

coleção | RELAÇÕES
| INTERNACIONAIS

**DIRECTION OF CHINESE
GLOBAL INVESTMENTS
IMPLICATIONS FOR BRAZIL**

CAPÍTULO 9

CONSIDERAÇÕES FINAIS

*Anna Jaguaribe¹, Adriano Proença², Lia Valls Pereira³,
Ana Célia Castro⁴, David Kupfer⁵, Mário Ripper⁶ e
Paula Carvalho⁷*

O presente estudo procurou identificar a natureza, características e direção dos investimentos globais da China e entender suas implicações para as relações econômicas entre o Brasil e a China. A China é hoje o segundo maior investidor global e o país que está mais ativamente impulsionando mudanças no cenário do financiamento multilateral ao desenvolvimento. Este trabalho analisa a evolução da política de investimentos globais da China, seus principais atores e instituições, com um foco especial para

-
- 1 Socióloga e diretora do Instituto de Estudos Brasil-China (IBRACH).
 - 2 Professor da Escola Politécnica da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).
 - 3 Economista e professora da Universidade do Estado do Rio de Janeiro (UERJ) e da Fundação Getúlio Vargas (FGV).
 - 4 Professora do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).
 - 5 Diretor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).
 - 6 Engenheiro e membro do conselho do Instituto de Estudos Brasil-China (IBRACH).
 - 7 Economista, pesquisadora do Instituto de Estudos Brasil-China (IBRACH).

a diversificação do sistema financeiro chinês e a interação entre financiamento interno e investimentos externos.

Discute-se também a singularidade do modelo econômico chinês e a forma como o planejamento contribui para a articulação entre os atores econômicos. O trabalho teve como objetivos principais entender a dinâmica e características da política de investimentos globais da China, entender como, a partir de 2010, os investimentos chineses atuam no mercado brasileiro, e apontar para as oportunidades e desafios desta política de investimentos para o Brasil.

No que diz respeito aos investimentos chineses no Brasil este relatório procurou contribuir para o desenvolvimento de uma metodologia de classificação dos investimentos. Buscou-se uma compatibilização entre as várias fontes de dados disponíveis, uma melhor classificação setorial e uma verificação sobre os investimentos efetivados, com o intuito de permitir a criação de uma base de dados que permita a análise contínua e de séries longas do investimento com uma melhor identificação dos setores onde os investimentos estão ocorrendo.

9.1. Contexto histórico da relação econômica China- -Brasil

Os investimentos chineses no Brasil ganham importância a partir de 2010 e vêm crescendo e se diversificando desde então. É importante ressaltar que os investimentos chineses no Brasil representam a evolução de uma relação econômica fortemente condicionada pelo comércio centrado em *commodities* e produtos agrícolas. Comércio que por muitos aspectos, como aponta Pereira (2017), replica características de um comércio Norte-Sul da década de 1950 e está inserido numa estrutura tarifária de importações equivalente.

Importa igualmente salientar que a expansão do comércio agrícola e de *commodities* com a China coincide com um salto tecnológico e de produtividade da agricultura e pecuária brasileira (complexo soja-carne) e de sua capacidade de exportação, como descrito por Escher, Wilkinson e Pereira (2017). Neste contexto, foi a poupança externa derivada da favorável balança comercial com a China que permitiu a implementação de significativas políticas de redistribuição de renda e um importante aumento no consumo durante o período 2004-2014.

Como argumentado por Castro (2011), a emergência da China como potência econômica e comercial produziu novas tendências pesadas, e um novo epicentro na economia mundial. Revertem-se os termos de troca das *commodities* e produz-se a expansão do consumo de massas tanto nos países desenvolvidos como em desenvolvimento. Nesta reversão dos ativos do mundo, todas as economias são afetadas e o Brasil não se situa em particular desvantagem.

Por sua vez, a ascensão da China na economia global e o *boom* das *commodities* produzido coincidem com a pronunciada deterioração da indústria nacional brasileira. Kupfer (2017) descreve esta crise como um processo crônico e gradativo, cuja extensão se conta em décadas. A crise tem origens amplas que dizem respeito a fatores macroeconômicos e regime competitivo. Isto é, taxas de juros elevadas, câmbio apreciado, gestão fiscal contracionista e hostil à produção de bens comercializáveis, regime tributário distorcido, tarifas aduaneiras anômalas e deficiências de infraestrutura notórias. Um circuito vicioso que cria no setor produtivo uma armadilha de baixo custo, inibidora da inovação.

O desequilíbrio macroeconômico que agrava e em parte impede um ciclo consistente de inovação da indústria tem raízes históricas que remontam à economia do café (Nakano, 2017). Hoje

o agronegócio brasileiro muito se distingue da economia do café e das razões que impulsionavam as altas taxas de juros e câmbio valorizado. Existe neste sentido um descompasso entre a dinâmica do comércio brasileiro hoje e a qualidade e capacidade produtiva do complexo agrícola.

O ingresso dos investimentos chineses ocorre dentro do contexto acima descrito e seu aumento a partir de 2013 coincide com uma crise econômica profunda, retração do nível de atividade econômica, rebaixamento dos ativos da indústria e restrições na capacidade de investimento do setor público e privado. A queda nos preços dos ativos brasileiros impulsionou movimentos de compras externas e iniciativas chinesas de fusões e aquisições.

No que diz respeito ao momento econômico brasileiro, é consensual que um dos principais empecilhos ao crescimento é a baixa produtividade, onde o tema da composição do investimento é fundamental. Cresce o diagnóstico de que o desempenho competitivo do país e sua inserção na economia global, além da resolução dos entraves regulatórios, passam por um *big push* de investimento e reformas no sistema financeiro. Somente um *big push* de investimentos, argumenta Kupfer (2017), teria o poder de romper o nó górdio da produtividade. Uma transformação na dinâmica do sistema financeiro e conseqüentemente um grande processo de investimento permitiria internalizar as externalidades produtivas brasileiras e facilitaria a integração da produção nacional nos parâmetros da inovação 4.0. Este *big push* de investimentos inclui necessariamente uma maior coordenação e direcionamento dos investimentos diretos estrangeiros e maior integração entre investimento nacional e IDE.

9.2. Característica dos investimentos globais e seu impacto no Brasil

Os trabalhos incluídos na parte I deste estudo argumentam que os investimentos globais da China não são meramente consequências de uma economia globalizada que busca maiores e melhores retornos para o seu investimento, mas respondem a interesses e políticas econômicas direcionadas. São resultado de uma visão crítica da China sobre a economia internacional pós-2008 e do papel que a China poderia exercer sobre ela. A política chinesa de promoção dos investimentos globais é neste sentido orgânica à economia chinesa, está associada à busca por valor adicional na economia global, à expansão do mercado para as indústrias e produção da China e à criação de cadeias produtivas de maior intensidade tecnológica. A política está igualmente orientada para a valorização e boa utilização das reservas chinesas, como aponta Gao, assim como para a progressiva internacionalização do renminbi (Gao, 2017).

O grande salto na política de investimentos advém conjuntamente com uma mudança significativa no rumo da política de indústria e comércio exemplificada pelo programa China 2025 e pela reviravolta na política externa protagonizada pelo programa One Belt One Road (OBOR). Embora a estratégia de OBOR tenha sido desenhada como uma política voltada para a região da Eurásia, exprime um novo protagonismo e engajamento da China com o mundo com consequências para o Brasil. A criação de fundos regionais tais como o CLAI Fund, assim como o Fundo Brasil-China e o interesse chinês por projetos de infraestrutura no Brasil são uma indicação de que a política OBOR de investimentos ultrapassa as fronteiras regionais da Eurásia

Argumentou-se que as políticas de investimento refletem o funcionamento de um singular modelo de capitalismo de Estado

no qual o planejamento e o sistema financeiro público jogam um papel relevante na orientação do comportamento empresarial. Não obstante a diversidade de atores que participam da política de investimentos e de suas contrastantes motivações empresariais, existe uma sincronização e muitas vezes alinhamento de interesses entre a estratégia econômica de longo prazo da China e as estratégias empresariais.

Como indicado no capítulo introdutório, na China de hoje o mercado é fortemente condicionado pelas opções e direcionamentos dados pelo planejamento e pelo sistema financeiro público. As políticas de Estado condicionam os agentes econômicos estruturando oportunidades e diminuindo riscos, mas são, por sua vez, condicionadas pelos interesses dos agentes econômicos que participam da formulação e das diretivas do planejamento. É este relacionamento singular entre agentes econômicos públicos e privados, assim como a multiplicidade de atores na esfera pública, que tornam o sistema econômico da China particular e dão singularidade à sua política de investimentos global.

Apesar das fragilidades institucionais o sistema financeiro chinês, sobretudo a partir de 2008, se diversifica tanto no que diz respeito à oferta de instrumentos de fomento a indústria, inovação e serviços, como na integração entre sistema financeiro nacional e os mecanismos de *development finance*.

Reformas nas modalidades de concessão de crédito dos bancos comerciais, a criação de fundos setoriais garantidos pelo fundo soberano chinês e o desenvolvimento de novos bancos multilaterais criam múltiplas sinergias entre investimentos internos e externos. O sistema financeiro torna-se um instrumento eficaz para associar prioridades econômicas nacionais à política de investimento global. Merece destaque o papel dos *government guided funds* discutidos por Poon (2017) e o uso das reservas chinesas para estimular a política

de investimentos. A diversificação financeira torna mais ágil a expansão do sistema produtivo, leva a uma maior interação entre agentes econômicos e setor público e contribui para uma maior institucionalização da rede de apoio ao investimento externo.

Contrariamente ao que propunham vários observadores internacionais, o sistema econômico chinês não entra em uma rota de convergência institucional com as economias liberais de mercado, mas mantém a sua especificidade normativa e a sua singularidade institucional.

No que diz respeito à dinâmica dos investimentos globais, os trabalhos apontam para prioridades constantes e novas direções para os investimentos. Continua prioritário o suprimento adequado de energia, segurança alimentar e de insumos agrícolas (onde o Brasil tem um peso particular). Passam a serem relevantes inversões em setores industriais associados à infraestrutura, um dos objetivos da política OBOR, assim como a expansão das grandes empresas chinesas que aproveitam capacidades acumuladas adquiridas com o crescimento da economia chinesa para internacionalizar-se. O Brasil situa-se no radar destas duas políticas, seja no que diz respeito a investimentos em energia, transmissão, transportes e infraestrutura, seja, de modo igualmente relevante, para empresas em setores de serviço que buscam uma maior internacionalização. Finalmente é claro que o objetivo de avançar em setores intensivos em tecnologia é o que motiva o movimento de fusões e aquisições chinesas na Europa e nos Estados Unidos.

A análise da evolução e dinâmica dos investimentos indica cinco macrotendências de particular interesse.

- A crescente integração entre o sistema financeiro interno e os investimentos globais. A diversificação do sistema de crédito chinês levou à criação de uma multiplicidade de fundos direcionados que associam objetivos de desenvolvimento

industrial ou tecnológico nacional a investimentos globais. A interação entre estes dois universos financeiros passa pelo reforço do papel de atores financeiros tais como o China Development Bank, mas também pela criação de numerosos fundos novos. Essa diversificação e integração entre atores e instrumentos financeiros é uma novidade que caracteriza a política de investimentos globais a partir de 2015.

- A sinergia entre política industrial e a política externa proativa do OBOR, que está desenhando um novo universo de instituições multilaterais e alianças econômicas dentro e fora da Ásia.
- A crescente sofisticação da *statecraft* chinesa no que concerne à política de investimentos, seja no que diz respeito à criação de instituições-ponte para facilitar os investimentos, seja na promoção da articulação entre agentes econômicos – empresas, Estado e bancos – quanto a investimentos no exterior.
- A existência de redes de apoio institucional à atividade empresarial para o investimento externo abarcando fundos regionais ou multilaterais direcionados a setores ou regiões, tais como o New Development Bank, o Banco para a Infraestrutura Asiática, o Fundo para a Rota da Seda, o Clai Fund Latino Americano e o Fundo Brasil-China. O apoio institucional ao investimento é igualmente parte integrante da política de cooperação. Li (2017) descreve como centros de transferência de tecnologia atuam para facilitar a estruturação de projetos entre empresas chinesas e internacionais nas áreas de ciência e tecnologia.

Centros nacionais e regionais de tecnologia são instituições clássicas para o desenvolvimento de capacidades inovadoras. Block (2013) analisou detalhadamente como os centros regionais

de tecnologia dos Estados Unidos, criados para fazer frente à competição japonesa nos anos 80 foram fundamentais para a intermediação entre a inovação, o desenvolvimento de patentes e o posterior financiamento de inovações por instituições de *venture capital*. Na concepção chinesa os centros de transferência de tecnologia exercem um papel suplementar, isto é, potencializar a expansão externa de firmas com projetos tecnológicos já desenvolvidos, funcionando também como um mecanismo de expansão de mercados. Os projetos assim originados, além das fontes internas de financiamento, podem igualmente dirigir-se aos fundos regionais internacionais criados pela China.

Igualmente relevante é o fato de que, com o intensificar-se dos investimentos globais, as articulações institucionais que funcionam internamente apoiando as decisões empresariais tendem também a se reproduzirem fora da China. Bancos chineses, grandes SOE's e *traders* estão presentes e prestam apoio aos investimentos chineses em mercados em expansão.

Todas estas características e macrotendências revelam uma crescente *statecraft* da China na internacionalização da sua economia e uma atenção para as múltiplas dimensões políticas e econômicas da sua inserção global. A política de internacionalização do renminbi complementa pelo lado do comércio o *big push* dos investimentos globais e a política do OBOR possibilita a expansão de empresas chinesas em parcerias crescentes com empresas europeias e americanas, desbravando espaço para futuras inversões em áreas tecnologicamente mais intensivas como a digital e telecomunicações.

Todas estas macrodinâmicas tem particular relevância para o Brasil e para como os investimentos chineses poderiam atuar em sinergia com os objetivos de crescimento brasileiros.

- Desde o ponto de vista das grandes empresas chinesas, a promoção de sinergias e complementaridades entre investimentos internos e investimentos globais faz com que cheguem ao mercado brasileiro no contexto, a princípio, de uma estratégia corporativa global coerente, no sentido de ser possível assumir que aqui aportam de forma a alavancar sua capacidade e suas capacitações acumuladas nacionalmente, aproveitando oportunidades lucrativas de mercado.
- O sistema de financiamento organizado de fundos regionais tais como o CLAI Fund para a América Latina e o novo Fundo China para o Brasil, e o papel mais dinâmico do China Development Bank, aumenta o potencial de investimentos, bem como facilita e condiciona o processo de estruturação dos projetos a serem desenvolvidos. Ao mesmo tempo, demanda uma coordenação e um planejamento a monte e a jusante da parte brasileira.
- A crescente interação fora da China entre agentes econômicos chineses – empresas, estado e bancos, assim como a natureza das considerações estratégicas que orienta o comportamento dos atores econômicos, pode ser um elemento funcional para integrar investimentos. Ao mesmo tempo ela sinaliza já um descompasso entre estratégias a serem desenvolvidas no mercado nacional e articulações prévias já existentes.

9.3. Breves observações sobre a perspectiva empresarial

As macrotendências que guiam os investimentos externos chineses são acentuadas ou travadas pelas características do mercado brasileiro.

A Huawei, por exemplo, inicia suas operações no Brasil em 1999, quando as operadoras recém-privatizadas estavam por se organizar e modernizar. A partir de 2011, com vistas a aproveitar

a vibrante convergência digital em curso, com a conformação de um “megassessor” em torno da conectividade, da mobilidade e da difusão de novas soluções de armazenamento, tratamento, análise e processamento de dados, a empresa desenvolve uma estratégia global com três áreas de negócios: operadores de telefonia; consumidores; e mercado corporativo (empresas públicas e privadas).

No Brasil, a empresa faz 70% das suas receitas no mercado das operadoras, e tem, portanto, seu desempenho econômico condicionado pelos investimentos que estas venham a desenvolver. Há, sem dúvida, muitas oportunidades de mercado no país a aproveitar, mas as dificuldades relacionadas à produção, à falta de investimento das operadoras e à indefinição com relação a um plano integrado de informação e comunicação, entre outros, restringem a empresa quanto a buscar uma atuação de maior alcance em sua estratégia global de conectividade e uso da ‘nuvem’.

Uma estratégia distinta parece guiar os investimentos chineses no agronegócio. Empresas como Nargil e Nidera organizam sua atuação a partir de considerações empresariais que dizem respeito ao papel do país na articulação das cadeias globais de valor de interesse estratégico para o mercado chinês.

Do ponto de vista dos produtores brasileiros, a concorrência gerada pela entrada das empresas chinesas, sobretudo no ramo de trading, vem atualmente lhes favorecendo. Entretanto, o interesse da China seria que o Brasil mantivesse a exportação de grãos *in natura*, cuja agregação de valor se daria em território chinês. Para os produtores nacionais da região centro-oeste, a agregação de valor local seria a alternativa preferida, inclusive por razões fiscais. Há claramente uma divergência entre interesses nesta questão; uma política pública deliberada de favorecimento à agregação de

valor em território brasileiro teria papel relevante a cumprir na conformação de um vetor adequado para sua evolução.

Os relatos, ainda que breves, e a comparação entre duas grandes empresas estatais centrais do setor de energia elétrica – a State Grid e a China Three Gorges (CTG) – trazem, ainda, mais elementos a considerar.

Os dois casos anteriores relativos aos setores de comunicação e agro parecem marcadamente associados à busca de mercados, ampliando sua escala de atuação (com a devida adaptação ao mercado local) ou a garantia de acesso a recursos.

Já a atuação da State Grid e da China Three Gorges sugere uma busca por um mercado onde possam alavancar capacidades e capacitações desenvolvidas historicamente, e adquirir ativos estratégicos que muitas vezes lhes trarão oportunidades significativas de aprendizado competitivo em dimensões que ainda não dominam. Ou seja, aumentam a demanda para seus recursos estratégicos próprios, e aumentam a extensão de seu espectro de capacitações. Isso sugere que a empresa vem ao país “para ficar”, e que o percebe como um mercado relevante, um integrante firme de sua base global de atuação. Nos dois casos, as condições regulatórias não foram reportadas como um empecilho, embora seja destacada a (conhecida) complexidade do ambiente de negócios do país; e o *industrial commons* do setor elétrico brasileiro foi apontado, em geral, como um ponto positivo.

A questão mais interessante, entretanto, estaria em levantar, como hipótese, se as perspectivas estratégicas da CTG e da State Grid se fundam na mesma lógica. Ambas são estatais centrais, e certamente se alinham com os *tenets* da política maior de Beijing e do Plano Quinquenal em vigor. São certamente agentes consultados para elaboração do Plano, e entendidos como instrumentos para seu desdobramento em ações. Não obstante, a CTG parece operar

como uma empresa movida por uma estratégia competitiva de cunho mais tradicional, orientada a retornos consistentes e de mercado, talvez por ser basicamente uma geradora; já a State Grid teria um comportamento associado a uma estratégia global de mais longo curso, onde, ainda que sem se descuidar de retornos para seus investimentos, a consolidação de uma posição de porte no país em Transmissão (inclusive em baixa tensão: Distribuição) se colocaria como um objetivo relevante, destacado, e capaz de ‘resolver’ eventuais *trade-offs* entre o curto e o longo prazo em favor do último.

Estes relatos remetem a considerações sobre a dinâmica de integração da IDE à estrutura produtiva e no mercado brasileiro, assim como sobre o processo de coordenação dos investimentos diretos chineses no Brasil e suas potenciais externalidades econômicas para o país.

9.4. O caso Brasil

Na consideração sobre os investimentos da China no Brasil, é relevante salientar que estes nascem de uma relação comercial fortemente concentrada em energia, *commodities* e produtos agrícolas. Neste contexto, fica mais evidente o porquê a grande magnitude do investimento chinês no Brasil a partir de 2010 está relacionada a um número limitado de investimentos de F&A de grande porte, realizados por uma quantidade pequena de empresas, destinados a poucos setores. Isto é, reflete os grandes empreendimentos das empresas petrolíferas chinesas, principalmente a Sinopec, e de empresas do setor elétrico, State Grid e CTG, em seus respectivos setores de atuação.

A análise do investimento chinês no Brasil buscou compatibilizar várias fontes de dados disponível, com o intuito de permitir

uma visão mais precisa dos investimentos efetivados e dos setores que receberam as inversões. No que diz respeito as tendências do investimento, uma vez sistematizada a base de dados foi possível verificar que o padrão do IDE chinês no Brasil foi se modificando ao longo dos sete anos analisados. Observaram-se três tendências principais:

- Modificação na composição setorial dos investimentos, onde se percebe tanto uma tendência de aumento da participação do setor de serviços, como uma mudança no setor principal de destino (de Indústria Extrativa para Indústria de Eletricidade e Gás);
- Aumento na participação da entrada do capital chinês através de expansão orgânica, ainda que o método de ingresso principal dos investimentos seja F&A; e
- Desconcentração dos investimentos no segundo biênio (2012-2014), que logo em seguida é revertida.

Estas tendências parecem indicar a presença de duas lógicas empresariais não contraditórias. Uma estratégia de longo prazo de garantia de suprimentos, que moveu a atuação das grandes estatais chinesas, e uma lógica mais contemporânea de expansão de mercado e de utilização de capacidades já adquiridas. Da mesma forma, a entrada de todos os principais bancos chineses no Brasil e a importância do escritório do China Development Bank no Brasil indicam a relevância do mercado brasileiro para a China, mas, sobretudo, a atuação crescentemente sistêmica das empresas chinesas no mercado.

Existe o potencial de um grande terceiro movimento que seria o ingresso significativo de investimentos nos setores de infraestrutura associados ou independentes da política de concessões. As grandes estatais já presentes no Brasil estariam bem posicionadas. Importa também salientar a postura de *wait*

and see que explica a abertura de um grande número de escritórios de representação de empresas chinesas no Brasil nos últimos dois anos. No entanto, até o presente, poucas foram as empresas que passaram da representação a um engajamento mais ativo no mercado.

9.5. Marco regulatório e representação de interesses

As relações econômicas e políticas entre o Brasil e a China são guiadas por uma série de instâncias e acordos governamentais que refletem o reconhecimento da singularidade do modelo econômico chinês e do papel do setor público nas relações econômicas. A Cosban e suas várias comissões, assim como o Plano decenal de cooperação e mesmo a contraface chinesa do Conselho Empresarial Brasil-China indicam a preocupação em incluir instâncias governamentais e estatais nas relações econômicas e empresariais.

Sem embargo, o estado chinês é complexo e as burocracias fragmentadas de modo que as instâncias de coordenação e governança estabelecidas para intermediar as relações com a China muitas vezes não necessariamente correspondem ou estão associadas às principais instâncias decisórias internas à economia chinesa. Mudam igualmente os centros decisórios que acompanham a dinâmica econômica chinesa.

A perspectiva de aumento dos investimentos chineses no Brasil e a existência de novas fontes de financiamento tais como o Fundo Brasil-China e o Novo Banco de Desenvolvimento tornam urgente uma reconsideração sobre os instrumentos de governança das relações econômicas Brasil-China. Diferente dos fluxos do comércio de mercadorias, compromissos de investimentos envolvem estratégias de longo prazo e tem efeitos econômicos que impactam na estrutura produtiva do país (PEREIRA, 2017).

Ocorre, neste contexto, um esforço de reorganização dos mecanismos de coordenação e governança das relações econômicas dando uma importância mais central ao papel do investimento e criando no contexto brasileiro instrumentos que possam um pouco espelhar a conexão existente na China entre objetivos econômicos internos e atuação dos investimentos externos. Isto é:

- Iniciativas de captação dos investimentos externos: políticas que se orientam para estimular e captar investimentos diretos respondendo a requisitos na ponta da demanda.
- Atividades de informação, facilitação e normatização do ingresso do investimento e que focalizem os requisitos e funcionamento dos marcos regulatórios, disputas afins incluindo os marcos normativos de programas de concessão ou privatização, assim como políticas e marcos normativos setoriais para as áreas relevantes aos investimentos chineses.
- Ampliação e dinamização do marco regulatório sobre IDE, em particular, a aplicabilidade do novo modelo de acordo de cooperação e facilitação de investimento brasileiro aos investimentos da China.
- Criação de instrumentos operativos e de gestão que permitam a estruturação de um *pipeline* de projetos de investimentos através de estudos prospectivos, criando sinergias entre o sistema financeiro brasileiro e os novos fundos e investimentos chineses.

No Brasil a demanda por melhor coordenação entre entidades formuladoras de políticas e entidades financeiras e executivas tem sido constante. Inúmeras são as iniciativas de superar a falta de coordenação entre políticas econômicas e de investimento através da criação de novas entidades. Os PACs foram, talvez, a última de uma série de tentativas não bem resolvidas. Grande parte dos insucessos se explica pelo divórcio entre objetivos e propostas

de investimento, indefinições no quadro normativo guiando a participação dos atores econômicos e a dinâmica de financiamento.

A China busca com a sua política de investimentos dois objetivos distintos: alavancar capacidades já acumuladas em setores de infraestrutura e acelerar a transformação interna para a indústria 4.0. Operam em uma dinâmica de internacionalização que em nada se assemelha à dinâmica global de fragmentação da produção eletrônica que tanto a beneficiou nos anos 1990.

Dado este contexto, o IDE chinês estará mais direcionado a cadeias e setores associados à matriz energética brasileira, ao complexo agroindustrial, à infraestrutura e ao avance na digitalização. Isto é, setores onde já atua parcialmente, mas poderia diversificar e intensificar sua participação em novas cadeias e áreas de infraestrutura afins a estes setores, incluindo a área de transportes.

Tudo indica que o investimento chinês estaria entrando fortemente no setor de infraestruturas e importa assinalar que este tipo de investimento tem um efeito multiplicador sobre a indústria. Cabe também apontar que, dadas as características diversificadas do mercado brasileiro, os investimentos chineses poderão alavancar o papel do Brasil como plataforma de exportação para a região.

Além de investimentos que acompanham oportunidades de curto e médio prazo nestes setores, deve-se também contemplar novos vetores de mudança que estariam na economia verde, incluindo entre outros o manejo de biomas para mitigação de impactos ambientais; os sistemas inteligentes para cidades tais como a iluminação urbana a LED e transportes elétricos; assim como a nova fronteira da digitalização, que compreende a expansão da banda larga e sistema de dados em nuvem.

Vale ressaltar que a grande presença dos bancos chineses e do China Development Bank e uma maior interação entre sistemas financeiros abriria novas oportunidades de parceria de investimentos em nível nacional, regional e mesmo global.

Nesse sentido, fazem-se necessárias instâncias que possam atuar como:

- *Leading Group* para os investimentos: isto é uma instância de governança da política de investimentos tal como já previsto no novo acordo AFCI.
- Desenvolvimento de um *pipeline* de projetos.

O desenvolvimento de uma *pipeline* de projetos requer, por sua vez, uma série de cuidados e critérios de política. Deve-se buscar sincronia entre processos de concessões em infraestrutura e a elaboração dos projetos; criar instâncias de estruturação de projetos que tenham a possibilidade de conduzir estudos prospectivos, elaborar análises metodológicas e de risco, estabelecendo critérios de seleção que tornem possível hierarquizar projetos de longo prazo; desenvolver metodologia para critérios de seleção e de estruturação de projetos associados ao *foresight* tecnológico dos setores contemplados; estabelecer critérios de seleção de projetos longo prazo que levem em consideração as escolhas tecnológicas e as estratégias globais das empresas chinesas investindo no Brasil de modo a criar parcerias tecnologicamente fortes e compatíveis com os interesses brasileiros; montar o *project finance* com particular atenção para parcerias entre os fundos chineses, instituições multilaterais e fontes brasileiras.

O momento presente é o de inflexão entre uma relação comercial e de investimentos de mais longo prazo. Por esta razão, o adensamento de investimentos chineses no Brasil que agora se anuncia pede uma nova dinâmica política na governança e estruturação de projetos. No entendimento deste estudo, esta

política de direcionamento dos investimentos requer uma agenda de prioridades e instâncias que sirvam de contraponto à natureza estratégica do investimento chinês.