**7º SEMINÁRIO DE GRADUAÇÃO E PÓS-GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS DA ABRI**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL (UFRGS), PORTO ALEGRE**

**DE 12 A 14 DE DEZEMBRO**

**ÁREA TEMÁTICA: ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL**

# ALÉM DAS FRONTEIRAS: UMA INVESTIGAÇÃO SOBRE OS INVESTIMENTOS DIRETOS NORTE-AMERICANOS E CHINESES NO BRASIL (2010-2021)

**GABRIELA TAMIRIS ROSA CORRÊA**

Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

**2024**

**Resumo Expandido:**

O Brasil apresenta uma economia marcada pela abrangente internacionalização de sua estrutura produtiva, caracterizada pela presença notável de filiais de empresas transnacionais (ETNs) provenientes de diversas nações e atuantes em variados setores. O papel desempenhado por essas ETNs é um fenômeno constante na economia brasileira desde a década de 1950. A partir de 2010, observou-se uma alteração na origem dos IEDs no Brasil, uma vez que países como Espanha e Portugal se juntaram aos investidores tradicionais, como os EUA, o Japão e outros países desenvolvidos (HIRATUKA, 2019). Mais recentemente, a mudança do regime de acumulação da China para a inovação endógena tem sido acompanhada por um aumento nos fluxos de investimentos chineses para os países em desenvolvimento, incluindo o Brasil.

Tendo em vista que os EUA e a China são líderes econômicos globais, e que o Brasil é um dos dez principais destinos de IEDs do mundo, o objetivo geral deste estudo é analisar comparativamente os investimentos provenientes dos EUA e da China no Brasil no período de 2010 a 2021. Especificamente, esta análise visa avaliar os volumes e as estratégias de investimentos realizados por essas nações no território brasileiro. Essas estratégias incluem (1) as modalidades de investimentos, podendo ser greenfield ou fusões e aquisições, (2) os setores-alvo, e (3) as regiões e os estados prioritários. A abordagem metodológica empregada baseia-se em pesquisa qualitativa, comparativa e exploratória, respaldada pela análise de literatura especializada sobre os investimentos norte-americanos e chineses no Brasil, além de dados provenientes de fontes como o Banco Central do Brasil, a UNCTAD, a APEX-BRASIL, e os relatórios elaborados pelo Conselho Empresarial Brasil-China (CEBC).

Para analisar os investimentos estrangeiros diretos (IED) no Brasil, o Banco Central do Brasil (BACEN) adota o conceito de Investimento Direto no País (IDP). Esse IDP é composto por duas partes principais: (1) participação no capital e (2) operações intercompanhia. A participação no capital abrange aquisições, subscrições ou aumentos de capital social de empresas residentes por investidores estrangeiros, incluindo fusões, aquisições, construção de novas instalações e reinvestimento de lucros obtidos em investimentos estrangeiros anteriores. Já as operações intercompanhia referem-se aos empréstimos concedidos por empresas não residentes a empresas residentes que fazem parte do mesmo grupo econômico. Os dados do BACEN são coletados por meio do Censo de Capitais Estrangeiros no País (Censo), uma declaração obrigatória para empresas e fundos de investimento que possuem investidores não residentes em seu capital social. O IDP é apresentado em sua forma líquida, ou seja, como o saldo entre as entradas e saídas de recursos estrangeiros no país (BACEN, 2022; 2023).

Os dados sobre a posição de investimento direto no país (IDP), especificamente a participação no capital social, evidenciam um fluxo mais significativo de IED dos EUA para o

Brasil em comparação com a China entre 2010 e 2021. A participação dos EUA na IDP brasileira variou de 18,68% em 2010 para 28,94% em 2021, enquanto a participação da China cresceu de 1,34% para 4,53% no mesmo período. Em 2021, a China ficou em quinto lugar entre os países com maior estoque de IDP no Brasil, atrás apenas dos EUA, Espanha, França e Reino Unido. Em relação aos setores de investimento, em 2010, o estoque de IED chinês no Brasil estava concentrado em eletricidade e gás (30,93%) e construção (14,27%), enquanto o IED dos EUA estava mais presente na indústria de transformação (35,65%). Em 2021, os investimentos chineses se concentraram na indústria extrativa (42,20%), principalmente de petróleo, e no setor de eletricidade e gás (41,39%), enquanto os investimentos norte-americanos se direcionaram para atividades financeiras, seguros e serviços relacionados (34,40%), além da indústria de transformação (25,51%).

Vale ressaltar que o número de projetos greenfield anunciados pelos EUA no Brasil entre 2007 e 2017 foi consideravelmente maior em comparação com a China. Entre 2003 e 2015, mais de 80% dos projetos dos EUA no Brasil foram para investimentos greenfield, enquanto a proporção para a China foi de 48% entre 2007 e 2020. No entanto, em termos de valores investidos, a predominância do IED chinês no Brasil nesse período recai em 70% de fusões e aquisições. Uma observação importante é que os Estados Unidos lideram esse tipo de investimento no país. Quanto às regiões e estados-alvo dos investimentos, tanto China quanto EUA mostram uma convergência na região sudeste do Brasil, concentrando-se principalmente em São Paulo e Rio de Janeiro.

**Palavras-Chave:** Brasil; China; Estados Unidos; Investimento Externo Direto.

## 1. Introdução.

O Brasil apresenta uma economia marcada pela abrangente internacionalização de sua estrutura produtiva, caracterizada pela presença notável de filiais de empresas transnacionais (ETNs) provenientes de diversas nações e atuantes em variados setores. O papel desempenhado por essas ETNs é um fenômeno constante na economia brasileira desde a década de 1950. Daquele período até os anos 1970, os investimentos externos diretos (IEDs) originados por essas companhias desempenharam um papel fundamental no processo de industrialização do Brasil. Na sequência, com a crise da dívida nos anos 1980, os fluxos de IED para o Brasil reduziram, ainda que as filiais estrangeiras tenham permanecido no cenário nacional. Nos anos 1990, a entrada de IED na economia brasileira foi retomada, alinhando-se à tendência global de liberalização dos fluxos de capital. Nesse contexto, as ETNs adotaram estratégias mais agressivas, concentrando-se em fusões e aquisições de empresas brasileiras (HIRATUKA, 2019).

A partir desse ponto, houve mudanças substanciais nos setores que passaram a receber IEDs. Durante a fase de políticas de substituição de importações, a maioria desses investimentos voltava-se para o setor manufatureiro. No entanto, nos períodos subsequentes, houve uma clara mudança de foco em direção ao setor de serviços, incluindo áreas como telecomunicações, energia e serviços financeiros. Simultaneamente, observou-se uma alteração na origem dos IEDs no Brasil, uma vez que países como Espanha e Portugal se juntaram aos investidores tradicionais, como os Estados Unidos, o Japão e outros países desenvolvidos (HIRATUKA, 2019). Mais recentemente, a mudança do regime de acumulação da China para a inovação endógena tem sido acompanhada por um aumento nos fluxos de investimentos chineses para os países em desenvolvimento. Esse fenômeno decorre da sua necessidade de exportar a sobrecapacidade industrial resultante do regime de acumulação anterior, que era focado nos investimentos em ativos fixos. Especificamente no Brasil, os IEDs provenientes da China passaram a entrar de forma mais significativa a partir de 2010.

Tendo em vista que ambos os países são líderes econômicos globais, e que o Brasil é um dos dez principais destinos de IEDs do mundo, o objetivo geral deste estudo é analisar comparativamente os investimentos provenientes dos EUA e da China no Brasil. Especificamente, esta análise visa avaliar os volumes e as estratégias de investimentos realizados por essas nações no território brasileiro. Essas estratégias incluem (1) as modalidades de investimentos, podendo ser *greenfield* ou fusões e aquisições, (2) os setores-alvo, e (3) as regiões e os estados prioritários. A abordagem metodológica empregada baseia-se em pesquisa qualitativa, comparativa e exploratória, respaldada pela análise de literatura especializada sobre os investimentos norte-americanos e chineses no Brasil, além de dados provenientes de fontes como o Banco Central do Brasil, a UNCTAD, a APEX-BRASIL e os estudos realizados pelo Conselho Empresarial Brasil-China (CEBC).

## 2. O investimento externo direto como categoria analítica.

O Investimento Externo Direto (IED) representa uma forma de investimento realizada por organizações, frequentemente empresas, de um país em outro país. Para o investidor, trata-se de uma forma de se estabelecer diretamente em mercados estrangeiros, intensificando a sua participação para além do comércio tradicional de bens e serviços. Para o receptor, trata-se de uma oportunidade para obter ingresso de capital (BEGOSSO, 2020). Cohen (2007, p. 37, tradução própria), ao aprofundar a definição do IED, o descreve como "uma propriedade 'significativa' em uma entidade geradora de renda em pelo menos um país diferente daquele em que a empresa ou grupo controlador está domiciliada". Nesse contexto, o IED não apenas estabelece uma conexão financeira, mas também uma relação de poder e participação ativa na governança corporativa de uma entidade estrangeira.

Qualitativamente, o IED é caracterizado pela natureza da propriedade e do controle. Isso implica que a empresa investidora originária de um país busca assegurar, de maneira duradoura, algum grau de influência decisória na gestão da entidade receptora localizada no estrangeiro. Quantitativamente, a obtenção de controle por meio do IED é definida pela posse de pelo menos 10% das ações ordinárias (com direito a voto) de uma empresa situada no exterior. Essa participação substancial é frequentemente acompanhada pela nomeação de ao menos um membro da administração da subsidiária (COHEN, 2007).

Begosso (2020, p. 1) destaca que "o conceito [de IED] representa o capital estrangeiro investido na economia nacional em sua modalidade produtiva, diferente do investimento em carteira ou de portfólio, que traduz o capital estrangeiro investido no país em sua modalidade especulativa". No âmbito dos investimentos de portfólio, um indivíduo ou entidade financeira adquire algumas ações de uma empresa estrangeira com a perspectiva de valorização dos rendimentos. Contudo, essa abordagem não carrega consigo a influência ativa dos investidores sobre as decisões administrativas da empresa investida. Ao contrário, o IED estabelece uma conexão direta entre o investidor e o receptor, caracterizando-se por uma relação de longo prazo que, geralmente, apresenta menor liquidez, pois as transferências de capital são grandes e não podem ser facilmente revertidas (COHEN, 2007)[1].

Essa categoria de investimentos ganhou ímpeto a partir dos anos 1990, em decorrência do movimento global em direção à abertura comercial e financeira das economias, bem como do avanço dos meios de transporte e comunicação e da consolidação

[1] "Para as subsidiárias de manufatura em particular, a empresa estrangeira injetará na economia do país anfitrião um pacote de recursos que normalmente inclui habilidades de gerenciamento e técnicas de produção avançadas, possivelmente de ponta, tecnologia e conhecimento de marketing. O aumento de empregos e exportações está frequentemente associado ao IDE. Nenhuma dessas qualidades se aplica à compra, digamos, de 100 ações da Toyota Motor Corporation por um cidadão americano. Isso seria investimento estrangeiro em carteira" (COHEN, 2007, p. 28, tradução própria).

de blocos econômicos. A queda nos custos para operar diretamente em novos mercados, o fim do paradigma tecnoeconômico metal-mecânico e a ascensão do paradigma da microeletrônica nos países centrais favoreceram os investimentos diretos no exterior (BITTENCOURT, 2016), sobretudo nos países periféricos. Conforme dados reportados pela UNCTAD (2011), em 1980, o estoque de IED representava cerca de 6,6% do PIB global e, em 2007, essa proporção aumentou consideravelmente, atingindo 28,4%. Esse aumento foi catalisado pela atuação das empresas transnacionais (ETN): “na década de 1990 havia 37.000 ETN com 175.000 subsidiárias no exterior. No final de 2007, elas já eram 79.000 com um total de 790.000 filiais estrangeiras”. Consequentemente, uma parcela substancial do comércio global passou a ocorrer entre as matrizes e as filiais das ETNs (CASSIOLATO, 2013, p. 365), sendo mediado pelas cadeias globais de valor (CGVs), nas quais o comércio de bens intermediários ganhou proeminência.

Existem quatro tipos de investimentos externos diretos: *brownfield, joint-ventures, greenfield* e *mergers and acquisitions* (*M&A*). Os investimentos *brownfield* envolvem a aquisição de empresas já estabelecidas, incluindo sua equipe, instalações e tecnologia existentes. Em contraste, os investimentos *greenfield* envolvem a construção de novas instalações operacionais no país de destino, como fábricas e escritórios. Isso permite uma gestão mais flexível, pois a empresa investidora pode moldar as operações de acordo com suas necessidades (SANTANDER, 2023). As *joint-ventures* são associações temporárias entre entidades de diferentes países para criar uma nova organização comercial. Isso geralmente visa compartilhar conhecimentos, tecnologias, recursos e oportunidades, além de reduzir custos, sem que as empresas envolvidas percam sua independência (WOLFFENBÜTTEL, 2006).

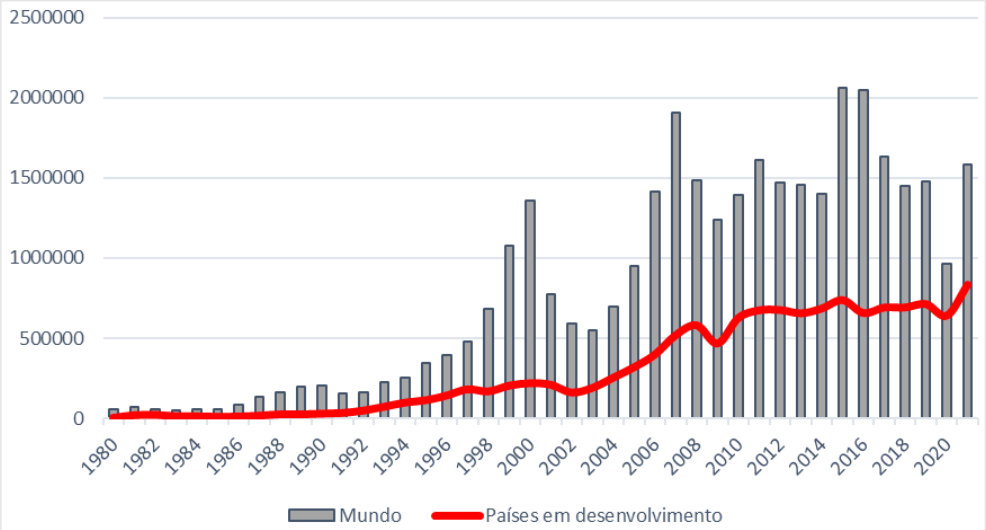
Por fim, as fusões e aquisições (M&A) envolvem a união permanente de duas empresas, uma doméstica e outra estrangeira, para formar uma nova organização. Isso também inclui a compra da maioria ou totalidade das ações de uma empresa por outra companhia (WARREN MAGAZINE, 2021). Segundo Ribeiro e Nakabashi (2020, p. 6), investimentos *greenfield* aprofundam a estrutura tecnológica do país receptor ao expandir o seu capital, enquanto as M&A, por constituírem uma mera transferência de propriedade, “geram renda para o proprietário da empresa adquirida e tal renda pode não ser reinvestida”.

No gráfico subsequente, é perceptível o crescimento da contribuição dos países em desenvolvimento nos fluxos de entrada de investimento externo direto (IED). Em 1980, a entrada de IED nesses países ultrapassou a marca de 7,2 bilhões de dólares, equivalendo a 13,51% do total global de fluxos (aproximadamente US$ 54,39 bilhões). A partir de 1992, esses investimentos passaram a representar mais de 30% do montante total de investimentos, com uma queda subsequente na participação durante o período de 1998 a 2002, oscilando entre 25% e 28%. No ano de 1992, especificamente no Brasil, houve um influxo de mais de

US$ 2 bilhões de IED, o que representou cerca de 4% do total dos investimentos nos países em desenvolvimento, que somaram cerca de US$ 52,5 bilhões (UNCTAD, 2023; UNCTAD STAT, 2023). É importante ressaltar que boa parte das operações nesse período se configurou em fusões e aquisições de empresas, refletindo mais uma mudança de controle patrimonial do que uma ampliação substantiva da capacidade produtiva.

Desde o ano de 2010, o grupo dos países em desenvolvimento tem consistentemente contribuído com mais de 40% dos fluxos anuais de IED, culminando em uma participação relativa sem precedentes no ano de 2020, quando os fluxos atingiram US$ 836,5 bilhões de um total global de US$ 1,58 trilhões, representando uma fatia de 66,86% dos fluxos de entrada. Neste mesmo ano, o Brasil recebeu um montante de IED na ordem de US$ 28,3 bilhões, traduzindo-se em 4,39% dos fluxos de entrada nos países em desenvolvimento e 1,78% do total global de investimentos. É válido ressaltar, entretanto, que entre 2019 e 2020 houve uma redução de mais de US$ 517 bilhões nos fluxos globais de investimentos: de US$ 1,48 trilhões, os fluxos de entrada reduziram para US$ 963,13 bilhões. Em 2021, aumentaram novamente para US$ 1,58 trilhões, com os países em desenvolvimento representando 52,87% desse valor (US$ 836,57 bilhões) e o Brasil 3,20% (US$ 50,65 bilhões) (UNCTAD, 2023; UNCTAD STAT, 2023). Estas cifras e tendências revelam uma evolução marcante no cenário do IED nos países em desenvolvimento, ressaltando a crescente atração desses mercados para investidores estrangeiros, inclusive no caso brasileiro.

**Gráfico 1. Fluxos de entrada de IED no mundo e nos países em desenvolvimento, em milhões de dólares correntes (1980-2021).**




**Fonte:** UNCTAD STAT (2023), elaboração própria.

John Dunning (1977), que desenvolveu o paradigma eclético no âmbito da teoria da internalização, buscou explicar por que as empresas escolhem investir em mercados estrangeiros por meio do IED. Para o autor, são três os principais fatores. O primeiro se refere

às vantagens de propriedade (*ownership advantages*), que são aquelas que diferenciam a empresa investidora e a tornam mais competitiva frente às demais no mercado estrangeiro, como habilidades de gerenciamento e marcas registradas. O segundo fator concerne às vantagens de localização (*location advantages*), que são aquelas relacionadas aos benefícios de investir em um determinado país, como abundância de recursos naturais, ambiente regulatório favorável e infraestrutura adequada. Por fim, o terceiro fator refere-se às vantagens de internalização (*internalization advantages*), que são aquelas relacionadas à produção interna da corporação, como o maior controle sobre a propriedade intelectual, os menores custos de transação e a maior flexibilidade. Para o autor, a inter-relação entre os três fatores influencia na decisão do investidor (DUNNING, 1977).

Em 2008, Dunning e Lundan ampliaram a análise para as motivações dos investimentos externos diretos. Para eles, existem 4 determinantes centrais. A primeira refere-se à busca de mercado (*market-seeking*), com o objetivo de expandir a base de clientes e aumentar as vendas. Trata-se de sustentar os mercados existentes e/ou explorar novos mercados. A segunda, à busca de recursos naturais (*natural resource-seeking*) para garantir o acesso a minerais, petróleo, gás e outras commodities para a produção e/ou exportação. A terceira diz respeito à busca de eficiência (*efficiency-seeking*), com o objetivo de otimizar os processos produtivos, reduzir os custos, aumentar a competitividade e angariar economias de escala e escopo. Por fim, a quarta condicionante refere-se à busca de ativos estratégicos (*strategic asset-seeking)* para obter vantagens competitivas no mercado global a partir da aquisição de empresas com tecnologias avançadas, por exemplo (DUNNING; LUNDAN, 2008). O quadro abaixo resume os alvos no país de destino para cada determinante.

**Quadro 1. Alvos no país de destino para cada determinante do IED.**

| | |
|---|---|
| ***Market-seeking*** | Condições de mercado do país de destino: tamanho de mercado e prospecção de crescimento |
| ***Natural resource-seeking*** | Fornecimento de recursos naturais para servirem como commodities e inputs produtivos |
| ***Efficiency-seeking*** | Baixo custo e disponibilidade de mão-de-obra, recursos naturais e capital |
| ***Strategic asset-seeking*** | Ativos únicos, intangíveis e incorporados organizacionalmente: tecnologias avançadas, ativos de marcas, conhecimento organizacional e gerencial |

**Fonte**: HAUKLAND (2021, p. 17, tradução própria).

Para os países periféricos, a depender de seu regime regulatório, o IED pode ocasionar em transferência de tecnologia, melhoria na eficiência produtiva, aumento da competitividade das firmas nacionais (BITTENCOURT, 2016), modernização da economia, geração de empregos, superávit comercial e crescimento econômico. Nessa perspectiva, o investimento estrangeiro direto é visto como um instrumento capaz de gerar transbordamentos tecnológicos para as empresas domésticas através de:

“imitação/demonstração, mobilidade da mão de obra, exportação, competição e relacionamentos entre clientes e fornecedores” (CRESPO; FONTOURA apud RIBEIRO; NAKABASHI, 2020, p. 1). Entretanto, por relacionar-se à poupança externa, o IED também pode resultar em endividamento externo, dependência, remessa dos lucros, vulnerabilidade frente aos ciclos econômicos internacionais e perda do centro decisório nacional (BEGOSSO, 2020). De acordo com Carvalho e Nogueira (2023, p. 257, tradução própria):

> O investimento estrangeiro direto (IED) é geralmente percebido como intrinsecamente benéfico para o país anfitrião de acordo com a economia dominante. Muito se fala em aumento de investimentos domésticos, transferência de tecnologia e acesso a mercados globais. No entanto, esses benefícios não são apenas automáticos, pois o IED também é acompanhado por problemas potenciais, o que confere às políticas do país receptor um papel crucial na extração de seus impactos positivos.

Desse modo, a atração de investimento externo direto traz oportunidades e desafios. Na trajetória de desenvolvimento de países desenvolvidos como Alemanha, França e Estados Unidos, foram empregados diversos instrumentos regulatórios com o intuito de resguardar o mercado interno e potencializar a competitividade local (CHANG, 2004). De maneira semelhante, a partir dos anos 1970, a China adotou medidas para gerenciar a entrada de capital estrangeiro, requerendo a formação de *joint-ventures*, transferência tecnológica, investimento em localidades específicas, geração de empregos e cotas de exportação. Essas medidas foram implementadas em conjunto com políticas macroeconômicas e industriais, englobando aspectos como taxas de juros reduzidas, disponibilização de crédito público, incentivos fiscais e controle das taxas de câmbio (CARVALHO; NOGUEIRA, 2023). Dessa maneira, fica claro que o IED deve ser orientado em prol da autonomia nacional, incentivando a criação de encadeamentos produtivos locais, a geração de empregos e a transferência de conhecimento e tecnologia. Para alcançar esse objetivo, é imperativo contar com regulamentações que exijam contrapartidas por parte do capital estrangeiro, como a formação de *joint-ventures* ou investimentos *greenfield*. Na próxima seção, serão analisadas as características dos investimentos da China e dos EUA no Brasil.

## 3. Os investimentos diretos norte-americanos e chineses no Brasil.

Desde a década de 1930, empresas dos Estados Unidos têm direcionado investimentos para o Brasil, contudo, foi somente a partir dos anos 1950 que esses aportes se consolidaram no setor manufatureiro. Durante essa fase, o país adotou políticas protecionistas em favor da estratégia de substituição de importações, estimulando a atração de investimentos estrangeiros, especialmente na forma de projetos *greenfield*. Desde então, o setor automotivo tem mantido sua posição como um dos principais focos da presença norte-americana, com uma posterior diversificação em direção aos segmentos de serviços

financeiros e tecnologia da informação. Os investimentos dos EUA representam a maior fonte do estoque de IED do país latino-americano (CARNEIRO; DESIDERÁ, 2021).

Em contrapartida, até o ano de 2010, as relações sino-brasileiras eram focadas principalmente no comércio, com a China emergindo como o principal parceiro comercial do Brasil a partir de 2008. Entretanto, diante das complexidades decorrentes do modelo de acumulação chinês, que estava centrado em investimentos internos em ativos fixos, surgiram contradições que demandavam uma mudança para um regime voltado à inovação. Nesse contexto, o IED tornou-se um instrumento para lidar com a sobrecapacidade chinesa em indústrias como aço, cimento e vidro. Foi somente a partir de 2010 que as relações sino-brasileiras começaram a incorporar fluxos recorrentes de IED. Embora a parcela dos investimentos chineses no IED total do Brasil ainda seja relativamente baixa, ao analisamos o número de projetos, observamos uma diversificação nas empresas investidoras e nos setores de atuação. No entanto, quando se trata dos montantes investidos, identificamos uma "concentração relativa [...] em setores primários e de serviços como estratégia de assegurar as fontes de fornecimento de recursos básicos e bens intermediários, embora com participação relevante também de setores manufatureiros, em especial no período mais recente" (HIRATUKA; SARTI, 2016).

A ascensão da China como a segunda maior economia global desenha uma alternativa para as nações em desenvolvimento na construção de novas relações econômico-políticas capazes de mitigar a tradicional dependência frente aos EUA. Do ponto de vista do IED, esse fenômeno resulta na abertura de uma oportunidade para países em desenvolvimento, que podem buscar a autonomia nacional por meio de acordos que envolvam contrapartidas frente ao capital estrangeiro (LIMA; OLIVEIRA, 2015). Nesse contexto, o Brasil se destaca como um país com atrativos multifacetados para os investimentos diretos estrangeiros. Encontra-se entre as dez maiores economias globais e configura-se como um dos principais destinos mundiais de IED. Além de ser um robusto mercado consumidor, exibe uma diversidade econômica, ancorada em complexos industriais de envergadura na América Latina, abrangendo setores como aeroespacial, mineração e química. Detém reservas energéticas consideráveis, abrangendo petróleo, fontes renováveis e produção de etanol. E, ainda, conta com reservas abundantes de recursos naturais e uma força de trabalho dinâmica (APEX BRASIL, 2019a).

O Brasil figura como um polo atrativo para investimentos internacionais, o que torna a análise comparativa dos investimentos da China e dos Estados Unidos na economia brasileira fundamental. Esse estudo é uma maneira de avaliar a relevância dessas duas potências para o país latino-americano, em termos de IEDs, e se essa relação é recíproca. A análise permite examinar as estratégias de investimento adotadas por chineses e estadunidenses no Brasil, incluindo as diferentes modalidades de investimento, como fusões e aquisições, e *greenfield*.

Além disso, lança luz sobre os setores que recebem maiores volumes de investimento e as regiões prioritárias para esses fluxos. Dado seu caráter abrangente, essa análise contribui para a formulação de políticas e estratégias econômicas do Brasil relacionadas à entrada de capital estrangeiro, no intuito de gerar um ciclo virtuoso de autonomia e desenvolvimento.

Ao focalizarmos nossa análise nos investimentos provenientes dos Estados Unidos e da China, o quadro a seguir ilustra os montantes de saída desses países (em milhões de dólares correntes) tanto globalmente quanto destinados ao Brasil. Além disso, destaca a relevância da economia brasileira ao considerarmos a parcela percentual do IED norte-americano e chinês direcionado para Brasil. As informações acerca dos fluxos de saída foram obtidas através do portal da UNCTAD (2023), na página *Global foreign direct investment flows over the last 30 years.* Por outro lado, as informações concernentes aos fluxos de entrada no Brasil foram obtidas do portal do Banco Central do Brasil (BACEN, 2023a). Vale mencionar que a disponibilidade de dados no BACEN foi limitada, restringindo-se ao intervalo temporal entre 2001 e 2018.

**Quadro 2. IED chinês e norte-americano no mundo e no Brasil (2001-2018), em milhões de dólares correntes.**

| Ano | IED realizado pelos EUA | | | IED realizado pela China | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | No mundo | No Brasil | % IED no Brasil | No mundo | No Brasil | % IED no Brasil |
| *2001* | 124.873 | 4.465 | *3,58%* | 6.885,40 | 28 | *0,41%* |
| *2002* | 134.946 | 2.614 | *1,94%* | 2.518,41 | 10 | *0,40%* |
| *2003* | 129.352 | 2.383 | *1,84%* | 2.854,65 | 16 | ***0,56%*** |
| *2004* | 294.905 | 3.977 | *1,35%* | 5.497,99 | 4 | *0,07%* |
| *2005* | 15.369 | 4.644 | ***30,22%*** | 12.261,17 | 8 | *0,07%* |
| *2006* | 224.220 | 4.522 | *2,02%* | 17.633,97 | 7 | *0,04%* |
| *2007* | **393.518** | 6.073 | *1,54%* | 26.506,09 | 24 | *0,09%* |
| *2008* | 308.296 | 7.047 | *2,29%* | 55.907,17 | 38 | *0,07%* |
| *2009* | 287.901 | 4.902 | *1,70%* | 56.528,99 | 83 | *0,15%* |
| *2010* | 277.779 | 6.144 | *2,21%* | 68.811,31 | 395 | ***0,57%*** |
| *2011* | **396.569** | 8.909 | *2,25%* | 74.654,04 | 179 | *0,24%* |
| *2012* | 318.196 | **12.310** | ***3,87%*** | 87.803,53 | 185 | *0,21%* |
| *2013* | 303.432 | **9.024** | *2,97%* | 107.843,71 | 110 | *0,10%* |
| *2014* | **333.014** | 8.580 | *2,58%* | 123.119,86 | **840** | ***0,68%*** |
| *2015* | 264.359 | 6.866 | *2,60%* | **145.667,15** | 232 | *0,16%* |
| *2016* | 284.469 | 6.544 | *2,30%* | **196.149,43** | **425** | *0,22%* |
| *2017* | 327.780 | **11.078** | *3,38%* | **158.288,30** | **643** | *0,40%* |
| *2018* | 157.406 | 7.419 | ***4,71%*** | 143.037,31 | 349 | *0,24%* |

**Fonte:** UNCTAD (2023); BACEN (2023a), elaboração própria.

Ao analisarmos o quadro apresentado, fica evidente que os maiores fluxos de saída de IED dos EUA ocorreram nos anos de 2011 (US$ 396,56 bilhões), 2007 (US$ 393,51 bilhões) e 2014 (US$ 333 bilhões). O ano de 2005 registrou o valor mais baixo, atingindo US$ 15,36 bilhões. Em termos absolutos, os anos de 2012 (US$ 12,31 bilhões), 2017 (US$ 11,01 bilhões) e 2013 (US$ 9 bilhões) foram os de maiores investimentos diretos norte-americanos

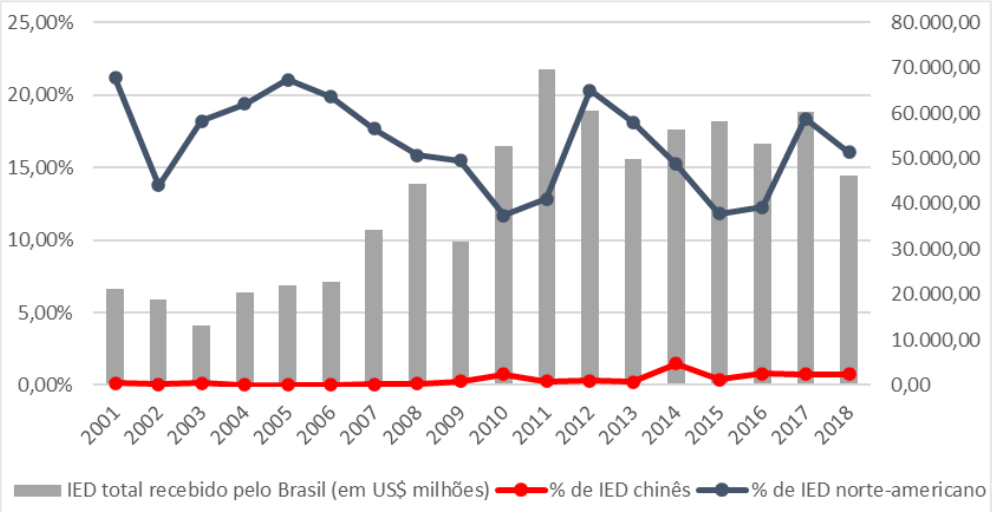
no Brasil. Por outro lado, o ano de 2003 marcou o menor montante, com US$ 2,38 bilhões. Após a crise de 2008, os investimentos dos EUA no Brasil decresceram em mais de 30%, caindo de US$ 7 bilhões para US$ 4,90 bilhões. Quanto à proporção relativa, o IED dos EUA na economia brasileira nunca representou menos de 1,35% (2004) do total de seus investimentos externos. As maiores parcelas dos investimentos diretos americanos destinados ao Brasil ocorreram nos anos de 2005, quando dos US$ 15,63 bilhões investidos pelos EUA, US$ 4,64 bilhões (30,22%) foram direcionados ao Brasil; em 2018, quando do montante de US$ 324,78 bilhões, US$ 11,07 bilhões (4,71%) foram investidos no país latino-americano; e em 2012, quando dos US$ 318,19 bilhões investidos, US$ 12,31 bilhões (3,87%) foram direcionados à economia brasileira.

Já no que tange aos investimentos chineses, os maiores fluxos de saída de IED foram observados nos anos de 2016 (US$ 196,14 bilhões), 2017 (US$ 158,28 bilhões) e 2015 (US$ 145,66 bilhões). Em contrapartida, o ano de menor volume foi 2002, com apenas US$ 2,51 bilhões. Olhando para os valores absolutos, os anos de 2014 (US$ 840 milhões), 2017 (US$ 643 milhões) e 2016 (US$ 425 milhões) representaram os momentos de maior investimento direto chinês no Brasil. Por outro lado, o ano de 2004 marcou um montante mínimo, registrando US$ 4 milhões. Diferentemente do que ocorreu com os investimentos americanos após a crise de 2008, os investimentos chineses no Brasil aumentaram em quase 55%, indo de US$ 38 milhões para US$ 83 milhões. No entanto, ainda há uma grande disparidade em relação aos investimentos dos EUA. Em termos proporcionais, as maiores parcelas dos investimentos chineses diretos no Brasil foram registradas em 2014 (representando 0,68% do total de US$ 123,11 bilhões), em 2010 (correspondendo a 0,57% de US$ 68,81 bilhões) e em 2003 (constituindo 0,56% de US$ 2,85 bilhões).

Portanto, os investimentos dos Estados Unidos no Brasil sempre representaram uma proporção significativa do total de IED realizados pelos EUA. Em contrapartida, os investimentos chineses no país têm sido relativamente menores, não ultrapassando 0,68% de todos os seus investimentos ao longo da série histórica de 2001 a 2018. Ainda assim, o Brasil se destaca como o principal receptor de investimentos diretos chineses na América Latina durante o período de 2005 a 2019, absorvendo cerca da metade do total de investimento chinês na região. É importante ressaltar que, em termos globais, a China é agora reconhecida como o terceiro maior investidor global, ficando somente atrás dos Estados Unidos e do Japão, conforme reportado pelo China Power (2021). Existe hoje “uma concentração dos investimentos chineses na Ásia, o que destaca a divisão regional de trabalho, a constituição de uma cadeia de produção regional, bem como a nova fronteira de expansão chinesa para a África” (HIRATUKA; SARTI, 2016, p. 92). O gráfico a seguir ilustra a relevância dos investimentos provenientes da China e dos EUA no Brasil. Sob a perspectiva brasileira, apresentamos a proporção dos investimentos desses dois países em relação ao total de

investimentos recebidos pelo Brasil no período de 2001 a 2021, a partir dos dados do BACEN (2023a).

**Gráfico 3. Participação da China e dos EUA no IED recebido pelo Brasil.**




**Fonte:** BACEN (2023a), elaboração própria.

No período em tela, verificamos que entre 2001 e 2006, os fluxos de investimentos externos na economia brasileira flutuaram em torno dos US$ 20 bilhões, exceto em 2003, quando o IED recebido foi de US$ 13,08 bilhões. A crise de 2008 impactou negativamente os investimentos estrangeiros no Brasil, reduzindo-os de US$ 44,45 bilhões em 2008 para US$ 31,67 bilhões em 2009, uma queda significativa de quase 30% em valor. A partir de 2010, houve uma retomada, com os investimentos superando os US$ 50 bilhões desde então. O ponto máximo foi alcançado em 2011, quando o Brasil atraiu US$ 69,53 bilhões em IED. O último ano da série histórica, 2018, registrou US$ 46,18 bilhões em IED.

Ao examinar as linhas do gráfico, torna-se claro que os investimentos dos Estados Unidos têm uma presença mais proeminente do que os da China na soma total recebida pelo Brasil. Ao longo de todo o período, os investimentos americanos representaram mais de 15% do total de IED recebido pela economia brasileira, com exceção dos anos de 2002 (13,79%), 2010 (11,68%), 2011 (12,81%), 2015 (11,80%) e 2016 (12,86%). O auge da participação dos investimentos dos EUA ocorreu em 2005, com uma proporção de 21,07% (US$ 4,64 bilhões) do total de US$ 22,04 bilhões recebidos pelo Brasil. Em contraste, a proporção mais baixa foi em 2010 (11,68%), equivalente a US$ 6,14 bilhões de um total de US$ 52,58 bilhões.

Em contrapartida, os investimentos chineses tiveram uma participação baixa no IED total recebido pelo Brasil ao longo de todo o período. Exceto em 2014, quando o IED chinês representou 1,49% do total recebido, nos demais anos sua proporção foi inferior a 1%. Dessa forma, é possível inferir que, dentro do período analisado, os investimentos dos Estados Unidos desempenharam um papel mais significativo no cenário total do IED recebido pelo

Brasil em comparação com os investimentos chineses. Além disso, como observado anteriormente, o Brasil apresentou uma importância maior nos investimentos dos EUA em comparação com os investimentos chineses, em termos de porcentagem do IED direcionado ao país latino-americano em relação ao IED total realizado pelas duas potências no mundo. O quadro abaixo apresenta os setores de destino dos investimentos diretos norte-americanos e chineses no Brasil.

**Quadro 3. IED da China e dos EUA no Brasil, por setor, em US$ milhões (2010-2018)**

| Investimento externo direto chinês no Brasil | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| *Ano* | *Total* | *Agricultura, pecuária e extrativa mineral* | *Indústria* | *Serviços* | *Aquisição e venda de imóveis* |
| **2010** | *395* | 8 | 367 | 19 | 1 |
| **2011** | *179* | 121 | 15 | 40 | 2 |
| **2012** | *185* | 2 | 37 | 145 | 1 |
| **2013** | *110* | 8 | 68 | 33 | 1 |
| **2014** | *840* | 1 | 20 | 819 | 1 |
| **2015** | *232* | 1 | 47 | 183 | 1 |
| **2016** | *425* | 4 | 27 | 390 | 5 |
| **2017** | *643* | 0 | 199 | 431 | 12 |
| **2018** | *349* | 1 | 98 | 249 | 0 |
| **Investimento externo direto norte-americano no Brasil** | | | | | |
| *Ano* | *Total* | *Agricultura, pecuária e extrativa mineral* | *Indústria* | *Serviços* | *Aquisição e venda de imóveis* |
| **2010** | *6.144* | 1.922 | 539 | 3.613 | 70 |
| **2011** | *8.909* | 2.132 | 1.722 | 4.976 | 79 |
| **2012** | *12.310* | 1.960 | 884 | 9.403 | 62 |
| **2013** | *9.024* | 2.278 | 1.150 | 5.539 | 57 |
| **2014** | *8.580* | 652 | 1.463 | 6.428 | 37 |
| **2015** | *6.866* | 710 | 1.348 | 4.748 | 60 |
| **2016** | *6.544* | 388 | 1.583 | 4.504 | 69 |
| **2017** | *11.078* | 370 | 863 | 9.796 | 49 |
| **2018** | *7.419* | 897 | 1.333 | 5.154 | 36 |

**Fonte:** BACEN (2023b).

A análise do quadro permite deduzir que, no período de 2010 a 2018, os principais destinos dos investimentos externos norte-americanos no Brasil, em ordem decrescente de valores, foram os seguintes setores: (1) serviços, (2) agricultura, pecuária e extração mineral, (3) indústria e (4) aquisição e venda de imóveis. No ano de 2010, no setor de serviços, os investimentos dos EUA no Brasil se direcionaram predominantemente para os serviços financeiros e atividades auxiliares (US$ 769 milhões), além de atividades imobiliárias (US$ 539 milhões). No segundo setor, a extração de petróleo e gás natural (US$ 1,59 bilhões) e a extração de minerais metálicos (US$ 115 milhões) foram os principais focos. No setor industrial, os investimentos foram destinados principalmente à indústria de produtos químicos (US$ 154 milhões). Por fim, a aquisição e venda de imóveis recebeu um investimento norte-americano de US$ 70 milhões. Em 2018, os investimentos norte-americanos no setor de serviços concentraram-se principalmente em serviços de tecnologia da informação (US$ 1,30

bilhões) e serviços financeiros e atividades auxiliares (US$ 958 milhões). No setor de agricultura, pecuária e extração mineral, os investimentos dos EUA foram direcionados principalmente para atividades de apoio à extração de minerais (US$ 548 milhões) e extração de petróleo e gás natural (US$ 202 milhões). No industrial, a indústria de veículos automotores, reboques e carrocerias (US$ 741 milhões) e a de produtos de borracha e material plástico (US$ 117 milhões) foram as principais receptoras de IED norte-americano. A aquisição e venda de imóveis obteve um investimento norte-americano de US$ 36 milhões.

No que diz respeito aos investimentos externos chineses no Brasil durante o mesmo período, em ordem decrescente de valores, os principais destinos foram: (1) serviços, (2) indústria, (3) agricultura, pecuária e extração mineral e (4) aquisição e venda de imóveis. Em 2010, no setor de serviços, os investimentos da China no Brasil foram principalmente direcionados para serviços de comércio, exceto veículos, totalizando US$ 13 milhões. No setor industrial, a alocação dos investimentos chineses não pôde ser identificada, pois a totalidade foi destinada à categoria de "outros setores". A situação é a mesma no setor de agricultura, pecuária e extração mineral. A aquisição e venda de imóveis recebeu um investimento direto chinês de US$ 1 milhão naquele ano. Em 2018, no setor de serviços, o IED chinês se voltou principalmente para obras de infraestrutura (US$ 196 milhões). No setor industrial, os investimentos da China foram predominantemente para "outros setores" (US$ 57 milhões), com a indústria de máquinas e equipamentos (US$ 29 milhões) também apresentando importância. No setor de agricultura, pecuária e extração mineral, não foi possível identificar a atividade predominante dos investimentos chineses. A aquisição e venda de imóveis não registrou investimento direto do país asiático em 2018.

**Quadro 4. Número de investimentos/projetos *greenfield* anunciados (2007-2017).**

| | 2007-2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EUA** | 146 | 102 | 150 | 122 | 98 | 71 | 64 | 55 | 60 |
| **China** | 5 | 9 | 8 | 12 | 9 | 6 | 6 | 4 | 18 |

**Fonte:** APEX-BRASIL (2019b); CARIELLO (2019).

No período entre 2007 e 2017, os Estados Unidos se destacaram por anunciar um maior volume de investimentos em projetos *greenfield* em comparação com a China. Durante os anos de 2007 a 2012, foram observados anúncios anuais de projetos *greenfield* com números superiores a 100. No entanto, a partir de 2013, esses investimentos norte-americanos começaram a declinar. Entre os setores, o de *software* e serviços de TI liderou com 189 projetos, seguido por comunicações (88 projetos) e indústria química (58 projetos) (APEX BRASIL, 2019b). Segundo Lima e Oliveira (2015), empresas norte-americanas implementaram 999 projetos no Brasil entre 2003 e 2015. Destes, 800 projetos (80,1%) foram novos investimentos (*greenfield*), com o objetivo de expandir e/ou criar capacidade produtiva.

Em termos de montante investido, o setor de comunicações liderou com US$ 16,35 bilhões, seguido por montadoras automotivas (US$ 6,40 bilhões) e indústria de metais (US$ 5,63 bilhões) Estes dados vão ao encontro da análise anterior.

Quanto à quantidade de projetos, a *International Business Machines (IBM)* se destaca como a empresa com o maior número de iniciativas executadas no Brasil entre 2003 e 2015, totalizando 23 projetos, os quais representam 3,9% de sua amplitude global de projetos. Em seguida, a *General Motors (GM)* figura com 21 projetos, equivalentes a 6,2% de sua abrangência global. Na terceira posição encontra-se a *General Electric (GE)* com 20 projetos, correspondendo a 3,8% de suas iniciativas em âmbito mundial. Quanto à *Bunge* (setor de alimentos e agronegócio), contabilizam-se 10 projetos de investimento no Brasil durante o período, perfazendo 30,3% de todos os seus projetos globais. Em paralelo, a *Praxair* (empresa de gás) também registra 10 projetos no Brasil, representando 11,3% de todas as suas iniciativas ao redor do mundo. A *Archer Daniels Midland*, uma empresa dedicada ao processamento agrícola para alimentação humana e animal, detém 9 projetos de IED no Brasil, abarcando 14,7% de seus projetos em escala global. “Essas empresas que têm no Brasil um dos seus principais mercados, todas atuam no setor que o país tem vantagem competitiva, ou seja, no setor de commodities” (LIMA; OLIVEIRA, 2015, p. 65).

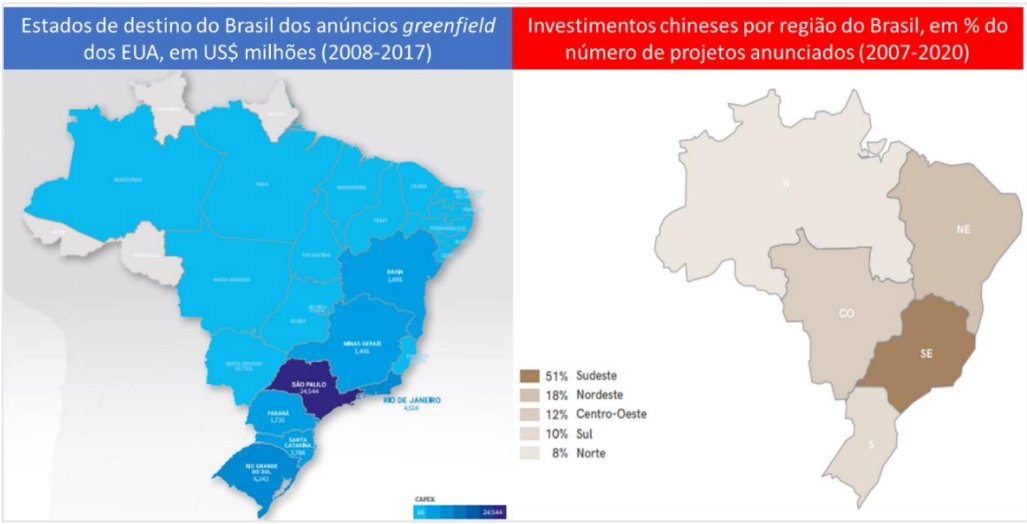
Quanto ao volume de capital investido entre 2003 e 2015 no Brasil, a *General Motors (GM)* figura em primeiro lugar, totalizando US$ 5,67 bilhões. Em seguida, aparece a *Archer Daniels Midland*, com um montante de US$ 2,40 bilhões. “Mesmo considerando que a Ford seja uma empresa com um número de projetos pequeno no país, quando se considera o capital investido, ela ocupa a terceira posição”, tendo investido US$ 2.049 bilhões na economia brasileira (LIMA; OLIVEIRA, 2015, p. 66). A quarta maior investidora no período é a *Bunge*, com um estoque de US$ 1,53 bilhões. Somente na quinta colocação encontramos a *IBM*, cujo investimento totaliza US$ 889 milhões no Brasil entre 2003 e 2015. Portanto, os padrões de investimentos em termos de número de projetos e montantes destinados são distintos (LIMA; OLIVEIRA, 2015).

Por outro lado, a China apresentou um menor número de anúncios de investimentos em projetos *greenfield*, com um interesse mais acentuado no ano de 2017. No período anterior, especialmente entre 2014 e 2016, investidores chineses preferiram adquirir ativos já existentes no Brasil por meio de fusões e aquisições, aproveitando concessões e leilões (CARIELLO, 2019). De acordo com relatório do Conselho Empresarial Brasil-China, em relação ao número de projetos, o estoque de investimentos *greenfield* da China entre 2007 e 2020 representou 48% do total confirmado, enquanto fusões e aquisições representaram 40%, e a formação de *joint-ventures* 12%. A indústria manufatureira liderou em projetos, abrangendo a fabricação de veículos automotivos e máquinas e equipamentos. Setores como eletricidade e extração de petróleo também foram relevantes (CARIELLO, 2021). Quanto aos

valores confirmados, as fusões e aquisições ainda correspondem a 70% (US$ 46,3 bilhões) dos IED chineses no período (2007-2017), enquanto investimentos *greenfield* representam 24%, e a formação de *joint-ventures* 6%. Nesta esfera, o setor elétrico ganha destaque, seguido pela extração de petróleo e gás, e, por fim, pela mineração. Portanto, as fusões e aquisições chinesas se beneficiaram de condições propícias para a compra de ativos, como a crise econômica brasileira, a operação Lava Jato e a desvalorização do real (CARIELLO, 2021).

A análise baseada na pesquisa contínua da *KPMG Corporate Finance*, que se estende desde 1994[2], oferece um panorama geral sobre as fusões e aquisições no Brasil. Desde 2014, os Estados Unidos se consolidaram como o principal país realizador dessas operações no país. Em comparação com outros investidores internacionais, a participação dos EUA nas fusões e aquisições *cross-border* no Brasil variou entre 32,3% em 2014 (com 41 transações) e 58,1% em 2022 (abrangendo 318 transações). Por outro lado, a participação da China foi de 3,1% em 2014 (com 4 transações) e 2,6% em 2022 (englobando 16 transações). Notavelmente, tanto a China como os Estados Unidos têm apresentado um aumento nas aquisições de ativos no Brasil, porém, a proporção das operações norte-americanas mantém-se substancialmente superior (KPMG, 2014; 2022). Para concluir, a ilustração a seguir apresenta os estados e regiões brasileiras que surgem como destinos principais dos investimentos externos diretos norte-americanos e chineses.

**Figura 2. IED norte-americano (2008-2017) e chinês (2007-2020) no Brasil, por estado e região.**




**Fonte:** APEX BRASIL (2019b, p. 24); CARIELLO (2021, p. 27).

[2] É possível que os Estados Unidos tenham mantido a posição de principal investidor em fusões e aquisições no Brasil também em anos anteriores, embora o relatório mais recente encontrado no site da KPMG seja de 2014.

O primeiro mapa apresenta os estados brasileiros de destaque como alvos dos investimentos *greenfield* norte-americanos entre 2008 e 2017 (em milhões de dólares). O segundo mapa enfoca as regiões do Brasil que foram alvo de investimentos chineses entre 2007 e 2020 (em número de projetos). Nas duas visualizações, as cores mais intensas denotam uma maior concentração de investimentos dos dois países. "No total, as multinacionais norte-americanas investiram em 22 estados do Brasil mais o Distrito Federal, não contemplando apenas os estados do Acre, Amapá, Rondônia e Roraima" (APEX BRASIL, 2019b, p. 27). Da mesma forma, "quando consideramos somente os aportes confirmados, há presença de empresas chinesas em 23 das 27 unidades federativas do Brasil". Não foi possível identificar a presença de empresas chinesas em Rondônia, Roraima, Sergipe e Acre (CARIELLO, 2021, p. 28).

A análise revela uma notável convergência na distribuição geográfica dos investimentos norte-americanos e chineses no Brasil, com um foco considerável no Sudeste do país, especialmente em São Paulo e Rio de Janeiro, dadas suas infraestruturas sólidas e vasto mercado consumidor. No Nordeste, a Bahia emerge como um ímã para investimentos. Contudo, ambos os investidores parecem demonstrar pouco interesse na região Norte. Nos segmentos específicos de investimentos norte-americanos (em milhões de dólares), o setor automotivo (montadoras) se destaca em anúncios *greenfield* nos estados de São Paulo e Rio Grande do Sul. Os aportes em serviços financeiros estão voltados para São Paulo e Rio de Janeiro, enquanto o setor de metais apresenta uma concentração em Minas Gerais, Rio de Janeiro e Bahia. Investimentos norte-americanos em energia renovável encontram ênfase em São Paulo e Santa Catarina (APEX BRASIL, 2019b).

Em relação aos investimentos chineses (em número de projetos), São Paulo lidera com 69% dos projetos em tecnologia da informação e 38% na indústria manufatureira. Minas Gerais também se destaca como destino dos investimentos chineses na área de mineração, absorvendo mais de 50% dos aportes nesse setor. A Bahia, por sua vez, atraiu investimentos chineses nos setores de extração de petróleo, mineração e eletricidade. O Rio de Janeiro, "conhecido pela abundância de recursos energéticos, [...]atraiu diversas empresas petrolíferas" (CARIELLO, 2021, p. 30), incluindo a Sinopec e a Sinochem Nos estados do sul, os investimentos foram direcionados, sobretudo, para os setores de energia, indústria e infraestrutura. "O setor agrícola também é representativo, tendo em vista a presença da COFCO em toda a região" (CARIELLO, 2021, p. 30).

## 4. À guisa de conclusão.

Nesta pesquisa, pudemos constatar que o montante de IEDs provenientes dos EUA para o Brasil é consideravelmente mais expressivo em comparação aos investimentos chineses no período entre 2001 e 2018. As saídas de capital de investidores norte-americanos

em direção ao país latino-americano variaram entre 1,35% e 30,22% do total anual de investimentos globais dos EUA durante esse período. Em contrapartida, a proporção mais significativa de investimentos chineses na economia brasileira em relação ao seu total investido globalmente foi de 0,68% durante o mesmo período. Quando examinamos o fluxo de IEDs para o Brasil, observamos que os investimentos norte-americanos representaram mais de 15% das entradas totais em grande parte do período analisado, enquanto os investimentos chineses dificilmente ultrapassaram a marca de 1% de representatividade.

Em 2010, IED norte-americano direcionou-se principalmente para dois setores no Brasil: o de serviços, com foco nos serviços financeiros e atividades imobiliárias, e o setor de agricultura, pecuária e extração mineral, notavelmente na extração de petróleo e gás natural e na extração de minerais metálicos. Em contrapartida, a China predominantemente direcionou seu IED para o setor industrial brasileiro. Já em 2018, uma mudança de cenário pode ser observada. Os principais setores de IED norte-americano no Brasil continuaram sendo serviços e indústria, porém com um aporte maior para serviços de tecnologia da informação e serviços financeiros, bem como para a indústria de veículos automotores, reboques e carrocerias, além da indústria de produtos de borracha e material plástico. Por outro lado, o IED chinês no Brasil foi primeiramente dominado pelo setor de serviços, principalmente de obras de infraestrutura, e posteriormente pelo setor industrial, com uma parcela de investimentos significativa na indústria de máquinas e equipamentos.

Além disso, é notável que o número de projetos *greenfield* anunciados pelos EUA no Brasil entre 2007 e 2017 superou significativamente os da China. Entre 2003 e 2015, mais de 80% dos projetos norte-americanos no Brasil tiveram como foco investimentos *greenfield*. No caso da China, a proporção ficou em torno de 48% entre 2007 e 2020. Os projetos norte-americanos foram predominantemente direcionados para setores como software e serviços de TI, comunicações e indústria química. Em termos de investimento total, o setor de comunicações liderou, seguido por montadoras automotivas e a indústria de metais. É importante destacar que as empresas do setor de agronegócios também alocaram uma parte considerável de seus investimentos globais em projetos de IED para o Brasil entre 2003 e 2015, devido à vantagem competitiva ainda existente no país nesse setor de commodities.

Em contrapartida, os investimentos *greenfield* da China no Brasil foram limitados tanto em número de projetos, comparativamente aos EUA, quanto em volume de investimento. No âmbito dos projetos, a indústria manufatureira se destacou, englobando a fabricação de veículos automotivos e máquinas e equipamentos, com setores como eletricidade e extração de petróleo também desempenhando papéis relevantes. Em termos de estoque de investimentos, aproximadamente 70% do IED chinês no Brasil entre 2007 e 2020 corresponderam a fusões e aquisições. No entanto, é fundamental ressaltar que os EUA mantêm uma posição dominante como principal investidor *cross-border* nesse tipo de

operação. Por último, em relação às regiões e estados do Brasil que receberam investimentos diretos da China e dos EUA, observamos uma clara concentração no Sudeste, principalmente nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, devido ao nível de desenvolvimento dessas regiões. É interessante notar que tanto os EUA quanto a China apresentam investimentos bastante limitados ou praticamente inexistentes na região Norte do Brasil.

Conforme corroborado por Hiratuka e Sarti (2016), fica evidente que o Brasil apresenta uma lacuna significativa em termos de direcionamento estratégico no que diz respeito aos investimentos estrangeiros diretos. Uma parcela considerável dos investimentos tanto da China quanto dos Estados Unidos na economia brasileira está direcionada para atividades de menor valor agregado, como os setores de serviços financeiros e atividades imobiliárias. Além disso, nota-se um fortalecimento da ênfase na exportação de matérias-primas por meio de investimentos na extração de recursos naturais. Embora haja uma evolução na diversificação dos setores investidos, abrangendo desde serviços de tecnologia da comunicação até indústria automobilística e de máquinas e equipamentos, boa parte dos aportes (em termos de valor investido) ainda ocorre por meio de fusões e aquisições, embora em termos de número de projetos haja uma presença maior de investimentos *greenfield*. Vale salientar, ainda, que a ascensão da economia chinesa contribuiu para a perda de competitividade dos manufaturados brasileiros, ressaltando a carência de uma diretriz estratégica para o avanço do desenvolvimento nacional.

Dessa forma, é imperativa a implementação de políticas que alinhem o IED com o desenvolvimento do Brasil, seguindo o exemplo analisado por Carvalho e Nogueira (2023) no contexto chinês. Dado o atrativo da economia brasileira para investimentos externos, o país está em posição de estabelecer condições e contrapartidas para a atuação do capital estrangeiro em seu território. É necessário canalizar esses investimentos para setores mais intensivos em tecnologia e com uma integração mais benéfica no comércio global, especialmente porque algumas empresas norte-americanas, a exemplo da *Bunge*, já estão inseridas em segmentos nos quais o Brasil detém vantagens competitivas, como o agronegócio. A meta é inverter a lógica predominante de busca por recursos naturais (*natural resouce-seeking*) e eficiência (*efficiency-seeking*) que ainda permeia os influxos de investimentos no Brasil

**Referências**


APEX-BRASIL. **Investment Guide to Brasil 2019.** 2019a. Disponível em: http://www.apexbrasil.com.br/uploads/Investment%20Guide%20to%20Brazil%20-%202019.pdf. Acesso em: 10 ago. 2023.

APEX-BRASIL. **Mapa Bilateral de Investimentos Brasil/EUA**. 2019b. Disponível em: http://www.apexbrasil.com.br/inteligenciaMercado/MapaInvestimentosBilaterais. Acesso em: 10 ago. 2023.

BACEN. **Investimentos diretos no país** – Participação no capital – distribuição por país ou setor. IDP ingresso por país. 2023a. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistfluxoinvdir.asp?frame=1. Acesso em: 14 ago. 2023.

BACEN. **Investimentos diretos no país** – Participação no capital – distribuição conjunta por país e setor. 2023b. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistfluxoinvdir.asp?frame=1. Acesso em: 14 ago. 2023.

BEGOSSO, Ricardo. **Investimento Estrangeiro Direto no Brasil**: Economia Política e Regime Político. Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Direito Político e Econômico, Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2020.

BITTENCOURT, Geraldo Moreira. **Três ensaios sobre investimento direto estrangeiro no Brasil**. Tese (Doutorado) – Programa de Pós-Graduação em Economia Aplicada, Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2016.

CARIELLO, Túlio. Investimentos Chineses no Brasil 2018: o quadro brasileiro em perspectiva global. **Conselho Empresarial Brasil-China,** 2019. Disponível em: https://www.cebc.org.br/investimentos-chineses-no-brasil/. Acesso em: 15 ago. 2023.

CARIELLO, Túlio. Investimentos Chineses no Brasil: histórico, tendências e desafios globais (2007-2020). **Conselho Empresarial Brasil-China,** 2021. Disponível em: https://www.cebc.org.br/investimentos-chineses-no-brasil/. Acesso em: 15 ago. 2023.

CARNEIRO, Flavio L.; DESIDERÁ, Walter. Brazil and the United States: routes for improving a historical economic partnership. **Nota Técnica Ipea**: Preliminary Publication, v. 1, p. 1-71, 2021.

CARVALHO, Paula; NOGUEIRA, Isabela. The role of the State on foreign direct investment regulation in China. **Brazilian Journal of Political Economy**, v. 43, n. 1, p. 256-274, 2023.

CASSIOLATO, José E. Empresas transnacionais e o desenvolvimento tecnológico brasileiro: uma introdução ao artigo “Present international patterns of foreign direct investment: underlying causes and some policy implications for Brasil”. **Revista Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 17, n. 3, p. 365-375, 2013.

CHANG, Ha-Joon. Regulation of Foreign Investment in Historical Perspective. **The European Journal of Development Research**, v. 16, n. 3, p. 687-715, 2004.

CHINA POWER. **Does China Dominate Global Investment?** 2021. Disponível em: https://chinapower.csis.org/china-foreign-direct-investment/. Acesso em: 12 ago. 2023.

COHEN, Stephen D. **Multinational Corporations and Foreign Direct Investment**: Avoiding Simplicity, Embracing Complexity: New York: Oxford University Press, 2007.

DUNNING, John. H. Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach. In: OHLIN, B.; HESSLBORN, P. O.; WILJKMAN, P. M. (Eds.) **The international allocation of economic activity**. London: Macmillan, p. 395-431, 1977.

DUNNING, John. H.; LUNDAN, Sarianna. M. **Multinational Enterprises and the Global Economy**. UK: Edward Elgar.

HAUKLAND, Martin. **Geoeconomic determinants for foreign investments**: a quantitative study of potential national strategic objectives of Chinese investments to Europe using firm-level data. Dissertação (Mestrado) – Economics and Business Administration, Norwegian School of Economics, Bergen, 2021.

HIRATUKA, Celio. Chinese OFDI in Brazil: trends and impacts, 2000-2017. In: PETERS, Enrique Dussel (ed.). **China’s foreign direct investment in Latin America and the Caribbean:** conditions and challenges. Ciudad Universitaria: Universidad Nacional Autónoma de México, p. 167-188, 2019.

HIRATUKA, Célio; SARTI, Fernando. Relações econômicas entre Brasil e China: análise dos fluxos de comércio e investimento direto estrangeiro. **Revista Tempo do Mundo**, v. 2, n. 1, p. 84-98, 2016.

KMPG. Fusões e aquisições 2022 – 4º trimestre. **KMPG Corporate Finance,** 2022. Disponível em: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2023/4/pesquisa-fusoes-e-aquisicoes-2022-4%C2%BA-trimestre.pdf. Acesso em: 15 ago. 2023.

KMPG. Pesquisa de fusões e aquisições 2014 – 4º trimestre. **KMPG Corporate Finance,** 2014. Disponível em: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/04/fusoes-e-aquisicoes-4o-trim-2014.pdf. Acesso em: 15 ago. 2023.

LIMA, Uallace M.; OLIVEIRA, Ivan T. M. A trajetória recente dos fluxos de investimento externo direto entre Brasil e Estados Unidos: características setoriais e condicionantes econômicos. **Boletim de Economia e Política Internacional**, v. 20, p. 56-70, 2015.

MACRO TRENDS. **Brazil:** Foreign Direct Investment. 2023. Disponível em: https://www.macrotrends.net/countries/BRA/brazil/foreign-direct-investment. Acesso em: 12 ago. 2023.

RIBEIRO, Marcos J.; NAKABASHI, Luciano. Investimento estrangeiro direto: greenfield, por fusões e aquisições, volatilidade e seus efeitos no crescimento econômico brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, v. 76, n. 2, p. 1-21, 2022.

SANTANDER. Parceria ou investimento greenfield: qual é melhor para internacionalizar? **Santander: Programa Avançar,** 2023. Disponível em: https://santandernegocioseempresas.com.br/conhecimento/geral/parceria-ou-investimento-greenfield-qual-e-melhor-para-internacionalizar/. Acesso em: 01 ago. 2023.

UNCTAD. World Investment Report 2011: new equity modes of international production and development. **United Nations Conference on Trade and Development.** Geneva: United Nations, 2011.

UNCTAD STAT. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. **UNCTAD,** 2023. Disponível em: https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock. Acesso em: 01 ago. 2023.

UNCTAD. Global foreign direct investment flows over the last 30 years. **UNCTAD,** 2023. Disponível em: https://unctad.org/data-visualization/global-foreign-direct-investment-flows-over-last-30-years. Acesso em: 01 ago. 2023.

WARREN MAGAZINE. **Fusões e aquisições**: o que é e como funciona esse processo em empresas de capital aberto. 2021. Disponível em: https://warren.com.br/magazine/fusoes-e-aquisicoes/. Acesso em: 01 ago. 2023.

WOLFFENBÜTTEL, Andréa. O que é? Joint-venture. **IPEA: desafios do desenvolvimento,** ano 3, edição 25, 2006. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&id=2110:catid=28&. Acesso em: 01 ago. 2023.