



2016

# O Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e no Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

Documento informativo



2016

# O Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e no Caribe



NAÇÕES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**  
Secretária Executiva

**Antonio Prado**  
Secretário Executivo Adjunto

**Mario Cimoli**  
Diretor da Divisão de Desenvolvimento Produtivo e Empresarial

**Ricardo Pérez**  
Diretor da Divisão de Publicações e Serviços da Internet

O presente relatório, *O Investimento Estrangeiro Direto na América Latina e no Caribe*, é a edição correspondente a 2016 da série anual publicada pela Unidade de Investimentos e Estratégias Empresariais da Divisão de Desenvolvimento Produtivo e Empresarial da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL). Sua elaboração esteve a cargo de Álvaro Calderón, Olaf de Groot, Nicolo Gligo, Georgina Núñez, Wilson Peres e Cecilia Plottier, sob a coordenação de Giovanni Stumpo. As bases de dados foram elaboradas por Leandro Cabello.

Receberam-se comentários e sugestões de Mario Cimoli, Hugo Beteta, Daniel Titelman, Verónica Amarante, Martín Abeles, Ricardo Sánchez, Verónica Amarante, José Luis Lewinsohn, Jorge Mario Martínez, Ramón Padilla, Cecilia Vera e Felipe Correa.

Agradecemos a contribuição das autoridades governamentais e dos executivos de empresas consultados para a elaboração do documento.

As observações e sugestões sobre o conteúdo deste documento podem ser dirigidas a Giovanni Stumpo ([giovanni.stumpo@cepal.org](mailto:giovanni.stumpo@cepal.org)) e Álvaro Calderón ([alvaro.calderon@cepal.org](mailto:alvaro.calderon@cepal.org)).

#### Notas explicativas

- Os três pontos (...) indicam que os dados faltam, não constam separadamente ou não estão disponíveis.
- O travessão (-) indica que a quantidade é nula ou desprezível.
- A vírgula (,) é usada para separar os decimais.
- A palavra “dólares” refere-se a dólares dos Estados Unidos, salvo indicação em contrário.
- A barra (/) colocada entre cifras que expressem anos (por exemplo, 2013/2014) indica que a informação corresponde a um período de 12 meses que não coincide necessariamente com o ano civil.
- Já que às vezes se arredondam as cifras, os dados parciais e as percentagens apresentadas nos quadros nem sempre somam o total correspondente.



# Resumo executivo

---

- A. O investimento estrangeiro direto na América Latina e no Caribe
- B. O investimento estrangeiro na mineração metálica
- C. O investimento estrangeiro direto como motor da acumulação de capital intangível



As entradas de investimento estrangeiro direto (IED) na América Latina e no Caribe diminuíram 9,1% entre 2014 e 2015, chegando a 179,1 bilhões de dólares, o nível mais baixo desde 2010. Este desempenho foi o resultado da diminuição do investimento em setores vinculados aos recursos naturais, principalmente mineração e hidrocarbonetos, e da desaceleração do crescimento econômico, sobretudo no Brasil.

## A. O investimento estrangeiro direto na América Latina e no Caribe

Em 2015, os fluxos mundiais de IED aumentaram 36%, alcançando um montante estimado de quase 1,73 trilhão de dólares, o nível mais alto desde 2007. A maior parte desse crescimento é explicada por uma intensa onda de fusões e aquisições transfronteiriças concentrada nos países desenvolvidos, principalmente nos Estados Unidos. Os fluxos de IED para os países desenvolvidos cresceram 90% em 2015, enquanto os dirigidos aos países em desenvolvimento registraram um aumento de apenas 5,3% e os destinados às economias em transição apresentaram uma contração de 55%. O crescimento nos países em desenvolvimento é explicado pelo aumento das entradas de IED nos países em desenvolvimento da Ásia (15%), enquanto os fluxos de IED para a África e a América Latina e o Caribe evidenciaram queda (de 31% e 10%, respectivamente).

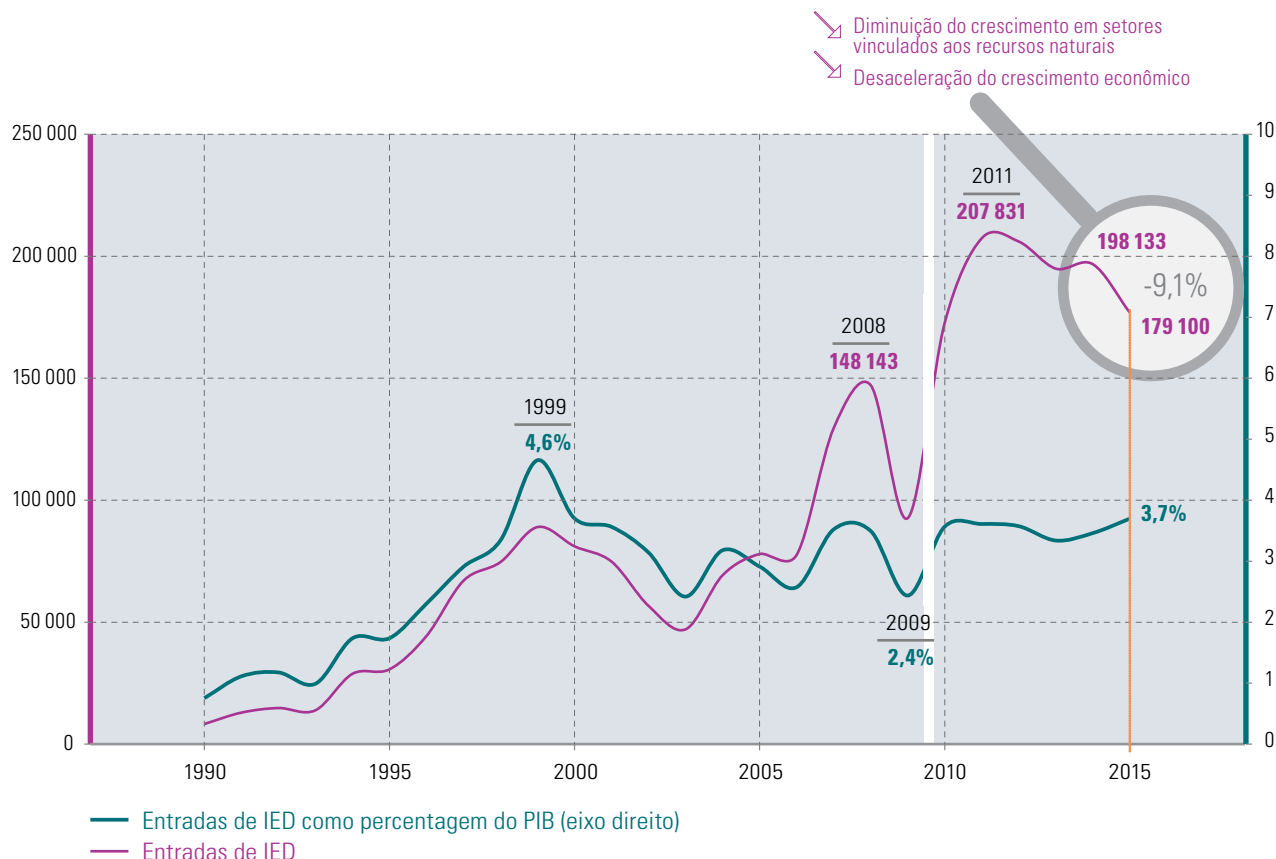
Neste cenário, a América Latina e o Caribe perdem protagonismo como receptores de investimento estrangeiro direto, embora como proporção do produto interno bruto (PIB) as entradas de IED na região tenham se estabilizado numa média de longo prazo entre 3,5% e 3,7% (veja o gráfico 1). Esta percentagem difere entre os países e está associada ao tamanho das economias: em economias maiores, o IED tem um peso menor no produto; por exemplo, no México alcançou 2,5% em 2015, enquanto no Chile e Panamá chegou a níveis próximos de 10% do PIB.

A evolução das entradas de IED nos países da região foi heterogênea. Por um lado, o IED no Brasil diminuiu 23%, embora o país tenha se mantido como o principal receptor de investimento estrangeiro direto, acumulando 42% do total recebido pela região. A uma certa distância, seguem-se México, Chile, Colômbia e Argentina. O IED no México aumentou 18% em 2015 e alcançou 30,285 bilhões de dólares, um de seus níveis mais altos em sete anos; neste país, o setor manufatureiro (principalmente a indústria automotiva) e as telecomunicações receberam os maiores investimentos.

A queda do preço dos minerais afetou negativamente as entradas de IED no Chile e Colômbia, que diminuíram 8% e 26%, respectivamente, em 2015. Na Argentina as entradas de IED chegaram a 11,655 bilhões de dólares, o que significou um aumento de 130% em relação ao montante de 2014, embora este crescimento se deva ao fato de que finalmente se contabilizou nas cifras de 2014 a nacionalização de 51% da YPF, realizada em 2012. Sem considerar esta operação, os níveis seriam semelhantes aos de 2014. Na América Central, as entradas de IED aumentaram 6%, totalizando 11,808 bilhões de dólares. Com 43% do total, o Panamá continua sendo o principal receptor de IED da sub-região; seguem-se Costa Rica (26%), Honduras (10%) e Guatemala (10%). Por sua vez, o investimento estrangeiro direto no Caribe diminuiu 17%, alcançando 5,975 bilhões de dólares.

Gráfico 1

América Latina e Caribe: investimento estrangeiro direto (IED) recebido, 1990-2015  
(Em milhões de dólares e percentagens do PIB)



**Fonte:** Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL), com base em cifras oficiais de 27 de maio de 2016.

**Nota:** As cifras de IED não incluem os fluxos dirigidos aos principais centros financeiros do Caribe. Os dados de IED se referem às entradas de investimento estrangeiro direto menos os desinvestimentos (repatriação de capital) por parte dos investidores estrangeiros. Essas cifras diferem das incluídas nas edições de 2014 do *Estudo Econômico da América Latina e do Caribe* e do *Balço Preliminar das Economias da América Latina e do Caribe*, já que nelas se apresenta o saldo líquido do investimento estrangeiro, quer dizer, do investimento direto na economia correspondente menos o investimento dessa economia no exterior. As cifras expressadas como percentagem do PIB excluem os dados da República Bolivariana da Venezuela. A partir de 2010, as cifras do Brasil incluem o reinvestimento de lucros nas entradas de IED. Os dados anteriores a 2010 não são diretamente comparáveis com os de 2010 e posteriores, o que se representa mediante uma linha branca.

A fase decrescente do preço das matérias-primas afetou a composição setorial do investimento estrangeiro direto em 2015 e as entradas nos setores de recursos naturais perderam relevância. Na Colômbia, por exemplo, o IED nos setores primários diminuiu de 51% do total de entradas no período 2010-2014 para 31% em 2015, enquanto na América Central baixou de 13% para 8%, considerando os mesmos períodos. Por outro lado, evidencia-se um aumento da importância dos setores de serviços, entre os quais se destacam as telecomunicações, as energias renováveis e o comércio varejista. O impacto do IED em energias renováveis é substantivo no Chile e na América Central, onde este investimento parece estar impulsionando uma mudança das matrizes energéticas.

Em 2015 os Estados Unidos se posicionaram uma vez mais como o principal investidor na região. Considerando as entradas que têm origem claramente identificada, os Estados Unidos foram responsáveis por 25,9% do IED, seguindo-se os investimentos dos Países Baixos (15,9%) e Espanha (11,8%). A relevância dos Países Baixos nas estatísticas não corresponde necessariamente à presença de

empresas holandesas nas economias latino-americanas, já que muitas empresas transnacionais estabelecem filiais nesse país aproveitando suas vantagens fiscais, para depois investir em outros países. No México, como em muitos países da América Central e do Caribe, os Estados Unidos são, por ampla margem, a principal origem do IED, já que dali provêm 52% dos fluxos. No Brasil, 23% dos montantes provêm dos Países Baixos, mas se desconhece a origem primeira de muitos investimentos.

As saídas de IED dos países da América Latina e do Caribe diminuíram substancialmente, para 47,362 bilhões de dólares, montante 15% inferior ao do ano anterior, o que reflete a moderação da expansão que as empresas translatinas haviam iniciado entre 2007 e 2012. Considerando o estoque de investimento no exterior, Brasil e México são os países que mais investem fora de suas fronteiras. Contudo, em 2015 os investimentos diretos das empresas brasileiras no exterior diminuíram de maneira mais acentuada do que os de outros países da região, enquanto o Chile foi o país com maiores investimentos diretos, o que evidencia o dinamismo das empresas translatinas chilenas. Em 2015, o investimento direto das empresas chilenas no exterior aumentou 22% e chegou a 15,794 bilhões de dólares. O investimento direto no exterior realizado por empresas mexicanas registrou uma forte elevação e se situou em 12,126 bilhões de dólares, o que representa um aumento de 62% em relação ao ano anterior. Cabe ressaltar a atividade das empresas colombianas, que mostraram uma interessante capacidade para explorar mercados externos nos últimos anos, conquistando uma crescente presença no mercado centro-americano.

Em 2015, ocorreu uma diminuição do estoque de investimento estrangeiro direto na região e uma queda ainda maior da rentabilidade. A renda, como porcentagem do estoque de IED, atingiu seu máximo mais recente em 2011 e depois começou a diminuir, chegando a 5,0% em 2015, o nível mais baixo em 13 anos. Quando se analisa a situação por país, observa-se que as maiores quedas de rentabilidade ocorreram nos países com recursos minerais (Estado Plurinacional da Bolívia, Chile, Colômbia e Peru). Contudo, esta tendência não se restringe unicamente a estas economias. Num cenário em que o montante da renda do investimento estrangeiro direto está diminuindo, as empresas transnacionais têm, ao menos, duas opções: reinvestir uma menor proporção dos lucros ou remeter menos lucros. Na América Latina e no Caribe, a taxa de reinvestimento está diminuindo, o que pode ser negativo para as economias receptoras.

Em termos nominais, as entradas de investimento estrangeiro direto na América Latina e no Caribe mostram sinais de estagnação. Em 2015, pelo quarto ano consecutivo, não se registrou na região um crescimento relevante das entradas de IED. Na América Latina e no Caribe, o IED tem sido essencial no apoio ao padrão de inserção internacional dos países, com investimentos em recursos naturais, exportações e serviços modernos. Contudo, teve um impacto moderado e não extensivo em termos de conteúdo tecnológico, inovação e pesquisa e desenvolvimento. A adoção de estratégias em que a atração de IED se combine com políticas que promovam a modernização econômica e a diversificação da produção não só fomentaria o estabelecimento de empresas transnacionais em setores com maiores possibilidades de desenvolvimento e fortalecimento de capacidades, mas também facilitaria a integração dessas companhias nas economias locais e potencializaria o crescimento econômico com inclusão social e sustentabilidade ambiental. Quando as políticas de atração de investimento estrangeiro direto e as de desenvolvimento estão coordenadas, o país define estratégias e o IED contribui para sua execução. Desta maneira, as políticas adotadas não só atrairiam investimento estrangeiro direto, mas também gerariam condições para que se absorvam seus benefícios.



No atual ambiente global, a queda do IED na América Latina e no Caribe provavelmente continuará em 2016. A Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) estimou uma contração de 0,6% do produto interno bruto (PIB) regional, o que continuará freando os investimentos orientados a abastecer a demanda interna dos países da região. As economias da América do Sul, especializadas na produção de bens primários, em particular petróleo e minerais, e que têm forte integração comercial com a China, serão as mais afetadas. De fato, os sinais de desaceleração da China e os baixos preços das matérias-primas paralisaram os investimentos em atividades exportadoras de recursos naturais. Por outro lado, México e América Central apresentam expectativas mais favoráveis, com uma taxa estimada de crescimento médio do PIB de 2,6%, levemente inferior à taxa de 2015. A recuperação da economia dos Estados Unidos refletiu-se num aumento dos anúncios de novos projetos de investimento, particularmente de manufaturas de exportação. Em consequência, a CEPAL estima que as entradas de IED na região poderiam cair até 8% em 2016.

## B. O investimento estrangeiro na mineração metálica

A mineração metálica apresenta algumas características que é importante destacar para entender sua dinâmica e sua estreita relação com o IED. Por um lado, há uma grande concentração, tanto em termos da demanda internacional como da produção; por outro, as especificidades do processo de investimento e produção, caracterizado por extensos horizontes temporais, bem como os requisitos de capital muito elevados e o alto risco, fazem com que as empresas líderes sejam, em sua grande maioria, transnacionais.

Nos últimos 15 anos, os mercados mundiais dos principais minerais metálicos sofreram acentuadas mudanças, com variações muito fortes na demanda, nos preços e na produção. A demanda internacional se transformou profundamente e o principal fator está relacionado com o papel assumido pela China.

O processo de notável crescimento da China e sua estratégia de industrialização aumentaram de forma substantiva seu consumo de minerais metálicos. Entre meados da década de 2000 e 2015 a China se converteu no principal importador de ferro, concentrados de cobre e bauxita do mundo, superando os países que tradicionalmente lideravam esses mercados, como Japão, Alemanha e Estados Unidos. A estratégia de crescimento e industrialização da China também trouxe outras consequências. A importação de minerais metálicos por esse país não só teve por objetivo abastecer o mercado interno, mas também lhe permitiu satisfazer a demanda internacional de metais e manufaturas de metal.

As mudanças na demanda e a nova posição da China na economia mundial geraram uma fase de preços extremamente elevados. A partir de 2012, começou uma tendência decrescente que se manteve até o presente. A desaceleração do crescimento da China e a fraca demanda internacional dos países desenvolvidos, junto com o aumento da capacidade produtiva mundial de minerais e derivados, explicam em boa medida a mudança de tendência.

A elevação dos preços repercutiu na produção mundial de minerais metálicos, que registrou um sólido aumento desde 2003. Os países da América Latina e do Caribe foram atores importantes neste processo de aumento da produção de minerais metálicos, principalmente o Brasil em minério de ferro, Chile e Peru em cobre, Brasil, Guiana, Jamaica, Suriname e República Bolivariana da Venezuela em bauxita e México e Peru em ouro e prata. A América Latina e o Caribe concentram uma elevada percentagem

das reservas mundiais de minerais metálicos: 66% do lítio, 47% do cobre, 45% da prata, 25% do estanho, 23% da bauxita, 23% do níquel e 14% do ferro, entre outros.

O aumento da produção esteve acompanhado de um processo de fortes entradas de IED para mineração metálica na região, bem como da consolidação de algumas empresas líderes translatinas, como a Vale, do Brasil, a Corporación Nacional del Cobre (CODELCO), do Chile, e o Grupo México, do México.

Entre 2000 e 2015 ocorreram as maiores fusões e aquisições históricas do setor da mineração metálica no mundo. Aproximadamente 16% do montante dessas operações teve como objetivo uma empresa originária de algum país da América Latina e do Caribe; no período mencionado, foram realizadas operações no valor de 78 bilhões de dólares na região. Do montante total, 92% corresponderam a empresas de oito países, com uma clara liderança do Brasil, Chile, Peru e México como destinos das operações registradas.

A origem das empresas mostrou menor concentração, sendo Canadá, China, Estados Unidos e Reino Unido os quatro principais compradores em termos de montante, enquanto entre os países com maior número de operações figura também a Austrália. A China conseguiu destacar-se por uma operação de grande magnitude: em 2014 a empresa chinesa MMG Ltd e associados adquiriu a jazida de cobre Las Bambas da firma suíça Glencore, por 7,005 bilhões de dólares. Outra operação importante ocorreu em 2011, quando Norsk Hydro, da Noruega, adquiriu diversos ativos de extração de bauxita e produção de alumina da Vale, no Brasil, por 5,27 bilhões de dólares.

A partir do início da fase descendente de preços, em 2012, surgiu um novo cenário, com elevada incerteza. Num setor em que as taxas de rentabilidade mínimas requeridas superam 15%, em 2014 a taxa de retorno média sobre os ativos das 40 principais companhias de mineração do mundo caiu para 9%, o menor nível dos últimos dez anos. Esta queda da rentabilidade, no mundo e na América Latina, repercutiu nos anúncios de projetos de investimento em mineração metálica. Em 2015, o investimento anunciado nesse setor nos países da região (8 projetos, 674 milhões de dólares) constituiu o nível mais baixo do período 2003-2015 e representou somente 1,1% do montante de investimento anunciado para a região, quando, em média, nesse período a mineração metálica atraiu 12,2% dos montantes de investimento anunciados.

Este novo cenário encontra os países da América Latina e do Caribe numa posição de defasagem na cadeia de valor da mineração. Durante o período de expansão da mineração, as empresas chinesas aumentaram a extração de minerais e demandaram mais minerais no mercado internacional, mas também investiram na refinação e fundição de metais, avançando na cadeia de valor mínero-metalúrgica. Por outro lado, a capacidade de fundição e refinação nos países da América Latina e do Caribe não acompanhou o aumento da produção de minerais, promovendo-se um padrão de crescimento das exportações de minerais brutos e não dos metais refinados.

A exploração dos recursos naturais para um desenvolvimento econômico inclusivo apresenta enormes desafios, desde o indispensável requisito de compatibilizar o desenvolvimento do setor com a salvaguarda do meio ambiente e dos direitos dos povos e das comunidades, até a geração de encadeamentos produtivos e sinergias com outros setores, passando por questões fiscais, monetárias e de investimento em infraestrutura.

A fase crescente do ciclo de preços permitiu a expansão da mineração nos países da América Latina e do Caribe, aumentando os recursos disponíveis. Contudo, a análise quantitativa dos encadeamentos mostra que, em geral, a mineração é um setor com baixos efeitos secundários relativos como demandante de outras atividades econômicas. Assim, os principais efeitos da mineração na região se evidenciam na

maior disponibilidade de recursos fiscais e nas exportações. Não obstante, uma análise qualitativa dos fornecedores da mineração metálica na região permite identificar espaços onde empresas nacionais que fornecem ao setor mineral conseguiram exportar para outros mercados, o que revela o maior nível de competitividade alcançado por estas empresas. Se a expansão da mineração metálica na região habilitar o crescimento de empresas nacionais de elevada produtividade e competitividade, estaria dando uma contribuição a uma maior diversificação das economias, o que constitui um caso em que o IED pode impulsionar o desenvolvimento empresarial local.

A magnitude deste tipo de impacto nos países da região é pequena, mas existe espaço para avançar. O Chile surge como o país da região que obteve um maior desenvolvimento de fornecedores sofisticados do setor mineral que conseguiram exportar, embora a proporção de exportadores em relação ao total ainda seja reduzida.

Na conjuntura atual, as empresas estão focalizadas em estratégias de redução de custos e de minimização do impacto ambiental, e o avanço tecnológico permite encontrar soluções para estes problemas. Os requisitos de energia e água da mineração fazem com que o desenvolvimento tecnológico seja fundamental para a expansão do setor, que precisa de fontes de energia e água a menor custo e com maior grau de sustentabilidade. A atração de IED para a provisão de soluções nestas áreas pode constituir uma oportunidade de expansão, que contribua para a criação de capital intangível.

A captação de benefícios do IED na mineração está longe de ser automática. A dinâmica do mercado internacional atrai investimentos onde há disponibilidade de recursos, onde é possível uma exploração em condições regulatórias estáveis e onde a infraestrutura permite a exportação dos minerais. O desenvolvimento de externalidades da exploração básica dos recursos naturais para uma maior complexidade e diversificação é muito condicionado pelas capacidades locais (institucionais, tecnológicas, de acesso a energia, capital humano, financiamento e outras) e neste contexto surge um espaço de política para que os países promovam a criação de capacidades locais vinculadas com o desenvolvimento de uma mineração sustentável que impulse a diversificação produtiva.

A região tem vantagens comparativas para a exploração de minerais metálicos e a maioria dos países impulsiona direta ou indiretamente o IED no setor. Como acompanhar a expansão desta atividade, através de políticas de apoio ao setor produtivo, e obter o maior benefício possível do ponto de vista do desenvolvimento inclusivo e sustentável, é um desafio considerável que os países da América Latina e do Caribe enfrentam.

## C. O investimento estrangeiro direto como motor da acumulação de capital intangível

Os efeitos positivos do investimento estrangeiro direto podem impulsionar o desenvolvimento das economias receptoras; em particular, podem complementar a poupança nacional mediante novas contribuições de capital e estimular as transferências de tecnologia e sistemas de gestão para a modernização produtiva. Estes efeitos não são automáticos e podem dar lugar a brechas entre as expectativas e os resultados obtidos.

Os fluxos de IED têm diferentes destinos que nem sempre implicam a criação de novo capital fixo; quer dizer, não se traduzem diretamente em formação de capital físico no país receptor. As dinâmicas do IED e do investimento em capital fixo têm

evoluções diferentes, mas relacionadas. Uma estimativa simples mostra que uma variação de 1 dólar nos fluxos de IED está relacionada com uma variação na formação bruta de capital fixo de cerca de 34 centavos de dólar. Quer dizer, estima-se que cerca de um terço dos fluxos de IED contribuiriam de maneira direta à formação de capital fixo na economia receptora.

Embora a contribuição direta do IED à formação bruta de capital fixo seja pequena, as empresas transnacionais podem desempenhar um papel importante no desenvolvimento econômico, na medida em que contribuam para transformar uma economia mediante a criação de capital intangível. Os efeitos positivos do IED podem ocorrer por meio da transferência de tecnologia e desenvolvimento de habilidades, bem como mediante o impulso à integração das empresas locais em cadeias de valor que aumentem sua exposição à economia internacional.

O montante dos fluxos de IED é uma medida limitada de seus potenciais benefícios no país receptor. Não se pode supor que esses benefícios sejam automáticos, por efeitos secundários, nem que as estatísticas agregadas reflitam adequadamente certas características do IED.

Neste cenário, reitera-se a necessidade de focalizar a qualidade do IED, em particular sua capacidade de contribuir à formação de capital intangível da economia local. Existe consenso sobre os benefícios potenciais do IED, mas sua apropriação não é um processo automático. A transferência e a absorção de seus benefícios dependerão das características do investimento e das particularidades do país receptor.

A possibilidade de apropriar-se desses benefícios depende da formação da força de trabalho, da competitividade da indústria local e sua capacidade para fornecer às empresas estrangeiras e da existência de um conglomerado associado. Os países receptores têm o desafio de captar esses benefícios, já que, se não estiverem presentes as condições necessárias, existe a possibilidade de que a empresa estrangeira seja um enclave dentro do país e somente uma fração de seus benefícios se transfira à economia local.

[www.cepal.org](http://www.cepal.org)

---



Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL)  
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)  
[www.cepal.org](http://www.cepal.org)