

AMPLIFICAREA ROLULUI ȚĂRILOR BRICS ÎN MODELAREA PEISAJULUI INVESTIȚIONAL GLOBAL

Agnes GHIBUȚIU¹

Rezumat

Începând cu anii '2000, dinamica ISD receptate și generate de țările BRICS s-a accelerat semnificativ. În timp ce creșterea ISD receptate reflectă atractivitatea crescândă a celor cinci țări pentru investitorii străini, expansiunea notabilă a ISD generate semnaleză impunerea grupării ca actor global. Recenta încetinire a ritmului creșterii economice în țările BRICS alimentează temeri privind perspectivele lor de creștere pe termen mediu și, implicit, capacitatea lor de a menține actualul curs al fluxurilor de capital și al investițiilor.

Lucrarea abordează principalele tendințe care au modelat evoluția ISD în țările BRICS în ultimul deceniu și jumătate, urmărind să evidențieze rolul lor în creștere în peisajul investițional global și să deslușească perspectivele pe termen mai lung. Sunt analizate dinamica și particularitățile implicării țărilor BRICS în activitățile investiționale internaționale și sunt reliefați factorii care au susținut performanțele lor remarcabile în materie de atragere/generare de ISD. Totodată, lucrarea își propune să evalueze perspectivele BRICS, deopotrivă ca economii gazdă și ca economii de origine, în lumina slăbirii ritmului creșterii economice și a provocărilor generate de noul context economic intern și extern.

Cuvinte-cheie: BRICS, economii emergente, ISD, corporații transnaționale, rețele globale de producție

Clasificare JEL: E22, F21, F23, G34, O16

¹ Doctor în economie, cercetător științific gradul I, Institutul de Economie Mondială, Academia Română, București, E-mail: agnes.ghibutiu@gmail.com. Articolul reprezintă o versiune revizuită a contribuției autorului la studiul IEM: „Rolul BRICS în conturarea unei noi ordini economice mondiale”, elaborat în 2015 de I. M. Oehler-Șincai (Coord.), A. Ghibuțiu și A. Rădulescu.

1. Introducere

Investițiile străine directe (ISD) – adică deținerea în proprietate și gestionarea de active în mai multe țări în scopul de a produce bunuri și servicii – au crescut în ritmuri deosebit de rapide în deceniile recente, dinamica lor fiind alimentată de expansiunea rețelelor globale de producție (RGP) coordonate de corporațiile transnaționale (CTN).

Extinderea rapidă a producției internaționale desfășurate în cadrul RGP și creșterea susținută a ISD, ca principal mijloc de gestionare a acestor rețele, au dat naștere unui comerț intens cu inputuri și outputuri materiale și imateriale între companiile mamă, filialele acestora și partenerii independenți, care sunt încorporate în diferitele stadii ale proceselor de producție dispersate în toate colțurile lumii în scopul de a produce bunuri și servicii destinate consumului final.

Dacă în trecut ISD constituiau mai curând mijloace alternative la îndemâna companiilor pentru a accesa piețele protejate prin bariere comerciale, în contextul RGP, ISD și comerțul se întrepătrund tot mai mult, o proporție importantă a comerțului fiind alcătuită din componente asociate RGP care traversează granițele naționale și care sunt generate, de fapt, de ISD. Potrivit estimărilor, circa 80% din comerțul internațional cu bunuri și servicii se desfășoară în prezent prin RGP, fie sub formă de *comerț intrafirmă*, fie de comerț generat prin *modalități nebazate pe participație la capital*, sau *comerț interfirmă* implicând cel puțin o CTN (UNCTAD, 2013). Așadar, este lesne de înțeles de ce expansiunea RGP și a fluxurilor de ISD asociate acestora constituie cea mai elocventă expresie a actualei faze a globalizării economice, caracterizată prin accentuarea fără precedent a interdependențelor dintre economiile lumii.

Datele statistice relevă că ritmul de creștere a fluxurilor globale de ISD a depășit în mod substanțial dinamica producției și a comerțului mondial în ultimele decenii. Astfel, fluxurile de ISD receptate în plan mondial în media anilor 2005-2007 (în valoare de 1.397 miliarde de dolari) au sporit de 6,8 ori față de anul 1990, devansând sensibil dinamica exporturilor mondiale de bunuri și servicii, care au crescut în aceeași perioadă doar de 3,4 ori (UNCTAD, 2015a). Evoluția fluxurilor internaționale de ISD a fost însă marcată de suișuri și coborâșuri abrupte și de o volatilitate mult mai pronunțată comparativ cu fluxurile comerciale, în principal din cauza fuziunilor și achizițiilor internaționale, care reprezintă o componentă importantă a ISD, dar a căror evoluție poate înregistra oscilații puternice de la un an la altul, în funcție de conjunctura economiei mondiale. Tocmai datorită faptului că sunt susceptibile unor fluctuații anuale mari, ritmul accelerat de creștere a fluxurilor de ISD poate fi evidențiat mai curând prin compararea evoluției ponderii stocului global de ISD (receptat) în PIB-ul mondial cu cea a comerțului mondial cu bunuri și servicii. O astfel de comparație relevă că în 1990 valoarea stocului global de ISD (receptat) raportată la PIB-ul mondial a fost de sub 10%, în timp ce în cazul comerțului mondial raportul a fost aproape dublu (19%). Or în 2014, ponderea stocului global de ISD în PIB-ul mondial sporise la 34% (o majorare de peste trei ori față de 1990), devansând ponderea de 30% a comerțului în PIB-ul mondial din

același an, care a crescut doar de 1,6 ori în intervalul 1990-2014 (UNCTAD, 2015a; UNCTAD, 2014).

Cu toate că volumul valoric al fluxurilor globale de ISD este în continuare mult mai scăzut decât cel al fluxurilor comerciale internaționale, ISD au devenit principala cale de internaționalizare a companiilor și, deci, principalul canal prin care se desfășoară competiția internațională pe piața bunurilor și serviciilor. Raportul dintre vânzările filialelor CTN și exporturile mondiale de bunuri și servicii este un indicator sugestiv pentru ilustrarea importanței relative a ISD și a comerțului din perspectiva internaționalizării firmelor. O astfel de comparație pe baza datelor UNCTAD (2015a) relevă că acest raport a crescut la 1,6 în 2014, de la 1,1 în 1990.

Deși activitățile CTN și ale filialelor lor din întreaga lume au fost grav afectate de criza financiară și economică globală, extinderea RGP aflate în sfera de influență a acestor corporații a continuat neabătut. Fluxurile de ISD la nivel mondial s-au contractat puternic în 2009 (la doar 1.186 miliarde de dolari, în puternic contrast cu vârful istoric din 2007, de 1.872 miliarde de dolari), dar volumul lor valoric s-a menținut la niveluri mult superioare anilor '90, iar stocul de ISD acumulat la nivel mondial a continuat să crească. Iar atât timp cât fluxurile de ISD rămân pozitive, relevanța stocului global de ISD și a RGP asociate acestuia, sporește.

După declinul abrupt din 2009, fluxurile globale de ISD (receptate) și-au revenit în următorii doi ani (2010-2011), dar au scăzut în mod neașteptat în 2012, ca și în 2014, după o creștere modestă în 2013 (Tabelul 1). Din cauza reducerii cu 16%, aceste fluxuri s-au cifrat la doar 1.228 miliarde de dolari în 2014 – nivel mult inferior (cu o treime) vârfului din 2007, dar și anilor de post-criză, fiind comparabil mai curând cu anul 2009, când impactul crizei s-a resimțit cel mai puternic în planul investițiilor internaționale. Declinul a fost surprinzător, întrucât prognozele UNCTAD anticipaseră o majorare la 1.620 miliarde de dolari a fluxurilor globale de ISD receptate în 2014 (UNCTAD, 2014). O serie de evoluții imprevizibile, precum fragilitatea economiei mondiale și perspectivele sale incerte, riscurile geopolitice crescute, inclusiv conflictele regionale, ca și unele dezinvestiții de proporții (îndeosebi în SUA), au condus la diminuarea ISD receptate în plan global în 2014 (spre deosebire de cele generate, care au sporit cu 4%, totalizând 1.354 miliarde de dolari.)

Tabelul 1: Evoluția ISD receptate pe plan mondial, în 2008-2014 și prognozele pentru 2015-2016

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ¹	2016 ¹
ISD ² (modificări anuale, %)	-20,4	-20,4	11,9	17,7	-10,3	4,6	-16,3	11,4	8,4
ISD ² (mii miliarde USD)	1,49	1,19	1,33	1,56	1,40	1,47	1,23	1,37	1,48

Note: ¹ Prognoze pentru 2015-2016; ² Exclusiv centrele financiare offshore din Caraibe.

Sursa: UNCTAD (2015a).

Declinul ISD globale în 2014 ascunde însă importante discrepanțe sub aspect regional: în timp ce economiile dezvoltate și cele în tranziție au suferit comprimări

substanțiale ale ISD receptate, cele orientate către țările în dezvoltare au atins niveluri istorice, deși ritmul lor de creștere a fost modest.

Dincolo de fluctuațiile notabile ale fluxurilor globale de ISD, mai ales în contextul crizei și al replicilor acesteia, în ultimii s-au conturat tot mai pregnant unele tendințe, care vizează mai ales dinamica acestor fluxuri și distribuția lor sub aspect regional. Fără a ne propune să examinăm ansamblul acestor tendințe, ne vom referi succint doar la cele care au o relevanță deosebită pentru problematica abordată în acest articol. În acest sens, evoluțiile din anul 2014 confirmă, o dată în plus, deplasarea masivă a fluxurilor de ISD către regiunile emergente ale lumii și, implicit, **rolul tot mai mare care revine țărilor în dezvoltare și în tranziție în determinarea dinamicii fluxurilor de ISD și a configurației** acestora la nivel mondial. Câteva date sunt de natură să susțină această aserțiune.

✓ Începând din anul 2012, economiile în dezvoltare și cele în tranziție au absorbit peste jumătate din fluxurile de ISD receptate în plan mondial, iar în 2014 ISD destinate economiilor în dezvoltare (cu un volum record de 681 miliarde de dolari) au depășit, pentru prima oară, ISD îndreptate către economiile dezvoltate.

✓ Ponderea economiilor în dezvoltare în totalul mondial de ISD receptate a marcat în 2014 un vârf istoric – de 56%, comparativ cu 17% în 2000. Drept urmare, ponderea acestor economii în stocul global de ISD receptate (în valoare de 26.038 miliarde de dolari în 2014) a crescut la 32%, de la 23% în 2000. În schimb, ponderea economiilor dezvoltate în fluxurile mondiale de ISD receptate a coborât la un nou minim istoric în 2014, ajungând la 41%, de la 83% în 2000, iar ponderea lor în stocul global de ISD receptate s-a diminuat de la 76% la 65% între 2000-2014 (UNCTAD, 2015b).

✓ Și în cazul fluxurilor de ISD generate, evoluțiile recente confirmă consolidarea tendinței de creștere susținută a rolului țărilor în dezvoltare ca surse de capital în plan mondial. Astfel, ponderea acestor țări în fluxurile mondiale de ISD generate (în valoare de 1.354 miliarde de dolari în 2014) a înregistrat un nou record, sporind la 35%, de la numai 8% în 2000. În condițiile în care volumul valoric al investițiilor generate de aceste țări s-a majorat de peste 5 ori în perioada 2000-2014 (atingând 468 miliarde de dolari în 2014), ponderea lor în stocul global de ISD generate (de 25.875 miliarde de dolari în 2014) a crescut la 19% în 2014, de la 10% în 2000. În schimb, în cazul țărilor dezvoltate se confirmă aceeași tendință de diminuare sistematică și constantă a ponderii lor în fluxurile mondiale de ISD generate: de la 92% în 2000, la numai 61% în 2014. Implicit, ponderea lor în stocul global de ISD generate s-a redus în perioada 2000-2014 de la 90% la 79% (UNCTAD, 2015b).

Nu încapă nicio îndoială că aceste performanțe remarcabile ale țărilor în dezvoltare în ceea ce privește atragerea și generarea de fluxuri de capital nu ar fi fost posibile fără contribuția substanțială a celor cinci țări BRICS – Brazilia, Federația Rusă, India, China și Republica Africa de Sud. Prin angajarea lor pe traiectoria integrării în economia globală la începutul anilor '90, aceste țări – alături de un număr de alte țări în dezvoltare – au reușit să valorifice noile oportunități de creștere economică pe care le-a

deschis procesul crescând de globalizare prin intermediul ISD și al comerțului. Inserarea economiilor BRICS în RGP a contribuit într-o largă măsură – deși în grade diferite și diferențiat de la o țară la alta – la performanțele deosebite ale economiilor lor în deceniile recente, la dobândirea unui rol tot mai mare în economia mondială ca producători și comercianți de bunuri și servicii și la impunerea lor ca o forță crescândă în modelarea peisajului investițional global.

Experiența țărilor BRICS a demonstrat că implicarea în RGP gestionate de CTN le-a asigurat o cale rapidă de industrializare și de dezvoltare economică și, implicit, o forță motrice care să le susțină convergența cu economiile dezvoltate. Globalizarea a facilitat transferul de tehnologie în economiile BRICS, a contribuit la ridicarea eficienței producției și la creșterea substanțială a fluxurilor lor comerciale și investiționale. Afluxul crescând de ISD a permis introducerea de tehnologii avansate în aceste economii, a stimulat dezvoltarea unor activități economice moderne prin deplasarea forței de muncă dinspre ramurile cu productivitate scăzută înspre sectoarele cu productivitate ridicată, sporind productivitatea muncii pe ansamblul economiei și, implicit, competitivitatea activităților lor economice. În baza acestor premise, țările BRICS au reușit să înregistreze ritmuri înalte de creștere economică, care au determinat la rândul lor sporirea continuă a atractivității lor pentru investitorii internaționali și au înlesnit totodată transformarea acestor țări în surse importante creatoare de ISD pe plan internațional.

Pornind de la precizările de mai sus, articolul își propune să analizeze principalele tendințe conturate în evoluția fluxurilor de ISD receptate și generate de țările BRICS în ultimul deceniu și jumătate (Secțiunile 2 și 3), pentru a evidenția performanțele deosebite ale acestora și a pune în lumină rolul lor crescând pe scena investițională globală. Secțiunea 4 examinează factorii care se află în spatele acestor performanțe, ca și provocările cu care se confruntă economiile BRICS în noile circumstanțe interne și externe. Secțiunea 5 oferă o imagine asupra perspectivelor acestor economii în dubla lor ipostază: de beneficiari și furnizori de capital, în condițiile în care ritmul creșterii lor economice – ca factor determinant al atragerii și generării de ISD – s-a înscris pe o traiectorie descendentă în ultimii ani. Secțiunea 6 formulează câteva concluzii.

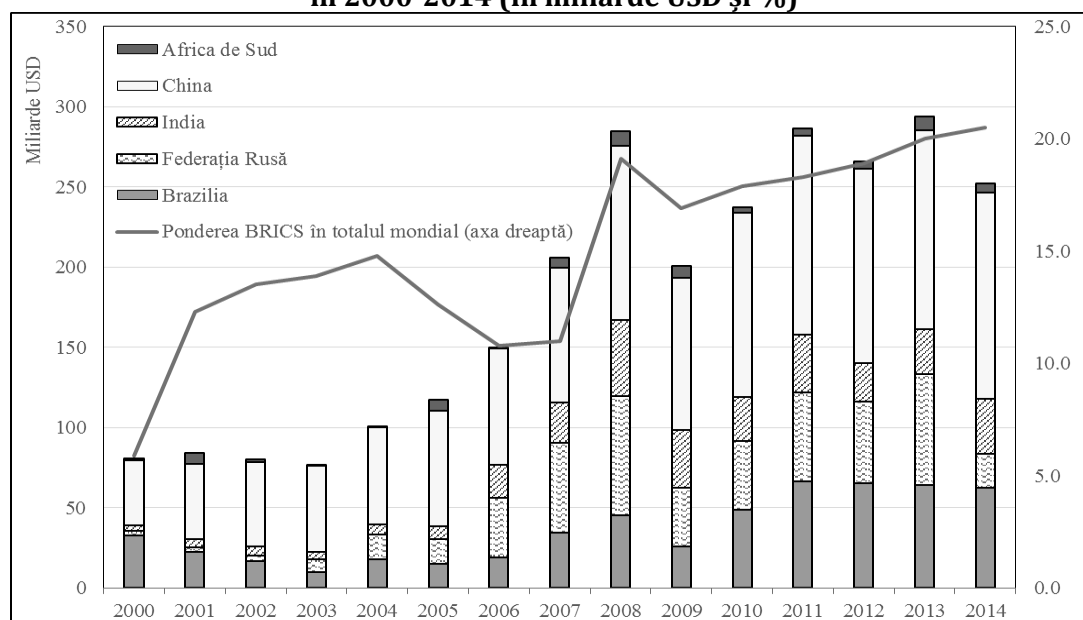
2. Tendințe în evoluția fluxurilor de ISD receptate de țările BRICS

Spre deosebire de evoluția sinuoasă a fluxurilor de ISD receptate în plan global în perioada 2000-2014 – în contextul căreia volumul lor valoric în 2014 (1.228 miliarde de dolari) a fost inferior anului 2000 (1.363 miliarde de dolari) –, fluxurile de ISD destinate țărilor BRICS ca grup s-au înscris într-un trend ascendent, sporind în aceeași perioadă într-un ritm mediu anual de 8,5%, potrivit calculelor noastre bazate pe datele UNCTAD (2015b). Drept urmare, în 2014, valoarea ISD receptate de țările BRICS s-a ridicat la 252 miliarde de dolari, echivalând cu o cincime din fluxurile globale de ISD (Graficul 1).

Această dinamică remarcabilă a fluxurilor de ISD îndreptate către BRICS în anii '2000 este în puternic contrast cu trendul descendent manifestat de marile economii

avansate, precum SUA și UE (Graficul 2). În timp ce țările BRICS au reușit să-și consolideze în mod constant poziția de beneficiari de ISD în plan mondial, grupul țărilor dezvoltate pare a fi prins în ultimii ani în capcana celor mai scăzute niveluri din perspectivă istorică.

Graficul 1: Fluxurile de ISD receptate de BRICS și ponderea lor în totalul mondial, în 2000-2014 (în miliarde USD și %)



Sursa: Calcule ale autorului bazate pe UNCTAD (2015b).

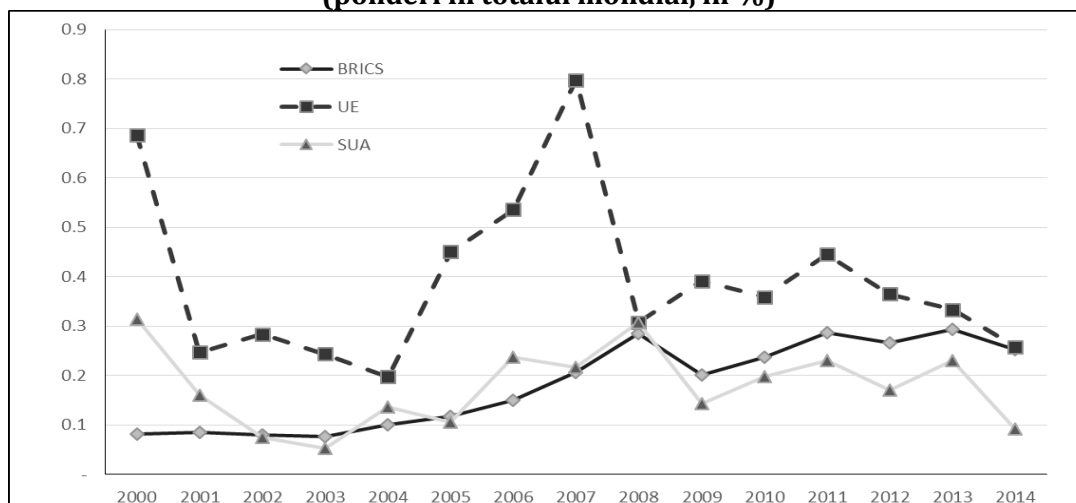
Evoluția fluxurilor de ISD receptate de BRICS se caracterizează prin câteva trăsături de bază, în cadrul cărora se detașează, înainte de toate, **dinamica lor de-a dreptul spectaculoasă.**

Marele salt în evoluția fluxurilor de ISD orientate către BRICS a avut loc între anii 2003-2008, când volumul valoric al acestora a sporit de la 77 la 284 miliarde de dolari (o creștere de peste 4 ori), Chinei și Federației Ruse revenindu-le contribuția principală la această creștere. Tot în această perioadă, ponderea BRICS în totalul mondial de fluxuri de ISD receptate a înregistrat un salt de la 14% la 19%, pentru a crește în continuare în anii recenti și a atinge 21% în 2014 (Graficul 1).

Deși în contextul crizei financiare globale fluxurile de ISD receptate de ansamblul țărilor BRICS au suferit un declin mai accentuat (-29% în 2009) decât grupul țărilor dezvoltate (-17%) sau grupul țărilor în dezvoltare (-21%), relansarea în cazul BRICS s-a produs mult mai rapid. Iar spre deosebire de țările dezvoltate, unde fluxurile de ISD s-au înscris pe o traiectorie descendentă în perioada de post-criză, fluxurile de ISD ale BRICS și-au revenit deja în 2010, devansând vârful perioadei de pre-criză încă în 2011 și înregistrând un nou vârf în 2013, cu 294 miliarde de dolari – deși acesta a fost urmat de o diminuare cu 14% în 2014, la 252 miliarde de dolari, în contextul declinului fluxurilor de ISD în plan mondial (Graficul 1).

Ponderea BRICS în totalul mondial de fluxuri de ISD receptate a continuat să sporească chiar și în contextul crizei și al replicilor acesteia. Această performanță este și mai evidentă dacă se compară fluxurile de ISD atrase de BRICS în media anilor 2013-2014 (273 miliarde de dolari) cu cele atrase în media anilor 2005-2007 premergători crizei (157 miliarde de dolari). Vom constata că volumul acestora aproape că s-a dublat, ca și ponderea lor în totalul mondial, de la 11% la 21%, în condițiile în care aceasta a fost de numai 6% în 2000 (cu un volum de 81 miliarde de dolari). Iar dacă avem în vedere că ISD atrase de BRICS alcătuiesc peste o treime (35%) din totalul celor destinate țărilor în dezvoltare și în tranziție la un loc, rezultă că țările BRICS au avut o contribuție substanțială la majorarea ponderii țărilor în dezvoltare și în tranziție în fluxurile globale de ISD (la 60% în 2014) și, implicit, la schimbarea radicală a configurației ISD globale în favoarea acestor țări.

Graficul 2: Fluxurile de ISD receptate de BRICS, UE și SUA, în 2000-2014 (ponderi în totalul mondial, în %)



Sursa: Calcule ale autorului bazate pe UNCTAD (2015b).

Datorită creșterii în ritm susținut a fluxurilor anuale de ISD destinate țărilor BRICS, **valoarea stocului de ISD receptate** la nivelul grupului a sporit în perioada 2000-2014 într-un ritm mediu anual de 14,2%, totalizând 2.616 miliarde de dolari în 2014 (o creștere de peste 6 ori). Drept urmare, ponderea BRICS în stocul global de ISD receptate a sporit de la 5,7% în 2000 la 10% în 2014, sugerând un proces dinamic de recuperare în raport cu economiile dezvoltate. Totodată, s-a majorat și ponderea BRICS în stocul de ISD deținut de țările în dezvoltare și în tranziție de la 24% în 2000 la 29% în 2014.

Chinei îi revine partea covârșitoare a fluxurilor de ISD atrase de BRICS ca grup, cu o pondere de 51% în total la nivelul anului 2014. ISD atrase de China au crescut de peste trei ori în perioada 2000-2014. Cu un volum valoric de 129 miliarde de dolari și o pondere de 11% în fluxurile mondiale de ISD (comparativ cu doar 3% în 2000), **China a devenit în 2014 cea mai mare economie receptoare de ISD din lume**. În media anilor 2010-2014, China a deținut o pondere de 46% în fluxurile de ISD atrase de BRICS, urmată fiind de Brazilia – 23%, Federația Rusă – 18%, India – 12% și Republica Africa de

Sud – 2%. Întrucât ponderea Chinei s-a menținut relativ constantă în anii '2000, iar cotele celorlalte țări au fost supuse unor fluctuații anuale mai pronunțate, contribuția fiecărei țări BRICS la ISD receptate pe ansamblul grupului este mai adecvat reflectată prin raportarea la **stocul de ISD (receptate)** acumulat la nivelul BRICS. Astfel, din stocul în valoare de 2.616 miliarde de dolari deținut de grupul BRICS în 2014, Chinei i-a revenit 41% (comparativ cu 47% în 2000), Braziliei 29% (30%), Federației Ruse 15% (8%), Indiei 10% (4%), iar Republicii Africa de Sud 6% (11%).

În privința **surselor tradiționale ale ISD** receptate de BRICS, puținele evidențe disponibile sugerează că investițiile intra-BRICS sunt modeste. În schimb, economiile tradiționale joacă un rol esențial, triadei UE-SUA-Japonia revenindu-i un rol determinant. În special UE s-a remarcat de-a lungul timpului ca o sursă majoră de ISD pentru țările BRICS. Dintre țările membre ale UE, Marea Britanie s-a evidențiat ca cel mai mare investitor în Rusia și China, Spania ca principalul investitor în Brazilia, iar Germania în India. Republica Africa de Sud a beneficiat de partea preponderentă (80%) a fluxurilor de ISD provenind din UE. Investițiile SUA au fost direcționate cu precădere spre China, atingând apogeul în 2008 și înregistrând cel mai scăzut nivel în 2009. Investițiile Japoniei în BRICS, de o diversitate relativ mai mare, au fost orientate preponderent către Brazilia și într-o măsură crescândă spre India, fiind însă dominate de cele destinate Chinei începând din 2003. Federația Rusă și Republica Africa de Sud au beneficiat într-o măsură mult mai mică de investițiile japoneze (SAIIA, 2013).

Dimensiunea mare a piețelor interne cuplată cu ratele foarte ridicate de creștere economică în ultimii ani, ca și eforturile de îmbunătățire a climatului investițional din economiile lor – deși în grade diferite – au determinat ca **țările BRICS să avanseze în topul celor mai atractive destinații pentru ISD**. Lista principalelor 20 de economii din lume ierarhizate în funcție de volumul de ISD receptat în 2014 include **patru economii BRICS: China** (locul 1, cu 129 miliarde USD), **Brazilia** (locul 6, cu 62 miliarde USD), **India** (locul 9, cu 34 miliarde USD) și **Federația Rusă** (locul 16, cu 21 miliarde USD). Aceste țări au figurat în topul primelor 20 de economii gazdă și în 2013 (ca și în 2012), dar într-o ordine schimbată: în timp ce în 2014 China a avansat de pe locul 2 deținut în 2013 pe primul loc (devansând SUA), iar Brazilia de pe locul 7 pe locul 6 și India de pe locul 15 pe locul 9, Federația Rusă a retrogradat pe locul 16 de pe locul 5 deținut în 2013 (UNCTAD, 2015a).

3. Tendințe și particularități ale fluxurilor de ISD generate de țările BRICS

Probabil că și mai impresionante decât performanțele țărilor BRICS în atragerea de capitaluri de pe piețele financiare internaționale sub formă de ISD sunt performanțele acestora în calitate de investitori pe plan internațional.

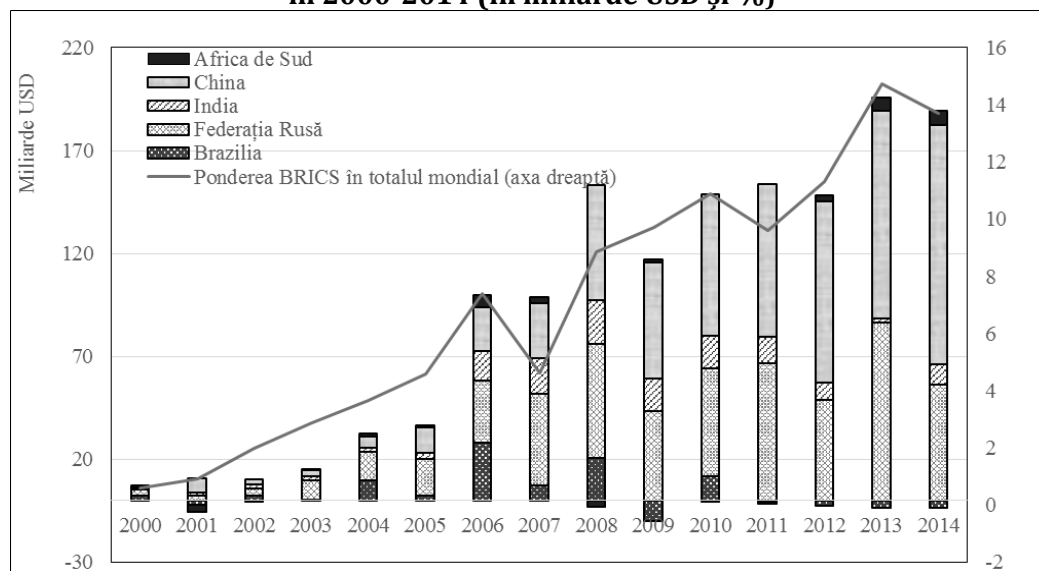
În timp ce fluxurile de ISD receptate de țările BRICS reflectă gradul lor de atractivitate – determinat, printre altele, de dimensiunea pieței, înzestrarea cu resurse naturale, costul forței de muncă, fundamentele macroeconomice, cadrul de reglementare

al ISD –, fluxurile de ISD generate de aceste țări constituie o expresie a potențialului lor economic, în general, și a resurselor de capital disponibile, în particular. Dar creșterea volumului de ISD efectuate pe plan extern de BRICS semnaleză mai ales impunerea acestui grup ca actor global, dincolo de frontierele tradiționale ale comerțului, ISD fiind un angajament irevocabil de a stabili resurse productive în alte jurisdicții.

Într-adevăr, datele disponibile confirmă că economiile BRICS s-au impus în ultimul deceniu nu numai ca beneficiari majori de ISD în plan mondial, ci și ca surse generatoare de capital, jucând un rol crescând în satisfacerea cererii globale de capital și, implicit, în modelarea investițiilor în plan internațional.

Este relevant faptul că fluxurile de ISD generate de BRICS în perioada 2000-2014 au sporit într-un ritm mediu anual de 26,2%, depășind substanțial dinamica fluxurilor lor de ISD receptate (8,5%), potrivit calculelor noastre bazate pe datele UNCTAD (2015b). Drept urmare, fluxurile de ISD generate de țările BRICS au sporit la 186 miliarde de dolari în 2014, de la numai 7,2 miliarde de dolari în 2000 (Graficul 3). Evoluția BRICS contrastează puternic cu cea a țărilor dezvoltate ca grup, care s-au înscris pe făgașul unui trend descendent, cu un volum al ISD generate aflat la un minim istoric în 2014 (823 miliarde de dolari). Graficul 4 ilustrează această discrepanță, comparând trendul constant crescător al ponderii țărilor BRICS în totalul mondial de ISD generate în perioada 2000-2014 cu evoluția ponderilor respective ale UE și SUA – cei mai mari investitori ai lumii.

Graficul 3: Fluxurile de ISD generate de BRICS și ponderea lor în totalul mondial, în 2000-2014 (în miliarde USD și %)



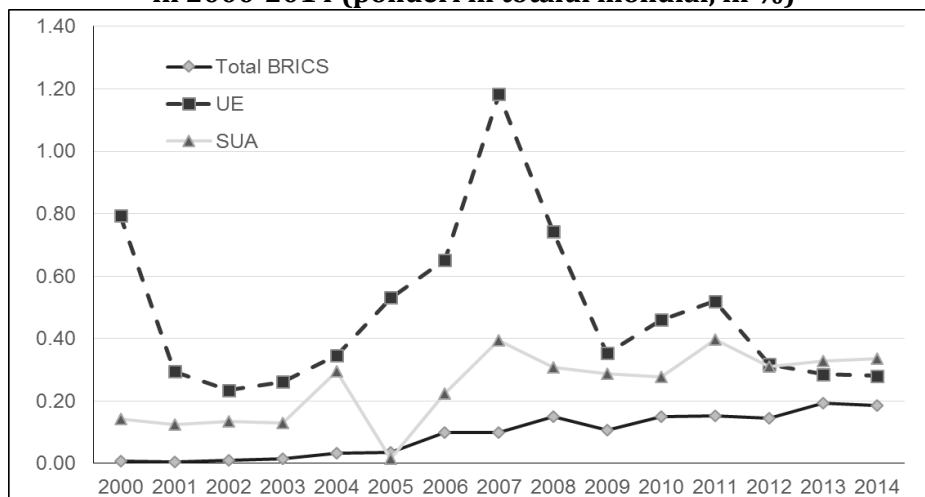
Sursa: Calcule ale autorului bazate pe UNCTAD (2015b).

Evoluția fluxurilor de ISD generate de BRICS prezintă câteva caracteristici importante.

Expansiunea fluxurilor generate de BRICS a început puțin mai târziu decât cea a fluxurilor receptate, cunoscând un salt de la 37 miliarde de dolari în 2005 la aproape

100 miliarde de dolari în 2006 și evoluând în ritm susținut în anii următori pentru a atinge un vârf istoric în 2013, cu 192 miliarde de dolari (Graficul 3).

Graficul 4: Fluxurile de ISD generate de BRICS, UE și SUA, în 2000-2014 (ponderi în totalul mondial, în %)



Sursa: Calcule ale autorului bazate pe UNCTAD (2015b).

Deși fluxurile de ISD generate de grupul BRICS au fost, la rândul lor, puternic afectate de criză, marcând un declin în 2009, investitorii din aceste țări au dat dovadă de reziliență sporită față de criză, investițiile lor scăzând cu 29% în 2009, față de un declin cu 40% în cazul țărilor dezvoltate, și îndeosebi al UE (Graficul 4). Mai mult, ponderea BRICS în totalul mondial de ISD generate a continuat să crească și în anul de criză 2009 (cu un punct procentual, la 10%), spre deosebire de țările dezvoltate a căror pondere ca grup a scăzut cu 6 puncte procentuale, la 74%.

Drept rezultat, rolul țărilor BRICS ca surse de capital a crescut semnificativ în ultimul deceniu și jumătate, ponderea lor în totalul mondial de ISD generate înregistrând un salt de la mai puțin de 1% (0,6%) în 2000-2001 la 14% în 2014 (Graficul 3). Să remarcăm și faptul că, în perioada 2000-2014, contribuția BRICS la totalul fluxurilor de investiții generate de țările în dezvoltare și în tranziție a sporit de la 8% la 35%. Drept urmare, **stocul de ISD generate de economiile BRICS** a sporit într-un ritm mediu anual de 20,4% în anii 2000-2014 – mult superior dinamicii stocului lor de ISD receptate (14%) – și a devansat sensibil dinamica stocului țărilor dezvoltate (9%). În 2014, valoarea stocului de ISD deținut în străinătate de BRICS s-a ridicat la 1.741 miliarde de dolari, fiind de peste 14 ori mai mare decât în 2000 și revenindu-i o cotă de 6,7% din stocul mondial, comparativ cu doar 1,8% în 2000. Totodată, ponderea BRICS în stocul de ISD generate de țările în dezvoltare și în tranziție s-a dublat practic, de la 17% în 2000, la 33% în 2014 (UNCTAD, 2015b).

În cadrul grupului BRICS, **Chinei și Federației Ruse** le revin partea covârșitoare a fluxurilor de capital generate de BRICS, cu ponderi de 58% și, respectiv, 36% în media ultimilor trei ani. Între 2000 și 2014, fluxurile de ISD generate de China au sporit într-un ritm mediu anual de 41%, totalizând 116 miliarde de dolari în 2014 (comparativ cu doar

0,9 miliarde de dolari în 2000), iar ponderea lor în totalul mondial de ISD generate a crescut de la 1% la 9%. Valoarea stocului de investiții deținut de China în străinătate a crescut în aceeași perioadă de la 28 miliarde de dolari la 730 miliarde de dolari, echivalând cu o majorare a ponderii în stocul global de ISD de la 0,4% în 2000 la 2,8% în 2014. ISD generate de **Federația Rusă** au înregistrat un ritm mediu anual de 23% în perioada 2000-2014, cifrându-se la 56 miliarde de dolari în 2014 și deținând o pondere de 4,2% în totalul mondial (față de numai 0,3% în 2000). La nivelul anului 2014, în **stocul de ISD generate** pe ansamblul BRICS, China a deținut o cotă de 42% (față de 22% în 2000), Federația Rusă de 26% (16% în 2000), Brazilia 18% (40%), India 7% (1%), iar Republica Africa de Sud 8% (21%).

Atât China, cât și Federația Rusă se află pe lista celor mai mari 20 de investitori din lume. În funcție de volumul de ISD generate, China s-a situat în 2014 pe locul trei în ierarhia mondială, după SUA și Hong Kong-China. Dar în timp ce China și-a menținut locul 3 dobândit în 2013, Federația Rusă a suferit o diminuare a performanței sale în 2014, plasându-se doar pe locul 6, față de locul 4 deținut în 2013 (UNCTAD, 2015a).

Activitățile de investiții desfășurate pe plan extern de țările BRICS au numeroase **caracteristici comune**:

- CTN din BRICS au dezvoltat diverse *avantaje specifice de proprietate* (mărci, tehnici de producție, abilități antreprenoriale etc.), care să le permită să-și sporească competitivitatea deopotrivă pe piețele externe și pe piețele interne. În organizarea procesului de expansiune în străinătate, CTN din China, Brazilia, India și Federația Rusă au urmărit totodată să creeze portofolii de active asociate cu *avantaje de localizare* (abundență de materii prime, cost redus al forței de muncă, taxe speciale ș.a.) ca surse tot mai importante ale competitivității lor pe plan internațional (UNCTAD, 2010).

- Inițial, companiile din BRICS și-au început strategiile de internaționalizare prin extinderea în principal în propriile regiuni, de cele mai multe ori în țările vecine, în care cultura, ca și mediul juridic și administrativ le erau mai familiare (Hunya & Stöllinger, 2009). Cu timpul însă, un număr crescând de CTN din aceste țări s-au aventurat mai departe, în căutare de noi piețe și resurse. De exemplu, stocul de ISD deținut de India în economiile emergente s-a concentrat inițial în Asia, acestei regiuni revenindu-i 75% din totalul ISD externe ale Indiei la mijlocul anilor '90; or, în anul 2008 ponderea fluxurilor de ISD ale Indiei orientate către alte regiuni crescuse la 61% (UNCTAD, 2010).

- Prin prisma celor trei motivații de bază pentru care CTN se internaționalizează prin efectuarea de ISD în străinătate, distinse de teoria ISD – respectiv, investițiile în căutare de piețe, investițiile în căutare de resurse și investițiile în căutare de eficiență – ISD având drept scop *asigurarea nevoii de materii prime și alte resurse naturale* constituie o înaltă prioritate în activitatea investițională externă a țărilor BRICS. Aceasta reprezintă o motivație majoră mai ales în cazul investitorilor din China și India și explică de ce tipul de ISD aflate în căutarea de resurse este direcționat în principal către țările bogate în resurse din Africa, America de Sud și Asia. *Accesul la noi piețe* este a doua motivație majoră pentru CTN din țările BRICS de a investi în străinătate, și mai ales în

economiile dezvoltate, la care se adaugă, desigur, și considerente legate de *accesul la noile tehnologii* (Hunya & Stöllinger, 2009; Oehler-Șincai, 2013). Dar, unele ISD sunt motivate și de considerente de *prestigiu*: este cazul unor companii indiene conștiente de importanța imaginii, și care investesc masiv în proprietăți imobiliare în țările dezvoltate (Jaffrelot, 2015).

- CTN din țările BRICS sunt motivate mai degrabă de *rațiuni strategice* decât de profitabilitatea pe termen scurt, ceea ce reflectă rolul important jucat de întreprinderile de stat în contextul investițiilor externe ale grupului BRICS. Majoritatea CTN chineze se află în proprietate de stat, după cum și unele CTN din Brazilia, India și Federația Rusă sunt controlate de stat, cum ar fi de exemplu Petrobras (Brazilia), ONGC Videsh (India) și Gazprom (Federația Rusă) (UNCTAD, 2010). Tot în registrul ISD determinate de considerente strategice pot fi încadrate investițiile Indiei și Chinei în proprietăți imobiliare în străinătate, aflate pe un trend puternic crescător.²

- Întrucât posedă, printre altele, mărci de renume mondial, aptitudini de management și modele de afaceri competitive, numeroase CTN cu sediul în BRICS au devenit jucători cu adevărat globali, incluzând: CITIC (China), COSCO (China), Lukoil (Federația Rusă), Gazprom (Federația Rusă), Vale S.A. (Brazilia), Tata (India) și ONGC Videsh (India). Este de remarcat că printre cele mai mari 100 de CTN non-financiare din lume, ierarhizate în funcție de activele externe deținute în 2013, au figurat 4 companii originare din țările BRICS, și anume: CITIC Group (China) (cu profil diversificat), clasată pe locul 36 în funcție de activele externe (78,6 mld. USD); Vale SA (Brazilia) (minerit/industrie extractivă), ocupând locul 66 (47,2 mld. USD); China Ocean Shipping (Group) Company (China) (transport și depozitare), clasată pe locul 73 (43,5 mld. USD); și China Offshore Oil Corp National (China) (exploatare/rafinare/distribuție petrol), clasată pe locul 98 (34,3 mld. USD) (UNCTAD, 2014). Este interesant de notat și faptul că topul primelor 100 de CTN non-financiare din economiile în dezvoltare și economiile în tranziție, ierarhizate în funcție de activele lor externe în 2012, a inclus 36 de CTN din țările BRICS (12 din China, 8 din Republica Africa de Sud, 7 din India, 5 din Brazilia și 4 din Federația Rusă) (UNCTAD, 2014).

- Ca și în cazul țărilor dezvoltate, ieșirile de ISD din BRICS au fost, și continuă să fie, stimulate de volumul crescând de *fuziuni și achiziții transfrontaliere*. De exemplu,

² Un studiu realizat de Land Matrix, care monitorizează tranzacțiile cu terenuri la nivel mondial, plasează India pe locul 8 în topul țărilor din lume în funcție de terenurile dobândite în străinătate. Destinații ale companiilor indiene includ Emiratele Arabe Unite, Cambodgia, Indonezia, Madagascar, Kenya și Etiopia, dar cele mai multe dintre achiziții continuă să aibă loc în Occident. Astfel, în 2013-2014 India a achiziționat terenuri în valoare de peste 450 de milioane de lire sterline în centrul Londrei. De exemplu, grupul Lodha a achiziționat terenuri în valoare de 306 milioane de lire sterline în zona de lux Grosvenor Square din Londra și intenționează să cumpere terenuri în Londra în valoare de 5 miliarde de lire sterline în următorii ani – cea mai mare ISD în imobiliare receptată vreodată de Marea Britanie. Aceste cifre sunt însă mult inferioare ISD efectuate de India în orașele americane, inclusiv în New York. Într-un singur an, din aprilie 2013 până în martie 2014, indienii au investit 5,8 miliarde de dolari în proprietăți din SUA (față de 3,9 miliarde de dolari în anul precedent), plasându-se pe locul patru ca investitori, după canadieni, chinezi și mexicani (Jaffrelot, 2015).

între 2000 și 2009 – perioada în care s-a produs marele salt în ISD generate de BRICS –, firmele indiene au finalizat 812 de tranzacții în străinătate, firmele chinezești 450, firmele braziliene 190, iar cele rusești 436 (UNCTAD, 2010). În anii recenti, participarea țărilor BRICS la tranzacțiile transfrontaliere s-a amplificat. Astfel, în 2013 China și-a consolidat poziția de sursă generatoare de ISD la nivel mondial datorită investițiilor efectuate de companiile sale în cadrul valului uriaș de achiziții în străinătate, și în special al unor mega-tranzacții efectuate în **țările dezvoltate**. Exemple relevante includ: preluarea companiei canadiene din domeniul petrolului și gazelor, Nexen, de către CNOOC (China) pentru 19 miliarde de dolari; și achiziționarea pentru 4,8 miliarde de dolari a producătorului de carne de porc Smithfield (SUA) de către Shuanghui (China) – aceasta din urmă fiind cea mai mare achiziție a unei companii americane de către o companie chineză până în prezent (UNCTAD, 2014). Mai mult, în 2014, când fluxurile de ISD generate de China au înregistrat un nou record, achizițiile transfrontaliere au devenit mijlocul principal de expansiune pe plan internațional a instituțiilor financiare chineze. De exemplu, prin intermediul a șase fuziuni și achiziții transfrontaliere, derulate într-o foarte scurtă perioadă de timp (octombrie 2014 - februarie 2015), grupul de asigurări Anbang Insurance Group din China a preluat Hotelul Waldorf Astoria din New York (SUA), la prețul de 1,95 miliarde de dolari, FIDEA Assurances (cost nedezvăluit) și Delta Lloyd Bank (219 milioane euro) din Belgia, Vivant Verzekeringen din Olanda (171 milioane de dolari), Tong Yang Life din Coreea de Sud (1 miliard de dolari) și un turn cu spații pentru birouri de 26 etaje în New York de la Blackstone Group (UNCTAD, 2015a). În cazul Indiei, ISD externe generate în 2014 (în valoare de 9,8 miliarde de dolari) au crescut de aproape șase ori față de 2013, iar majoritatea acestora au îmbrăcat forma fuziunilor și achizițiilor efectuate în țările dezvoltate. Se estimează că achizițiile Indiei în străinătate s-au ridicat la 126 miliarde de dolari în deceniul 2003-2013 (Jaffrelot, 2015). Pentru a-și asigura sursele necesare de energie, companiile indiene achiziționează câmpuri petroliere și gazeifere, precum și mine de cărbune în țările dezvoltate. De exemplu, trei mari companii indiene au inițiat în anii recenti tranzacții majore în industria cărbunelui din Australia, astfel: Lanco Infratech a achiziționat Griffin Coal pentru 730 milioane de dolari australieni, GVK a achiziționat Hancock Coal and Infrastructure Projects pentru 1,21 miliarde de dolari, iar Adani Group, care a achiziționat Abbot Point pentru 1,8 miliarde de dolari australieni, negociază în scopul investirii în mina de cărbune Carmichael, tranzacția fiind evaluată a depăși 7 miliarde de dolari australieni (Jaffrelot, 2015). Dar companiile indiene achiziționează firme concurente din străinătate și în scopul de a prelua tehnologie avansată și a economisi astfel ani întregi de cercetare și dezvoltare.

- O altă tendință care se manifestă în planul activităților investiționale externe ale CTN din țările BRICS vizează achiziționarea într-o măsură tot mai mare a unor active și filiale aparținând CTN din țările dezvoltate, dar amplasate în **regiunile în dezvoltare**. Astfel, deși țările dezvoltate dețin în continuare ponderea cea mai mare în stocul de ISD al Africii, investițiile BRICS cresc în ritm susținut în acest continent, ținând nu doar

active abandonate de către corporațiile țărilor dezvoltate în acest continent, ci și realizarea unui număr crescând de noi proiecte de ISD. De exemplu, firmele chineze și indiene s-au manifestat ca investitori notabili în Africa și în anul 2014, primele investind în industria panourilor solare din Republica Africa de Sud, iar compania indiană Tata investind în Algeria. Doar în 2014, Grupul Bharti din India a inițiat 11 noi proiecte de investiții în Nigeria și Uganda, care se adaugă investițiilor existente în alte 13 țări africane, în scopul stabilirii unei rețele Wi-Fi pe continentul african (UNCTAD 2015a). Un alt exemplu este achiziționarea de către ONGC Videsh Ltd (India) a 10% din acțiunile Rovuma Offshore Area 1, din Mozambic, în domeniul industriei petrolului și gazelor, pentru 2,6 miliarde de dolari (UNCTAD, 2015a). Este relevant și faptul că, în contextul tendinței de intensificare a investițiilor Chinei în *regiunile în dezvoltare*, noile proiecte de ISD destinate Africii au sporit de 21 de ori între 2013 și 2014 (la 6,1 miliarde de dolari). Un dinamism susținut cunosc și noile proiecte de ISD ale Chinei direcționate către *Asia de Sud* (care au crescut de aproape 7 ori în 2013-2014, la 6,1 miliarde de dolari), precum și *Asia de Est* și *Sud-Est* (care s-au majorat de aproape 4 ori în 2013-2014, la 14,1 miliarde de dolari) (UNCTAD, 2015a). Pe un trend crescător se află și investițiile Chinei destinate Americii Latine și Caraibelor, acestea sporind de aproape 3 ori în perioada 2013-2014 (la 8,2 miliarde de dolari). Dacă achizițiile de întreprinderi ale Chinei din America Latină și Caraibe au totalizat doar 7 miliarde de dolari în cele două decenii premergătoare anului 2010, valoarea acestora a sărit la 14 miliarde de dolari în 2010, pentru a continua apoi să sporească într-un ritm de 9-10 miliarde de dolari anual. Este de notat și faptul că cele patru mari companii petroliere chineze (CNPC, Sinopec, CNOOC și Sinochem) au o prezență în toate țările exportatoare de petrol din America Latină (cu excepția Mexicului) (UNCTAD, 2015a).

- Creșterea economică rapidă pe plan intern, prețurile ridicate ale materiilor prime pe piețele internaționale, ca și liberalizarea regimurilor de ISD în țările gazdă au constituit factorii majori care au alimentat ascensiunea dinamică a investițiilor externe ale țărilor BRICS. Este însă la fel de adevărat că acest proces a fost facilitat și susținut în mod constant de politici guvernamentale active subordonate acestui scop, chiar dacă țările luate în mod individual au urmat diferite căi și au adoptat diferite abordări în termeni de politici pentru promovarea investițiilor efectuate de companiile lor în străinătate. Spre exemplu, Brazilia a stimulat expansiunea ISD externe în principal prin procesul de privatizare, prin crearea de firme mari, restructurate și specializate („campioni naționali” precum Vale, Embraer, Petrobras), în timp ce China a acordat derogări de la taxe și proceduri administrative pentru a stimula ISD în anumite regiuni-cheie (Oehler-Șincai, 2013; Xu, 2014). Adoptarea în primii ani ai noului mileniu a politicii chineze de expansiune la nivel global (strategia „go global”) a încurajat întreprinderile autohtone să investească pe plan extern. În mod similar, Brazilia, India și Federația Rusă au depus eforturi pentru a crea jucători de talie globală prin diverse stimulente (de exemplu, crearea de „campioni naționali” în Federația Rusă și în Brazilia, liberalizarea în continuare a regimului valutar în India) (UNCTAD, 2010).

4. Determinanții ascensiunii fluxurilor de ISD ale BRICS și noile provocări

Există un consens unanim în rândul analiștilor atunci când apreciază că principalul factor responsabil pentru succesul de necontestat al țărilor BRICS în atragerea și generarea de fluxuri de ISD pe plan internațional în ultimul deceniu trebuie asociat cu performanțele lor deosebite în materie de *creștere economică*. Toate cele cinci țări ale grupului BRICS s-au înscris în anii '2000 pe traiectoria unei creșteri dinamice și constante, depășind sensibil ritmurile medii de creștere la nivel mondial și îndeosebi cele ale economiilor dezvoltate.

Este însă la fel de adevărat că în ultimii ani ritmul de creștere a economiilor BRICS – similar altor mari economii emergente – a încetinit, înscriindu-se pe o traiectorie descendentă, cu excepția Indiei (Tabelul 2). Mai mult, după o revenire relativ rapidă după criză, ritmurile de creștere ale țărilor BRICS au scăzut în anii recenți nu numai sub vârful anilor de post-criză 2010-2011, dar și sub nivelul înregistrat în deceniul anterior crizei. Este însă de remarcat că, în pofida slăbirii creșterii economice în ultimii ani, atât ISD receptate, cât și cele generate de țările BRICS au continuat să sporească, după cum s-a putut constata în secțiunile precedente.

Tabelul 2: Evoluția PIB-ului real al țărilor BRICS comparativ cu unele țări avansate, în 1997-2020¹ (Modificări anuale în %)

	Media 1997-2006	2012	2013	2014	2015 ¹	2016 ¹	2020 ¹
SUA	3,3	2,3	2,2	2,4	3,1	3,1	2,0
Zona euro ²	2,3	-0,8	-0,5	0,9	1,5	1,6	1,5
Japonia	0,9	1,8	1,6	-0,1	1,0	1,2	0,7
China	9,4	7,8	7,8	7,4	6,8	6,3	6,3
Federația Rusă	5,0	3,4	1,3	0,6	-3,8	-1,1	1,5
India	6,6	5,1	6,9	7,2	7,5	7,5	7,8
Brazilia	2,7	1,8	2,7	0,1	-1,0	1,0	2,5
Republica Africa de Sud	3,4	2,2	2,2	1,5	2,0	2,1	2,8

Note: ¹ Prognose; ² Exclusiv Lituania.

Sursa: Tabel alcătuit în baza datelor preluate din IMF (2015a).

Recenta încetinire a ritmului de creștere economică în țările BRICS, ca și în alte mari economii emergente, a declanșat dezbateri intense la nivel internațional, focalizate mai ales pe perspectivele de creștere pe termen mediu ale acestor țări. O problemă-cheie dezbătută în acest context, mai ales prin prisma implicațiilor în termeni de politici economice, este dacă în spatele acestui fenomen se află preponderent *factori ciclici* sau *factori structurali*, și care vor fi repercusiunile asupra procesului creșterii și dezvoltării economice în viitor.

Ca economii cu venituri medii aflate în creștere rapidă, țările BRICS sunt considerate de unii observatori ca fiind deosebit de susceptibile de a cădea sub incidența așa-numitei „capcane a venitului mediu” – fenomen care vizează acele economii care, după înregistrarea unor creșteri economice rapide, stagnează la nivelul țărilor cu venituri medii, fără să reușească să avanseze în rândurile țărilor cu venituri înalte. Într-

adevăr, rezultatele cercetărilor recente relevă că economiile cu venituri medii sunt mult mai expuse riscului de a se confrunța cu o încetinire prelungită a creșterii economice decât economiile cu venituri mai scăzute sau cu venituri mai înalte (Aiyar, Duval, Puy, Wu și Zhang, 2013). În plus, există temeri că procesul lent de creștere economică care a caracterizat economiile avansate în anii care au urmat crizei ar fi cauzat nu doar de factori ciclici, ci și structurali, anticipați a acționa și pe termen mediu, ceea ce ar putea determina extinderea fenomenului asupra economiilor emergente și, implicit, asupra țărilor BRICS, prin intermediul comerțului și al difuziunii tehnologiei (Anand, Cheng, Rehman și Zhang, 2014).

În condițiile în care creșterea economică rapidă a economiilor BRICS – motorul principal al atragerii de ISD, dar și al generării de fluxuri de capital – a început să dea semne evidente de slăbire, se ridică în mod firesc întrebarea: Care sunt perspectivele acestor economii prin prisma angrenării lor în fluxurile globale de ISD? Găsirea răspunsului la această întrebare presupune o succintă analiză atât a **determinanților** performanțelor lor de până acum, cât și a **provocărilor** cu care se confruntă în prezent.

4.1 Care ar fi determinanții?

Îmbunătățirea cadrului de politică economică, politicile de stimulare a creșterii economice și reformele structurale puse în aplicare în deceniile anterioare de țările BRICS, susținute de un mediu favorabil pe plan extern (care a stimulat integrarea intraregională și globală) sunt principalii factori care au facilitat înregistrarea unor ritmuri înalte de creștere economică, ca și **expansiunea spectaculoasă a fluxurilor lor de ISD** în ultimul deceniu.

Țările BRICS au folosit deceniul trecut pentru a implementa noi reforme structurale (incluzând, printre altele, liberalizarea comercială și financiară, reformele în domeniul muncii, dereglementarea, realocarea factorilor către sectoare cu productivitate mai înaltă), menite a consolida fundamentele lor economice, a reduce vulnerabilitățile lor și a constitui rezerve. Aceste eforturi au avut drept rezultat reducerea datoriei publice și a celei externe, creșterea rezervei internaționale și introducerea unor regimuri mai flexibile ale cursului de schimb (Cubeddu, Culiuc, Fayad, Gao și Kochhar, 2014). La un loc, reformele întreprinse au propulsat țările BRICS pe o traiectorie de creștere rapidă, lărgind substanțial dimensiunea piețelor lor de produse și servicii. Cu alte cuvinte, au transformat aceste țări în destinații atractive pentru ISD.

Pe latura cererii, confluența factorilor externi favorabili din anii '2000 a amplificat creșterea economică a țărilor BRICS, dar cu efecte diferite, în funcție de specificul fiecărei țări, de legăturile externe ale fiecăreia și de politicile promovate (adică, fundamentele specifice fiecărei țări, precum gradul de dependență față de produsele de bază, gradul de deschidere comercială și financiară, bilanțurile publice și externe). Cert e că, alături de reformele structurale întreprinse de economiile BRICS, un rol major în performanțele lor remarcabile în materie de creștere economică au jucat **condițiile**

externe favorabile. În perioada 2000-2012, cu excepția unui recul de scurtă durată în contextul crizei, țările BRICS au beneficiat de: (i) creșterea susținută a comerțului mondial ca urmare a expansiunii rapide a RGP; (ii) condițiile de finanțare favorabile, determinate de ratele scăzute ale dobânzii în economiile avansate; și (iii) nivelul ridicat, ca și trendul ascendent al prețurilor materiilor prime pe piețele internaționale. Aceste condiții favorabile, cuplate cu liberalizarea regimurilor comerciale și financiare au facilitat **avântul fluxurilor de capital și de investiții**, având ca rezultat **creșterea productivității** în aceste economii, ceea ce le-a permis totodată să reducă decalajul în termeni de venituri în raport cu economiile avansate.³

La creșterea remarcabilă a magnitudinii fluxurilor de ISD orientate către economiile BRICS au contribuit, așadar, atât factori interni, cât și factori externi, aceștia din urmă incluzând excesul de lichiditate și politica ratelor scăzute ale dobânzii din țările industrializate coroborate cu îmbunătățirea percepției riscului în raport cu economiile emergente și, nu în ultimul rând, goana după randamente mai mari. Acești factori au încurajat redirecționarea fluxurilor globale de capital înspre țările BRICS și explică de ce fluxurile de ISD destinate acestor țări au rămas pe un trend ascendent chiar și în timpul crizei, reflectând de fapt o **viziune pe termen mai lung asupra potențialului de creștere a BRICS și a robusteții economiilor lor** (BRICS, 2012). Ieșirile de capital din aceste economii au crescut, la rândul lor, profitând de oportunitățile de investiții atractive din străinătate, cu scopul de a dobândi acces la resurse naturale și la noi tehnologii. În același timp, toate economiile BRICS au reușit să acumuleze rezerve valutare considerabile în ultimul deceniu, determinând creșterea notabilă a ponderii lor în rezervele internaționale și susținând promovarea politicilor lor orientate spre extinderea investițiilor în străinătate.⁴

Dar, desigur, performanța economică puternică pe ansamblul grupului BRICS ascunde o **eterogenitate** la fel de importantă la nivelul țărilor membre. Dincolo de caracteristicile lor comune, precum dimensiunea mare și dinamica pieței sau atractivitatea pentru ISD, în rândul economiilor BRICS se manifestă diferențe considerabile, fiecare având propriile particularități, propriile puncte tari și slăbiciuni,

³ Explorând rolul factorilor pe latura ofertei, al condițiilor externe și al politicilor macroeconomice într-un larg eșantion de economii emergente, incluzând BRICS, cercetările recente pun în evidență faptul că ratele înalte de creștere economică din anii '2000 reflectă înainte de toate creșterea productivității în aceste economii (Anand *et al.*, 2014; Cubeddu *et al.*, 2014). Productivitatea muncii a început să crească în țările BRICS odată cu integrarea lor în economia globală, la începutul anilor '90. Datele indică existența unui decalaj notabil în privința nivelului productivității muncii între BRICS și alte țări/grupe de țări, deopotrivă dezvoltate și emergente. Astfel, în perioada 1991-2012, ritmul mediu anual de creștere a productivității muncii a fost de 5% în media țărilor BRICS, comparativ cu 1,3% în țările avansate ca grup, 1,7% în UE, 0,9% în Zona euro, 4,1% în Asia de Sud, 2,1% în Asia de Est/Pacific și 1,5% în media globală (Mallick, 2015).

⁴ La sfârșitul anului 2013, rezervele valutare ale BRICS au totalizat 5.117 miliarde de dolari, din care Chinei i-au revenit peste trei sferturi (3.900 miliarde de dolari), clasând-o pe primul loc în lume, înaintea Japoniei (1.300 miliarde de dolari) (The World Bank, 2014). Analiștii apreciază însă că, sub impactul turbulențelor financiare care au marcat începând din 2014 economia mondială și, implicit, economiile BRICS, trendul de acumulare rapidă de rezerve valutare nu va mai putea fi susținut (Stratfor, 2015).

diferite cicluri de afaceri, diferite traiectorii și perspective de creștere economică. În Federația Rusă, Brazilia și Republica Africa de Sud creșterea economică a fost determinată preponderent de evoluțiile de pe piața internațională a produselor de bază, inclusiv de tendința ascendentă a prețurilor acestor produse, beneficiind în plus de cererea crescândă din partea Indiei și Chinei în ultimul deceniu. China a urmat cu succes un model de creștere economică orientat spre extinderea capacităților de producție și promovarea exporturilor, în principal în baza costurilor reduse ale forței de muncă. Aceeași observație este validă și în cazul Indiei, care însă, din cauza slăbiciunilor sale structurale, nu a avut capacitatea de a valorifica integral potențialul său de creștere (Ebner, Mumme, Lueghammer, Schachinger *et al.*, 2014).

4.2 Noile provocări la adresa economiilor BRICS

După un deceniu de creștere foarte rapidă, ritmul creșterii economice a țărilor BRICS s-a situat, așadar, cu mult sub așteptări în anii recentți (Tabelul 2). În același timp, a devenit tot mai evident că încetinirea creșterii economice reflectă în parte *factori ciclici* – slaba creștere a economiilor avansate în anii care au urmat crizei, care constituie parteneri comerciali majori ai țărilor BRICS – la care se adaugă o varietate de *determinanți specifici* fiecărei țări, de natură preponderent structurală.

Pe de o parte, în contextul crizei și al replicilor acesteia, țările BRICS s-au văzut confruntate cu condiții externe mai puțin favorabile în raport cu cele care au prevalat în anii '2000. Restrângerea treptată a politicilor de stimulare post-criză și reînscierea graduală a politicilor monetare ale țărilor dezvoltate pe făgașul normalizării au sporit riscurile ca țările BRICS să fie confruntate cu o perioadă prelungită de volatilitate a piețelor financiare. Pe de altă parte, pe plan intern, creșterea productivității s-a înscris pe o pantă descendentă, constrângând aceste țări să-și consolideze politicile macroeconomice, să-și abordeze vulnerabilitățile economice și să recurgă la noi reforme structurale.

Eforturile din ultimii ani ale țărilor BRICS în direcția reechilibrării creșterii economice și a așezării acesteia pe fundamentul surselor interne au susținut activitatea pe plan intern, dar au condus, în același timp, la accentuarea vulnerabilităților macroeconomice și au redus spațiul de manevră disponibil în termeni de politici economice în toate cele cinci economii BRICS. Unele țări s-au confruntat cu puseuri de inflație care au depășit țintele propuse, sau cu slăbirea pozițiilor lor fiscale comparativ cu perioada anterioară crizei – sau cu ambele fenomene (IMF 2015a).

La ora actuală, se manifestă îngrijorări severe în special în legătură cu China, dar și cu alte țări BRICS, în special Brazilia, a cărei monedă s-a depreciat puternic și care se confruntă cu mari dificultăți economice și financiare. În timp ce fiecare țară în parte are problemele ei specifice, există totuși doi numitori comuni ai acestor probleme:

(1) **scăderea cererii Chinei pentru materii prime** și impactul asupra partenerilor săi comerciali, în contextul tranziției acestei țări spre „o nouă normalitate” (existând

riscul încetirii mult mai abrupte a creșterii sale economice decât așteptările și nefiind exclus nici chiar riscul unei recesiuni globale, care să înceapă în această țară și să iradieze în celelalte zone ale lumii); și

(2) posibilitatea reducerii **fluxurilor de capital receptate de BRICS din străinătate** pe temeiul așteptărilor privind majorarea ratelor dobânzilor în SUA.

În contextul menținerii la cote înalte a **riscurilor de inversare a fluxurilor de capital către țările BRICS**, reducerea vulnerabilităților macroeconomice rămâne un obiectiv major de politică economică în toate aceste țări, întrucât aceste vulnerabilități ar deveni extrem de costisitoare dacă riscurile s-ar materializa. Potrivit experților FMI, creșterea economică mai robustă anticipată în economiile avansate și normalizarea politicii monetare în SUA ar putea determina **o inversare mult mai persistentă a fluxurilor de capital orientate către economiile emergente**. În perioada care a urmat crizei, fluxurile de capital au migrat masiv către aceste economii, inclusiv către țările BRICS, în căutarea de randamente superioare. Inversările de până acum au fost de scurtă durată și s-au manifestat mai ales ca restrângeri limitate ale ISD, în special în cazul Americii Latine și în speță al Braziliei, dar această tendință ar putea căpăta o amploare mult mai consistentă în următorii ani (IMF 2015a).

Mai mulți ani de creștere economică sub așteptări sugerează că țările BRICS sunt constrânse să întreprindă **reforme structurale** importante pentru a spori productivitatea și a stimula creșterea economică într-un mod sustenabil.⁵ Deși încetinirea creșterii productivității totale a factorilor de producție în țările BRICS este în parte o consecință firească a progreselor recente în materie de convergență, îngrijorarea analiștilor rezidă în aceea că, creșterea potențială a producției a devenit prea dependentă de acumularea de factori în unele economii, China fiind cel mai elocvent exemplu (IMF, 2015a).

Așadar, fiind confruntate cu perspectiva unui mediu extern mai puțin favorabil, motoarele de creștere ale țărilor BRICS din ultimul deceniu vor trebui reorientate către surse interne durabile și susținute prin politici structurale care să îmbunătățească alocarea factorilor și să sporească productivitatea.

Agenda reformelor structurale din țările BRICS, chemată să stimuleze creșterea productivității și competitivității, diferă de la o țară la alta, dar include în mod necesar: eliminarea blocajelor infrastructurale în sectorul energetic (India, Republica Africa de Sud); îmbunătățirea mediului de afaceri și relaxarea restricțiilor de reglementare pe piața produselor și a forței de muncă, liberalizarea regimului ISD (Federația Rusă, India); accelerarea implementării reformelor în domeniile educației și ocrotirii sănătății (Brazilia, China, India, Republica Africa de Sud) și îmbunătățirea serviciilor

⁵ Cercetările recente relevă că încetinirea creșterii economice în China și India a fost determinată în principal de declinul creșterii productivității totale a factorilor de producție. În China, de exemplu, creșterea economică a încetinit în pofida nivelurilor ridicate de creștere a investițiilor și a creditului, ceea ce reflectă o diminuare a randamentului investițiilor, o greșită alocare a resurselor, precum și o limită la cât de mult poate să crească o economie prin realocarea forței de muncă dinspre agricultură înspre industrie (Anand *et al.*, 2014; Cubeddu *et al.*, 2014).

guvernamentale (Republica Africa de Sud) (IMF 2015a). Dar, provocările care necesită a fi abordate de țările BRICS vizează și numeroase alte domenii, precum urbanizarea, poluarea mediului și schimbările climatice.

Iar în plus față de mediul macroeconomic dificil cu care se confruntă în prezent țările BRICS, se cer contracarate unele tendințe pe termen mai lung, care sunt așteptate să frâneze creșterea economică în aceste țări, precum fenomenul îmbătrânirii populației, în special în Rusia, dar și în China. Și, nu în ultimul rând, se cere combătut gradul ridicat de birocrăție și corupție care caracterizează toate țările BRICS, și care este de natură să afecteze perspectivele lor de creștere (Ebner *et al.*, 2014).

5. Perspectivele țărilor BRICS în contextul încetinirii creșterii economice

Deși nu sunt disponibile prognoze privind evoluția fluxurilor de ISD pe ansamblul grupului BRICS, din proiecțiile UNCTAD pentru anii 2015-2017 pe cele trei mari grupe de economii – economii dezvoltate, economii în dezvoltare și economii în tranziție – pot fi deduse unele repere, ținând cont de ponderile semnificative care revin țărilor BRICS în totalul ISD receptate și generate de grupul de economii în dezvoltare – de 37% și, respectiv, 40% în 2014, potrivit calculelor noastre bazate pe UNCTAD (2015b).

În contextul evoluției deosebit de favorabile a ISD (receptate) în plan mondial anticipată de specialiștii UNCTAD pentru anii 2015-2017, fluxurile de ISD destinate economiilor în dezvoltare – care includ țările BRICS, cu excepția Federației Rusiei – se vor menține pe o pantă ascendentă, sporind în continuare, chiar dacă ***într-un ritm mult mai lent comparativ cu anii 2005-2007*** premergători crizei, iar ca volum vor depăși pe mai departe fluxurile de ISD orientate către economiile dezvoltate, în pofida creșterii substanțiale a ISD destinate acestora din urmă (Tabelul 3).

Tabelul 3: Evoluția ISD pe plan mondial și pe grupe de economii, în 2005-2014 și prognozele pentru 2015-2017 (în miliarde de dolari și modificări anuale în % în paranteze)

	Media 2005-2007	2013	2014	2015 ¹	2016 ¹	2017 ¹
Fluxuri de ISD în plan mondial, din care:	1.397 (40,1)	1.467 (4,6)	1.228 (-16,3)	1.368 (11,4)	1.484 (8,4)	1.724 (16,2)
Economii dezvoltate	917 (48,2)	697 (2,7)	499 (-28,4)	634 (23,8)	722 (13,9)	843 (16,7)
Economii în dezvoltare	421 (26,1)	671 (5,0)	681 (1,6)	707 (3,3)	734 (3,9)	850 (15,8)
Economii în tranziție	60 (48,9)	100 (17,0)	48 (-51,7)	45 (-2,3)	47 (5,3)	53 (12,3)

Sursa: Tabel alcătuit în baza datelor UNCTAD (2015a).

Dar mult mai relevante pentru perspectivele investiționale ale BRICS sunt rezultatele sondajelor efectuate de UNCTAD în rândul marilor CTN în 2014, potrivit cărora, la orizontul anilor 2015-2017, țările BRICS se mențin în topul celor mai

promițătoare economii receptoare și furnizoare de ISD din lume. Cu alte cuvinte, țările BRICS continuă să se bucure de încrederea celor mai mari investitori din lume, menținându-se pe poziții privilegiate în cadrul preferințelor acestora, chiar dacă ritmul creșterii lor economice s-a înscris pe o pantă descendentă.

Astfel, în ierarhia primelor 10 țări percepute de decidenții CTN ca fiind *cele mai atractive destinații* pentru a găzdui ISD în anii 2015-2017, **China** se menține pe primul loc (urmată îndeaproape de SUA), alături de alte două țări BRICS: **India** (pe locul 3) și **Brazilia** (pe locul 4), similar sondajelor efectuate în 2013. Iar printre *primele 10 economii generatoare de investiții* în perspectiva anilor 2015-2017 figurează două țări BRICS: **China**, situată pe locul 2 (după SUA, dar la egalitate cu Marea Britanie) și **India** (locul 7). Cu excepția Emiratelor Arabe Unite (locul 8), restul listei este ocupat de țările dezvoltate, care sunt surse tradiționale de capital (Germania, Japonia, Franța, Spania și Italia). În schimb, **Brazilia** (care a ocupat locul 10 în ierarhia din 2013) și **Federația Rusă** (locul 13 în 2013) nu mai figurează printre principalele 10 economii de origine, așteptările investitorilor vizând aceste țări fiind afectate de dificultățile economice și financiare pe care le traversează (UNCTAD, 2015a).

Având în vedere ponderea covârșitoare a Chinei în fluxurile totale de ISD receptate și generate de BRICS – de 51% și, respectiv, 62% în 2014 –, perspectivele grupului BRICS, ca actor în peisajul investițional global, vor depinde într-o mare măsură de succesul politicilor macroeconomice și al reformelor structurale în curs de implementare în scopul reechilibrării modelului creșterii economice a Chinei (Caseta 1).

În condițiile în care economia chineză se află în tranziție spre „o nouă normalitate”, iar această tranziție se desfășoară în contextul unei proces inegal și fragil de redresare economică în plan global, este posibil ca noile politici și reforme structurale puse în aplicare de guvernul chinez să-și pună amprenta inclusiv asupra evoluției fluxurilor de ISD, chiar dacă – în opinia noastră – poziția Chinei ca jucător important pe scena investițională globală nu va avea de suferit. Câteva argumente susțin această aserțiune.

În primul rând, este de așteptat ca uriașul potențial economic al Chinei să atragă și să genereze în continuare fluxuri importante de ISD, chiar dacă pe termen scurt dinamica și volumul acestora s-ar putea restrânge. Progresele importante realizate de China în ultimele decenii în direcția modernizării industriei sale prelucrătoare, ca și inserarea a numeroase dintre ramurile sale industriale în RGP constituie tot atâtea premise pentru atragerea și în viitor de ISD în economia chineză. Mai mult, datele statistice arată că țara urcă pe scara lanțului global al valorii. În timp ce boom-ul investițiilor din perioada de post-criză a avut un impact major asupra compoziției comerțului chinez, schimbările structurale profunde au jucat un rol la fel de important în modelarea rolului Chinei în economia globală. În ultimele două decenii, China a avansat dinspre statutul de exportator de produse cu calificare scăzută și intensive în forță de muncă înspre cel de exportator de produse mai sofisticate, cu conținut mai ridicat de valoare adăugată internă și conținut mai redus în importuri. Spre exemplu, ponderea exporturilor destinate prelucrării – o categorie vamală care indică un conținut ridicat de

importuri – a scăzut în totalul comerțului chinez de la 56% în 2005 la 35% în prezent (IMF, 2015b).

Caseta 1: Prioritățile politicii economice a Chinei în contextul reechilibrării creșterii economice

După trei decenii de dezvoltare economică extraordinară, China – cea mai mare economie din lume măsurată în baza parității puterii de cumpărare – se îndreaptă în prezent spre „o nouă normalitate”, caracterizată printr-o creștere economică ceva mai lentă – dar încă relativ rapidă –, însă mai sigură, mai echilibrată și mai sustenabilă. Potrivit estimărilor FMI, creșterea economică a Chinei a încetinit la 7,4% în 2014 și este așteptată să scadă în continuare la 6,8% în 2015 (comparativ cu un ritm mediu anual de 10% începând din 1980), în contextul în care excesele anterioare din domeniul imobiliar, al creditului și investițiilor continuă să fie corectate.

Încetinirea creșterii economice are o importantă dimensiune structurală, reflectând dinamica procesului de convergență, dar și un declin abrupt al creșterii productivității totale a factorilor de producție, care trebuie inversate prin reforme structurale pentru ca țara să se mențină pe traiectoria convergenței rapide. Reformele sunt chemate să stimuleze creșterea productivității și să genereze noi surse ale creșterii, iar creșterea economică viitoare este proiectată a se baza pe sectorul de servicii, care să susțină ocuparea forței de muncă, și pe consum.

Modelul de creștere economică bazat pe o dependență excesivă față de investițiile finanțate prin credit, ca motor primordial al creșterii în perioada care a urmat crizei, s-a dovedit a fi nesustenabil, conducând la creșterea vulnerabilităților economiei chineze: sporirea datoriei guvernamentale și corporative, creșterea presiunilor asupra sistemului financiar și scăderea eficienței investițiilor.

China a făcut deja progrese considerabile pe calea reechilibrării externe și interne. Dar, pentru a evita acumularea de noi riscuri, provocarea care stă în fața autorităților chineze în prezent este aceea de a atenua simultan vulnerabilitățile, a gestiona încetinirea creșterii economice și a descătușa sursele creșterii sustenabile. În acest sens, autoritățile chineze preconizează implementarea unor *reforme structurale* menite a conferi mecanismelor de piață un rol sporit, a elimina distorsiunile și a consolida instituțiile. Sunt avute în vedere, printre altele: *reforme în sectorul financiar* pentru a întări reglementarea și supravegherea, a liberaliza ratele dobânzii la depozite, a spori rolul dobânzilor ca instrument de politică monetară și a realiza un curs de schimb flotant efectiv în termen de 2-3 ani; *reforme fiscale* și reforme în domeniul *asigurărilor sociale*; ca și *reforma întreprinderilor de stat*.

Potrivit experților FMI, implementarea acestor reforme va contribui la utilizarea mai eficientă a resurselor și la accelerarea creșterii productivității, iar coroborate cu scăderea prețurilor produselor de bază vor extinde activitățile orientate către consum, atenuând parțial încetinirea creșterii economice.

Surse: IMF (2015a, 2015b).

În al doilea rând, în contextul tranziției către o cale de creștere economică mai echilibrată și durabilă, autoritățile chineze depun eforturi pentru promovarea noilor motoare ale creșterii economice și modernizarea celor tradiționale, inclusiv prin asigurarea unor piețe eficiente pentru alocarea resurselor, îmbunătățirea ofertei de bunuri și servicii publice, precum și promovarea inovării și modernizării industriale. Întrucât creșterea economică viitoare a Chinei este proiectată a fi susținută preponderent de consum și de sectorul serviciilor – ca noi surse ale creșterii economice și productivității – activitățile de servicii oferă un vast potențial neexploatat care va atrage cu certitudine investitorii internaționali. Putem constata deja o reorientare masivă către sectorul de servicii a ISD atrase de China. Creșterea cu 4% a ISD receptate în 2014 (la 129 miliarde de dolari) – care a transformat-o în cel mai mare beneficiar de ISD din lume – a fost determinată în principal de expansiunea ISD în sectorul de servicii (comerț cu amănuntul, sector financiar și infrastructură), a cărei pondere în totalul ISD

receptate a urcat la 55%, iar cea a industriei prelucrătoare a coborât la 33% (UNCTAD, 2015a).

În fine, este de așteptat ca CTN chineze să-și mențină cursul expansiunii pe plan extern în vederea internaționalizării activităților lor prin intermediul ISD, iar autoritățile să se preocupe în continuare de integrarea Chinei în economia globală, inclusiv prin încurajarea investițiilor în străinătate. Un rol important în contextul promovării activității investiționale externe a Chinei va reveni implementării strategiei „*O centură, un drum*”, lansată în 2013. Pe măsura punerii în aplicare a acestui amplu proiect de reactivare a Drumului Mătăsii, fluxurile de ISD generate de economia chineză sunt anticipate a înregistra un nou impuls, îndeosebi în domeniul serviciilor și al industriilor legate de infrastructură.

6. Concluzii

Tendențele care au modelat implicarea BRICS în fluxurile mondiale de ISD în ultimul deceniu și jumătate confirmă, fără îndoială, că aceste țări și-au majorat substanțial rolul în peisajul investițional global. Pe fondul performanțelor remarcabile în ceea ce privește expansiunea fluxurilor lor de ISD în anii '2000, țările BRICS au reușit nu numai să-și consolideze în continuare poziția ca țări gazde atractive pentru ISD, dar s-au dovedit totodată capabile să se impună ca surse tot mai importante de capital pe plan internațional.

Datorită dimensiunii mari a economiilor lor și performanțelor remarcabile în materie de creștere economică, China împreună cu celelalte țări BRICS au devenit într-o măsură crescândă importante surse generatoare de creștere economică la nivel global, ajungând să modeleze din ce în ce mai mult peisajul macroeconomic global și să influențeze înseși perspectivele de creștere și dezvoltare economică în restul lumii. Aceste țări exercită un impact major asupra venitului global, ocupării forței de muncă, evoluției prețurilor materiilor prime și implicit asupra competitivității multor economii. Mai mult, țările BRICS au devenit jucători tot mai importanți pe piețele financiare internaționale. Ele și-au sporit activele financiare și averea, au acumulat cantități semnificative de rezerve valutare, au creat fonduri suverane de investiții, au împrumutat capital de pe piețele financiare internaționale, au atras ISD substanțiale, și au început să investească o parte crescândă a activelor lor în străinătate. Corporațiile cu sediul în aceste țări, multe aflate în proprietate de stat, joacă un rol din ce în ce mai important în tranzacțiile comerciale și investiționale transfrontaliere. Aceste corporații își investesc activele la scară globală și se află adesea într-o concurență acerbă cu companiile americane și europene pentru accesul la resurse naturale, la tehnologie, sau la piețele altor țări în dezvoltare.

Și, deși vor trebui să facă față unor provocări interne și externe dificile în cadrul eforturilor lor de a conferi sustenabilitate procesului creșterii lor economice, economiile BRICS vor reprezenta în continuare un motor al economiei mondiale, chiar dacă unul

care în prezent dă unele semne de oboseală. Aceste economii sunt așteptate să aducă și în viitorul previzibil o importantă contribuție la creșterea economică în plan global, în pofida încetirii dinamicii creșterii economice.

După cum declara recent Kevin P. Gallagher, profesor de relații internaționale la Universitatea din Boston: „Țările BRICS acumulează aproape jumătate din populația lumii. Ele sunt o forță, indiferent de ritmul creșterii lor economice, care oricum va rămâne mult mai rapid în anii care vor veni decât în media economiilor occidentale.”

Bibliografie

- Aiyar, Sh., Duval, R., Puy, D., Wu, Y., and Zhang, L. (2013). Growth Slowdowns and the Middle-Income Trap, IMF Working Paper, WP/13/71.
- Anand, R., Cheng, K., C., Rehman, S., and Zhang, L. (2014). Potential Growth in Emerging Asia, IMF Working Paper, WP/14/2, January.
- BRICS. (2012). The BRICS Report. A Study of Brazil, Russia, India, China, and South Africa with special focus on synergies and complementarities, Oxford University Press.
- Cubeddu, L., Culiuc, A., Fayad, G., Gao, Y, Kochhar, K. *et al.* (2014). Emerging Markets in Transition: Growth Prospects and Challenges, IMF Staff Discussion Note, June, SDN 14/06.
- Ebner, V., Mumme, Ch., Lueghammer, W., Schachinger, W. *et al.* (2014). Wie viel Potenzial steckt in den BRICS, FIW-Research Reports 2014 No.01, July.
- Hunya, G., Stöllinger, R. (2009). Foreign Direct Investment Flows between the EU and the BRICs, WIIW Research Reports, No. 358, December, Vienna.
- IMF. (2015a). World Economic Outlook April 2015, Uneven Growth. Short- and Long-Term Factors, Washington D. C.
- IMF. (2015b). PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA, Country Report No. 15/234, Washington D. C.
- Jaffrelot, Ch. (2015). Indian Direct Investment, Carnegie Endowment for International Peace, OP-ED, INDIAN EXPRESS, June.
- Mallick, J. (2015). Globalisation, Structural Change and Labour Productivity Growth in BRICS Economy, FIW Working Paper N° 141, February, Vienna.
- Oehler-Șincai, I. M. (2013). Caracterul strategic al cooperării dintre UE și țările BRIC prin prisma comerțului și ISD, în: Oehler-Șincai, I. M. (Coord.), A. Ghibuțiu, S. Pencea, C., Lianu, Piețe potențiale extracomunitare pentru firmele românești, Editor Tribuna economică, pp. 90-133.
- SAIIA. (2013). BRICS FDI: A Preliminary View, Economic Diplomacy Programme, Policy Briefing 63, March.
- Stratfor. (2015). Analysis, China's Economic Evolution Shrinks Its Foreign Currency Reserves, September 22. Disponibil la: <https://www.stratfor.com/analysis/chinas-economic-evolution-shrinks-its-foreign-currency-reserves>
- The World Bank. (2014). World Data Bank. Disponibil la: <http://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD>
- UNCTAD. (2010). World Investment Report 2010, Investing in a Low-Carbon Economy, United Nations, New York and Geneva.
- UNCTAD. (2013). World Investment Report 2013. Global Value Chains: Investment and Trade for Development, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD. (2014). World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD. (2015a). World Investment Report 2015, Reforming International Investment Governance, United Nations, New York and Geneva.

UNCTAD. (2015b). World Investment Report 2015: Annex Tables, United Nations, New York and Geneva.

Xu, Bo (2014). Foreign Direct Investment in Brazil and China: A Comparative Study, in: International Journal of Business and Management, Vol. 9, No. 1, December, pp. 35-42.