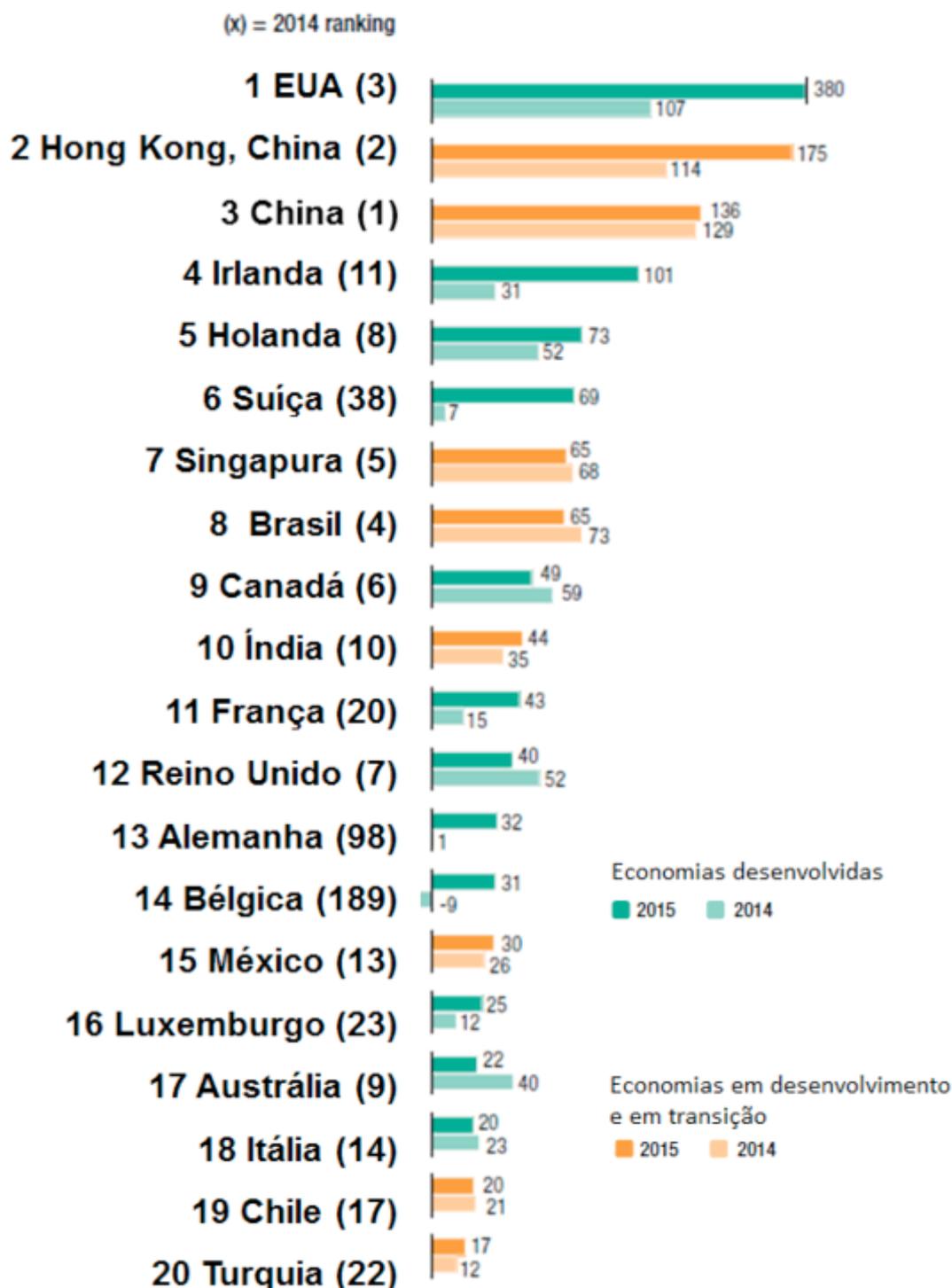
Ranking por país

O maior destaque do *ranking* de 2015 de fluxos de entrada de IED foi a ascensão dos EUA à posição de liderança, ultrapassando Hong Kong e China, que caiu do 1º para 3º lugar. Países desenvolvidos europeus em geral ascenderam no ranking, como Irlanda, Holanda, Suíça, França, Alemanha, Bélgica e Luxemburgo. Já os BRIC apontaram os seguintes resultados: Brasil caiu da 4ª para 8ª posição; a Rússia, que em 2013 estava na 5ª posição, caiu para a 16ª em 2014 e saiu do ranking dos 20 maiores receptores em 2015 (entrada de IED desceu de US\$ 29 bilhões para US\$ 9,8); Índia manteve igual colocação em 2014 e 2015, 10º; China foi para o terceiro lugar em 2015, tendo sido a líder em 2014.

Quanto às saídas de IED, os EUA se mantiveram como os maiores investidores mundiais, com aumento de 6% aproximadamente em 2015 relativamente a 2014. Japão subiu da 4ª para 2ª posição e a China manteve-se em 3º lugar. Os países europeus são a maioria dos demais países dentre os vinte maiores investidores mundiais, mas constam alguns em desenvolvimento como Hong Kong, Singapura, Coreia, Rússia e Chile.

Ranking dos países Entrada de IED, 2014 e 2015 (U\$ bi)

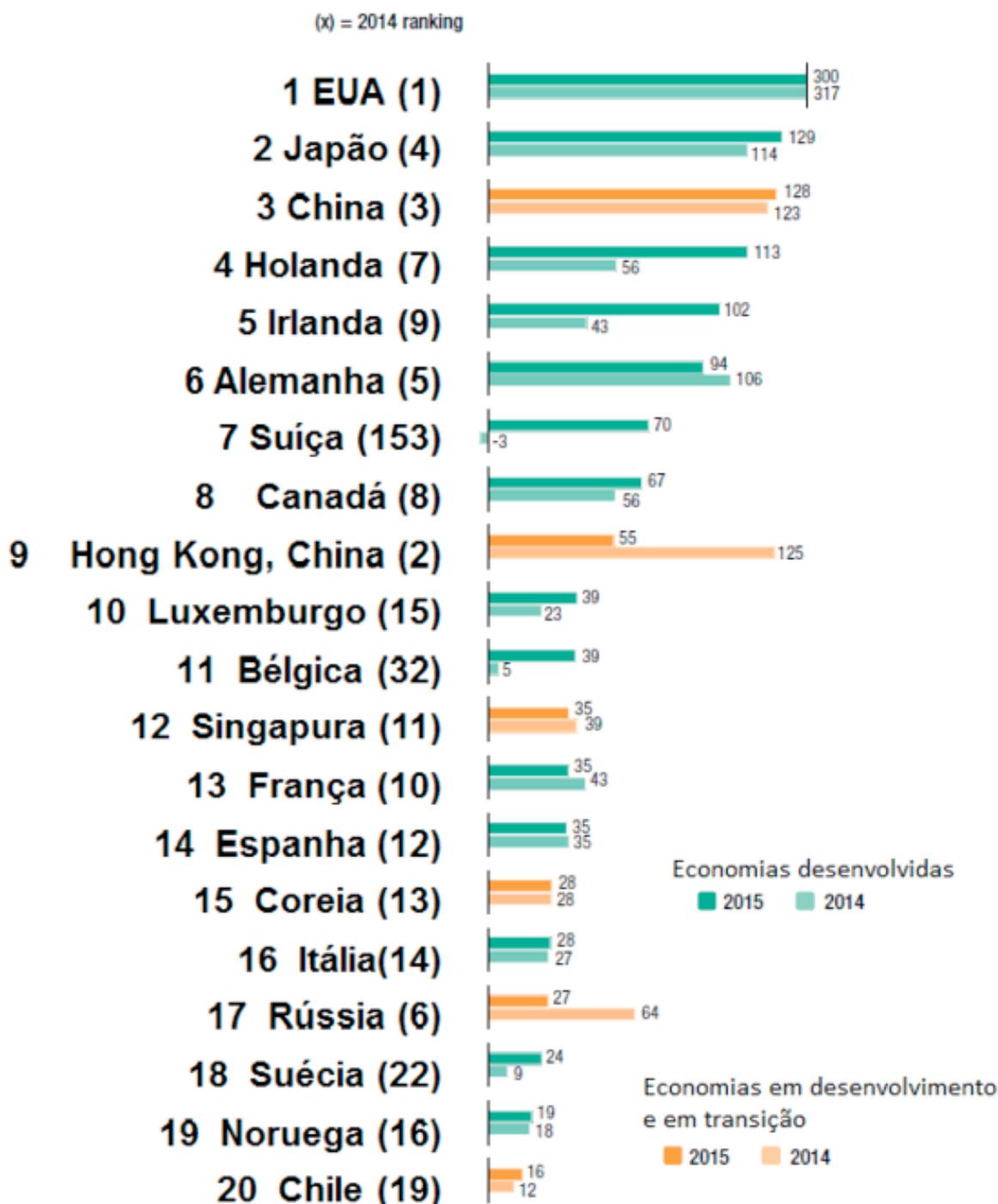
Fonte: UNCTAD, *World Investment Report*, p. 5.



Ranking dos países

Saída de IED, 2014 e 2015 (US\$ bi)

Fonte: UNCTAD, *World Investment Report*, p. 6.



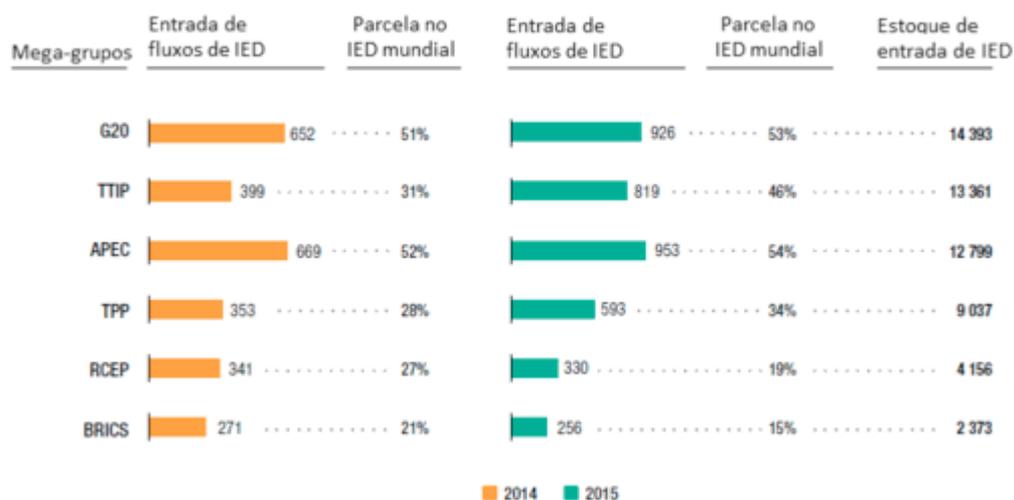
IED nos mega-grupos

A composição do IED também pode ser interpretada a partir dos mega-grupos de investimento e comércio, formalizados ou não. A maior parte dos fluxos de IED foi realizada no âmbito desses grupos, a saber, G20 (Grupo dos 20), TTIP (Parceria Transatlântica de Investimento e Comércio), APEC (Cooperação Econômica Ásia-Pacífico), TTP (Parceria Transpacífica), RCEP (Parceria Econômica Regional, que inclui a Associação das Nações do Sudeste Asiático – ASEAN – mais seis países) e os BRICS - sendo que o IED intra-grupo representa de 30% a 63% do total recebido em cada grupo.

Comparativamente a 2014, as entradas de fluxos de IED aumentaram no G20 (que passaram a responder de 51% para 53% dos fluxos totais de IED do mundo), de TTIP (de 31% para 46%), APEC (de 52% para 54%) e TPP (28% para 34%). De outro modo, houve redução dos fluxos no RCEP e nos BRICS (que perderam parcelas no IED mundial, de 27% para 19% e de 21% para 15%, respectivamente).

Em particular nos BRICS, a entrada de IED na Índia e na China aumentou entre 2014 e 2015: de US\$ 128 bilhões para US\$ 135 bilhões na China e de US\$ 34 bilhões para US\$ 44 bilhões na Índia. Porém, o crescimento não supriu a grande retração observada no Brasil, Rússia e África do Sul: de US\$ 73 bilhões para US\$ 64 bilhões no Brasil, de US\$ 29 bilhões para US\$ 10 bilhões na Rússia e de US\$ 5,7 bilhões para US\$ 1,7 bilhão na África do Sul. Dessa forma, em 2015 a China passou a concentrar ainda mais o total investido no bloco, mais da metade do total.

Entrada de fluxos de IED nos mega-grupos, 2014 e 2015 (US\$ bi e %)



Fonte: UNCTAD, *World Investment Report*, p. 8.

A análise setorial e a posição da indústria em termos de estoque de IED

O ano mais atualizado para informações setoriais de estoques de IED é o de 2014. Naquela data, do estoque global de entrada de IED de US\$ 26 trilhões, os serviços respondiam por 64% do total, a indústria de transformação 27% e o setor primário 7%. Comparando-se a composição setorial dos estoques de IED dos países desenvolvidos com a composição em países em desenvolvimento, depara-se com proporções bastante similares.

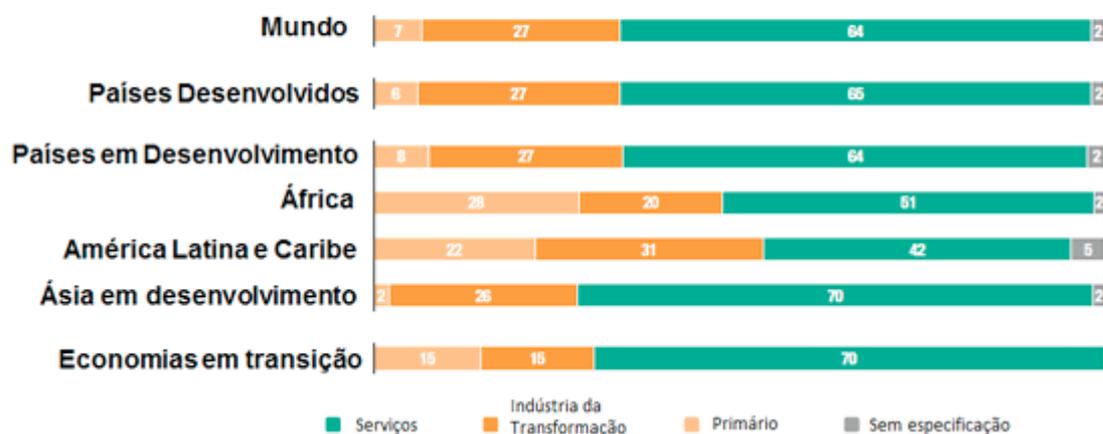
Entretanto, tomando-se as regiões dos países em desenvolvimento, teve-se parcela mais resumida do setor primário na Ásia (2%) em benefício dos serviços (70%). Já na África a parcela do setor primário foi de 28%, média bem superior ao do padrão mundial. Na América Latina e Caribe, por outro lado, a parcela da indústria de transformação foi de 31%, acima do patamar médio global naquele ano.

No setor manufatureiro, em especial, em 2015 as vendas internacionais de F&A bateram o recorde histórico (US\$ 388 bilhões), impulsionado pelos setores farmacêutico (US\$ 61 bilhões), minerais não-metálicos (US\$ 26 bilhões), móveis (US\$ 21 bilhões) e químicos e produtos

químicos (US\$ 16 bilhões). Neste caso, entretanto, a composição setorial varia significativamente entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento – além da grande diferença em termos de montante. No primeiro caso, foram concentradas em produtos farmacêuticos, químicos e produtos químicos, minerais não-metálicos e máquinas e equipamentos. No outro, em móveis, alimentos/ bebidas/ tabaco e produtos minerais não metálicos.

Estoques globais de entrada de IED por setor e por região, 2014 (em %)

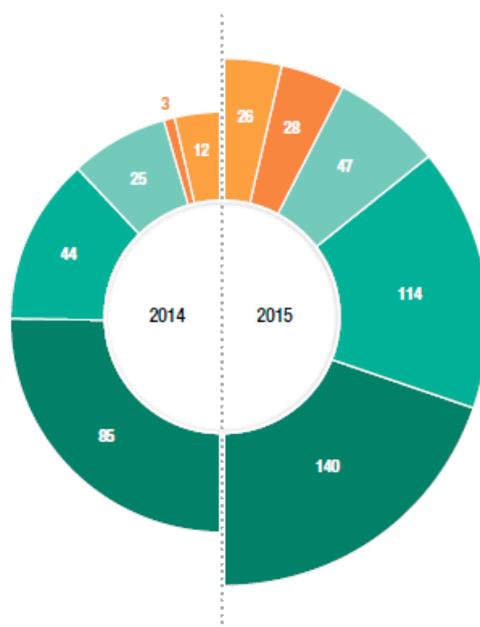
Fonte: UNCTAD, WIR 2015, p. 13.



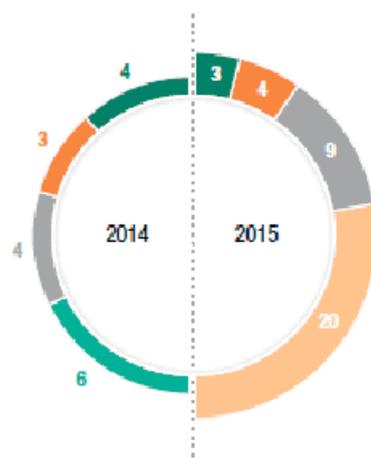
Valor das vendas de Fusão e Aquisição na indústria de transformação, 2014 e 2015 (em US\$ bilhões)

Fonte: UNCTAD, WIR 2015, p. 14.

Países Desenvolvidos



Países em Desenvolvimento



- Outras indústrias
- Farmacêutico
- Químicos e prod. químicos
- Produtos minerais não metálicos
- Máquinas e equipamentos
- Móveis
- Alimentos, bebida e tabaco