



Os investimentos franceses *no exterior*

Por **Lionel Fontagné***

A abertura das economias caracteriza-se em geral por um forte aumento das trocas internacionais. E é precisamente a produção no exterior das empresas multinacionais que mais ativamente participa hoje em dia da internacionalização das economias. As vendas efetuadas no exterior pelas filiais dessas empresas representam o dobro do valor do comércio mundial de bens e serviços; sua produção no exterior representa a metade do comércio mundial.

Essa tendência indica uma necessidade de examinar a dinâmica dos investimentos diretos estrangeiros: constituindo uma introdução à atividade no país de hospedagem, esses investimentos podem em contrapartida ter um impacto considerável nas trocas, na atividade e nos níveis de emprego do país investidor. Tais questões preocupam a opinião pública e seus representantes: não estaríamos assistindo a uma "expatriação de competências e capitais"¹. De maneira mais geral, caberia perguntar se a globalização não é um processo sofrido passivamente. Os investimentos diretos no exterior (IDE) não teriam como contrapartida o fechamento de empresas no território nacional, numa lógica na qual os investimentos no exterior tomariam o lugar de investimentos na França? Essas questões adquirem especial relevância já que **a França está no terceiro lugar mundial dos países que investem no exterior** e no quinto lugar mundial dos países de destinação desses investimentos.

Algumas definições

O investimento direto estrangeiro (IDE) é definido pelo interesse manifestado pelo investidor na empresa-alvo. Por convenção, prevalece o limiar de 10% de controle direto. Aquém desse limiar, fala-se de investimentos de carteira. O IDE pode ser contabilizado em fluxo (valor das operações registradas em balanço de pagamentos ao longo do ano) ou em estoque total. No segundo caso, impõe-se a necessidade de uma convenção de

contabilização, valor contábil ou valor de mercado. Os fluxos financeiros contabilizados dizem respeito a:

- operações com fundos próprios (criação de empresa, aquisição ou ampliação de uma empresa existente, compra de obrigações conversíveis em ações, subvenções, financiamento de déficits operacionais, consolidação de empréstimos, imóveis);
- lucros reinvestidos in loco (resultados diminuídos dos dividendos distribuídos);
- empréstimos a longo prazo (mais de um ano) entre matrizes e filiais;
- fluxos financeiros a curto prazo entre filiais, resultantes da gestão centralizada das tesourarias no interior dos grupos.

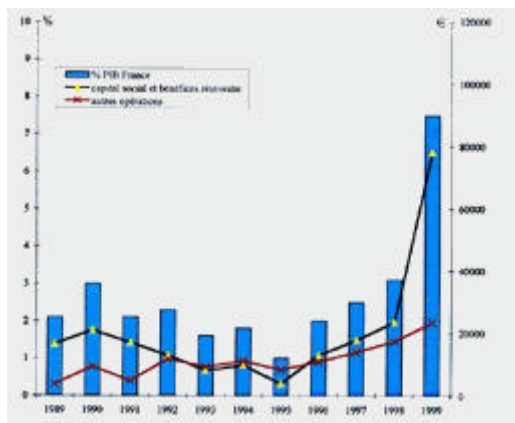
Desse modo, uma vez atingido o teto de 10% de participação, as operações de tesouraria ou os empréstimos entre empresas são considerados como investimento direto.

Um forte aumento dos fluxos de saída

Os fluxos de investimento estrangeiro da França aumentaram fortemente nos três últimos anos, **alcançando 101 bilhões de euros em 1999**.

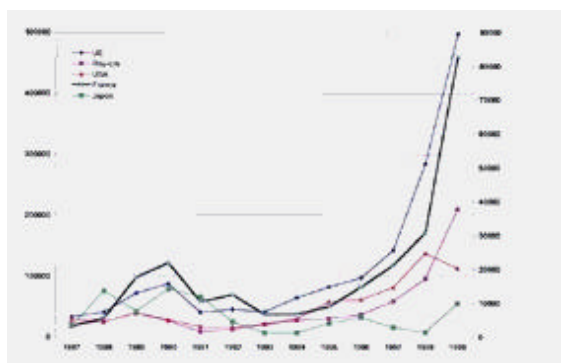
Isso corresponde a **7,5% do PIB da França**, equivalendo a uma triplificação em três anos.

Essa rápida progressão dos IDEs que saem da França (superando em muito a dos IDE que entram, que chegam apenas a 2,7% do PIB em fim de período) tem uma explicação principal bem diferente da percepção que se tem em geral dos investimentos no exterior (*ver gráfico 1*).



Com efeito, é o **dinamismo das fusões-aquisições transfronteiriças** (ver gráfico 2) o principal fator de explicação dessa explosão recente dos investimentos franceses no exterior. Assim, em 1999 as operações da Aventis na Alemanha (Hoechst), da Total Fina na Bélgica e nos Estados Unidos (Petrofina), da Renault no Japão (Nissan), da Vivendi e da Lyonnaise des Eaux nos Estados Unidos (distribuição de água, lixo doméstico) e do Carrefour na Holanda traduziram uma aceleração da internacionalização das empresas francesas.

Em todos os casos, trata-se da compra de empresas existentes, que não pode ser considerada uma mudança de localização. Tais operações são motivadas pela concretização do mercado único europeu e de maneira mais geral pela acentuação da concorrência a nível internacional. Deste ponto de vista, a tendência verificada na França não difere em absoluto do que se observa no resto da União Européia.



Duplicação do total de investimentos franceses no exterior em oito anos

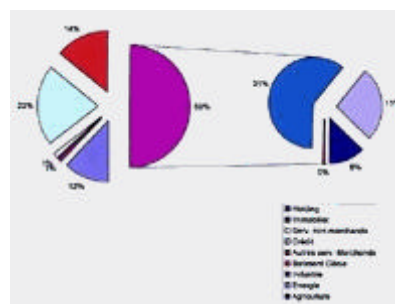
Estimado por seu valor contábil corrente, o estoque total dos investimentos no exterior alcançou 240 bilhões de euros em 1998, o que

representa 18% do PIB francês, contra 12% em 1996. A progressão recente é portanto significativa. Quando se calcula o valor desses ativos no exterior em valor de mercado, e não mais em valor contábil, atingimos 632 bilhões de euros, o equivalente a 48% do PIB.

Seriam estes números elevados em comparação com países de mesmo nível? Em valor contábil, as comparações internacionais são possíveis: o país mais internacionalizado é a Holanda, seguido da Bélgica, respectivamente com 65% e 47% de seus PIBs. Não surpreende que os países pequenos se mostrem dos mais abertos, inclusive em matéria de investimento direto. Seguem-se o Reino Unido (34%) e o Canadá (25%). A Alemanha está no nível da França (17%), antes da Itália (13%) e sobretudo dos Estados Unidos (11%) e do Japão (7%).

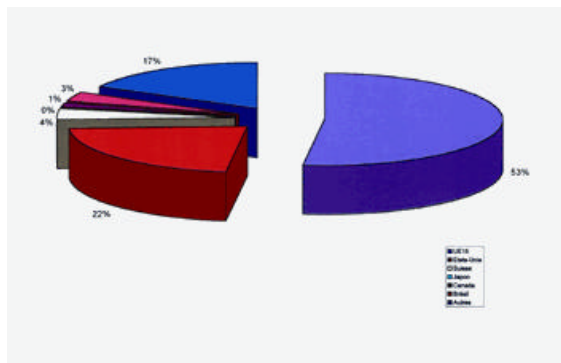
Duas características da presença francesa no exterior devem ser destacadas.

Em primeiro lugar, **a parcela já hoje limitada da indústria nesse total**, dado importante para a análise das possíveis conseqüências do IDE nas trocas e nos níveis de atividade e emprego. A repartição dos setores nos quais se realizam esses investimentos muda com o tempo: em 1999, a indústria no sentido estrito já não representa mais que 30% do total, ou 9 pontos percentuais a menos que em 1991. A parcela do crédito desenvolveu-se no mesmo período, em detrimento dos demais serviços mercantes, e a energia também avançou. Mas foi sobretudo o peso das holdings no exterior que triplicou no estoque total, atingindo 12% (ver gráfico 3). A posição dos grupos e de sua reestruturação financeira é portanto predominante.



A outra característica é **o caráter eminentemente europeu desse IDE**. Mais da metade dos haveres franceses no exterior situam-se em algum outro país da União Européia de quinze membros (UE15). Fora da UE15, o país que maior interesse apresenta para os investidores franceses continua sendo

os Estados Unidos (mais de um quinto do total de investimentos). Os outros destinos importantes, como o Brasil e a Suíça, representam parcelas marginais. Cabe notar a parcela infinitesimal do Japão (ver gráfico 4). Como a UE é uma economia integrada, torna-se difícil falar de investimento no exterior na metade dos casos, o que é coerente com o fato de uma proporção considerável das trocas realizar-se entre países europeus.



O total de investimentos no exterior representa, como dissemos, 11% do PNB americano (em valor contábil), contra 18% do PIB francês. Se limitarmos entretanto a comparação aos investimentos não-comunitários da França, a parcela é de 9% do PIB francês.

Mas esta análise, em termos de total dos investimentos, oculta uma reorientação geográfica dos fluxos de investimentos franceses: em 1999, 26% dos fluxos de saída (inclusive lucros reinvestidos) dirigiram-se aos Estados Unidos, 60 % para a UE15. **O principal país de destino desses investimentos continua sendo a Alemanha**, com 29% das saídas; é ela também o maior parceiro comercial da França. Um país como a China representa apenas 0,2% dos fluxos franceses. Estamos longe portanto de um fenômeno de transferência em massa das instalações industriais.

Conseqüências para a economia de origem

O investimento no exterior das empresas nacionais é motivado por uma constatação simples: as perspectivas de lucro (inclusive a longo prazo, levando-se em conta as questões de estratégia de posicionamento nos mercados externos) são maiores que no território nacional. Podemos portanto considerar que tais investimentos tomam o lugar de investimentos no país de origem. Os valores investidos no exterior simplesmente

não teriam sido investidos no país, por falta de oportunidades. E, como vimos, essas oportunidades são cada vez mais operações de fusão-aquisição: em mercados muito abertos, como na União Européia ou na OCDE, o melhor parceiro em geral não é uma empresa nacional, por razões estratégicas e em termos de respeito às regras da concorrência. A Renault não cogitou de uma fusão com a francesa PSA, mas com a européia Volvo. E a escolhida foi afinal a japonesa Nissan. A Nissan não estava instalada na França, e essa operação gigantesca de crescimento externo é, de facto, um IDE.

Como então saber o que aconteceria na ausência de IDE, em termos de produção e também, portanto, em termos de emprego? A produção no exterior não estaria tomando o lugar da produção e dos empregos nacionais? Devemos excluir de nossa análise as fusões-aquisições, para as quais a resposta é totalmente indeterminada, no caso geral.

No que diz respeito a todos os outros investimentos, a nível microeconômico, a resposta é clara: existem casos de transferência territorial de atividades. Determinada empresa de mão-de-obra fecha suas unidades de produção na França, mantendo apenas as atividades de concepção e difusão. Mas a economia é uma soma de setores, e dentro destes uma soma de empresas. O exemplo individual, de conseqüências sociais sempre difíceis, não poderia, assim, pautar a reflexão. Uma resposta mais circunstanciada é fornecida pela observação da relação estatística entre comércio internacional, IDE e emprego.

Examinando essa relação do ponto de vista bilateral (a França diante da Alemanha, por exemplo), o IDE e o comércio são aparentemente complementares a nível macroeconômico entre os dois países considerados. Mas se trata em grande medida de uma ilusão estatística, da qual não podemos deduzir qualquer argumento em termos de efeito de estímulo. São os mesmos fatores que explicam o IDE e as trocas: os dois países são próximos, têm uma fronteira e uma moeda comuns, são grandes (em termos econômicos), têm uma renda per capita elevada, etc. Mas é sobretudo a dimensão setorial da relação que é muito importante: uma atividade de serviço no exterior o mais das vezes acarreta uma presença (uma rede bancária, por exemplo), o que não acontece na indústria. E de uma indústria a outra a

opção entre "produzir e exportar" e "investir para produzir localmente" difere : as economias de escala, os custos de transporte, a intensidade da concorrência e a tecnologia contida nos produtos afetam as decisões das empresas. Finalmente, a França investe e exporta nos mesmos setores, que são os setores competitivos, o que constitui uma dificuldade suplementar de análise.

Quando esses diferentes mecanismos de introdução de "ruídos" na relação buscada são controlados mediante métodos estatísticos apropriados, surge finalmente **uma relação de complementaridade entre comércio e IDE**: investir no exterior acarreta exportações suplementares (máquinas, peças de reposição, componentes), sobretudo nos primeiros anos, mas também importações suplementares provenientes do país receptor. Globalmente, o efeito não acaba sendo positivo para o comércio do país exportador. No interior dos setores, cada euro de IDE francês vem a ser associado a um excedente comercial de 30 centavos na indústria de investimento, face ao país receptor. Mas a longo prazo esse efeito positivo para o país emissor vem a ser neutralizado: a atividade das filiais francesas no exterior tem um efeito permanente marginal sobre as exportações e as importações francesas. Em geral, o conteúdo local da produção da filial aumenta, e a filial ganha autonomia. Isso não impede que essa filial continue o mais das vezes sendo um centro de lucro extremamente importante para a matriz.

Globalmente, o IDE não "desloca" a atividade e o emprego no país de origem. O nível de produção interna não é afetado a longo prazo, e a curto prazo é antes afetado de maneira positiva. Isso não exclui a possibilidade de um impacto nas qualificações profissionais: as atividades mantidas no território nacional são em geral mais qualificadas, mais intensivas em pesquisa e desenvolvimento – numa palavra, atividades de alto valor agregado. Deste ponto de vista, o IDE não tem portanto efeitos muito diferentes do comércio para países como a França.

***Lionel Fontagné** é diretor do Centro de Estudos Prospectivos e Informações Internacionais (CEPII) e professor de Economia na Universidade de Paris I.

As opiniões expressas neste artigo são da exclusiva responsabilidade do autor.

Aprofunde sua pesquisa

O portal da Secretaria de Comércio Exterior:
www.commerce-exterieur.gouv.fr

O site do Centro Francês de Comércio Exterior:
www.cfce.fr

(1) Relatório Ferrand, "Mondialisation: réagir ou subir? La France face à l'expatriation des compétences, des capitaux et des entreprises", Senado, junho de 2001.