

**Globalização produtiva e
estratégias empresariais**

Ricardo de Medeiros Carneiro

**Texto para Discussão. IE/UNICAMP
n. 132 ago. 2007.
ISSN 0103-9466**

Globalização produtiva e estratégias empresariais¹

Ricardo de Medeiros Carneiro

Resumo

Desde o início dos anos 1990, a economia brasileira e a atividade empresarial passaram por um processo significativo de desregulação cujo efeito maior foi a intensificação da concentração da propriedade e da internacionalização, com implicações decisivas para a dinâmica da nossa economia e em particular, para o investimento, decorrentes de novas estratégias empresariais. Entre 1994 e 2006, o número de Fusões e Aquisições no país mais do que triplicou com uma presença crescente das operações transfronteiriças. Em simultâneo, o Investimento Direto Estrangeiro atingiu patamares inusitados. Observou-se na direção e intensidade de ambas as operações, um padrão cíclico acentuado com significativa influência das variáveis internacionais, tais como as estratégias das grandes corporações e o perfil do ciclo econômico global. Porém, esses processos que deram origem a profundas mudanças na estrutura da propriedade das empresas, paradoxalmente não deram ensejo a um desempenho expressivo do investimento produtivo (*greenfield*).

Palavras-chave: Globalização produtiva; Investimento Direto Estrangeiro; Fusões e Aquisições; Estratégias empresariais.

Introdução

Desde o início dos anos 1990, a economia brasileira e a atividade empresarial passaram por um processo significativo de desregulação cujo efeito maior foi a intensificação da concentração da propriedade e da internacionalização com implicações decisivas para a dinâmica da nossa economia e em particular, para o investimento, decorrentes de novas estratégias empresariais. Entre 1994 e 2006, o número de Fusões e Aquisições no país mais do que triplicou com uma presença crescente das operações transfronteiriças. Em simultâneo, o Investimento Direto Estrangeiro atingiu patamares inusitados. Observou-se na direção e intensidade de ambas as operações, um padrão cíclico acentuado com significativa influência das variáveis internacionais, tais como as estratégias das grandes corporações e o perfil do ciclo econômico global. Porém, esses processos que deram origem a profundas mudanças na estrutura da

(1) O autor agradece ao bolsista de iniciação científica Leandro Ramos Pereira.

propriedade das empresas, paradoxalmente não deram ensejo a um desempenho expressivo do investimento produtivo (*greenfield*).

Do conjunto de mudanças decorrentes dos processos acima referidos com implicações relevantes na trajetória do crescimento e do investimento, pelo menos dois serão investigados neste texto: o primeiro, diz respeito a mudanças na estrutura da propriedade, sintetizadas na internacionalização assimétrica cujo significado maior é o aumento da presença das multinacionais na economia brasileira, traduzindo a sua desnacionalização, sem a contrapartida da internacionalização da grande empresa brasileira. O segundo processo refere-se às estratégias de expansão dessas grandes empresas por meio das operações de F&AS ou de investimento *greenfield*.

Na dimensão da internacionalização assimétrica duas fontes de informações principais serão utilizadas: a base de dados do *World Investment Report* da UNCTAD e os dados coletados pelo Banco Central relativo ao Censo de Capitais Estrangeiros. No segundo aspecto – relativo às formas de expansão empresarial – se lançará mão dos dados dessa última fonte relativos aos processos de Fusões e Aquisições globais, complementados por outras informações obtidas junto à KPMG e Price Waterhouse, para o caso do Brasil. Serão também usados os dados contidos na Pesquisa Industrial Anual (PIA-Empresa) do IBGE referentes ao investimento, discriminados por setores. Nesse caso, informações complementares, oriundas de monografia setoriais, serão utilizadas.

1 Breves referências analíticas

A avaliação da trajetória do investimento, olhada da ótica das decisões empresariais, implica necessariamente considerar as mudanças ocorridas na sua natureza no contexto da liberalização financeira e da globalização. Ou seja, mais do que no passado recente, durante o período do capitalismo regulado no qual predominava amplamente o investimento instrumental (*greenfield*), há na atualidade uma diversificação das suas formas com o aumento da participação daquelas de natureza financeira, ou de portfólio.

A transformação da composição do investimento no âmbito das empresas não é inócua do ponto de vista macroeconômico, com implicações decisivas no perfil e ritmo de crescimento. Como aponta Carneiro (2007):

Numa economia dominada pela lógica D-D', ou seja, hegemônica pelo capital financeiro, o aprofundamento da dominância da esfera financeira conduz a um comportamento dos agentes no qual todos buscam realizar ganhos de capital. Tal qual proposto por Minsky (1986), a decisão de compra de um ativo de capital decorre da comparação, e da diferença entre preços de oferta e de demanda do mesmo. Quando esta é positiva, e possibilita um ganho de capital, o ativo será adquirido.

A escolha do objeto desse ganho de capital definirá a trajetória da renda. Não é indiferente para essa trajetória e para a sustentação da valorização da riqueza, o tipo de ativo a ser escolhido como objeto do investimento. A distinção essencial, nesse caso, é entre ativos de emissão primária, e aqueles de negociação secundária. Os primeiros dão origem a um fluxo de renda adicional por implicarem a utilização de recursos na ampliação da produção; os segundos são transacionados nos mercados secundários e a sua aquisição pode aumentar seu valor, mas não tem implicações imediatas sobre a geração de renda.

Ao analisar a dinâmica do capitalismo contemporâneo Aglietta (2001) chama a atenção para a hegemonia da esfera financeira e sua preeminência na determinação dessa dinâmica e na eclosão das crises. Todavia, alerta para o fato da esfera real constituir um critério de última instância para validar o ocorrido na primeira esfera. Mostra que o decisivo nessa nova dinâmica são as decisões atinentes à valorização patrimonial. Todos os agentes, sem exceção, estão prioritariamente preocupados em ampliar a sua riqueza, nas mais variadas formas, inclusive a financeira, através dos ganhos de capital, e buscam financiar essa ampliação da maneira mais adequada e, agregaria Minsky (1986), com alavancagem crescente. As crises decorrem de uma insustentável valorização dos ativos, ante os fluxos de rendimento que proporcionam, acompanhada da deterioração das condições de financiamento.

A ampliação e diversificação do espectro de ativos que é objeto de acumulação por parte das empresas constituem um traço característico do capitalismo contemporâneo, podendo conduzir a uma perda de dinamismo quando a concentração em ativos adquiridos em mercados secundários for predominante. Há ademais, outras características do investimento empresarial e que estão sintetizados no aumento da sua liquidez. Assim, por exemplo, como assinalado por Carneiro (2007):

No âmbito das empresas não financeiras, como destaca Plihon (2004), altera-se a forma de controle da propriedade em razão da maior pulverização do capital. Isto significa uma rotatividade ampliada desse controle resultando numa intensificação

da liquidez do investimento produtivo, dando ensejo à dinamização das formas de valorização patrimonial como Fusões e Aquisições e Compras Alavancadas. Essa maior liquidez dos ativos produtivos também termina por modificar a governança das empresas, pois seu principal objetivo passa a ser a maximização do valor acionário.

As considerações acima sugerem a necessidade de diferenciar os tipos de investimento empresarial em duas formas predominantes embora não excludentes: a financeira e a produtiva, indiferentes do ponto de vista da rentabilidade das empresas, mas relevantes da perspectiva de seu posicionamento estratégico e, sobretudo, da ótica do dinamismo econômico. Em resumo, pode-se para efeitos didáticos contrapor duas formas polares de investimento: uma exclusivamente em *greenfield* cuja característica central é o aporte de nova capacidade produtiva e outra exclusivamente patrimonial e cujo objetivo é ampliar o valor dos ativos sem modificação da capacidade produtiva². A combinação de ambos os objetivos envolve estratégias variadas de expansão das empresas com distintas ênfases em ganhos de eficiência, *market share* ou maximização do valor patrimonial.

Nas economias periféricas, com mercados de capitais pouco desenvolvidos, são menos importantes as formas puramente financeiras de investimento, embora as estratégias estritamente patrimoniais encontrem abrigo na conglomeração. No âmbito produtivo, estrito senso, é possível identificar variações na composição do investimento entre aquelas formas polares de construção de nova capacidade produtiva (*greenfield*) ou destinado a aquisição de capacidade já existente (F&As). A composição do investimento empresarial em geral situa-se entre esses extremos. Sua determinação obedece a fatores setoriais e macroeconômicos.

Do ponto de vista setorial ou estrutural, o determinante central na explicação da escolha de ativos é o ritmo de incorporação de progresso técnico. Nos segmentos intensivos em tecnologia e nos quais o ritmo de incorporação de progresso técnico é acelerado, a forma de assegurar a competitividade e o melhor posicionamento nos mercados é através da contínua inovação, o que supõe a

(2) Essa forma de investimento, embora possa parecer estranha aos objetivos das empresas, tem sido recorrente no capitalismo contemporâneo. Ela pode ocorrer tanto a partir de agentes internos, como nas já referidas Compras Alavancadas (Leveraged Buy Outs), quanto por meio de agentes externos do tipo investidores estratégicos ou fundos (*private equity*), que compram para vender adiante, após a valorização patrimonial.

ampliação permanente dos investimentos em *greenfield*. Ou seja, o crescimento e poder de mercado das empresas baseiam-se no monopólio do progresso técnico que exige, não só elevados gastos em P&D, mas também, a criação de capacidade produtiva com os novos produtos e processos.

Nos setores nos quais o ritmo de incorporação de progresso técnico é lento, o crescimento e o melhor posicionamento estratégico das empresas pode decorrer do aumento do grau de concentração que permite ganhos de *market share* ou economias de escala e escopo e pode ser obtido por operações de Fusões e Aquisições. Essas vias não se excluem mutuamente. O primeiro caminho de expansão implica que a via prioritária é o *greenfield* e a secundária as F&As. No segundo caminho, as operações de crescimento via F&As não excluem o *greenfield*, como via secundária, para atualização tecnológica.

Esse ambiente setorial ou estrutural pode ser modificado por variáveis macroeconômicas. Assim, por exemplo, em contextos nos quais a volatilidade dos preços-chave como taxas de câmbio e de juros é elevada e acompanhadas da volatilidade da taxa de crescimento, constroem-se estratégias defensivas que exacerbam o componente patrimonial (F&As) ou financeiro (ativos financeiros líquidos) do investimento, em detrimento do *greenfield*.

A partir desses condicionantes pode-se imaginar a construção de duas estratégias básicas de expansão das empresas, que não excluem aquelas intermediárias. A primeira, tal como analisado por Nolan (2002), nos segmentos intensivos em tecnologia e em ambientes de maior estabilidade macroeconômica, tem como eixo a maior especialização das empresas no *core business* com níveis elevados de investimento em *greenfield* e gastos em P&D e a constituição de uma rede de empresas fornecedoras em regime de subcontratação. No plano interno a especialização em ativos produtivos também é expressiva. Como via secundária dessa estratégia, em contextos de maior instabilidade macroeconômica, pode-se delinear um tipo de expansão com diversificação adicional dos ativos internos da empresa, em direção aos de maior liquidez, com destaque para os financeiros.

Numa segunda estratégia, presente em indústrias com menor dinamismo tecnológico e em ambientes de estabilidade macroeconômica, a expansão ocorre prioritariamente via operações de Fusões e Aquisições, no mesmo ramo produtivo, sendo também expressiva a integração vertical como forma de

assegurar preço e qualidade dos insumos. Num eventual quadro de instabilidade macroeconômica a diversificação atinge não só os ativos internos das empresas mas também os externos conduzindo inclusive à conglomeração como forma de redução da incerteza.

A propósito dessa última estratégia, Paula (2003), ao estudar as estratégias empresariais das grandes empresas na América Latina propõe que a principal via de expansão corporativa na região é a diversificação, à qual se agrega a integração financeira dos negócios e o controle familiar. A principal razão apontada para a diversificação refere-se à redução da incerteza num ambiente de volatilidade macroeconômica e do crescimento do PIB. Ou seja, ela constitui uma estratégia das empresas para reduzir o risco e fugir do baixo crescimento do mercado em atividades caracterizadas pela baixa intensidade tecnológica.

O autor sugere ainda a existência de dois padrões de diversificação em contextos de baixo dinamismo tecnológico e que respondem à intensidade da volatilidade macroeconômica: quando esta última é muito elevada, dá ensejo à constituição de conglomerados, exprimindo a expansão de natureza puramente patrimonial com aquisição de ativos empresariais pouco relacionados do ponto de vista produtivo e tecnológico; noutra vertente em ambientes de menor volatilidade, ocorre a diversificação sinérgica em direção a setores ou segmentos complementares.

A análise das trajetórias de expansão das empresas no capitalismo contemporâneo tem necessariamente de tomar em conta sua dimensão internacional. Isto porque no contexto da globalização o crescimento transfronteiriço das empresas – por meio de F&As ou de *greenfield* – adquiriu muito mais relevância. Esse processo de internacionalização do investimento teve como veículo principal o IDE, tanto aquele oriundo do exterior (inward) como o originado no país (*outward*).

Durante a primeira década da globalização, circunscrita aos países centrais, Turner (1994), destaca a maior relevância do IDE ante os demais fluxos de capitais e as suas particularidades tais como, a parcela predominante de operações de Fusões e Aquisições ante aquela de *greenfield*. Isto implica em

identificar a interpenetração patrimonial, ou a diversificação da propriedade, como uma das motivações principais do IDE na etapa da globalização.

Na dimensão produtiva da globalização, que tem como outro canal importante o IDE na sua dimensão *greenfield*, é possível encontrar outras particularidades. Ela implica uma modificação da divisão internacional do trabalho em moldes distintos daquele observado durante o período de Bretton Woods. De acordo com Lall (2002), modifica-se o perfil de concorrência, e as empresas se deslocam em função do desmembramento de atividades (*global sourcing*) com preservação do *core business* nos países centrais. Segundo Dunning (1998), há uma distinção importante entre a inserção dos países periféricos e dos centrais nesse processo, conformando uma globalização assimétrica. Essa última se caracterizaria tanto por uma inserção seletiva ou concentrada, em termos de número de países, como por uma participação mais expressiva dos países periféricos nos segmentos da cadeia produtiva intensivos em recursos naturais e em trabalho.

Nos termos da taxonomia do IDE proposta por Dunning (1995) é possível pensar nas seguintes estratégias de expansão das empresas no plano global:

a) *resource based*: constitui-se numa das formas tradicionais do IDE, muito comum em atividades intensivas em recursos naturais. A propriedade de recursos naturais estratégicos faz com que as operações patrimoniais (F&As) sejam também importantes nesse tipo de investimento, pois em vários deles constituem condição necessária para a expansão transfronteiriça incluindo a aquisição de concessão para exploração;

b) *market seeking*: foi a principal forma de IDE durante o regime de Bretton Woods, e seu objetivo central é a busca de mercados locais ou regionais. Ocorre em geral em setores de menor dinamismo tecnológico e se caracteriza por uma maior relevância das operações de Fusões e aquisições;

c) *efficiency seeking*: é uma das duas formas predominantes do IDE associada ao *global sourcing* das empresas. Compreende o deslocamento de parte da produção ou de segmentos da cadeia produtiva para países ou regiões com maior competitividade e o destino último da produção são os mercados globais. O componente de *greenfield* é em geral elevado por compreender atividades de maior dinamismo tecnológico;

d) *strategic-asset seeking*: pode ser considerada como a forma mais avançada de IDE, pois visa a constituição de ativos tecnológicos e implica altos investimentos em P&D mas se concentram em larga medida nos países centrais.

Do que foi dito acima se pode concluir pela correspondência entre as estratégias de expansão das empresas no plano doméstico e no global. Assim, operações de F&As estão mais associadas às formas tradicionais do IDE: *resource based* e *market seeking*, vale dizer, nessas duas formas predominam as formas patrimoniais do investimento embora não excluam o *greenfield* como via de expansão sequencial. A predominância do *greenfield* está associada às novas formas do IDE, *efficiency seeking* e *strategic-asset seeking*. Ela não exclui, contudo as operações patrimoniais. O essencial a reter é que o dinamismo produtivo e tecnológico resultante dessas últimas formas de IDE é muito superior ao das primeiras.

2 Investimento Direto Estrangeiro, Fusões e Aquisições: o Brasil no contexto internacional

Na ordem econômica global, marcada por uma crescente integração das economias nacionais por meio dos fluxos de capitais, a dinâmica dessas economias, em particular do investimento, depende em escala ampliada desses fluxos, sobretudo do IDE. É este último um dos mecanismos relevantes da integração aos mercados globais e de difusão do progresso técnico. A incorporação dos países emergentes à globalização, que ocorre com maior intensidade após os anos 1990, é marcada pela preeminência do IDE como fluxo de capital mais importante, mas com importantes diferenças tanto ante os países centrais como entre eles próprios.

Os dados da Tabela 1 mostram um importante aumento de participação dos países emergentes na recepção do fluxo do IDE oriundo do exterior (*inward*) após os anos 1990, abarcando cerca de 1/3 dos fluxos totais. Esses números representam um avanço ante os valores observado nos anos 1980 que além de inferiores eram bastante voláteis. A participação da América Latina é ligeiramente crescente atingindo um pico no triênio de maior concentração das privatizações. Já a Ásia em desenvolvimento apresenta seus maiores ganhos de participação no início da década de 90 e, um posterior declínio, mas, apesar disto, a sua parcela ainda é o dobro da América Latina.

O Brasil tem um desempenho singular no IDE, pois ele é continuamente crescente desde os anos 1980 e se acelera na segunda metade dos anos 1990, apesar de não sustentar o patamar obtido durante o auge das privatizações em 1998. Só o México e em menor escala a Colômbia têm trajetória semelhante na América Latina. Na Ásia, a China também apresenta esse padrão, mas com escala muito superior, entre quatro e cinco vezes maior. Nos demais países, exceto na Índia, onde apesar do baixo patamar o crescimento é expressivo, o IDE ou nunca foi significativo, como na Coreia e Taiwan, pertencentes junto com o Japão ao *first tier*, ou sofreu forte declínio ao longo dos anos 1990 como na Malásia, Tailândia e Singapura. Tudo isto põe em relevo a posição do Brasil e do México, como países de expressiva atratividade ao IDE, mas seguindo de longe a China.

Tabela 1
Distribuição do IDE (*inward*) por regiões e países

	Memo: 1985	1990- 1992	1993- 1995	1996- 1998	1999- 2001	2002- 2005
	Média dos períodos (% do total)					
Economias em desenvolvimento	26,3	34,6	36,5	34,3	21,4	32,2
América Latina	12,6	7,1	9,1	12,9	8,6	9,6
México	1,6	2,3	3,0	2,2	1,9	2,5
Argentina	2,5	1,7	1,4	1,6	1,1	0,4
Brasil	0,3	0,8	0,9	3,6	2,5	2,2
Chile	1,8	0,6	0,9	1,0	0,5	0,7
Colômbia	0,2	0,3	0,4	0,8	0,2	0,6
Venezuela	3,4	0,6	0,3	0,8	0,3	0,3
Ásia em desenvolvimento	9,2	24,0	24,3	18,8	10,9	17,4
China	2,9	5,2	14,9	11,1	7,2	11,9
Taiwan	0,6	0,7	0,5	0,3	0,4	0,2
Coreia	0,2	0,5	0,3	0,6	0,7	0,8
Índia	0,5	0,1	0,4	0,6	0,4	0,8
Malásia	0,4	2,3	2,0	1,2	0,2	0,5
Singapura	0,0	2,4	2,9	2,1	1,5	1,8
Tailândia	0,3	1,3	0,7	0,8	0,4	0,3

Fonte: UNCTAD, FDI on-line.

Uma avaliação da importância do IDE para as regiões periféricas e para o Brasil requer necessariamente considerar não só as participações relativas no

plano internacional, mas o significado desses fluxos de capitais para as economias receptoras. Dos indicadores disponíveis, aquele que mede o IDE como proporção do PIB parece ser o mais adequado para qualificar a sua importância para as várias economias emergentes. Por este critério se reafirma a importância crescente do IDE para essas economias que aumenta com mais velocidade na América Latina, mas que possui maior peso na Ásia em desenvolvimento. (Tabela 2)

No caso do Brasil, quando se compara a sua posição no contexto latino-americano fica evidente o menor significado do IDE como proporção do PIB – exceto no auge da privatização em 1996-98. Isto é ainda mais verdadeiro para comparações com a Ásia em desenvolvimento e não só com relação à China, mas também ante países menores como Malásia, Cingapura e Tailândia. Em resumo, o conjunto dos dados mostra que o Brasil é importante como receptor de IDE por conta do tamanho da sua economia, ou seja, em termos absolutos, mas muito menos quando se pondera esses fluxos pelo PIB.

Tabela 2
Indicador de relevância do IDE (IDE/PIB em %)

Economias em desenvolvimento	1990-92	1993-95	1996-98	1999-01	2002-05
	1,1	1,9	2,8	3,6	2,8
América Latina	1,0	1,5	3,4	4,8	3,3
México	1,2	2,3	3,0	3,4	2,5
Argentina	1,5	1,6	2,7	4,3	2,2
Brasil	0,3	0,4	2,5	5,1	2,6
Chile	2,9	4,1	6,2	8,2	5,8
Colômbia	1,1	1,5	3,8	2,6	4,1
Venezuela	1,8	1,2	5,3	3,3	1,9
Ásia em desenvolvimento	4,5	6,9	8,5	9,2	7,2
China	1,5	3,6	4,1	8,9	7,8
Taiwan	0,6	0,5	0,5	1,3	0,4
Coréia	0,3	0,2	0,8	1,6	0,8
Índia	0,1	0,4	0,7	0,8	0,9
Malásia	7,6	7,1	5,8	3,2	3,2
Cingapura	10,3	11,3	11,2	18,7	12,6
Tailândia	2,3	1,2	3,5	3,7	1,3

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

O IDE como qualquer fluxo de capital tem uma via de entrada (*inward*) que traduz a absorção de investimentos de empresas estrangeiras e uma via de saída (*outward*) cujo significado é a internacionalização das empresas domésticas. Olhada dessa última perspectiva foi significativa a ampliação do IDE originado nos países periféricos no total desses investimentos no âmbito global (Tabela 3). Apesar desse desempenho, o IDE originado de países periféricos ainda é bastante inferior àquele que entra nesses países oriundo dos países centrais. No triênio 2002-2005 o primeiro equivalia a apenas 1/3 do segundo. Apesar do aumento da participação da América Latina nesse tipo de investimento, comparativamente à Ásia em desenvolvimento, esta última mantém, ao final do período, uma participação que é o dobro da latino-americana. Isto traduz uma internacionalização mais significativa das empresas asiáticas que, aliás, também se inicia mais cedo e reflete o caráter mais dinâmico da inserção dessa região via comércio e investimento.

Tabela 3
Distribuição do IDE (*outward*) por regiões e países

	1990-92	1993-95	1996-98	1999-01	2002-2005
	<i>outward</i> (% do total)				
Economias em desenvolvimento	8,1	16,3	12,9	9,1	11,3
América Latina	1,4	2,5	2,9	3,6	3,4
México	0,2	0,1	0,1	0,3	0,4
Argentina	0,2	0,4	0,5	0,1	0,1
Brasil	0,3	0,3	0,2	0,0	0,5
Chile	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2
Colômbia	0,0	0,1	0,1	0,0	0,2
Venezuela	0,1	0,2	0,1	0,0	0,1
Ásia em desenvolvimento	6,2	13,3	9,3	5,5	7,0
China	3,2	8,4	5,2	3,6	4,1
Taiwan	1,5	1,0	0,9	0,6	0,9
Coréia	0,6	0,8	0,9	0,4	0,6
Índia	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Malásia	0,1	0,7	0,5	0,1	0,3
Cingapura	0,6	1,5	1,5	1,3	0,7
Tailândia	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

No caso brasileiro, a internacionalização segue de perto o perfil latino americano e embora não seja desprezível está longe de alcançar um patamar tão expressivo quanto o asiático. É necessário considerar também que, no período após 2002, a apreciação das moedas latino-americanas e brasileira incentivou essa internacionalização em razão do barateamento dos ativos externos em moeda local. A conclusão do conjunto de dados de entrada e saída de IDE sugerem uma inserção menos dinâmica da economia latino-americana e da brasileira. Ou seja, além da menor participação relativa nos fluxos de IDE (*inward*), e, portanto do impacto doméstico desse último, amplia-se muito menos a internacionalização das empresas locais com implicações sobre perfil de comércio, as escalas de produção e a competitividade.

Quadro 1
100 Maiores Transnacionais de países emergentes em 2005

Ranking by : Foreign assets	Corporation	Home economy	Industry	Assets (US\$ millions)	
				Foreign	Total
5	CITIC Group j	China	Diversified	14.452	84.744
8	China Ocean Shipping (Group) Co. j	China	Shipping	9.024	14.994
19	China State Construction Engineering Corporation j	China	Construction	4.357	11.130
24	China National Petroleum Corporation j	China	Petroleum expl. /ref. /distr.	4.060	110.393
28	Sinochem Corp. j	China	Wholesale trade	3.801	7.031
44	TCL Corporation	China	Electrical & electronic equipment	2.708	3.748
47	China National Offshore Oil Corp. j	China	Petroleum and natural gas	2.269	18.517
72	China Minmetals Corp. j	China	Metal and metal products	1.145	4.849
84	Cofco International Ltd.	China	Food & beverages	917	1.101
89	BOE Technology Group Company Limited j	China	Computer and related activities	809	2.188
1	Hutchison Whampoa Limited	Hong Kong, China	Diversified	67.638	84.162
10	Jardine Matheson Holdings Ltd	Hong Kong, China	Diversified	7.141	10.555
21	Shangri -La Asia Limited	Hong Kong, China	Hotels and motels	4.209	5.208
22	New World Development Co., Ltd.	Hong Kong, China	Diversified	4.202	15.567
29	CLP Holdings	Hong Kong, China	Electricity, gas and water	3.799	10.394
31	Guangdong Investment Limited	Hong Kong, China	Diversified	3.582	3.924
34	Orient Overseas International Ltd	Hong Kong, China	Transport and storage	3.342	3.838
35	China Resources Enterprises	Hong Kong, China	Petroleum expl. /ref. /distr.	3.335	5.061
36	Star Cruises l	Hong Kong, China	Transport	3.224	4.305
48	First Pacific Company Limited	Hong Kong, China	Electrical & electronic equipment	2.181	2.229
51	China Merchants Holdings International	Hong Kong, China	Diversified	2.025	2.340
52	Noble Group Limited	Hong Kong, China	Wholesale trade	1.927	1.952
53	Beijing Enterprises Holdings Ltd.	Hong Kong, China	Diversified	1.880	2.494
60	Li & Fung Limited	Hong Kong, China	Wholesale trade	1.419	1.463

Continua...

Quadro 1 – Continuação

Ranking by : Foreign assets	Corporation	Home economy	Industry	Assets (US\$ millions)	
				Foreign	Total
61	Hong Kong Electric Holdings Limited	Hong Kong, China	Electricity, gas and water	1.372	7.586
62	Yue Yuen Industrial Holdings Limited	Hong Kong, China	Textile and leather	1.348	2.934
66	Swire Pacific Limited	Hong Kong, China	Business services	1.283	11.184
67	Tianjin Development Holdings Limited	Hong Kong, China	Diversified	1.234	1.250
79	Esprit Holdings Limited	Hong Kong, China	Textile and leather	1.017	1.291
80	Great Eagle Holdings Limited	Hong Kong, China	Business services	1.001	4.893
85	Asia Aluminum Holdings Limited	Hong Kong, China	Metal and metal products	906	1.212
90	Pccw Limited	Hong Kong, China	Telecommunications	806	5.780
91	Hong Kong And Shanghai Hotels Ltd.	Hong Kong, China	Hotels	803	3.075
95	Tom Group Limited	Hong Kong, China	Business services	759	1.016
97	Road King Infrastructure Limited	Hong Kong, China	Transport	736	901
11	Formosa Plastic Group	Taiwan Province of China	Industrial chemicals	6.968	58.023
20	Hon Hai Precision Industries (Foxconn)	Taiwan Province of China	Electrical and electronic equipment	4.355	9.505
37	Quanta Computer Inc	Taiwan Province of China	Computer and related activities	3.181	5.434
39	United Microelectronics Corporation	Taiwan Province of China	Electrical & electronic equipment	3.037	11.790
42	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd.	Taiwan Province of China	Computer and related activities	2.770	15.649
57	Benq Corp.	Taiwan Province of China	Computer and related activities	1.680	3.121
58	Acer Inc.	Taiwan Province of China	Electrical & electronic equipment	1.641	3.893
65	Delta Electronics Inc.	Taiwan Province of China	Electrical & electronic equipment	1.286	2.033
73	Cheng Shin Rubber Industries Company	Taiwan Province of China	Rubber tyres	1.080	1.493
74	Advanced Semiconductor Engineering Inc	Taiwan Province of China	Computer and related activities	1.076	4.197
81	Yang Ming Marine Transport Corporation	Taiwan Province of China	Transport	970	2.775
87	Kinpo Electronics Inc	Taiwan Province of China	Computer and related activities	848	1.272
88	Unimicron Technology	Taiwan Province of China	Electrical & electronic equipment	839	980
93	Chunghwa Picture Tubes	Taiwan Province of China	Computer and related activities	793	6.418

Continua...

Quadro 1 – Continuação

Ranking by : Foreign assets	Corporation	Home economy	Industry	Assets (US\$ millions)	
				Foreign	Total
99	Elitegroup Computer System Com.	Taiwan Province of China	Computer and related activities	708	907
2	Petronas – Petroliam Nasional Bhd	Malaysia	Petroleum expl. /ref. /distr.	22.647	62.915
32	YTL Corp. Berhad	Malaysia	Diversified	3.359	6.986
45	Misc Corp. Berhad	Malaysia	Transport	2.625	6.692
55	Sime Darby Berhad	Malaysia	Diversified	1.838	4.088
77	Malaysian United Industries Berhad	Malaysia	Diversified	1.042	1.550
86	Kumpulan Guthrie Berhad	Malaysia	Forestry	857	2.430
3	Singtel Ltd.	Singapore	Telecommunications	18.641	21.626
14	Flextronics International Ltd.	Singapore	Electrical & electronic equipment	5.862	11.130
15	Capitaland Limited	Singapore	Real Estate	5.231	10.545
30	Asia Food & Properties	Singapore	Food and beverages	3.691	3.860
38	Neptune Orient Lines Ltd. 1	Singapore	Transport and storage	3.112	4.379
40	City Developments Limited	Singapore	Hotels	2.887	7.818
46	Singapore Airlines Limited	Singapore	Transport and storage	2.423	13.368
54	Fraser & Neave Limited	Singapore	Food & beverages	1.864	4.971
63	Keppel Corporation Limited	Singapore	Diversified	1.340	6.426
64	Sembcorp Industries Limited	Singapore	Diversified	1.315	4.908
68	Pacific Century Regional Development	Singapore	Telecommunications	1.222	1.289
78	Hong Leong Asia Limited	Singapore	Construction	1.024	1.181
94	Wbl Corporation Limited	Singapore	Electrical & electronic equipment	780	1.332
4	Samsung Electronics Co., Ltd.	Republic of Korea	Electrical & electronic equip.	14.609	66.665
7	LG Electronics Inc.	Republic of Korea	Electrical & electronic equip.	10.420	28.903
13	Hyundai Motor Company	Republic of Korea	Motor vehicles	5.899	56.387
27	Kia Motors	Republic of Korea	Motor vehicles	3.932	14.085
100	Hyosung Corporation	Republic of Korea	Diversified	699	5.470

Continua...

Quadro 1 – Continuação

Ranking by : Foreign assets	Corporation	Home economy	Industry	Assets (US\$ millions)	
				Foreign	Total
6	Cemex S.A.	Mexico	Construction	13.323	17.188
17	Telmex	Mexico	Telecommunications	4.734	22.710
18	América Móvil	Mexico	Telecommunications	4.448	17.277
50	FEMSA–Fomento Economico Mexicano	Mexico	Food & beverages	2.110	10.713
70	Gruma S.A. De C.V.	Mexico	Food & beverages	1.168	2.238
71	Grupo Bimbo SA De Cv	Mexico	Food & beverages	1.166	3.020
83	Grupo Imsa	Mexico	Metal and metal products	934	3.120
98	Cintra	Mexico	Transport	716	1.775
9	Petróleos De Venezuela	Venezuela	Petroleum expl. /ref. /distr.	8.868	55.355
12	Petroleo Brasileiro S.A – Petrobras	Brazil	Petroleum expl. /ref. /distr.	6.221	63.270
25	Companhia Vale do Rio Doce	Brazil	Mining & quarrying	4.025	16.382
33	Metalurgica Gerdau S.A.	Brazil	Metal and metal products	3.358	6.842
16	Sasol Limited	South Africa	Industrial chemicals	4.902	12.998
23	Sappi Limited	South Africa	Paper	4.187	6.150
41	MTN Group Limited	South Africa	Telecommunications	2.819	5.216
43	Steinhoff International holdings	South Africa	Household goods	2.747	4.345
49	Barloworld Ltd	South Africa	Diversified	2.170	4.592
56	Naspers Limited	South Africa	Media	1.707	2.766
59	Nampak Limited	South Africa	Packaging	1.626	1.968
69	Gold Fields Limited	South Africa	Metal and metal products	1.183	4.262
82	Datatec Limited	South Africa	Computer and related activities	944	987
92	Imperial Holdings	South Africa	Transportation services	794	5.133
26	Oil And Natural Gas Corporation	India	Petroleum and natural gas	4.018	18.599
75	San Miguel Corporation	Philippines	Food & beverages	1.072	4.183
76	Orascom Construction	Egypt	Diversified	1.067	2.080
96	PTT Exploration & Production Public Co	Thailand	Petroleum expl. /ref. /distr.	754	2.866

Fonte: UNCTAD, WIR (2006).

Os dados apresentados no Quadro 1, relativos às multinacionais originárias dos países emergentes, são muito elucidativos a propósito do perfil e intensidade da internacionalização das empresas latino-americanas e brasileiras comparativamente às asiáticas. Ao final de um período de 25 anos de globalização a presença das empresas da primeira região é pouco significativa, pois há apenas doze empresas entre as cem maiores – oito mexicanas, três brasileiras e uma venezuelana. Enquanto no caso mexicano essa presença se dá em setores variados, nos casos brasileiro e venezuelano ela está concentrada no segmento produtor de *commodities*. O contraste com as empresas da Ásia em desenvolvimento é ainda mais acentuado. A presença das primeiras ocorre numa gama de setores muito ampla. Porém o que é mais relevante é a existência de empresas asiáticas de grande porte nos setores intensivos em tecnologia como material eletrônico e computadores.

Ao discutirem a importância da internacionalização Alem e Cavalcanti (2005) destacam três aspectos fundamentais ao processo: a concorrência, a competitividade e o acesso a mercados. No primeiro aspecto a questão fundamental é a mudança do espaço da concorrência que se torna necessariamente global ou pelo menos regional a partir de certo tamanho de empresa. A internacionalização por sua vez permite ampliar a escala de produção e diluir custos de P&D, bem como ter acesso a novas tecnologias. Por fim, possibilita também superar barreiras comerciais e ampliar as exportações. Desse ponto de vista a intensidade do processo de internacionalização – número de empresas e setores envolvidos – traduz o grau de desenvolvimento empresarial do país.

Em sentido diferente da proposição acima o trabalho da CEPAL (2006) vê motivações distintas para a internacionalização no caso das empresas brasileiras como por exemplo, a busca de proteção contra a instabilidade macroeconômica da economia doméstica presente na alta volatilidade da taxa de câmbio e flutuações da demanda agregada. Ademais, o estudo aponta que o grau de internacionalização da grande empresa brasileira é muito baixo quando confrontado com o de empresas de outros países periféricos inclusive da América Latina.

Um dos canais de articulação das economias periféricas à globalização é o das operações de Fusões e Aquisições, elas próprias uma parcela significativa

do IDE. Da perspectiva das economias periféricas essas operações tem tido uma participação relativamente pequena, mas crescente. Outro aspecto relevante refere-se ao aumento mais que proporcional, nos anos 2000, das compras ante as vendas de empresas dessas regiões, expressão da aceleração da internacionalização das empresas locais. Há distinções relevantes entre as duas periferias: no início do período as vendas eram muito mais importantes, comparativamente às compras, na América Latina mas, esses números praticamente se igualam em meados dos anos 2000, sugerindo uma convergência de padrão. (Tabela 4)

O Brasil tem nessa dimensão um desempenho singular. As vendas de empresas se elevam consistentemente nos anos 1990 e mantêm-se altas nos anos 2000. A novidade está no aumento das compras ocorrido nestes últimos anos e que não tem paralelo em outros países periféricos. Isto indica uma aceleração da internacionalização das empresas brasileiras após 2000 e a relevância do canal de Fusões e Aquisições.

Tabela 4
Fusões e Aquisições: distribuição regional

	Operação	1990	1995	2000	2005
Economias em desenvolvimento	Compras	4,8%	6,9%	4,2%	10,5%
	Vendas	10,7%	8,6%	6,2%	14,4%
América Latina	Compras	1,1%	2,1%	1,6%	4,3%
	Vendas	7,6%	4,6%	4,0%	6,6%
Argentina	Compras	0,0%	1,1%	0,1%	0,0%
	Vendas	4,2%	1,0%	0,5%	0,1%
Brasil	Compras	-	0,2%	0,0%	2,4%
	Vendas	0,1%	0,9%	2,0%	1,7%
Chile	Compras	-	0,4%	0,0%	0,0%
	Vendas	0,3%	0,4%	0,3%	0,5%
Colômbia	Compras	-	0,0%	0,0%	0,0%
	Vendas	0,2%	0,0%	0,1%	0,4%
Venezuela	Compras	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
	Vendas	0,0%	0,1%	0,2%	0,4%
México	Compras	0,5%	0,1%	0,4%	0,5%
	Vendas	1,5%	0,4%	0,3%	1,7%
Ásia em desenvolvimento	Compras	2,2%	3,5%	1,8%	5,1%
	Vendas	2,6%	3,4%	1,8%	6,4%
Índia	Compras	-	0,0%	0,1%	0,2%
	Vendas	0,0%	0,1%	0,1%	0,5%
China	Compras	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%
	Vendas	0,0%	0,2%	0,2%	1,8%
Taiwan	Compras	0,9%	0,1%	0,1%	0,2%
	Vendas	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Coréia	Compras	0,0%	0,7%	0,1%	0,1%
	Vendas	-	0,1%	0,6%	1,5%
Malásia	Compras	0,1%	0,6%	0,1%	0,2%
	Vendas	0,1%	0,1%	0,0%	0,2%
Filipinas	Compras	-	0,1%	0,0%	0,0%
	Vendas	0,0%	0,6%	0,0%	0,2%
Singapura	Compras	0,3%	0,5%	0,8%	3,1%
	Vendas	0,8%	0,7%	0,1%	0,3%
Tailândia	Compras	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
	Vendas	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

Os dados anteriores suscitam uma reflexão acerca da natureza do IDE direcionado à periferia. A construção de um indicador, relacionando esses fluxos de IDE com as operações de Fusões e Aquisição, permite constatar o maior significado da dimensão patrimonial no Brasil e na América Latina ante a Ásia em desenvolvimento (Tabela 5). O peso das Fusões e Aquisições nos fluxos de IDE para periferia tem um componente cíclico acentuado associado às privatizações ocorridas na América Latina, particularmente no triênio 1996-1998. A partir de então a relação é declinante, mas o patamar dessa região é muito superior ao da Ásia.

No Brasil o peso das F&As no investimento direto sempre foi elevado e com forte componente cíclico, certamente influenciado pelas privatizações, mas também pelo regime e posição da taxa de câmbio como se observa em 1999-2001. Essa importância das F&As apesar de superior à média da região está muito abaixo dos outros grandes países; México e Argentina. Uma comparação com a China elucida o padrão brasileiro. No primeiro país o peso das F&As vai aumentando progressivamente como reflexo da transnacionalização da estrutura produtiva decorrente do próprio IDE. Já no Brasil ela é elevada desde o início e reflete a desnacionalização da propriedade de empresas locais, tanto públicas quanto privadas.

Tabela 5
Relação IDE (*inward*)/ Fusões e Aquisições (Vendas) em %

Economias em desenvolvimento	1990-92	1993-95	1996-98	1999-01	2002-04
	23%	15%	34%	33%	21%
América Latina	51%	32%	61%	44%	31%
México	89%	41%	80%	82%	45%
Argentina	13%	35%	82%	47%	42%
Brasil	39%	26%	41%	79%	33%
Chile	25%	39%	58%	32%	31%
Colômbia	104%	31%	47%	24%	26%
Venezuela	28%	18%	36%	37%	30%
Ásia em desenvolvimento	13%	9%	16%	23%	17%
China	11%	21%	24%	29%	29%
Taiwan	19%	9%	10%	11%	10%
Coreia	1%	2%	16%	42%	37%
Índia	41%	8%	55%	91%	85%
Malásia	2%	7%	14%	37%	11%
Cingapura	13%	8%	4%	19%	9%
Tailândia	10%	6%	30%	42%	30%

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

Essas características distintas do IDE entre as regiões define com precisão o tipo de integração realizado pela economia brasileira e latino-americana na qual teve maior destaque a esfera da propriedade. As implicações para o dinamismo do investimento foram significativas. Em primeiro lugar porque o volume inicial de investimento instrumental (*greenfield*) é menor nessa configuração, ou seja, o impacto na taxa de investimento doméstica é comparativamente menor. Em segundo lugar, porque as operações de F&As na periferia se concentram em setores tradicionais contribuindo menos para a diferenciação da estrutura produtiva e conseqüentemente para a inserção nas cadeias globais de produção e comércio.

O tipo predominante de IDE – patrimonial x *greenfield* – tem importância decisiva no desempenho das economias receptoras. Suas implicações iniciais sobre a taxa de investimento e diferenciação da estrutura produtiva já foram apontadas. Mas, há também uma associação importante entre o tipo de IDE e o desempenho exportador. Isto porque o *greenfield* implica, na maioria dos casos, em acentuar as articulações com cadeias produtivas e mercados globais. A rigor, a vinculação entre IDE e exportações diz respeito também a importância do IDE originado no país (*outward*) que sustenta a internacionalização das empresas locais.

A relação IDE (*inward*)/exportações aumenta no conjunto dos países emergentes até o final dos anos 1990 refletindo o forte ciclo de absorção de IDE mas, cai significativamente após 2002 como resultado da redução do ritmo desse último e da aceleração das exportações. A comparação da América Latina com a Ásia confirma a presença de dois padrões distintos, pois tanto o patamar quanto o crescimento são muito maiores na primeira região. Novamente a comparação do Brasil com a China ilustra os dois perfis diferentes: no Brasil o indicador continua se ampliando até 2001 por conta da expansão do IDE sem a contrapartida do aumento das exportações refletindo a menor orientação exportadora desses investimentos como exaustivamente analisado nos trabalhos de Hiratuka (2003) e Negri (2003). Na China, a relação já inicia seu declínio em 1998 muito em função do desempenho exportador, pois a absorção de IDE mantêm-se em alto patamar como vimos acima.

Tabela 6
Relação IDE (*Inward*)/exportações em %

	1990-92	1993-95	1996-98	1999-01	2002-05
Economias em desenvolvimento	4,7	8,1	11,2	12,3	8,0
América Latina	8,4	12,4	24,0	27,4	15,0
México	9,0	12,8	10,6	12,6	9,6
Argentina	23,8	23,7	30,5	50,2	9,5
Brasil	4,1	5,9	38,3	52,5	18,2
Chile	12,2	19,9	28,9	33,1	18,2
Colômbia	8,1	13,4	34,5	17,3	24,7
Venezuela	6,5	4,4	22,4	14,2	5,7
Ásia em desenvolvimento	4,1	7,4	8,4	8,8	6,4
China	8,2	27,7	25,7	18,2	12,0
Taiwan	1,6	1,3	1,2	3,0	0,8
Coréia	1,2	0,8	2,4	4,8	2,4
Índia	1,0	4,5	8,6	9,1	8,2
Malásia	11,1	9,3	7,0	3,0	3,1
Cingapura	7,4	8,3	8,5	13,1	7,3
Tailândia	8,3	3,9	8,2	7,1	2,2

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

O desempenho desigual do IDE nas duas regiões periféricas suscita uma breve reflexão sobre as suas razões. Conforme sugerido por Carneiro (2007) a razão essencial dessa diferença reside nos distintos padrões de integração da periferia à economia globalizada com destaque para aquele da Ásia que se dá predominantemente via fluxos de comércio e IDE (*greenfield*), e aquele da América Latina que ocorre prioritariamente via fluxos financeiros e com peso mais expressivo do IDE patrimonial. Esses desempenhos têm como substrato perfis de política econômica inteiramente distintos que ancoram esses padrões de inserção. De acordo com a CEPAL (2007) isto se reflete no tipo de IDE atraído para as duas regiões: para a América Latina vão predominantemente os investimentos em busca de recursos naturais ou dos mercados locais/regionais enquanto para a Ásia aqueles articulados com as cadeias globais de produção ou pelo menos, como os mercados globais.

3 O investimento no Brasil: condicionantes globais e dinâmicas setorial

Uma vez estabelecidos os parâmetros gerais que condicionam o investimento, a partir do movimento global de intensificação das operações de F&As e do IDE, cabe discutir como essas tendências interagem com variáveis domésticas para definir sua trajetória. Isto será analisado a seguir por meio de uma abordagem desagregada ou setorial lançando mão, quando possível, de estudos de casos relativos a empresas ou grupos econômicos. Optou-se por examinar a questão através observação das estratégias empresariais em cinco segmentos distintos cujo comportamento guarda algum grau de homogeneidade. São eles: a indústria extrativa; a indústria de bens de consumo; a indústria de insumos básicos; a indústria de bens de capital; o setor de serviços.

3.1 A indústria extrativa

Essas indústrias apresentam no período um aumento do investimento em ativos instrumentais muito superior ao da indústria de transformação e a taxa de investimento se amplia significativamente após 2000 subindo de uma média de 20% para 30%. (Tabela 7) Esse desempenho está de acordo com o comportamento do IDE que se mantém elevado e estável entre 1995 e 2000 e aumenta desde então. Tudo indica que não há um padrão único de expansão das empresas em razão das diferenças entre os dois principais segmentos – petróleo e mineração. As operações de F&As são muito significativas em Petróleo e Gás em contraste com aquelas da Mineração. Os dados globais dessas operações no plano mundial indicam que é na indústria – refino de petróleo – que elas se concentram e não na prospecção dominada pelo cartel da OPEP.

De acordo com Baer e Cintra (2004), a desregulação da economia por meio das emendas constitucionais 8 e 9 motivou importantes fluxos de IDE na indústria extrativa – mineração petróleo e gás – durante a segunda metade dos anos 1990. Já no período recente, o aumento do IDE nesse segmento, cuja participação no estoque mais do que dobra entre 2000 e 2005 subindo de 2,3% para 4,7% do total, está claramente associado à fase ascendente do ciclo de preços de commodities no plano internacional cujo impacto tem sido significativo na economia brasileira e maior ainda no restante da América Latina. Comparativamente ao conjunto da região o Brasil tinha sido até a mudança do poder político na Bolívia e no Equador, um receptor de menor envergadura do IDE para essas atividades mais concentrados na Comunidade Andina e Argentina. Certamente uma razão para tal é a presença das grandes transnacionais brasileiras no setor como Petrobrás e CVRD, bloqueando na prática a entrada de multinacionais no país.

Tabela 7
Investimento na Indústria 1996-2005

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
Total	17,8	15,8	14,8	4,0
C Indústrias extrativas	22,7	19,4	31,2	13,7
10 Extração de carvão mineral	3,9	7,1	9,7	20,9
11 Extração de petróleo e serviços relacionados	5,5	14,4	4,3	42,6
13 Extração de minerais metálicos	26,3	21,3	39,2	16,2
14 Extração de minerais não-metálicos	16,6	16,4	13,8	-2,7
D Indústrias de transformação	17,7	15,6	14,1	3,4
15 Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	16,8	13,6	12,8	1,6
16 Fabricação de produtos do fumo	11,1	8,1	6,8	-8,4
17 Fabricação de produtos têxteis	20,9	17,9	13,9	-1,4
18 Confecção de artigos do vestuário e acessórios	6,3	6,6	4,8	-0,7
19 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos de viagem e calçados	7,9	7,9	8,0	3,2
20 Fabricação de produtos de madeira	26,0	18,3	13,0	7,3
21 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	33,4	23,3	17,6	-3,5
22 Edição, impressão e reprodução de gravações	9,0	8,3	7,9	-3,7
23 Fabricação de coque, refino de petróleo, elaboração de combustíveis nucleares e produção de álcool	20,5	15,5	19,6	11,6
24 Fabricação de produtos químicos	16,0	14,5	11,8	0,8
25 Fabricação de artigos de borracha e plástico	20,7	16,0	14,4	3,8
26 Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	20,7	20,7	13,6	-0,8
27 Metalurgia básica	29,2	24,0	19,8	7,8
28 Fabricação de produtos de metal – exceto máquinas e equipamentos	11,1	10,3	9,7	2,4
29 Fabricação de máquinas e equipamentos	19,0	11,8	9,8	2,8
30 Fabricação de máquinas para escritório e equipamentos de informática	39,5	7,9	7,8	-21,5
31 Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	10,6	13,5	10,7	4,0
32 Fabricação de material eletrônico e de aparelhos e equipamentos de comunicações	11,6	12,6	8,3	-1,1
33 Fabricação de equipamentos de instrumentação médico-hospitalares, instrumentos de precisão e ópticos, equipamentos para automação industrial, cronômetros e relógios	8,7	9,3	10,6	7,6
34 Fabricação e montagem de veículos automotores, reboques e carrocerias	22,7	29,9	19,6	5,9
35 Fabricação de outros equipamentos de transporte	7,2	7,7	9,6	19,3
36 Fabricação de móveis e indústrias diversas	11,3	10,5	8,6	-1,0

Fonte: IBGE-PIA Empresa.

O segmento de petróleo apresenta a segunda maior taxa de crescimento do investimento da indústria, cerca de 20% ao ano no período 1996-2005, quando se considera a etapa extrativa, mas guarda a mesma posição no segmento industrial com a segunda maior taxa de expansão do investimento -11,6% ao ano – da indústria de transformação. (Tabela 7) Como já assinalado são expressivas as operações de F&As, ocupando a 9ª colocação no ranking da KPMG (Tabela 8) mais concentradas nos segmentos de gás e refino de petróleo e que, como veremos responde principalmente as modificações das estratégias das empresas multinacionais no Brasil e no Mercosul. Impulsionado tanto pelo aumento do *greenfield* quanto pelas F&As o IDE no setor amplia a sua participação no período passando de 1,0% do estoque em 2000 para 2,2% em 2005. Esse conjunto de características traduz a opção de expansão das empresas do segmento por meio da diversificação sinérgica.

No segmento de Petróleo e Gás, uma atividade monopolizada, na prática, pela Petrobrás, os investimentos estrangeiros se fazem em associação com essa empresa estatal. O objetivo último dos investimentos dessa empresa é o mercado doméstico (*market seeking*), embora isto conviva com estratégias variadas das empresas estrangeiras e da própria Petrobrás quanto ao *mix* de importações (GLP, Nafta e Óleo diesel) e exportações (gasolina e óleo combustível). Ademais para assegurar seus objetivos estratégicos, como por exemplo, o da auto-suficiência doméstica, a Petrobrás além de se associar com empresas multinacionais no âmbito doméstico, também internacionaliza parcela de suas atividades.

Com base nas informações coletadas por Alem e Cavalcanti (2005) pode-se constatar um padrão de internacionalização da Petrobrás baseada numa dupla estratégia: especialização no *core business* na área de petróleo (exploração em águas profundas) por meio de *greenfield* e diversificação sinérgica em busca de novas fontes energéticas (gás).

Parte importante do valor ampliado do IDE para o setor após 2000 ocorre por conta da desregulação do setor de petróleo em 1999 e está relacionado à sua extração. Os investimentos correspondem a fluxos financeiros internalizados pelas grandes empresas para pagamento das concessões das áreas a serem exploradas. Há também, como foi assinalado, investimentos conjuntos das empresas multinacionais do setor com a Petrobrás envolvendo troca de ativos locais por ativos em outros países como, por exemplo, o ocorrido em 2001

quando a Petrobrás cedeu ativos domésticos a Repsol-YPF, em troca de ativos na Argentina. Esta última empresa e a estatal venezuelana PDVSA são as duas únicas com estratégia de integração vertical no país, expandindo-se também na área de refino.

Além do petróleo, a desregulação do setor acarretou também a expansão do IDE na exploração do Gás natural na plataforma continental com a presença da British Gas, El Paso Corp, Shell, Enron e TotalFinaElf. A maioria dessas empresas tinha como estratégia ampliar seus investimentos na área de energia somando à exploração do gás natural o investimento em gasodutos e termoelétricas. A forte presença da Petrobrás no setor e os problemas insolúveis relativos ao descasamento de moeda na fixação das tarifas de energia ante o custo dolarizado dos insumos afastaram as empresas transnacionais desse segmento.

Como assinalado acima, a Mineração tem evolução distinta, nem tanto quanto o aumento do investimento que é ainda mais expressivo, com uma taxa média de 42,6% ao ano para minerais metálicos e 16,2% para não metálicos, mas no que tange a pouca expressividade das F&As (Tabelas 7 e 8). Essas últimas são pouco expressivas tanto no plano doméstico quanto global. Por sua vez observa-se a ampliação do IDE após 2000, aumentando a participação no estoque de 0,6% para 1,6% (Tabela 9). De acordo com Laplane e Sarti (2002), esses investimentos têm motivação *resource seeking* e sua característica essencial é a exportação de *commodities* com baixo valor agregado para os mercados internacionais.

O aumento do IDE após 2000 agrega outros motivos. De um ponto de vista mais estrutural ele responde à estratégia das grandes multinacionais do setor de apostar na diversificação, tanto do número de *commodities* quanto de variedade de países. De uma perspectiva de curto prazo ou cíclica a ampliação do IDE e do *greenfield* local decorrem da fase ascendente de preços observada após meados de 2002 e caracterizada por alta intensidade no segmento de commodities metálicas, em decorrência do forte crescimento da demanda motivado pelo rápido crescimento da China. A liderança do crescimento do investimento no segmento de minério de ferro e a expansão da CVRD traduzem, no plano local, essa conjuntura favorável.

Tabela 8
Fusões e Aquisições no Brasil (1994-2006)

#	Setor / anos	06	05	04	03	02	01	00	99	98	97	96	95	94	total
1°	Alimentos, bebidas e fumo / Food, beverages and tobacco	43	36	36	22	29	32	36	25	36	49	38	24	21	427
2°	Tecnologia de Informação (TI) / Information Technology (IT)	46	49	22	28	13	36	57	28	8	8	11	7	8	321
3°	Telecomunicações e mídia / Telecommunications and media	28	21	32	21	22	27	26	47	31	14	5	8	5	287
4°	Instituições financeiras / Financial institutions	21	19	19	16	20	17	18	16	28	36	31	20	15	276
5°	Companhias energéticas / Energy companies	61	16	12	17	16	36	20	10	11	17	9	1	-	226
6°	Metalurgia e siderurgia / Metallurgy and steel	38	25	19	14	13	15	11	9	23	18	17	9	11	222
7°	Publicidade e editoras / Advertising and publishing houses	19	19	17	12	12	19	23	17	19	9	5	2	3	176
8°	Produtos químicos e petroquímicos / Chemical and petrochemical products	21	18	7	5	4	7	12	6	25	22	18	13	14	172
9°	Petróleo e gás / Oil & gas	8	14	16	7	26	40	28	6	1	3	4	4	2	159
10°	Seguros / Insurance	6	16	10	10	5	7	6	9	15	24	16	9	8	141
11°	Partes e peças automotivas / Automobile parts	10	5	4	1	4	7	6	13	20	16	11	11	4	112
12°	Elétrico e eletrônico / Electrical and electronic equipments	14	9	3	1	4	2	5	5	9	19	15	14	5	105
13°	Serviços para empresas / Company services	17	6	9	9	7	9	5	8	13	6	8	1	2	100
14°	Produtos químicos e farmacêuticos / Chemical and pharmaceutical products	15	13	10	4	4	4	6	6	4	4	10	11	4	95
15°	Transportes / Transports	11	10	11	4	4	8	5	1	11	7	6	4	1	83
16°	Supermercados / Supermarkets	-	6	3	5	4	8	10	24	13	9	2	-	2	86
17°	Madeira e papel / Wood and paper	8	4	3	4	1	9	7	5	9	14	4	7	7	82
18°	Construção e produtos de construção / Construction & construction products	7	11	2	3	2	2	5	13	10	8	15	2	3	83
19°	Lojas de varejo / Retail outlets	15	9	1	2	2	6	5	7	6	8	7	2	1	71
20°	Produtos de engenharia / Engineering products	1	-	2	4	7	4	7	6	7	9	9	5	2	63
21°	Têxteis / Textiles	2	5	3	6	-	-	-	6	8	8	4	8	7	57
22°	Cimento / Cement	4	2	4	1	3	3	3	6	1	6	5	5	-	43
23°	Aviação / Aviation	11	6	3	2	1	2	1	1	1	2	2	5	3	40
24°	Higiene / Hygiene	4	4	7	1	3	7	1	1	2	4	4	1	1	40
25°	Embalagens / Packaging	1	1	2	2	1	-	4	3	3	4	4	8	1	34
26°	Serviços portuários e aeroportuários / Port and airport services	6	3	3	2	1	4	1	2	2	2	4	2	2	34
27°	Mineração / Mining	9	2	2	1	5	4	6	1	-	-	-	-	-	30
28°	Indústrias extrativistas / Extractive industries	-	2	-	3	-	1	1	1	-	4	5	9	3	29
29°	Montadoras de veículos / Vehicle assembly	-	-	2	-	-	2	-	2	3	-	6	4	8	27
30°	Shopping Centers	5	1	1	1	4	2	2	1	2	4	2	-	1	26
31°	Hotéis e restaurantes / Hotels and restaurants	6	2	2	1	-	1	1	1	2	-	4	2	4	26
32°	Serviços públicos / Public services	-	5	-	-	-	-	1	5	2	1	4	1	-	19
33°	Fertilizantes / Fertilizers	1	2	1	1	-	2	5	1	4	-	-	-	1	18
34°	Hospitais e lab. de análises clínicas / Hospitals and clinical analysis laboratories	5	-	1	1	2	-	2	1	1	-	4	-	-	17
35°	Design e projetos gráficos / Design and graphic projects	1	-	-	-	1	1	1	-	1	5	2	-	-	12
36°	Ferrovário / Railways	-	-	-	-	1	-	2	2	-	-	7	1	-	13
37°	Vestuário e calçados / Clothing and shoes	3	2	-	1	-	1	5	-	-	1	-	-	-	13
39°	Outros / Others	26	22	30	18	6	15	19	14	20	31	30	12	26	269
	Total geral / General total	473	365	299	230	227	340	353	309	351	372	328	212	175	4.034

Fonte: KPMG.

Em resumo, a ampliação do IDE na área extrativa no Brasil no período recente, teve dois determinantes principais: a ampliação do acesso das multinacionais aos recursos naturais do país decorrente da desregulação dos anos 1990 e, após 2002, a tendência de alta internacional dos preços das *commodities* notadamente as metálicas e o petróleo. Isto propiciou uma ampliação significativa das exportações (mineração) ou uma redução das importações líquidas (petróleo e derivados) associadas a esses investimentos. De qualquer modo isto não elimina os aspectos negativos do setor – minimizados pela presença da Petrobrás que busca desenvolver novas tecnologias e internalizar a produção de equipamentos – como o seu caráter de enclave e a natureza pronunciadamente cíclica dos investimentos decorrente do comportamento dos preços internacionais.

3.2 A indústria de transformação

A indústria manufatureira apresentou no período 1996-2005 um desempenho sofrível do investimento quando comparado a outros momentos históricos, com uma taxa de crescimento média anual da ordem de 3,5% mas, marcado por uma significativa dispersão traduzindo, uma perceptível especialização da estrutura industrial. As operações de F&As no setor foram expressivas, mas desiguais, tal qual no plano global e perderam importância nos últimos anos tendo sido largamente suplantadas pelos serviços. Este é também o perfil do IDE para o Brasil no qual a indústria perde a hegemonia para os serviços entre 1995 e 2000, caindo a sua participação no estoque de 66,9% para 33,7% e recupera marginalmente essa participação após este último ano elevando-a para 35,9%.

Esse perfil de investimento estrangeiro no setor industrial segue o padrão *market seeking* observado na América do Sul. De acordo com Laplane e Sarti (2002), confirmado dentre outros, pela CEPAL (2007), os investimentos industriais no país tiveram claramente uma motivação de busca de mercado local com orientação diferenciada para o mercado doméstico ou regional (Mercosul). Segundo esse último estudo, os investimentos determinados pela *efficiency seeking* ou de busca de eficiência para a conquista de terceiros mercados que articula a produção local às cadeias globais e direciona-se aos mercados internacionais passaram ao largo do Cone Sul e do Brasil, com poucas exceções, e estiveram restritos ao México e América Central. Mais raros ainda foram os investimentos direcionados à constituição de ativos estratégicos (*strategic-asset seeking*) ou de busca de ativos tecnológicos, intensivos em P&D.

3.2.1 A indústria de insumos básicos: siderurgia x petroquímica

No âmbito da indústria de transformação há comportamento muito divergente entre os segmentos produtores de insumos básicos como, por exemplo, entre a siderurgia e a petroquímica. No primeiro, o aumento do investimento foi um dos maiores da indústria atingindo a marca de 7,8% ao ano. Ao mesmo tempo foi intensa a atividade de F&A no plano doméstico contrastando com a sua pouca expressão no âmbito global. Tudo isto associado à perda progressiva de importância do IDE, cuja participação no estoque cai continuamente de 7,2% em 1995 para 2,3% em 2005, sugerindo que o setor além de se expandir passou por um importante processo de concentração no plano doméstico durante esses anos. Além disso, como veremos algumas das mais importantes empresas do ramo se internacionalizaram.

A maioria das análises sobre o setor como, por exemplo, Belluzzo et al (2006), Torres Filho e Puga (2007) e Lopes (2007), aponta para as mesmas peculiaridades no plano global e local. Assim, a transformação do setor durante o período da globalização envolveu dois processos simultâneos: a concentração patrimonial por meio de um número elevado de operações de F&As e a desconcentração geográfica da produção em direção aos países periféricos. O fato importante a assinalar é que de maneira distinta de vários outros setores o processo de internacionalização da siderurgia envolveu a constituição de importantes grupos na periferia e sua conversão em *players* globais por meio da internacionalização.

O aumento da concentração resultou assim na constituição de grupos empresariais com atuação global cuja estratégia de crescimento responde a obstáculos e incentivos particulares. Por exemplo, apesar da aludida concentração o setor se defronta à montante e à jusante com segmentos produtivos ainda mais concentrados. É o caso dos fornecedores dentre os quais a mineração, praticamente cartelizada e dos principais compradores, dos quais a automobilística, estruturada sob a forma de oligopólio global. Esses aspectos e ainda a crescente imposição de critérios ambientais e o diferencial de salários tem motivado o deslocamento dessa indústria para a periferia, em busca de fontes de matérias primas estáveis, custos mais baixos e menores restrições da legislação ambiental. Um aspecto central a destacar é a expansão por meio da diversificação sinérgica dessa indústria, incluindo a intensificação da integração vertical.

A desconcentração geográfica teve implicações relevantes sobre a estrutura da oferta. A redução da capacidade produtiva nos países centrais foi acompanhada por mudança no *mix* de sua produção em direção a produtos mais nobres, que integrantes da “parte fria” da oferta. Por sua vez, a produção da “parte quente” composta na sua maioria por produtos de menor valor agregado, como os semi-acabados, passou a se concentrar nos países periféricos. A parte fria tende a se concentrar mais próxima aos mercados de maior magnitude e diferenciação. Essa particularidade decorre também da política comercial dos países consumidores e à estrutura tarifária (picos tarifários).

Ainda no que tange aos aspectos gerais cabe considerar a questão dos preços. Até o início dos anos 2000, o comportamento desses últimos era acentuadamente cíclico e tendencialmente declinante. O aumento da concentração da produção, ao eliminar a pulverização da oferta e o deslocamento da demanda decorrente do crescimento acelerado da China, inverteram a trajetória dos preços e lhe conferiram menor volatilidade. Este último país desempenhou um papel positivo na recuperação dos preços, mas não é seguro que assim persista. Isto porque, a rápida ampliação da oferta para além das necessidades do mercado local tem implicado numa ampliação do coeficiente exportado e num acirramento da concorrência no plano internacional. Um dado ilustra essa afirmativa: as exportações de produtos acabados, pela China, triplicam entre 2003 e 2005 passando de 7 milhões de toneladas para 21 milhões. Não bastasse isto, dobra de novo entre 2005 e 2006, alcançando 42 milhões de toneladas.

A indústria siderúrgica brasileira acompanhou, com algumas nuances a trajetória do setor no plano global. Apesar de perder participação na produção e exportações mundiais, em razão, principalmente, do alucinante ritmo chinês, a indústria brasileira, além da expressiva taxa de crescimento promoveu o enobrecimento do mix de produção e das exportações. Tanto no primeiro, quanto nas segundas, ampliou-se a participação dos laminados em detrimento dos semi-acabados. Isto tudo num contexto de aumento do coeficiente exportado. Ademais, no plano doméstico realizou-se uma especialização das linhas de produção entre empresas, ampliando os ganhos de escala. Por fim, os grupos empresariais operando no Brasil, com destaque para o GERDAU, adotaram uma estratégia de ampliar a concentração por meio de F&As e a internacionalização via aquisição de empresas no exterior.

Tabela 9
 IDE: Distribuição por atividade econômica.
 Investimentos Estrangeiros Diretos
 Distribuição por Atividade Econômica de Aplicação dos Recursos

Atividade Econômica 2/	Estoque 1/		
	1995	2000	2005 3/
	(%) do total	(%) do total	(%) do total
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	2,2%	2,3%	4,7%
Extração de petróleo e serviços correlatos	0,2%	1,0%	2,2%
Extração de minerais metálicos	1,4%	0,6%	1,6%
Indústria	66,9%	33,7%	35,9%
Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	6,8%	4,5%	7,5%
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	3,9%	1,5%	1,2%
Fabricação de produtos químicos	12,8%	5,9%	6,2%
Fabricação de artigos de borracha e plástico	3,7%	1,7%	1,5%
Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	2,0%	1,1%	0,9%
Metalurgia básica	7,2%	2,4%	2,3%
Fabricação de máquinas e equipamentos	5,6%	3,2%	2,5%
Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos.	2,6%	1,0%	1,2%
Fabricação de material eletrônico e de aparelhos e equipamentos de comunicações	1,9%	2,1%	2,5%
Fabricação e montagem de veículos automotores, reboques e carrocerias	11,6%	6,2%	6,3%
Serviços	30,9%	64,0%	59,4%
Eletricidade, gás e água quente	0,0%	6,9%	6,8%
Comércio por atacado e intermediários do comércio	5,1%	5,7%	4,4%
Comércio varejista e reparação de objetos pessoais e domésticos	1,6%	3,8%	4,4%
Correio e telecomunicações	1,0%	18,2%	17,6%
Intermediação financeira, exclusive seguros e previdência privada	3,9%	10,4%	8,1%
Seguros e previdência privada	0,4%	0,5%	1,2%
Atividades auxiliares da intermediação financeira	0,9%	1,4%	1,2%
Atividades de informática e conexas	0,3%	2,5%	2,0%
Serviços prestados principalmente às empresas	11,9%	10,7%	8,7%
Total	100,0%	100,0%	100,0%
Memo: variação total (%)	n.d	147,1	91,7
Memo: variação média anual (%)	n.d	19,8	13,9

Notas: 1/ Dados de Censo de Capitais Estrangeiros (datas-base 1995 e 2000)

Conversões pela cotação do último dia útil do respectivo período.

2/ atividades cuja participação excedeu 1% em 2005

3/ estoque de 2000 + Ingressos de investimentos e conversões de empréstimos e financiamentos em investimento direto.

Conversões em dólares às paridades históricas.

Fonte: Banco Central do Brasil: Censo de Capitais Estrangeiros.

Quadro 2
Fusões e Aquisições Transfronteiriças

As operações de F&As constituem uma via crucial de expansão das empresas no capitalismo contemporâneo tanto no plano doméstico quanto no global constituindo nesse âmbito, uma importante parcela do IDE. A respeito dessa dimensão transfronteiriça constata-se a continuidade da ampliação de seus valores ao longo dos anos 1990 com um pico significativo em 2000 explicado pela privatização dos serviços de utilidade pública em vários países (Tabela 10). A propósito da participação dos grandes setores nessas operações é visível o declínio daquelas realizadas no setor primário e na manufatura em favor dos serviços, embora o valor alcançado nesse último setor em 2000 seja ponto fora da curva. Mesmo com a correção desses valores o setor de serviços ainda responde por 2/3 das operações em 2005.

Tabela x
Distribuição setorial das operações de F&As

	1990	1995	2000	2005
	% do total	% do total	% do total	% do total
Total	100,0%	100%	100,0%	100,0%
Primary	3,4%	4,6%	0,9%	1,8%
Agriculture, hunting, forestry and fishing	0,1%	0,5%	0,1%	0,3%
Mining, quarrying and petroleum	3,3%	4,0%	0,8%	1,5%
Manufacturing	50,1%	45,3%	25,5%	35,5%
Food, beverages and tobacco	8,4%	9,7%	4,4%	6,3%
Textiles, clothing and leather	0,9%	1,1%	0,2%	0,4%
Wood and wood products	5,2%	2,6%	2,1%	1,0%
Publishing and printing	1,5%	0,7%	0,4%	2,4%
Coke, petroleum and nuclear fuel	4,3%	3,0%	3,9%	4,0%
Chemicals and chemical products	8,2%	14,5%	2,7%	11,0%
Rubber and plastic products	1,8%	2,3%	0,4%	0,1%
Non-metallic mineral products	3,7%	1,5%	1,0%	1,4%
Metals and metal products	2,9%	1,3%	1,5%	1,2%
Machinery and equipment	1,2%	2,7%	0,8%	1,8%
Electrical and electronic equipment	4,1%	3,0%	4,7%	3,4%
Precision instruments	2,7%	1,1%	1,2%	1,5%
Motor vehicles and other transport equipment	4,9%	1,4%	2,2%	1,0%
Other manufacturing	0,4%	0,3%	0,0%	0,1%
Services	46,4%	50,2%	73,6%	62,7%
Electricity, gas and water	0,4%	6,6%	4,1%	6,5%
Construction	0,4%	0,9%	0,5%	0,9%

Continua...

Globalização produtiva e estratégias empresariais

Continuação

Trade	5,1%	3,8%	2,4%	6,9%
Hotels and restaurants	5,8%	3,4%	0,9%	1,2%
Transport, storage and communications	9,6%	4,4%	32,0%	9,5%
Finance	14,4%	16,6%	16,1%	21,5%
Business services	7,9%	5,2%	12,0%	14,5%
Public administration and defence	-	0,3%	0,0%	0,0%
Education	0,0%	-	0,0%	0,0%
Health and social services	0,3%	0,5%	0,1%	0,7%
Community, social and personal service activities	2,6%	6,5%	5,7%	0,9%
Other services	0,0%	1,9%	0,0%	0%
Unknown	-	-	0,0%	0,0%
Memo: US\$ milhões	150.576,00	186.593,00	1.143.816,00	380.598,00

Fonte: UNCTAD, FDI on line.

No setor primário apenas no segmento de mineração e petróleo há uma recuperação da participação, após 2000, certamente associada ao crescimento da atividade devida aos preços favoráveis das *commodities* metálicas e energéticas. Na indústria há um setor com grande dinamismo e no qual as operações de F&As constituem uma parcela elevada e crescente do total: a indústria Química. Pode-se também destacar como relevantes as operações do setor de Petróleo e de Equipamentos Elétricos e Eletrônicos cuja participação no total é alta e estável diferindo do comportamento de Alimentos e Bebidas, Madeira e Veículos cuja fatia no total é expressiva, mas declinante.

É no setor de Serviços, tanto os públicos quanto os privados, que se localizam os segmentos líderes das operações de F&As ao longo dos últimos 15 anos. Em vários deles, o volume e o peso das F&As no total dessas operações é muito elevado e em alguns casos, crescente como nos setores de Finanças, Serviços empresariais e Eletricidade Gás e Água. Noutros como em Transporte e Comunicação e Comércio é alta e estável. Essa liderança dos serviços nas operações de F&As transfronteiriças chama a atenção pelo fato de a parcela pública ser não-comercializável e portanto, não dar origem a fluxos de divisas. Excetuando os serviços privados, que podem conter um expressivo componente exportável, o investimento no setor via F&As constitui uma estratégia típica de concentração da propriedade e de ganhos de mercado.

A continuidade da expansão do setor siderúrgico a altas taxas é uma possibilidade real, mas não isenta de percalços. Há investimentos programados para o período 2007/2010 que ampliam a capacidade produtiva em cerca de 20%. Dadas as condições favoráveis da oferta – atualização tecnológica, mix correto de produtos, concentração e escala produtiva adequadas, acesso ampliado ao mercado internacional promovida pela internacionalização – as dificuldades

maiores poderão advir do comportamento da demanda, tais como um acirramento da concorrência chinesa no plano internacional ou a continuidade do baixo crescimento no âmbito doméstico.

A indústria Química obteve um desempenho medíocre quando olhado pelo comportamento do investimento com taxa média de 0,8% ao ano embora, com algumas diferenciações em alguns de seus segmentos, em particular na Farmacêutica e Defensivos agrícolas (Ver Anexo estatístico). O baixo investimento é muito mais acentuado na petroquímica do que da química fina. O setor passa por importantes transformações patrimoniais, medidos pelas operações de F&As, tanto no plano doméstico quanto global. O IDE por sua vez vem perdendo dinamismo, com queda pela metade da participação no estoque total de 12,8% em 1995 para 6,2% em 2005. Nos termos dos dois segmentos a serem examinados há claramente uma dupla estratégia de expansão empresarial no país: a diversificação na petroquímica e a especialização na farmacêutica.

Segundo Kupfer (2004) o setor petroquímico no plano mundial possui dinâmica de crescimento acentuadamente cíclica devido à volatilidade acentuada dos preços das matérias-primas (derivados do petróleo) e a alta elasticidade renda e conseqüente flutuação da demanda. Soma-se a isto, elevadas indivisibilidades do investimento em capital fixo ocasionando importantes descontinuidades na variação da capacidade produtiva. Nos últimos quinze anos, o setor passou por um significativo processo de concentração por meio de F&As. No mesmo período foi substancial o aumento do IDE e a internacionalização das empresas estando o desempenho condicionado por essa estratégia.

A chave da competitividade do setor é a escala de produção e a integração vertical atributos típicos das indústrias maduras do ponto de vista tecnológico. Prevalece no setor a denominada organização em **Y**, a qual compreende o controle das fontes de insumos e a diversificação à jusante. As escalas de produção mais eficientes ampliaram-se substancialmente nos últimos anos e as expectativas são de que dobrem, nos vários segmentos, até 2010. O setor vive atualmente um dilema estratégico quanto à matéria-prima a utilizar: a nafta derivada do petróleo ou o etano oriundo do gás natural. O deslocamento da demanda para a Ásia, e em particular para a China com a conseqüente ampliação da oferta na região e no Oriente Médio indica uma provável prevalência, no futuro, da primeira fonte dada sua abundância nessas regiões.

No Brasil o crescimento mais rápido da Petroquímica passa a ocorrer após 2003, associado ao aumento da renda, após um período de crescimento muito baixo entre 1998 e 2002 que sucedeu o bom desempenho durante o plano real. Isto está em consonância com o peso que tem o mercado doméstico para essa indústria. Esse crescimento moderado contrasta com o seu potencial, pois o consumo per capita de plásticos, principal produto derivado da petroquímica, ainda é muito baixo para padrões internacionais, cerca de 25 kg/per capita/ano.

Como assinalado houve um intenso processo de F&As durante a segunda metade dos anos 1990, retomado após 2004, que mudou a estrutura de propriedade do setor. Apesar disso, os níveis de concentração locais estão abaixo daqueles observados no plano internacional. Dessa mudança patrimonial resultou um problema crucial para a petroquímica brasileira, os conflitos de acionistas nos vários grupos produtores, nas primeiras e segundas gerações de produção. De acordo com Torres Filho e Puga (2007) estes conflitos de interesses têm impedido um volume mais alto de investimentos no setor.

Outro fator limitante para ampliação dos investimentos e ganhos de escala é o já referido caráter excessivamente doméstico dos grupos locais, ou seja, a baixa internacionalização das empresas. Isto limita tanto os mercados quanto as escalas de produção e o acesso a financiamento a custos mais reduzidos. Ademais, o setor é ainda muito heterogêneo do ponto de vista tecnológico – por tamanho de empresa e segmento produtivo – o que limita a sua competitividade tão maior quanto mais próximo da base de matéria prima se localiza o segmento produtivo.

Um outro segmento da Química nos quais houve importantes mudanças na estrutura do setor e das empresas foi o da Farmacêutica. Logo no início da abertura da economia, em 1994-97, ocorreu um número significativo de FeAs no setor com uma retomada expressiva no triênio 2003-2005. O número de transações não traduz a importância real dos processos marcados por operações de grande valor e que conduz no período considerado a uma radical mudança na estrutura da propriedade com a sua desnacionalização e a presença de todos os grandes produtores internacionais no espaço brasileiro. Apesar dessa intensa atividade na esfera da propriedade o setor farmacêutico apresenta um baixo desempenho do investimento, tanto quando considerada a sua taxa quanto sua

variação de -0,9% ao ano, que se situou abaixo da já medíocre média da indústria nacional. (Anexo estatístico)

Segundo Magalhães et al (2003) isto resultou do padrão de crescimento do setor no qual se combinou uma grande presença de operações de F&As transfronteiriças com a reestruturação produtiva do setor, esta última resultante da abertura comercial e das mudanças organizacionais e tecnológicas no plano global. Assim, além das transformações na esfera da propriedade este setor foi marcado por um processo de especialização da produção com o abandono de várias linhas de produtos nas quais não havia escala adequada de produção ou os custos eram elevados. Ocorreu também uma desverticalização com a importação de insumos de maior valor agregado ou seu fornecimento pela matriz. Com resultado, houve uma perda de adensamento da cadeia produtiva com a diminuição do peso relativo dos fármacos (insumos) ante os medicamentos (produto final).

Para compreender as modificações ocorridas neste setor no Brasil é necessário avaliar, nas suas linhas gerais, suas transformações no plano global. Houve nos últimos anos uma intensificação do progresso técnico nesta atividade que aumentou de maneira desproporcional os custos de P&D ante o faturamento. Isto resultou da nova lógica competitiva dessa indústria na qual o lançamento de novos medicamentos e as patentes deles decorrentes constituem a estratégia essencial. De um lado isto implicou no aumento das Fusões e Aquisições como meio para diluir os gastos de P&D e de outro, na busca de mercados mais amplos, pelas mesmas razões. Ou seja, busca perseguição de escalas de produção mais altas, para diluição de custos fixos dos quais o principal é de P&D.

Ao ampliar a escala de produção, seja por meio de F&As ou de acesso a novos mercados, essa indústria consegue economias de escala por meio da especialização de técnicos e cientistas e melhor utilização de equipamentos de P&D. Por sua vez, obtém economias de escopo por troca de informações e conhecimento acumulado. Ao fortalecer sua fatia de mercado as empresas também aumentam sua capacidade de fixar preços ganhando um recurso adicional – além do monopólio conferido pelas patentes – para ampliar as margens de lucro.

Como foi afirmado a presença dos oligopólios globais no Brasil trouxe para o país esse novo padrão de concorrência e estruturação do setor, porém com

algumas especificidades. A especialização-desverticalização tem por trás intensas relações entre matriz e filial cuja prática essencial é a de preços de transferência fortalecendo o poder de mercado das últimas ante os concorrentes locais. Uma possibilidade de fugir dessa nova configuração se apresenta no segmento de medicamentos genéricos. A ausência de patentes e redução dos custos de embalagens e publicidade tem permitido uma ampliação do número de produtores. Os limites à verticalização e diversificação estariam dados, nesse caso, pelo ritmo de crescimento do mercado e constituição de escalas suficientes. Esse adensamento de cadeias poderia levar a um patamar mais alto de investimento.

3.2.2 A indústria de bens de consumo: alimentos e bebidas x veículos x eletrônica de consumo

No segmento produtor de bens de consumo da indústria manufatureira, a indústria de alimentos e bebidas apresenta um fraco desempenho com uma variação do investimento de 1,6% ao ano, cerca de metade do já muito baixo crescimento deste último na indústria de transformação. A despeito disto as operações de F&As lideram o ranking do número de transações no país e detém a vice-liderança no âmbito da indústria no plano global. Uma parcela relevante dessas operações são transfronteiriças e guardam relação com o incremento da participação do IDE ao longo do tempo e cujo estoque amplia a participação de 4,5% em 2000 para 7,5% em 2005, recuperando o patamar dos anos 1990. No plano local a estratégia de expansão das empresas tem sido a diversificação – sinérgica no caso das multinacionais e não sinérgica ou conglomerada nas nacionais.

As operações de Fusões e Aquisições no setor de Alimentos e Bebidas obedeceram a um padrão cíclico muito bem definido com maior intensidade nos períodos de maior expansão da renda e vice-versa, ou seja, seguiram a um perfil pró-cíclico. Isto indica que a forma particular de operação do setor leva as empresas a adotarem as Fusões e Aquisições como um mecanismo central de ampliação de suas atividades às quais podem se seguir, dependendo da continuidade do aumento da renda e do mercado, os investimentos em *greenfield*. No caso brasileiro, chama a atenção a baixa expansão dos investimentos adicionais do setor indicando que o processo de centralização de capitais e de

concentração de mercado via Fusões e Aquisições foi mais relevante do que a concentração por meio da construção de nova capacidade produtiva.

A razão para esta forma de expansão do setor foi determinada pelo baixo crescimento da economia brasileira ao longo do período. Por se tratar de um segmento produtor de bens de consumo, seu crescimento é subordinando à expansão do mercado, notadamente o doméstico, que por sua vez depende tanto do aumento da renda quanto da sua distribuição. A ampliação das exportações de produtos de consumo final encontra importantes barreiras na existência de marcas locais. Por ser um setor com uma gama de produtos bastante diferenciados suas características gerais apontadas acima são acrescidas de uma baixa elasticidade renda média, mas que não é incompatível com a existência de vários nichos de mercado – produtos dirigidos para faixas particulares da população – que fogem a essas restrições de crescimento. É o caso de produtos *light*, *diet*, alguns tipos de bebidas alcoólicas, etc.

De acordo com Viegas (2006), o ciclo de Fusões e Aquisições no setor de Alimentos e Bebidas esteve intimamente vinculado à ampliação do IDE e às expectativas de expansão da demanda. Esse ponto é reforçado pelo estudo do BNDES (1999) para quem esses processos guardam relação com a saturação dos mercados nos países centrais em razão do já elevado nível de consumo per capita de alimentos e bebidas e a conseqüente menor elasticidade renda da demanda. Adicionalmente, nesses países, o poder de mercado das cadeias de distribuição pressiona as margens de lucro dos produtores forçando a busca de mercados nos quais ele seja menor. Há razões específicas para que a expansão das empresas privilegie as operações de F&As: os custos de implantação e a barreira das marcas barateiam os investimentos por essa via. Ademais as despesas crescentes com as redes de distribuição e criação de marcas exigem economias de escala e escopo como mecanismo de diluição desses custos.

A avaliação acima sugere que algumas particularidades do setor, acrescidas ao baixo crescimento da renda e sua má distribuição, condicionam a sua forma de expansão e o referido peso das operações de F&As. Segundo BNDES (2006), não há barreiras à entrada significativas do ponto de vista tecnológico ou de escala de produção. Estas barreiras aparecem na formação das redes de comercialização, incluído o desenvolvimento de embalagens e construção de marcas. De acordo com este estudo, a relação entre gastos com

Máquinas e equipamentos mais instalações físicas contrapostos aqueles relativos às redes de comercialização, num investimento padrão, é de 1:3.

Como resultante das características do setor e da performance da economia brasileira, as empresas se expandiram, sobretudo por meio de operações de F&As o que de acordo com os cálculos de Viegas (2006) terminou por ampliar a concentração, medida pelo *market share* das grandes empresas. Ademais, observou-se também um padrão de diversificação concentrada nos setores afins como forma de compartilhar as redes de distribuição. O caso paradigmático dessa estratégia é aquele da Parmalat, analisado por BNDES (1999).

Ao mesmo tempo em que ocorreu no setor uma desnacionalização da propriedade, observou-se um aumento da internacionalização das empresas domésticas principalmente em direção aos países vizinhos. Tudo indica, portanto que dentro da estratégia *market seeking*, os grandes grupos internacionais consolidaram sua presença no país e no Mercosul ampliando a partir do Brasil e da Argentina, as exportações para o restante da região.

Um exemplo dessa internacionalização vem do segmento de Bebidas no qual a AMBEV terminou por se consolidar como principal grupo produtor de cervejas após sucessivas operações de Fusões e Aquisições. Inicialmente estas envolveram empresas brasileiras – Brahma e Antártica – constituindo a AMBEV que adquire empresas na Argentina – Quilmes – e no Paraguai – Internacional. Como último estágio do processo o controle acionário da AMBEV passou para a multinacional Interbrew.

O exemplo acima é apenas um caso dentre muitos na indústria de alimentos e bebidas. A ampliação do tamanho do mercado durante os anos 1990 por meio da consolidação do Mercosul deu ensejo a intensificação do IDE com parcela significativa de Fusões e Aquisições. Durante essa década isto ocorreu em boa medida por meio de compra de empresas domésticas fragilizadas pela redução da proteção tarifária e apreciação do real. No período 1999-2002 o volume de IDE arrefece em razão da forte desaceleração do crescimento da região – crise energética no Brasil, ruptura do regime monetário-cambial na Argentina – mas retoma com força após a volta do crescimento a taxas mais elevadas após 2003.

As possibilidades de o setor fugir ao baixo crescimento brasileiro por meio das exportações encontraram várias limitações. Como foi assinalado acima houve uma significativa integração da indústria de alimentos e bebidas, sobretudo dessa última, no plano regional (Mercosul), porém esses mercados também cresceram relativamente pouco. A ampliação das exportações ocorreu com alguma intensidade, mas nos anos 2000 e nos segmentos de alimentos com menor processamento como Açúcar, Café e Carnes por conta do grande crescimento do mercado internacional. Para a ampliação das exportações de produtos processados, cujas vendas se expandiram muito menos, a barreira das marcas teria de ser superada por um processo de internacionalização da empresa nacional.

A história da AMBEV é bastante ilustrativa das restrições à expansão da grande empresa brasileira num segmento controlado por grandes empresas multinacionais como marcas consolidadas. Ou seja, a fusão com a Interbrew pode ter representado uma aliança estratégica no sentido de evitar a perda dos mercados locais e regionais, mas foi incapaz de ampliar os mercados externos. Dessa perspectiva, a desregulação do IDE no país após 1994, dificultando a formação de grandes empresas nacionais e a ausência de políticas para sua internacionalização constituiu um fator adicional de restrição à expansão dos mercados e reforço ao padrão de crescimento do investimento observado no setor.

O setor automotivo tem aspectos peculiares, pois se constitui como um oligopólio de grande estabilidade no plano internacional com significativas barreiras à entrada. Embora os *market share* das empresas tenham variado nos últimos 15 anos, as operações de F&As foram menos numerosas do que nos demais setores. No caso brasileiro estas operações foram muito pouco expressivas após 1994 como mostra a Tabela 8, mas houve modificações significativas no setor inclusive com a entrada de novos competidores europeus e asiáticos. Contrastando com a baixa atividade na esfera patrimonial, o investimento em nova capacidade (*greenfield*) expandiu-se a taxas superiores ao do conjunto da indústria, cerca de 6% ao ano. A estratégia de expansão das empresas tem todos os ingredientes de setores com atividade de P&D mais intensa: especialização com ampliação da subcontratação.

De acordo com UNICAMP/NEIT (2002) o baixo crescimento ou saturação dos mercados nos países centrais tem implicado uma estratégia em duas vias para a expansão das empresas: a diferenciação de produtos nesses mercados e

a busca mais intensa dos mercados de maior potencial de crescimento nos países emergentes. Ao mesmo tempo o setor passou por significativas mudanças no plano tecnológico e de organização da cadeia produtiva com reorganização da rede de fornecedores e ampliação do *outsourcing*. Do ponto de vista da estrutura da propriedade as modificações se deram principalmente no âmbito desses fornecedores com ampliação da sua concentração.

Segundo Santos (2001), as principais modificações do setor automotivo no plano global podem ser sintetizadas em três dimensões principais: reorganização da rede de fornecedores com a criação de uma rígida hierarquia com a montadora e entre eles por meio de elos (*tiers*), ampliando a sua internacionalização e aprofundando o regime de subcontratação cuja expressão maior é a modularização da produção; diferenciação de produtos a partir de uma plataforma de produção comum para montagem dos carros mundiais como forma de ampliar os ganhos de escala; centralização do desenho e do P&D nas montadoras e fornecedores sistematistas, com a conseqüente concentração do progresso técnico.

A forma de expansão do setor automotivo no Brasil não fugiu a esse padrão geral, embora tenha tido algumas particularidades. As empresas montadoras definiram como alvo estratégico o Mercosul, integrando as suas operações nessa região, em alguns poucos casos incluindo também o México. Além da concentração nos mercados regionais observou-se também uma especialização das fábricas de distintas localizações espaciais, com vistas a ampliação das economias de escala. O mesmo perfil de concentração de fornecedores, sua internacionalização e modularização da produção foi observado na região. De acordo com a CEPAL (2004), o número de fornecedores reduziu-se para cerca de 1/3 do original. Parte expressiva das antigas fornecedoras de autopeças foi adquirida por estrangeiras e a sua transformação em provedores modulares levou a concepção e o desenvolvimento desses módulos para fora do país reduzindo o conteúdo local em P&D.

No Brasil, após o período de crescimento da demanda ocasionado pelos ganhos de renda e expansão do crédito durante o Plano Real, entre 1994-1997, houve importantes decisões de investimento cuja materialização ocorreu entre 1998 e 2000. A forte desaceleração do crescimento da renda ocorrida entre 1999 e 2002 implicou em níveis muito altos de capacidade ociosa indesejada para o setor

dando ensejo a novas estratégias de busca de mercados externos e a forte desaceleração do investimento cuja retomada só volta a ocorrer após 2006.

O menor crescimento da renda levou as montadoras da região, especialmente as brasileiras, à especialização nos modelos mais simples, os carros “populares”. Ao mesmo tempo, dada a baixa aceitação desses modelos nos mercados globais as linhas de exportação dedicaram-se a outros tipos. A inserção prioritária nos mercados regionais e apenas marginal nos mercados globais constitui uma limitação à expansão do setor. Outro obstáculo conforme apontado por Santos e Pinhão (2000), é a nova forma de estruturação dos fornecedores (autopeças). Essas mudanças reduziram o adensamento da cadeia produtiva no Brasil pela diminuição do conteúdo nacionalizado das autopeças. Ou seja, o setor ampliou o componente importado no bojo da reestruturação do segmento da qual faz parte a internacionalização dos produtores. As empresas brasileiras não conseguiram acompanhar este processo e tornaram-se fornecedoras globais, ampliando suas exportações.

Autores como Baer e Cintra (2004) defendem que a frustração do crescimento do mercado regional e a mudança do regime cambial no Brasil, terminaram por redefinir de maneira permanente a orientação da produção do setor dando maior peso às exportações para os mercados globais, fundada numa particular especialização quanto a modelos e autopeças. Tudo isto repousaria no tamanho absoluto do mercado brasileiro e na referida especialização em modelos populares que permitiu ganhar escala adequada para ser um fornecedor global e ampliar a atividade de P&D local adaptando e desenvolvendo módulos para a cadeia mundial. Se isto for verdadeiro o IDE direcionado para este setor teria ultrapassado a etapa de *market seeking* e alcançado a de *efficiency seeking* com produção direcionada para mercados mais amplos. A tese, todavia parece ter validade limitada confrontada com o exposto acima.

3.2.3 A indústria de bens de capital

O desempenho da indústria de bens de capital no Brasil durante o período aqui analisado é inferior ao do setor industrial como um todo, mas há uma significativa dispersão nesse desempenho associado ao grau de complexidade tecnológica. Ou seja, quanto maior a sofisticação, pior o desempenho. Segundo esse critério o aumento do investimento é muito mais significativo nos setores

produtores de Máquinas e equipamentos (2,8% a.a.) e Máquinas e equipamentos elétricos (4,0% a.a.) ao contrário de Fabricação de material eletrônico e de aparelhos de comunicações (-1,8% a.a.) ou de Máquinas para escritório e equipamentos de informática este último com forte variação negativa. A exceção no segmento de alta tecnologia é o setor de outros equipamentos de transporte que cresce a uma média de 20% ao ano, no qual se destaca a indústria aeronáutica.

O setor produtor de bens de capital foi objeto de importantes operações de F&As durante o início do período aqui tratado, localizadas nos segmentos produtores de material elétrico e eletrônico, mas estas transações arrefeceram rapidamente após 1999. Já no segmento de Outro material de transporte (Aviação) elas foram pouco expressivas. Quanto ao IDE nessa indústria nota-se uma queda muito significativa dos investimentos, contínuo desde a segunda metade da década dos 1990, exceto na indústria eletrônica, paradoxalmente de baixo dinamismo. Nesse setor, com abertura comercial dos anos 1990 o setor foi reestruturado com crescimento expressivo do coeficiente importado. As empresas estrangeiras remanescentes com linhas de produção mais simplificadas têm claramente como motivação da sua atividade o mercado regional.

Cabe aqui recuperar alguns elementos do diagnóstico do setor já apontados em Carneiro (2007): “O processo de abertura e reestruturação do setor de bens de capital embora tenha permitido uma atualização tecnológica e aumento de produtividade dos bens de capital utilizado no país, teve também um caráter assimétrico. Isto porque esta elevação da produtividade ocorreu principalmente devido à elevação do conteúdo importado desses bens via aquisição de produtos, peças e componentes. Como salientado por Alem e Pessoa (2005) não se observou uma concomitante ampliação do coeficiente exportado do conjunto da indústria de Bens de capital que traduziria um aumento de competitividade dos setores remanescentes no país o que contrasta com o paradigma contemporâneo dessa atividade; a internacionalização.”

É possível aduzir a essas considerações novos elementos a partir do trabalho de Avellar (2004). Nele se constata também que a indústria de bens de capital no Brasil se especializou nos segmentos de menor conteúdo tecnológico como, por exemplo, o de bens de capital mecânicos ou o de máquinas-ferramenta ou ainda motores elétricos de uso geral. Na estruturação do setor a atividade de montagem com a constituição de fornecedores especializados é bastante comum.

No caso brasileiro, após a reestruturação dos anos 1990, essa rede de fornecedores foi deslocada para o exterior, notadamente aquela de peças e partes com maior conteúdo de eletrônica.

Uma exceção a esse padrão foi a dos equipamentos para energia cuja frustração dos planos domésticos de expansão da oferta de energia levaram essas empresas a ampliar suas exportações. Nesse segmento é possível encontrar empresas como a WEG com estratégias agressivas de internacionalização, buscando importantes mercados regionais. De acordo com Alem e Cavalcanti essa empresa tem realizado uma expansão nos mercados asiáticos, concentrada no *core business* para consolidar ganhos de escala e centrada no *greenfield*. Esse, porém não é o padrão predominante na indústria de bens de capital ocorrendo apenas, de maneira mais limitada no setor aeronáutico. Cabe destacar ainda, nesses segmentos, a existência de um subsetor de produção de máquinas e equipamentos destinados à indústria de energia – elétrica petróleo e gás – com importante coeficiente exportado com foco no mercado regional.

Além dessas indústrias cujo desempenho esteve em parte calcado nas exportações para o mercado regional o maior destaque da atividade produtora de bens de capital é o da indústria de material de transporte incluindo concentrada em aeronaves. Com taxas de crescimento muito elevadas, acima de 20% ao ano, esse setor tirou parte expressiva de seu dinamismo das exportações para os mercados globais. Como informado pelo trabalho de Alem e Cavalcanti (2005) a principal empresa do setor aeronáutico, a EMBRAER, realizou uma internacionalização limitada por meio da constituição de uma rede de assistência técnica em vários países.

As dificuldades para ampliar o dinamismo e a taxa de investimento do conjunto do setor são expressivas dado o elevado conteúdo tecnológico da atividade, sob o qual repousam as barreiras à entrada. A parcela da produção de maior conteúdo de P&D é dominada por empresas multinacionais que mantêm no país empresas montadoras. Por sua vez a internalização de parte desses segmentos encontra limites nas escalas de produção *vis a vis* o tamanho do mercado local e regional. Como observado por Torres Filho e Puga (2007), no segmento mais importante da moderna indústria de bens de capital, o eletrônico, o país carece de empresas que produzam localmente os circuitos integrados que se constituem no

principal componente do setor, reduzindo a sua atividade à montagem de kits eletrônicos importados.

Um exemplo da estruturação da indústria eletrônica produtora de bens de consumo serve com ilustração da operação dos ramos de bens de capital intensivos nesses componentes. A característica mais significativa dessa indústria é o seu caráter de montadora (*maquila*) para maioria dos segmentos o que é tão mais verdadeiro quanto mais sofisticado o produto. De acordo com CEPAL (2007), na América latina, os investimentos da indústria eletrônica coreana, vale dizer, das empresas Samsung e LG se concentram na plantas de montagem de TVs, Celulares, DVDs, CDs e assemelhados no México (Tijuana) e Brasil (ZFM e São Paulo) com pequenos impactos sobre as redes de fornecedores de partes e componentes. Ao longo do tempo esse efeito de encadeamento se restringiu ainda mais por conta da substituição de produtos tradicionais (TVs com tubos de raios catódicos) por outros novos (tela de plasma ou de cristal líquido) com componentes importados diretamente da Coreia. Ou seja, reduz-se a produção nacional de componentes com ampliação do coeficiente importado e diminuição dos efeitos multiplicadores dessa atividade. Nessa configuração de IDE os impactos sobre a economia receptora são muito reduzidos.

3.3 Os serviços

A avaliação dos investimentos no setor de serviços só pode ser realizada a partir da consideração dos desempenhos setoriais em razão da inexistência de informações a respeito do investimento agregado. O traço de união desses vários componentes do setor é um expressivo número de operações de F&As tanto no plano doméstico quanto internacional. Nesse último, a liderança das F&As dos serviços é inconteste desde meados dos anos 1990. É também indiscutível a preeminência do setor de serviços no IDE dirigido ao Brasil, embora essa importância já tenha sido maior na segunda metade da década dos 90 quando ocorreram as privatizações. No que tange ao investimento instrumental propriamente dito o que se conhece é que em vários desses segmentos tais como Telecomunicações e Tecnologia da Informação houve um patamar substantivo de *greenfield*. Já em outros setores ele foi moderado, como no segmento de supermercados, ou muito baixo, como na Energia elétrica. Para efeito de detalhar

essa análise decomporíamos o setor, dividindo-o em serviços públicos ou de utilidade pública e serviços privados.

3.3.1 Os serviços públicos.

A área de energia elétrica é reconhecidamente um dos segmentos dos serviços no qual o investimento foi baixo. Em contraste com isto o número de operações de F&As tanto globais quanto domésticas foi muito elevado e nesse último caso esteve associado a um peso decisivo do IDE. Assim, o IDE dirigido ao setor de Energia Elétrica teve como motivação a busca de mercados e de acordo com CEPAL (2005), sua via principal no Cone Sul e no Brasil foram as Fusões e Aquisições perfazendo $\frac{3}{4}$ do total contra $\frac{1}{4}$ de *greenfield*. A busca de mercados adicionais por parte dessas empresas, sobretudo das européias, teve como pano de fundo o acirramento da concorrência nos mercados locais e regionais resultante da entrada de novas empresas e de uma intensa atividade de Fusões e Aquisições. Assim, a busca de novos espaços de funcionamento na América Latina e no Brasil, permitido pela desregulação e privatização do setor teve como um dos motivadores centrais fugir da aquisição por parte de empresas maiores nas economias de origem.

O que foi dito anteriormente lança luz sobre a relevância do padrão de concorrência global sobre o desempenho do IDE nas economias periféricas, incluindo o Brasil. Os processos de Fusões e Aquisições com mudança no controle da propriedade bem como as decisões de especialização em determinados segmentos (*core business*) ou países, tem implicações significativas sobre o volume e perfil do IDE nas economias emergentes. De acordo com CEPAL (2005), um exemplo ilustrativo para o caso brasileiro é da empresa EdP de origem portuguesa cuja decisão de concentrar seus negócios na península ibérica reduziu substancialmente seus investimentos no Brasil. Algumas empresas como a EDF e a Iberdola reduziram a prioridade conferida ao Cone Sul e ao Brasil enquanto outras como Endesa e Tractbel aumentaram seus interesses na área de energia de forma diversificada incluindo a área de Gás.

O perfil de investimento diversificado na área de energia, incluindo ativos na área elétrica e de gás, por parte das multinacionais de origem européia, vinha se consolidando com grande intensidade na região antes da nova postura boliviana. Além da EDF e Iberdola – empresas da área de energia que

direcionaram investimentos para o gás – corporações oriundas do setor de petróleo e gás como Repsol-YPF e Total têm estendido seus investimentos para energia elétrica. Tudo indica que as empresas multinacionais que decidiram permanecer na região com ativos importantes decidiram diversificar seus investimentos nos quatro países (Brasil, Argentina, Bolívia e Chile) e nas duas áreas, energia e gás, realizando na esfera empresarial a integração da matriz energética. Este é também o caso da Petrobrás que tem nessas atividades um dos focos de sua internacionalização.

Outro perfil de participação no setor é aquele típico das empresas norte-americanas tais com AES, Enron e PP&L. As suas aquisições de ativos na área de energia por meio da privatização ocorreram via financiamentos denominados em dólar. A mudança do regime cambial e a conseqüente desvalorização criaram sérios problemas patrimoniais para essas empresas que tiveram de ser socorridas pelo BNDES. As expectativas de ampliação dos investimentos dessas empresas é muito reduzida e parte dos ativos foram vendidos a outras inclusive à Petrobrás.

O processo de privatização do setor elétrico no Brasil e a participação das empresas multinacionais revelaram-se bastante problemático, sobretudo na atividade de geração. A presença de grandes geradoras estatais de hidroeletricidade, proprietárias de usinas já amortizadas e com boa localização permite definir tarifas relativamente baixas. As novas tarifas exigidas pelas empresas para realização de investimentos adicionais são bastante elevadas não só por conta de piores condições de localização como em razão dos riscos inerentes do setor. Como a estratégia do Governo tem sido a de recusar a colocação de nova capacidade a preços muito altos, os investimentos privados, incluindo o de multinacionais, não parecem viáveis, indicando uma redução da sua participação no setor.

O mesmo perfil de combinação entre elevado número de F&As, globais e domésticas, e presença crescente do IDE, cuja participação vai de 1% em 1995 para 18% em 2005, é observado no setor de Telecomunicações. Só que neste caso o patamar de investimento em *greenfield* foi muito mais elevado. Tanto quanto no segmento de energia a área contou com a presença significativa de investimentos dos grandes *players* internacionais com concentração daquelas empresas oriundas dos países menos desenvolvidos – Portugal, Espanha e Itália – que buscavam novos nichos para expansão fora da concorrência acirrada dos espaços regionais

nos quais estavam inseridas. Da mesma maneira que no setor elétrico, o investimento inicial teve uma participação de Fusões e Aquisições muito elevadas e a continuidade desses processos no plano global motivou importantes redefinições societárias no Brasil.

Ao contrário do segmento de energia, esse setor foi objeto de uma substancial onda de investimentos em *greenfield* em sucessão às operações de privatização. De acordo com Baer e Cintra (2004), motivaram esses investimentos vários fatores: o ciclo de inovações tecnológicas no plano global que, aliás, modifica a natureza da atividade retirando-lhe a característica típica da infraestrutura, associado ao relativo atraso do setor no Brasil decorrente da insuficiência de investimento das empresas estatais e, por fim, a demanda reprimida. Os autores supra citados indicam que o aumento dos investimentos no setor deu margem à ampliação da presença de fornecedores de equipamentos por meio de empresas com perfil de montadoras.

Como já estabelecido em BNDES(2007), há fortes indicações de decréscimo da intensidade do investimento no setor na medida em que a demanda reprimida foi atendida e a expansão da renda nacional da qual resulta a demanda adicional por esses serviços, tem sido fraca. De maneira distinta daquela dos países centrais esse segmento não tem no Brasil, nem nos demais países periféricos, autonomia tecnológica capaz de possibilitar seu crescimento por meio de ciclos periódicos de inovações. Esses chegam intermitentemente via novos produtos e barateamento dos já existentes, mas os efeitos da inovação tecnológica sobre a geração da renda, ocorrem nos países centrais.

3.3.2 Os serviços privados

Há nos serviços privados dois perfis de expansão contrastantes pelo seu conteúdo tecnológico; o dos supermercados e o dos serviços fundados na tecnologia da informação. Observou-se no setor supermercadista, desde o final dos anos 90, uma significativa concentração acompanhada da desnacionalização da propriedade das empresas. O tamanho absoluto do mercado brasileiro apesar das expectativas não confirmadas de seu crescimento e o ainda baixo grau de concentração, parecem ter sido os fatores determinante da atração das empresas estrangeiras.

Os dados mostram uma intensa atividade de F&A nos anos de 1997 a 2001, quando se consolida a atual estrutura do mercado. De acordo com os cálculos de Concha-Amorim e Aguiar (2006) esse é de fato o período no qual a concentração cresce e atinge um patamar estável. Segundo esses autores o aumento do grau de concentração ocorreu com características peculiares: pela entrada das empresas estrangeiras cuja via de expansão principal foram as operações de F&As. Isto consolidou uma estrutura muito concentrada e estável no topo da pirâmide da qual participam cinco empresas. O fato de o setor apresentar elevado *turnover* de empresas – exclusive as cinco maiores – e as suas peculiaridades sugere que essa via de expansão não está esgotada.

Os fatores determinantes do crescimento das empresas no setor supermercadista, por meio das F&As em detrimento do investimento em *greenfield* são de duas ordens. No plano estrutural, a ainda baixa concentração para padrões internacionais confrontada ao tamanho absoluto do mercado, favorece essa via de expansão. A existência de economias de escala e o pouco expressivo número de “marcas próprias” também reforçam essa via. No âmbito conjuntural, o baixo crescimento do mercado faz com que as empresas de maior poder financeiro e de mercado utilizem as F&As como forma de escapar desses limites à expansão. Por fim, em algumas conjunturas, como aquela observada em 1999-2001, de forte depreciação do real, o preço reduzido dos ativos domésticos acelerou o aumento das compras de empresas.

De acordo com BNDES (2000), a concentração no setor supermercadista impõe limites às margens de lucro de vários segmentos produtores de alimentos e bebidas, sobretudo nos casos em que se constituem como oligopsônios. Quando os supermercados desenvolvem marcas próprias, o aprofundamento das relações dá origem a um regime particular de subcontratação com subordinação dos produtores de alimentos ou bebidas. Para outras categorias de produtos, a pressão adicional sobre as margens de lucro vem através da internacionalização da rede de fornecedores e exacerbação da concorrência. Ainda segundo esse estudo, a internacionalização da propriedade tem efeitos limitados sobre as possibilidades de expansão das exportações restringindo-se ao segmento de não processados.

Outro ponto assinalado pelo estudo do BNDES (2000) diz respeito às economias de escala. As vantagens competitivas das grandes redes estão associadas à formação das cadeias de distribuição (*supply chains*) que supõem a

construção de centros de distribuição – centralização do recebimento e fornecimento de mercadorias para a rede – com redução dos custos operacionais da ordem de 25%. Além de capacidade gerencial esses centros envolvem elevados investimentos constituindo – se assim em barreiras à entrada. No caso brasileiro, reforça ainda o poder competitivo das grandes empresas o desenvolvimento paralelo de atividades de financiamento do consumo, em associação com bancos ou por conta própria, tirando partido dos elevados *spreads*. O setor tem assim uma estratégia de expansão centrada na diversificação sinérgica combinada com um regime de subcontratação arcaico, pois fundado no poder de mercado e não no progresso técnico.

Para encerrar a avaliação dos investimentos no segmento de serviços privados cabe tecer algumas considerações sobre aqueles mais intensivos em tecnologia como os associados à tecnologia da informação. Um desses segmentos no qual o IDE tem apenas caráter marginal, no Brasil e na América Latina, é aquele dos serviços privados dirigidos à busca de eficiência e direcionados para terceiros mercados (*efficiency seeking*).

De acordo com a CEPAL (2006) há quatro tipos básicos desses serviços cada um deles associado com uma vantagem locacional. Os *centros de chamada* que dizem respeito às atividades de relacionamento entre a empresa, clientes e fornecedores tais como: mesa de ajuda, apoio e assessoramento técnico, serviços pós-venda, recebimento de reclamações e pesquisa de mercado. O domínio de idiomas estrangeiros pela mão-de-obra local, com salários menores do que nos locais de origem é o fator de atração básico. Há também os serviços de apoio à atividade da empresa (*centro de serviços compartilhados*), ou seja, serviços administrativos como processamento de contas, folha de salários e processamento de dados em geral, com determinantes locacionais semelhantes aos dos *centros de chamada*.

Os dois outros grupos de serviços, os de *tecnologia da informação* e as *sedes regionais* envolvem o apoio às empresas nas suas áreas regionais de operação. No primeiro caso estão vinculados ao desenvolvimento de *softwares*, engenharia e desenvolvimento de produtos. No segundo, ao controle das operações das empresas no plano regional quando estas têm uma escala mínima que justifique sua instalação. Ambos dependem, além do perfil regional da

operação da empresa da disponibilidade de um *background* científico e tecnológico no país.

É relevante assinalar que o setor de Tecnologia de Informação liderou o número de F&As no Brasil apesar da pequena escala, em valor, dessas operações. De acordo com Basques (2003) o setor compreende alguns tipos básicos de empresas que podem se posicionar simultaneamente como origem e destino dos investimentos. Esses tipos de empresas/setores são: Finanças e Participações; Telecomunicações; Informática (Serviços e Equipamentos); Sites e Portais; Provedores de acesso; Outros (Pessoa física e Grupos).

É possível identificar dois tipos distintos de estratégia ou motivação dos investimentos no setor: um empresarial/produtivo e outra financeiro/especulativo. Para apreender seus determinantes é preciso explicitar a estruturação do setor. Sua característica essencial é o alto conteúdo em inovação o que torna as barreiras à entrada muito baixas em razão da disseminação das tecnologias/conhecimento necessários para desenvolver essas inovações. Há no setor uma miríade de produtos e serviços em desenvolvimento e o desafio maior é a sua viabilização em termos econômicos.

Nesse último aspecto entra o papel das grandes empresas para as quais o segmento competitivo dos inovadores funciona como uma espécie de departamento de P&D externo à empresa. Ou seja, sua tarefa consiste em identificar os produtos/serviços relevantes e adquiri-los nos casos em que sejam adequados a sua estratégia de expansão. Há também os casos de aporte de capital de grupos financeiros e de participações em projetos julgados de grande potencial comercial com o intuito de vendê-los adiante.

Conclusões

Os dados analisados neste trabalho confirmam em larga medida o que havia sido proposto pelo autor deste texto em outro trabalho, Carneiro (2007), ou seja, que a via preferencial pela qual a economia brasileira se integrou à globalização, a financeira e patrimonial, implicou em menor dinamismo produtivo-tecnológico patente, por exemplo, no desempenho insuficiente do investimento produtivo. Das várias conclusões parciais alinhadas ao longo do trabalho várias delas reforçam esta proposição geral.

O primeiro conjunto de observações diz respeito à forma de integração da economia brasileira por meio do IDE na qual se destaca:

a) a manutenção da importância relativa do país como destino do IDE global em razão do tamanho absoluto da nossa economia, porém sem ampliação da relevância desses fluxos medidos como proporção do PIB, ao contrário do ocorrido em outros países em desenvolvimento como na China, ou mesmo no Chile.

b) uma presença significativa das operações de F&As transfronteiriças realçando a importância do IDE de natureza patrimonial para o Brasil, em detrimento do *greenfield*

c) a predominância da orientação *resource based e market seeking* do IDE em detrimento das formas mais condizentes com uma inserção dinâmica no comércio global (*efficiency seeking*) ou no desenvolvimento tecnológico

d) a pouca expressividade da internacionalização da grande empresa brasileira inclusive com a redução da sua presença entre as multinacionais originárias de países emergentes.

O segundo conjunto de observações diz respeito às formas de expansão das empresas na qual ganha destaque as operações de F&AS. Embora essa forma de expansão não seja necessariamente concorrente ou alternativa ao *greenfield* há indicações de que, no Brasil, em vários casos, as primeiras foram uma alternativa às segundas, retirando dinamismo do crescimento. Em vários segmentos produtivos as análises comprovaram a existência desse padrão no qual prevalece a combinação de baixa taxa de investimento em *greenfield*, elevado IDE e numerosas operações de F&AS tal como observado na indústria de alimentos, supermercados, petroquímica, farmacêutica e segmentos de bens de capital.

Em outros segmentos, sobretudo naqueles de progresso técnico mais intenso é a forma de estruturação do setor; com alto IDE no *core business* e intensificação do regime de subcontratação com fornecedores no exterior que retira dinamismo da indústria. Encontra-se nesse caso quase toda a indústria de bens de capital, a automobilística e a eletrônica de consumo. Há dentre os casos estudados aqueles que se caracterizam por um padrão virtuoso de combinação entre *greenfield*, F&As e IDE (*inward e outward*) como, por exemplo, na siderurgia, na indústria de equipamentos elétricos e na aeronáutica.

Da análise conjunta dos dois aspectos, ou seja, da natureza da articulação com a economia global e das formas de expansão empresarial, fica sugerido que o baixo dinamismo do investimento na economia brasileira se deve a ausência de políticas específicas – industrial, de comércio exterior, de concorrência – capazes de modificar o pequeno dinamismo oriundo das formas de integração e expansão engendradas pelo mercado.

Referências bibliográficas

- AGLIETTA, M. *Macroeconomie financière*. Paris: La Decouverte, 2001. 2v.
- AKYUZ, Y. Impasses do desenvolvimento. *Novos Estudos CEBRAP*, n. 72, jul. 2005.
- ALEM, A. C.; CAVALCANTI, C. E. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. *Revista do BNDES*, v. 12, n. 24, 2005.
- ALEM, C.; PESSOA, R. O setor de bens de capital e o desenvolvimento econômico: Quais são os desafios? *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 22, 2005.
- ALVES, C.P.; SALGADO, L. H. *Avaliação de 12 anos da Defesa da Concorrência no Brasil (1994-2005)*. Rio de Janeiro: IPEA/DIMAC – Coordenação de Estudos de Mercado e Regulação, 2007.
- AVELLAR, A. P. *Bens de capital*. Relatório setorial preliminar. Rio de Janeiro: FINEP, 2004.
- BAER, M.; CINTRA, M. *Brasil: Investimento Estrangeiro Direto e estratégias empresariais*. Brasília: CEPAL, 2004.
- BASQUES, M. F. D. Estratégias de investimento e concentração no setor de tecnologias de informação brasileiro no período 1999-2002. Belo Horizonte: Cedeplar, 2003. (Texto para Discussão, n. 214).
- BELLUZZO, L. G.; CARNEIRO, R. et al. *A siderurgia brasileira e os aços planos especiais: evolução recente (2000/2005)*. 2006.
- BNDES. Fusões e aquisições no setor de alimentos. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, 1999.
- BNDES. Aspectos atuais do varejo de alimentos no mundo e no Brasil. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 11, 2000.
- BNDES. Panorama do setor de bebidas no Brasil. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 23, 2006.

- CARNEIRO, R. *Globalização e inserção periférica*. Campinas: IE/Unicamp, jul. 2007. (Texto para Discussão, n. 126).
- CEPAL. *Investimento estrangeiro na América Latina e no Caribe*, 2003. Santiago, 2004.
- CEPAL. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 2004. Santiago, 2005.
- CEPAL. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 2005. Santiago, 2006.
- CEPAL. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 2006. Santiago, 2007.
- CONCHA-AMORIM, M.; AGUIAR, D. R. D. Concentração industrial, fusões e turnover no setor supermercadista brasileiro. *Gestão e Produção*, v. 13, n. 1, 2006.
- DUNNING, J. *Alliance capitalism and global business*. London: Routledge, 1995.
- DUNNING, J. *Globalization, economic restructuring and development*. The 6th Raúl Prebisch Lecture. Genève: UNCTAD, 1998.
- HIRATUKA, C. Padrões de integração comercial das filiais de empresas transnacionais. In: LAPLANE, M.; COUTINHO, L.; HIRATUKA, C. *Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil*. São Paulo: Editora da Unesp; Campinas: IE, 2003.
- KPMG. *Pesquisa de Fusões e Aquisições 2007 – 1º trimestre*. Espelho das transações realizadas no Brasil. Financial Advisory Services, 2007.
- KUPFER, D. *Estrutura e estratégia na cadeia Petroquímica-Plástico*. Fórum LatinoPlast, Gramado, 2004.
- LALL, D. Technology and industrial development in an era of globalization. In: CHANG, Ha-Joon. *Rethinking development economics*. London: Antherm Press, 2002.
- LAPLANE, M.; SARTI, F. O IDE e a internacionalização da economia brasileira nos anos 1990. *Economia e Sociedade*, v. 11, n. 1, 2002.
- MAGALHÃES, L. G. et al. *Estratégias setoriais de crescimento na indústria farmacêutica brasileira: investimentos, fusões e aquisições, 1988-2002*. Brasília: Ipea, 2003. (Texto para Discussão, n. 995).
- MINSKY, H. *Stabilizing an unstable economy*. New Haven: Yale University Press, 1986.
- NEGRI, F. de. Empresas estrangeiras na indústria brasileira: características e impactos sobre o comércio exterior. In: LAPLANE, M.; COUTINHO, L.; HIRATUKA, C. *Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil*. São Paulo: Editora da Unesp; Campinas: IE, 2003.
- NEIT. *Panorama setorial: Indústria de Bebidas*. Campinas: IE/NEIT, 2004. (Boletim, n. 4).

NOLAN, P. Industrial policy in the early 21st century: The challenge of global business revolution. In: CHANG, Ha-Joon. *Rethinking development economics*. London: Anthem Press, 2002.

PAULA, G. M. *Estratégias corporativas e de internacionalização de grandes empresas na América Latina*. Santiago: CEPAL, 2003. (Serie Desarrollo Productivo, n. 137).

PLIHON, D. Les grandes entreprises fragilisées para la finance. In: CHESNAIS, F. et al. *La finance mondialisée: racines sociales et politiques, configuration, consequences*. Paris: La Decouverte, 2004.

ROCHA, F.; KUPFER, D. *Evolução das empresas líderes brasileiras na década de 90*. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, 2002.

SANTOS, A. M. M. Reestruturação da indústria automobilística na América do Sul. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 14, 2001.

SANTOS, A. M. M.; PINHÃO C. M. A. Panorama geral do setor de autopeças. *BNDES Setorial*, Rio de Janeiro, n. 11, 2000.

SIFERT FILHO, N.; SILVA, C. S. *As grandes empresas nos anos 1990; respostas estratégicas a um cenário de mudanças*. 2000.

TORRES FILHO, E.; PUGA, F. P. *Perspectivas do Investimento 2007/2010*. Rio de Janeiro: BNDES, 2007.

TURNER, P. *Capital flows in the 1980's: a survey of major trends*. Basle: Bank of International Settlements, 1994. (BIS Economic Papers, n. 30).

UNCTAD. *Trade and development report 2003*. Genève, 2003. Chapt. III.

UNICAMP/NEIT. *Estudo das cadeias produtivas integradas: automotiva*. Campinas: IE/NEIT/MDIC, 2002.

VIEGAS, C. *Fusões e aquisições na indústria brasileira de alimentos e bebidas: efeito poder de mercado e efeito eficiência*. Brasília: SEAE/MF, 2006. (Documento de Trabalho, n. 38).

Anexo Estatístico

I. Investimento por setores

	Taxa de Investimento			Variação (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
Total	17,8	15,8	14,8	4,0
C Indústrias extrativas	22,7	19,4	31,2	13,7
10 Extração de carvão mineral	3,9	7,1	9,7	20,9
10.0 Extração de carvão mineral	3,9	7,1	9,7	20,9
11 Extração de petróleo e serviços relacionados	5,5	14,4	4,3	42,6
11.2 Atividades de serviços relacionados com a extração de petróleo e gás – exceto a prospecção realizada por terceiros	5,5	14,4	4,2	40,4
13 Extração de minerais metálicos	26,3	21,3	39,2	16,2
13.1 Extração de minério de ferro	27,6	21,8	39,8	16,9
13.2 Extração de minerais metálicos não-ferrosos	19,4	17,1	32,4	3,5
14 Extração de minerais não-metálicos	16,6	16,4	13,8	-2,7
14.1 Extração de pedra, areia e argila	19,8	19,9	16,3	-2,9
14.2 Extração de outros minerais não-metálicos	9,3	7,5	9,4	-1,6
D Indústrias de transformação	17,7	15,6	14,1	3,4
15 Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	16,8	13,6	12,8	1,6
15.0 Fabricação de produtos alimentícios	15,8	13,1	12,1	3,3
15.1 Abate e preparação de produtos de carne e de pescado	12,2	12,2	8,9	10,3
15.2 Processamento, preservação e produção de conservas de frutas, legumes e outros vegetais	26,3	13,7	13,2	-13,0
15.3 Produção de óleos e gorduras vegetais e animais	20,8	13,4	9,9	-3,6
15.4 Laticínios	17,6	13,1	9,5	-2,1
15.5 Moagem, fabricação de produtos amiláceos e de rações balanceadas para animais	14,1	13,1	15,0	6,0
15.6 Fabricação e refino de açúcar	14,4	16,4	22,9	16,7

Continua...

Globalização produtiva e estratégias empresariais

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
15.7 Torrefação e moagem de café	10,5	12,2	12,6	1,2
15.8 Fabricação de outros produtos alimentícios	12,5	12,6	8,6	3,2
15.9 Fabricação de bebidas	20,8	15,3	17,3	-4,4
16 Fabricação de produtos do fumo	11,1	8,1	6,8	-8,4
16.0 Fabricação de produtos do fumo	11,1	8,1	6,8	-8,4
17.0 Tecidos, Vestuário e calçados	13,1	11,9	9,2	-0,6
17 Fabricação de produtos têxteis	20,9	17,9	13,9	-1,4
17.1 Beneficiamento de fibras têxteis naturais	25,2	10,0	8,5	-2,4
17.2 Fiação	30,2	18,0	15,6	-4,3
17.3 Tecelagem - inclusive fiação e tecelagem	26,0	25,2	14,9	-1,9
17.4 Fabricação de artefatos têxteis, incluindo tecelagem	13,6	12,5	17,3	6,4
17.5 Acabamentos em fios, tecidos e artigos têxteis, por terceiros	10,5	13,1	12,9	-2,2
17.6 Fabricação de artefatos têxteis a partir de tecidos - exceto vestuário - e de outros artigos têxteis	14,4	14,0	9,9	-1,5
17.7 Fabricação de tecidos e artigos de malha	13,6	16,2	14,3	-1,3
18 Confeção de artigos do vestuário e acessórios	6,3	6,6	4,8	-0,7
18.1 Confeção de artigos do vestuário	6,4	6,7	4,6	-1,0
18.2 Fabricação de acessórios do vestuário e de segurança profissional	5,2	5,3	7,5	4,4
19 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos de viagem e calçados	7,9	7,9	8,0	3,2
19.0 Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos de viagem	9,9	9,7	13,1	5,9
19.1 Curtimento e outras preparações de couro	12,1	12,4	15,4	6,4
19.2 Fabricação de artigos para viagem e de artefatos diversos de couro	4,5	3,7	3,7	-0,5
19.3 Fabricação de calçados	7,4	7,4	6,6	2,2
20 Fabricação de produtos de madeira	26,0	18,3	13,0	7,3

Continua...

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
20.1 Desdobramento de madeira	12,8	13,4	10,8	7,5
20.2 Fabricação de produtos de madeira, cortiça e material trançado – exceto móveis	32,4	21,1	14,2	7,2
21 Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	33,4	23,3	17,6	-3,5
21.1 Fabricação de celulose e outras pastas para a fabricação de papel	53,9	37,2	18,0	-12,9
21.2 Fabricação de papel, papelão liso, cartolina e cartão	51,0	22,5	23,5	0,1
21.3 Fabricação de embalagens de papel ou papelão	16,8	14,4	13,2	7,1
21.4 Fabricação de artefatos diversos de papel, papelão, cartolina e cartão	13,6	15,3	11,4	-2,8
22 Edição, impressão e reprodução de gravações	9,0	8,3	7,9	-3,7
22.1 Edição; edição e impressão	8,8	7,7	7,2	-6,2
22.2 Impressão e serviços conexos para terceiros	9,0	12,9	9,4	4,2
22.3 Reprodução de materiais gravados	10,0	5,9	9,3	-5,5
23 Fabricação de coque, refino de petróleo, elaboração de combustíveis nucleares e produção de álcool	20,5	15,5	19,6	11,6
23.2 Fabricação de produtos derivados do petróleo	21,2	15,2	19,5	13,8
23.4 Produção de álcool	18,0	21,2	22,0	-3,3
24 Fabricação de produtos químicos	16,0	14,5	11,8	0,8
24.0 Fabricação de produtos químicos	22,4	17,0	13,3	0,0
24.1 Fabricação de produtos químicos inorgânicos	27,5	19,3	16,2	-0,4
24.2 Fabricação de produtos químicos orgânicos	33,2	20,9	9,7	0,7
24.3 Fabricação de resinas e elastômeros	22,0	15,2	11,6	-4,5
24.4 Fabricação de fibras, fios, cabos e filamentos contínuos artificiais e sintéticos	18,8	26,2	8,1	-7,0
24.5.0 Fabricação de produtos farmacêuticos e veterinários	10,6	11,8	10,0	2,8
24.5 Fabricação de produtos farmacêuticos	9,7	12,2	8,1	-0,9
24.6 Fabricação de defensivos agrícolas	14,8	10,4	14,7	10,7
24.7 Fabricação de sabões, detergentes, produtos de limpeza e artigos de perfumaria	7,7	10,6	9,3	0,7

Continua...

Globalização produtiva e estratégias empresariais

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
24.8 Fabricação de tintas, vernizes, esmaltes, lacas e produtos afins	9,7	13,1	16,8	-0,7
24.9 Fabricação de produtos e preparados químicos diversos	12,8	11,4	13,7	5,2
25 Fabricação de artigos de borracha e plástico	20,7	16,0	14,4	3,8
25.1 Fabricação de artigos de borracha	12,7	14,9	14,7	7,1
25.2 Fabricação de produtos de plástico	25,0	16,5	14,2	2,2
26 Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	20,7	20,7	13,6	-0,8
26.1 Fabricação de vidro e de produtos do vidro	23,3	33,5	14,0	-6,0
26.2 Fabricação de cimento	38,0	25,0	13,9	-2,1
26.3 Fabricação de artefatos de concreto, cimento, fibrocimento, gesso e estuque	11,3	16,7	14,2	0,4
26.4 Fabricação de produtos cerâmicos	12,2	13,1	12,7	0,6
26.9 Aparelhamento de pedras e fabricação de cal e de outros produtos de minerais não-metálicos	14,3	12,3	14,9	9,7
27.0 Metalurgia total (27+28)	21,9	19,3	16,9	6,8
27 Metalurgia básica	29,2	24,0	19,8	7,8
27.1 Produção de ferro-gusa e de ferroligas	33,3	29,4	21,4	-6,4
27.2 Siderurgia	21,0	22,6	17,3	34,2
27.3 Fabricação de tubos – exceto em siderúrgicas	9,4	12,2	11,7	11,7
27.4 Metalurgia de metais não-ferrosos	37,7	21,6	29,8	5,9
27.5 Fundição	8,0	11,5	14,1	17,2
28 Fabricação de produtos de metal – exceto máquinas e equipamentos	11,1	10,3	9,7	2,4
28.1 Fabricação de estruturas metálicas e obras de caldeiraria pesada	6,7	7,3	6,9	7,0
28.2 Fabricação de tanques, caldeiras e reservatórios metálicos	4,9	6,0	8,2	-1,5
28.3 Forjaria, estamparia, metalurgia do pó e serviços de tratamento de metais	8,8	9,8	9,1	10,1
28.4 Fabricação de artigos de cutelaria, de serralheria e ferramentas manuais	14,0	8,5	12,0	-2,7
28.9 Fabricação de produtos diversos de metal	12,9	12,8	10,2	1,4

Continua...

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
29 Fabricação de máquinas e equipamentos	19,0	11,8	9,8	2,8
29.1 Fabricação de motores, bombas, compressores e equipamentos de transmissão	14,7	17,4	13,4	-0,1
29.2 Fabricação de máquinas e equipamentos de uso geral	7,0	8,4	8,3	4,1
29.3 Fabricação de tratores e de máquinas e equipamentos para a agricultura, avicultura e obtenção de produtos animais	11,4	12,2	8,1	9,0
29.4 Fabricação de máquinas-ferramenta	7,2	10,3	8,9	8,0
29.5 Fabricação de máquinas e equipamentos de uso na extração mineral e construção	13,9	12,6	10,4	6,5
29.6 Fabricação de outras máquinas e equipamentos de uso específico	7,4	9,3	11,1	2,3
29.7 Fabricação de armas, munições e equipamentos militares	10,1	7,5	10,1	7,8
29.8 Fabricação de eletrodomésticos	67,9	10,7	11,0	-3,6
30 Fabricação de máquinas para escritório e equipamentos de informática	39,5	7,9	7,8	-21,5
30.1 Fabricação de máquinas para escritório	4,2	12,1	6,4	-17,9
30.2 Fabricação de máquinas e equipamentos de sistemas eletrônicos para processamento de dados	55,5	9,8	7,9	-21,6
31.0 Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos e de comunicações	11,0	13,0	9,5	1,9
31 Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	10,6	13,5	10,7	4,0
31.1 Fabricação de geradores, transformadores e motores elétricos	11,7	10,0	10,5	7,4
31.2 Fabricação de equipamentos para distribuição e controle de energia elétrica	7,1	8,5	9,2	7,0
31.3 Fabricação de fios, cabos e condutores elétricos isolados	12,0	15,6	12,1	4,3
31.4 Fabricação de pilhas, baterias e acumuladores elétricos	12,4	12,9	11,5	4,8
31.5 Fabricação de lâmpadas e equipamentos de iluminação	11,9	11,7	8,7	-6,5
31.6 Fabricação de material elétrico para veículos – exceto baterias	12,7	20,8	14,6	2,7
31.9 Fabricação de outros equipamentos e aparelhos elétricos	7,7	10,0	6,9	0,2
32 Fabricação de material eletrônico e de aparelhos e equipamentos de comunicações	11,6	12,6	8,3	-1,1
32.1 Fabricação de material eletrônico básico	21,1	20,8	13,1	-3,9

Continua...

Globalização produtiva e estratégias empresariais

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
32.2 Fabricação de aparelhos e equipamentos de telefonia e radiotelefonia e de transmissores de televisão e rádio	7,2	11,7	8,2	4,1
32.3 Fabricação de aparelhos receptores de rádio e televisão e de reprodução, gravação ou amplificação de som e vídeo	13,9	10,1	6,0	-6,1
33 Fabricação de equipamentos de instrumentação médico-hospitalares, instrumentos de precisão e ópticos, equipamentos para automação industrial, cronômetros e relógios	8,7	9,3	10,6	7,6
33.1 Fabricação de aparelhos e instrumentos para usos médicos-hospitalares, odontológicos e de laboratórios e aparelhos ortopédicos	10,0	11,4	11,9	14,8
33.2 Fabricação de aparelhos e instrumentos de medida, teste e controle – exceto equipamentos para controle de processos industriais	6,7	9,3	15,5	10,2
33.3 Fabricação de máquinas, aparelhos e equipamentos de sistemas eletrônicos dedicados à automação industrial e controle do processo produtivo	9,7	6,5	5,4	-6,2
33.4 Fabricação de aparelhos, instrumentos e materiais ópticos, fotográficos e cinematográficos	11,2	9,6	6,1	-5,6
33.5 Fabricação de cronômetros e relógios	6,8	4,4	3,2	-5,1
34.0 Material de transporte	20,6	24,2	17,8	6,7
34 Fabricação e montagem de veículos automotores, reboques e carrocerias	22,7	29,9	19,6	5,9
34.1 Fabricação de automóveis, caminhonetas e utilitários	27,9	47,0	26,8	4,8
34.2 Fabricação de caminhões e ônibus	28,3	18,7	14,1	4,8
34.3 Fabricação de cabines, carrocerias e reboques	9,5	6,9	8,2	5,1
34.4 Fabricação de peças e acessórios para veículos automotores	15,9	19,2	16,0	10,0
34.5 Recondicionamento ou recuperação de motores para veículos automotores	4,2	3,4	5,4	-1,7
35 Fabricação de outros equipamentos de transporte	7,2	7,7	9,6	19,3
35.1 Construção e reparação de embarcações	2,6	4,9	5,9	25,6
35.2 Construção, montagem e reparação de veículos ferroviários	4,4	9,1	8,5	34,2
35.3 Construção, montagem e reparação de aeronaves	5,2	5,6	4,3	20,4

Continua...

Continuação

	Taxa de Investimento			Varição (% a.a.)
	1996-1998	1999-2002	2003-2005	1996-2005
35.9 Fabricação de outros equipamentos de transporte	11,0	14,4	21,5	17,1
36 Fabricação de móveis e indústrias diversas	11,3	10,5	8,6	-1,0
36.1 Fabricação de artigos do mobiliário	11,8	11,2	9,1	-1,8
36.9 Fabricação de produtos diversos	10,7	9,4	7,7	0,3
37 Reciclagem	19,4	17,4	17,3	11,3
37.1 Reciclagem de sucatas metálicas	17,3	20,6	19,6	13,9
37.2 Reciclagem de sucatas não-metálicas	22,8	11,4	14,3	9,1