

Sobre o investimento direto estrangeiro (IDE) no Brasil*

*Álvaro Antônio Garcia***

Os defensores da atual política econômica de atração de investimentos diretos estrangeiros acreditam que esse fluxo cumpre importantes funções para o desenvolvimento econômico brasileiro, tanto a curto prazo quanto num maior horizonte de tempo. No prazo mais imediato, esses capitais teriam a função de remover as restrições externas, na medida em que não só ajudam a cobrir o déficit de transações correntes, mas também são preferíveis a outras formas de financiamento que deixam o País mais vulnerável, como o investimento em portfólio¹ e os tradicionais empréstimos e financiamentos. No primeiro caso, porque os investimentos diretos são capitais que, em tese, vêm para ficar, ou seja, criam raízes, em oposição aos investimentos em portfólio, que são capitais voláteis, podendo deixar o país a qualquer momento, especialmente em períodos de crise interna e/ou internacional. Em relação a empréstimos e financiamentos, as vantagens existiriam, porque, mesmo quando estes se constituem em capitais de longo prazo, o seu custo — amortização e remessa de juros — é bem maior que o custo do IDE — remessa de lucros e dividendos.

* Este texto foi elaborado com informações disponíveis até 31.05.00.

** Economista, Técnico da FEE e Professor da Unisinos.

O autor agradece às Economistas Beky Moron de Macadar, Sônia Unikowsky Teruchkin e Teresinha da Silva Bello pelos comentários e sugestões à versão preliminar do texto e às estagiárias Fernanda Breda de Azeredo e Valéria Piolti da Silva pela colaboração na coleta e na organização das informações.

¹ Conforme o Banco Central do Brasil (Bacen), o ramo de atividade denominado "portfólio" (Anexos I a V da Resolução nº 1.289, de 20 de março de 1987) inclui os investimentos em ações, aplicações no Fundo de Renda Fixa - Capital Estrangeiro e Fundos de Privatização (Investimento..., 1996, p.5).

Ademais, o IDE também teria a função de modernizar e racionalizar as estruturas produtivas domésticas, notadamente a da indústria, aportando novas tecnologias e induzindo ganhos de produtividade. Assim sendo, embora no curto prazo aumentassem as importações de máquinas, insumos e componentes industriais, a médio e longo prazos ter-se-ia uma ampliação da capacidade competitiva da produção doméstica, o que potencializaria o desempenho exportador e viabilizaria a internalização de parcela significativa da produção inicialmente importada. Em consequência, melhoraria o saldo comercial, reduzindo-se as necessidades de financiamento externo, atualmente uma das maiores restrições ao crescimento econômico.

Nessa perspectiva de desenvolvimento, o programa de privatizações teria um papel importante. Através dele, o Governo procuraria carrear recursos externos para áreas estratégicas, sobretudo aquelas ligadas à infra-estrutura produtiva, como telecomunicações e energia, visando a sua melhoria técnica e operacional, reduzindo, assim, o Custo Brasil. Também poderia dividir com o Exterior — e com capitais privados nacionais — os investimentos crescentes nessa área, uma vez que a fragilidade das finanças públicas vem colocando em risco o aporte mínimo de capital necessário para o seu desenvolvimento.

Neste artigo, o que se pretende é, após apresentar os dados sobre o fluxo atual do IDE no Brasil, averiguar em que medida essa estratégia de desenvolvimento vem dando resultados satisfatórios. Para tanto, com base em estudos recentes, pretende-se levantar algumas questões que parecem relevantes para determinar os efeitos do IDE na economia brasileira. Assim, na seqüência, analisa-se o impacto desses investimentos sobre a produtividade, sobre o desenvolvimento da tecnologia e os encadeamentos produtivos, sobre a balança comercial e sobre a remessa de lucros e dividendos.

Cabe ainda esclarecer que se utilizaram diferentes fontes de dados, as quais, por sua vez, aplicaram diferentes metodologias para o levantamento e a atualização dos valores. Por isso, nem sempre uma mesma variável apresenta resultado idêntico para um mesmo ano, embora, quase sempre, apresente um resultado aproximado e, no caso de um período, uma tendência similar. Ao longo do texto, quando necessário, apresentam-se informações adicionais a respeito da origem dos dados.

1 - O IDE no Brasil

1.1 - O fluxo mundial e o Brasil

O fluxo mundial de IDE ganhou impulso a partir de meados dos anos 80, quando se acelerou o processo de desregulamentação das economias e a venda de ativos estatais nas mais diferentes nações. A liberalização comercial e financeira e, por conseguinte, o acirramento da concorrência internacional conduziram diferentes instituições que operam em escala global, particularmente as empresas transnacionais e os denominados fundos institucionais (fundos de pensão, por exemplo), a diversificarem a base geográfica de suas aplicações, aumentando a penetração em mercados de países em desenvolvimento. Na Tabela 1, que mostra o crescimento mundial desse capital de risco nos anos 90, pode-se observar que, após um rápido refluxo entre 1991 e 1992, o IDE aumenta a cada ano, atingindo, em 1999, US\$ 827 bilhões, um valor cerca de 250% superior ao do início da década. O Brasil, por sua vez, vem crescendo na absorção desses investimentos, sendo que, nos últimos três anos, recebeu, aproximadamente, 4% do fluxo mundial, bastante acima da média do 0,5% nos primeiros anos da década. Todavia a participação brasileira no final dos anos 90 ainda é bem inferior à de meados dos anos 70, quando o País absorveu cerca da 7% do fluxo mundial.²

Com base em dados da Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (Unctad), a Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica (Sobeet) elaborou duas relações dos 20 principais países receptores de IDE entre 1994 e 1998: uma considerando todos os países, e a outra agrupando somente os países em desenvolvimento. Nesse período, na primeira relação, os Estados Unidos mantêm a liderança mundial na captação de IDE, com valores bem acima dos da China, que ocupa a segunda posição em quatro dos cinco anos que compõem a série, seguida pelo Reino Unido e pela França respectivamente. Mas existem sérias controvérsias a respeito da real posição ocupada pela China, uma vez que,

“(...) segundo dados oficiais do governo chinês, grande parte desses investimentos não se refere a ingresso de divisas propriamente dito, mas sim a bens e mercadorias, que são avaliados pelas autoridades locais e ´registrados como investimentos diretos´. Ademais, a maior parte dos investimentos diretos realizados na China é composta de

² Ver Lacerda (1998, p.133).

capitais financeiros oriundos dos territórios de Macau e Hong Kong e de Formosa e Cingapura” (Matesco, 1999a, p.13).

O Brasil vem subindo no *ranking* ao longo do período, possivelmente por ter iniciado seu processo de privatização após ao de alguns países desenvolvidos (Reino Unido e França, por exemplo) e em desenvolvimento (México, Argentina e Chile). De 16º maior absorvedor mundial de IDE em 1994, o Brasil passou para 15º em 1995, para 6º em 1996, alcançando o 5º lugar em 1997, posição que manteve no ano seguinte (Tabela 2). Já quando se considera apenas a relação dos países em desenvolvimento, o Brasil salta da 5ª posição em 1994 para a 4ª em 1995, chegando ao 2º lugar em 1996, posição que manteve até 1998, atrás apenas da China e à frente de outros importantes países da América Latina, como o México, a Argentina e o Chile (Tabela 3).

Tabela 1

Fluxo mundial de investimento direto absorvido e de investimento direto no Brasil — 1990-99

ANOS	MUNDO (US\$ bilhões) (A)	BRASIL (US\$ bilhões) (B)	B/A (%)
1990	240	1,1	0,46
1991	198	1,1	0,56
1992	201	1,7	0,85
1993	239	1,3	0,54
1994	251	3,0	1,20
1995	339	4,9	1,45
1996	347	9,5	2,74
1997	471	18,7	3,97
1998	660	28,7	4,35
1999	827	31,0	3,75

FONTE: LACERDA, Antônio C. de (1998). **O impacto da globalização na economia brasileira**. 2.ed. São Paulo : Contexto. p.9.

LASSALVIA, Cátia (2000). Brasil lidera atração de capital na AL. **Folha de São Paulo**, p.2-10, 10 fev.

CARTA DA SOBEET (1997) São Paulo, v.1, n.4, set./out.

MATESCO, Virene (1999). O Brasil em destaque. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v. 53, n.11, p.14, nov.

Tabela 2

Fluxos anuais dos principais países receptores de investimentos diretos estrangeiros — 1994-98

(US\$ milhões)

ORDEM E PAÍSES	1998	ORDEM E PAÍSES	1997	ORDEM E PAÍSES	1996
1 EUA	193 375	1 EUA	109 264	1 EUA	84 629
2 Reino Unido	63 124	2 China	44 236	2 China	42 330
3 China	45 460	3 Reino Unido	36 990	3 Reino Unido	30 053
4 Holanda	31 859	4 França	23 178	4 França	20 809
5 Brasil	28 718	5 Brasil	18 745	5 Bélgica e Luxemburgo	13 920
6 França	28 039	6 México	12 831	6 Brasil	9 500
7 Bélgica e Luxemburgo	20 889	7 Bélgica e Luxemburgo	12 452	7 Cingapura	9 440
8 Alemanha	19 877	8 Canadá	11 465	8 Indonésia	7 960
9 Suécia	19 358	9 Suécia	10 910	9 México	7 535
10 Canadá	16 500	10 Cingapura	9 710	10 Canadá	6 681
11 Espanha	11 307	11 Alemanha	9 606	11 Espanha	6 396
12 Finlândia	11 115	12 Holanda	9 416	12 Holanda	6 290
13 México	10 238	13 Austrália	8 598	13 Austrália	6 043
14 Cingapura	7 218	14 Argentina	8 094	14 Suécia	5 486
15 Irlanda	6 820	15 Espanha	6 388	15 Malásia	5 300
16 Dinamarca	6 623	16 Federação Russa	6 243	16 Polónia	5 196
17 Austrália	6 568	17 Chile	5 417	17 Argentina	4 285
18 Áustria	5 915	18 Malásia	5 106	18 Peru	3 556
19 Argentina	5 697	19 Venezuela	5 087	19 Chile	3 140
20 Polónia	5 129	20 Polónia	4 908	20 Colômbia	3 000

ORDEM E PAÍSES	1995	ORDEM E PAÍSES	1994
1 EUA	60 848	1 EUA	49 903
2 China	35 849	2 China	33 787
3 França	23 753	3 França	16 628
4 Reino Unido	22 030	4 México	10 972
5 Suécia	14 273	5 Reino Unido	10 300
6 Austrália	14 251	6 Espanha	9 359
7 Canadá	10 786	7 Bélgica e Luxemburgo	8 514
8 Holanda	10 766	8 Holanda	7 382
9 Bélgica e Luxemburgo	10 299	9 Canadá	7 299
10 Alemanha	8 940	10 Suécia	6 241
11 México	6 963	11 Cingapura	5 480
12 Cingapura	6 912	12 Dinamarca	5 006
13 Espanha	6 118	13 Malásia	4 342
14 Itália	4 878	14 Suíça	4 104
15 Brasil	4 859	15 Austrália	3 881
16 Hungria	4 519	16 Brasil	3 072
17 Indonésia	4 348	17 Peru	2 859
18 Malásia	4 132	18 Indonésia	2 109
19 Polónia	3 659	19 Hong Kong	2 000
20 República Checa	2 568	20 Nigéria	1 959

FONTE: CARTA DA SOBEET (1997). São Paulo, v.1, n.4, set./out.

MATESCO, Virene (1999). O Brasil em destaque. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v.53, n.11, p.14, nov. 1999.

Tabela 3

Fluxos anuais dos principais países em desenvolvimento absorvedores de investimentos diretos estrangeiros — 1994-98

(US\$ bilhões)

ORDEM E PAÍSES	1998	ORDEM E PAÍSES	1997	ORDEM E PAÍSES	1996
1 China	45 460	1 China	44 236	1 China	42 330
2 Brasil	28 718	2 Brasil	18 745	2 Brasil	9 500
3 México	10 238	3 México	12 831	3 Cingapura	9 440
4 Cingapura	7 218	4 Cingapura	9 710	4 Indonésia	7 960
5 Tailândia	6 969	5 Argentina	8 094	5 México	7 535
6 Argentina	5 697	6 Federação Russa	6 243	6 Malásia	5 300
7 Coreia do Sul	5 143	7 Hong Kong	6 000	7 Polônia	5 196
8 Polônia	5 192	8 Colômbia	5 701	8 Argentina	4 825
9 Chile	4 792	9 Chile	5 417	9 Peru	3 556
10 Venezuela	3 737	10 Malásia	5 106	10 Chile	3 140
11 Malásia	3 727	11 Venezuela	5 087	11 Colômbia	3 000
12 Ilhas Cayman	3 500	12 Polônia	4 908	12 Índia	2 587
13 Colômbia	2 980	13 Indonésia	4 673	13 Hong Kong	2 500
14 Checoslováquia	2 540	14 Tailândia	3 733	14 Tailândia	2 426
15 Bermudas	2 400	15 Índia	3 351	15 Coreia do Sul	2 308
16 Índia	2 258	16 Vietnã	2 950	16 Vietnã	2 156
17 Federação Russa	2 183	17 Coreia do Sul	2 844	17 Bermudas	2 100
18 Romênia	2 063	18 Taiwan	2 248	18 Hungria	1 982
19 Hungria	1 935	19 Hungria	2 085	19 Federação Russa	1 800
20 Peru	1 930	20 Ilhas Cayman	2 000	20 Nigéria	1 720

ORDEM E PAÍSES	1995	ORDEM E PAÍSES	1994
1 China	35 849	1 China	33 787
2 México	6 963	2 México	10 972
3 Cingapura	6 912	3 Cingapura	5 480
4 Brasil	4 859	4 Malásia	4 342
5 Hungria	4 519	5 Brasil	3 072
6 Indonésia	4 348	6 Peru	2 859
7 Malásia	4 132	7 Indonésia	2 100
8 Polônia	3 659	8 Hong Kong	2 000
9 Checoslováquia	2 568	9 Nigéria	1 959
10 Colômbia	2 501	10 Polônia	1 875
11 Hong Kong	2 100	11 Chile	1 773
12 Federação Russa	2 017	12 Colômbia	1 667
13 Tailândia	2 003	13 Filipinas	1 591
14 Vietnã	2 000	14 Taiwan	1 375
15 Índia	1 929	15 Tailândia	1 322
16 Peru	1 895	16 Índia	1 314
17 Nigéria	1 830	17 Egito	1 256
18 Coreia do Sul	1 776	18 Hungria	1 144
19 Chile	1 675	19 Bermudas	1 079
20 Taiwan	1 559	20 Checoslováquia	878

FONTE: CARTA DA SOBEET (1997). São Paulo, v 1, n 4, set./out
MATESCO, Virene (1999). O Brasil em destaque. **Conjuntura Econômica**, Rio de Janeiro, v 53, n 11, p 15, nov.
1999

1.2 - O destino do IDE no Brasil

Analisando **O Ciclo Recente de Investimentos Diretos Estrangeiros no Brasil** (2000), a Sobeet partiu do estoque de 1995, oriundo do Primeiro Censo de Capitais Estrangeiros no Brasil realizado pelo Banco Central, e, com base também em dados da referida organização governamental, estimou os fluxos ingressados no País entre 1996 e 1999, por setor de destino e país de origem (Tabelas 4 a 6).³ São, portanto, informações preciosas na medida em que permitem a comparação da situação em 1995 *vis-à-vis* à evolução recente desses capitais. Nesse sentido, percebe-se um conjunto de alterações importantes que merecem registro.

Quando os dados aparecem por macrossetor de destino⁴ (agricultura e pecuária; extrativa mineral; indústria; e serviços), observa-se que, em 1995, do total do estoque, 64,7% estavam alocados na indústria; 30,8%, em serviços; 2,7%, na extrativa mineral; e 1,8%, na agricultura e pecuária. Essa distribuição, fruto, provavelmente, da política anterior de substituição de importações, está sendo modificada. Isso é perceptível quando se observam os dados referentes ao fluxo entre 1996 e 1999. Nesse período, ingressaram no País US\$ 75 bilhões. Desse total, 79,2% dirigiram-se ao setor serviços e 19,3% à indústria. Extrativa mineral e agricultura e pecuária tiveram uma participação irrisória, de 1,2% e 0,3% respectivamente. Além da mudança na distribuição do capital estrangeiro no Brasil, onde a indústria perde participação relativa em prol dos serviços — embora, como se verá mais adiante, haja uma distorção nesses dados —, deve-se ressaltar, também, o grande volume desses capitais de risco que ingressaram no Brasil nos últimos anos. Com efeito, conforme os dados do Banco Central elaborados pela Sobeet, de US\$ 7,7 bilhões em 1996, o volume passou para US\$ 15,3 bilhões em 1997, para US\$ 23,3 bilhões em 1998 para, por fim, alcançar US\$ 28,5 bilhões em 1999 (Tabela 4).

³ Conforme a Sobeet, a diferença entre os valores do **estoque** de 1995, por setores de atividade econômica (US\$ 116 bilhões) e por país de origem (US\$ 78 bilhões), "(...) é devida ao fato de que, quando contabilizado o patrimônio líquido das empresas transnacionais por origem, é possível desagregar a parcela referente ao capital brasileiro dentro do estoque por país, o que não ocorre quando da contabilização detalhada por setor de destino" (Ciclo..., 2000, p.2, nota 1). A Sobeet esclarece, ainda, que, no levantamento dos fluxos, estão considerados apenas os ingressos de investimentos diretos acima de US\$ 10 milhões. Sobre a estimativa do estoque para 1999, a partir dos **fluxos líquidos** de IDE entre 1996 e 1999, ver nota 9.

⁴ Optou-se, aqui, por manter a mesma denominação utilizada pela Sobeet. Assim, indústria, serviços, etc. são considerados macrossetores, e automotivo, telecomunicações, etc. são considerados setores da atividade econômica.

Tabela 4

Distribuição dos investimentos diretos estrangeiros, por macrossetor de destino, no Brasil — 1995-99

DISCRIMINAÇÃO	1995		1996		1997	
	Estoque (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%
Agricultura e pecuária	2 042,8	1,77	37,9	0,49	108,5	0,71
Extrativa mineral	3 146,4	2,72	72,6	0,95	347,6	2,27
Indústria	74 785,1	64,74	1 740,0	22,70	2 036,4	13,30
Serviços	35 542,1	30,77	5 814,9	75,86	12 818,6	83,72
Total	115 516,4	100,00	7 665,4	100,00	15 311,1	100,00

DISCRIMINAÇÃO	1998		1999		1996-99	
	Fluxos (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%
Agricultura e pecuária	49,8	0,21	20,0	0,07	216,2	0,29
Extrativa mineral	92,7	0,40	408,1	1,43	921,0	1,23
Indústria	2 766,4	11,89	7 839,1	27,53	14 381,9	19,25
Serviços	20 361,9	87,50	20 212,4	70,97	59 207,8	79,23
Total	23 270,8	100,00	28 479,6	100,00	74 726,9	100,00

FONTE: CARTA DA SOBEET (2000). São Paulo, v.3, n.14, p.2

A apresentação dos resultados acima referidos de forma desagregada (por setores da atividade econômica, conforme Tabela 5) permite esclarecer de modo mais transparente o destino do IDE no Brasil. Melhor ainda, possibilita detectar as modificações ocorridas entre a situação de 1995 e a do período 1996-99. Assim, por exemplo, percebe-se que o setor “extração de petróleo e serviços relacionados”, que tinha uma participação de 1,0% no total do macrossetor agricultura, pecuária e extrativa mineral, saltou para 34,0%, quando se considera o somatório do fluxo 1996-99. Nesse agregado, perderam participação relativa os setores extração de minerais metálicos (de 52,6% para 40,8%) e agricultura, pecuária e relacionados (de 27,4% para 5,1%).

Tabela 5

Perfil setorial dos investimentos diretos estrangeiros no Brasil — 1995-99

DISCRIMINAÇÃO	1995			1996		1997	
	Estoque (US\$ milhões)	Dentro do Setor (%)	Total (%)	Fluxos (US\$ milhões)	Total (%)	Fluxos (US\$ milhões)	Total (%)
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	5 189,3	100,00	4,49	110,5	1,44	456,1	2,98
Extração de minerais metálicos	2 729,3	52,59	2,36	25,8	0,34	337,6	2,20
Extração de petróleo e serviços relacionados	83,8	0,99	0,07	46,8	0,61	10,0	0,07
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	1 419,8	27,36	1,23	37,9	0,49	0,0	0,00
Outros	956,4	18,43	0,83	0,0	0,00	108,5	0,71
Indústria	74 784,8	100,00	64,74	1 740,0	22,70	2 036,4	13,30
Automotivo	8 374,6	11,20	7,25	286,1	3,73	222,7	1,45
Produtos químicos	14 657,6	19,60	12,69	221,6	2,89	368,2	2,40
Produtos alimentícios e bebidas	8 205,0	10,97	7,10	185,9	2,43	322,9	2,11
Material eletrônico e equipamentos de comuni- cação	2 825,7	3,78	2,45	62,1	0,81	185,6	1,21
Produtos minerais não-metálicos	3 082,1	4,12	2,67	194,9	2,54	207,7	1,36
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	898,1	1,20	0,78	10,0	0,13	20,0	0,13
Máquinas e equipamentos	5 883,1	7,87	5,09	179,2	2,34	206,6	1,35
Artigos de borracha e plástico	2 468,8	3,30	2,14	30,2	0,39	139,1	0,91
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	2 141,0	2,86	1,85	30,2	0,39	138,1	0,90
Produtos do fumo	1 293,6	1,73	1,12	250,0	3,26	0,0	0,00
Metalurgia básica	8 318,5	11,12	7,20	30,2	0,39	0,0	0,00
Produtos têxteis	1 939,6	2,59	1,68	72,8	0,95	50,2	0,33
Produtos de metal	2 490,7	3,33	2,16	63,7	0,83	0,0	0,00
Outros equipamentos de transporte	1 142,7	1,53	0,99	0,0	0,00	0,0	0,00
Móveis e indústrias diversas	730,6	0,98	0,63	43,4	0,57	43,4	0,28
Celulose, papel e produtos de papel	8 583,9	11,48	7,43	21,9	0,29	0,0	0,00
Couros, artefatos e calçados	530,7	0,71	0,46	0,0	0,00	0,0	0,00
Outros	1 218,5	1,63	1,05	57,8	0,75	131,9	0,86
Serviços	35 541,1	100,00	30,77	5 814,9	75,86	12 818,6	83,72
Serviços prestados a empresas	13 494,0	37,97	11,68	2 015,9	26,30	5 350,8	34,95
Telecomunicações	838,3	2,36	0,73	611,2	7,97	831,3	5,43
Eleticidade, gás e água	788,9	2,22	0,68	1 626,4	21,22	3 554,4	23,21
Intermediação financeira	5 836,2	16,42	5,05	379,5	4,95	1 596,2	10,43
Comércio atacadista e intermediários	5 077,6	14,29	4,40	207,0	2,70	690,6	4,51
Comércio varejista e reparação de objetos	1 866,7	5,25	1,62	406,0	5,30	84,5	0,55
Atividades auxiliares de intermediação finan- ceira	678,7	1,91	0,59	36,1	0,47	60,0	0,39
Atividades de informática e conexas	118,2	0,33	0,10	10,8	0,14	124,7	0,81
Construção	1 323,1	3,72	1,15	0,0	0,00	53,1	0,35
Comércio e reparação de veículos	225,8	0,64	0,20	16,3	0,21	176,9	1,16
Atividades imobiliárias	2 841,8	8,00	2,46	82,9	1,08	40,4	0,26
Alojamento e alimentação	878,1	2,47	0,76	35,9	0,47	0,0	0,00
Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	775,2	2,18	0,67	16,7	0,22	35,2	0,23
Outros	798,5	2,25	0,69	370,2	4,83	220,5	1,44
TOTAL	115 515,2	-	100,00	7 665,4	100,00	15 311,1	100,00

(continua)

Tabela 5

Perfil setorial dos investimentos diretos estrangeiros no Brasil — 1995-99

DISCRIMINAÇÃO	1998		1999		1996-99		
	Fluxos (US\$ milhões)	Total (%)	Fluxos (US\$ milhões)	Total (%)	Somatório dos Fluxos	Dentro do Setor (%)	Total (%)
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	142,4	0,61	428,1	1,50	1 137,1	100,00	1,52
Extração de minerais metálicos	50,6	0,22	49,7	0,17	463,7	40,78	0,62
Extração de petróleo e serviços relacionados	27,0	0,12	302,4	1,06	386,2	33,96	0,52
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	0,0	0,00	20,0	0,07	57,9	5,09	0,08
Outros	64,8	0,28	56,0	0,20	229,3	20,17	0,31
Indústria	2 766,5	11,89	7 839,1	27,53	14 382,0	100,00	19,25
Automotivo	1 060,1	4,56	2 198,0	7,72	3 766,9	26,19	5,04
Produtos químicos	355,0	1,53	1 497,1	5,26	2 441,9	16,98	3,27
Produtos alimentícios e bebidas	133,1	0,57	1 269,8	4,46	1 911,7	13,29	2,56
Material eletrônico e equipamentos de comunicação	262,9	1,13	520,1	1,83	1 030,7	7,17	1,38
Produtos minerais não-metálicos	84,8	0,36	288,8	1,01	776,2	5,40	1,04
Máquinas para escritório e equipamentos de informática	49,0	0,21	630,7	2,21	709,7	4,93	0,95
Máquinas e equipamentos	174,7	0,75	100,3	0,35	660,8	4,59	0,88
Artigos de borracha e plástico	157,4	0,68	322,0	1,13	648,7	4,51	0,87
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	110,9	0,48	340,2	1,19	619,4	4,31	0,83
Produtos do fumo	0,0	0,00	168,5	0,59	418,5	2,91	0,56
Metalurgia básica	118,0	0,51	140,8	0,49	289,0	2,01	0,39
Produtos têxteis	22,2	0,10	135,0	0,47	280,2	1,95	0,37
Produtos de metal	40,3	0,17	42,3	0,15	146,3	1,02	0,20
Outros equipamentos de transporte	90,7	0,39	49,5	0,17	140,2	0,97	0,19
Móveis e indústrias diversas	44,0	0,19	0,0	0,00	130,8	0,91	0,18
Celulose, papel e produtos de papel	0,0	0,00	12,5	0,04	34,4	0,24	0,05
Couros, artefatos e calçados	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,00
Outros	63,4	0,27	123,5	0,43	376,6	2,62	0,50
Serviços	20 362,1	87,50	20 212,5	70,97	59 208,1	100,00	79,23
Serviços prestados a empresas	6 217,5	26,72	3 343,9	11,74	16 928,1	28,59	22,65
Telecomunicações	2 565,0	11,02	7 834,2	27,51	11 841,7	20,00	15,85
Eleticidade, gás e água	2 201,6	9,46	2 969,6	10,43	10 352,0	17,48	13,85
Intermediação financeira	5 916,5	25,42	1 676,9	5,89	9 569,1	16,16	12,81
Comércio atacadista e intermediários	1 089,1	4,68	1 568,7	5,51	3 555,4	6,00	4,76
Comércio varejista e reparação de objetos	1 108,6	4,76	1 113,8	3,91	2 712,9	4,58	3,63
Atividades auxiliares de intermediação financeira	476,8	2,05	534,5	1,88	1 107,4	1,87	1,48
Atividades de informática e conexas	353,2	1,52	85,9	0,30	574,6	0,97	0,77
Construção	171,4	0,74	293,8	1,03	518,3	0,88	0,69
Comércio e reparação de veículos	0,0	0,00	262,3	0,92	455,5	0,77	0,61
Atividades imobiliárias	25,7	0,11	83,6	0,29	232,6	0,39	0,31
Alojamento e alimentação	20,6	0,09	25,7	0,09	82,2	0,14	0,11
Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos	0,0	0,00	0,0	0,00	51,9	0,09	0,07
Outros	216,1	0,93	419,6	1,47	1 226,4	2,07	1,64
TOTAL	23 271,0	100,00	28 479,7	100,00	74 727,2	-	100,00

FONTE: CARTA DA SOBEET (2000) São Paulo, v 3, n 5, p 5

As modificações na indústria também foram relevantes, até mesmo porque os valores envolvidos, em termos absolutos, foram muito superiores aos do macrossetor acima referido. Quando se compara a distribuição do estoque de 1995 com a do somatório dos fluxos entre 1996 e 1999, verifica-se que, dentre os principais setores, ganharam participação relativa o automotivo (de 11,2% para 26,2%) e produtos alimentares e bebidas (de 11,0% para 13,3%), ao passo que perderam os setores produtos químicos (de 19,6% para 17,0%), celulose, papel e produtos de papel (de 11,5% para 0,2%) e metalúrgica básica (de 11,1% para 2,0%). Merece ainda destaque o crescimento da participação relativa na indústria dos setores material eletrônico e equipamentos de comunicação (de 3,8% para 7,2%) e máquinas para escritório e equipamentos de informática (de 1,2% para 4,9%) e a perda da participação relativa do setor máquinas e equipamentos (de 7,9% para 4,6%).

Mas foi em serviços que se verificaram as alterações mais expressivas, seja pelos valores envolvidos, seja pela modificação nas participações relativas. O setor serviços prestados a empresas apresentou uma queda, quando se compara sua participação relativa no estoque do macrossetor serviços em 1995 com a soma dos fluxos para esse mesmo macrossetor entre 1996 e 1999 (de 38,0% para 28,6%). A Sobeet chama atenção para o fato de que, nesse setor, estão arrolados os investimentos feitos por empresas *holding* que controlam empresas industriais.⁵ Assim, estaria havendo uma superestimação do ingresso de IDE em serviços em detrimento da indústria. De qualquer sorte, isso não altera a tendência, uma vez que esse “desvio” é subjacente tanto aos dados sobre o estoque quanto aos sobre os fluxos.

Entretanto o mais relevante foram as alterações verificadas em telecomunicações e eletricidade, luz e água, que, no agregado serviços, tinham, em 1995, uma participação do capital estrangeiro de 2,4% e 2,2% respectivamente. Pois bem, considerando-se o IDE que ingressou no País entre 1996 e 1999 nesse macrossetor, a participação salta para 20,0% e 17,5% respectivamente. Em valores absolutos, isso significa que, em 1995, estavam aplicados recursos externos da ordem de US\$ 838,3 milhões em telecomunicações e de US\$ 788,9 milhões em eletricidade, luz e água e que, entre 1996 e 1999, ingressaram, para esses setores, investimentos diretos externos de, respectivamente, US\$ 11,8 bilhões e US\$ 10,3 bilhões.

⁵De acordo com o Departamento de Capitais Estrangeiros do Bacen, as multinacionais Johnson & Johnson e Souza Cruz são exemplos de empresas que registram seus investimentos através de *holdings*. Assim, esses recursos são computados em serviços prestados a empresas e não, como seria mais adequado, nos setores produtos químicos e produtos do fumo respectivamente (Rodrigues, 2000).

Chamam atenção também os ingressos, entre 1996 e 1999, nos setores de intermediação financeira (US\$ 9,6 bilhões), comércio atacadista e intermediários (US\$ 3,6 bilhões) e comércio varejista e reparação de objetos (US\$ 2,7 bilhões). Todos estes, no entanto, perdem participação relativa no macrossetor serviços, quando se comparam os dados do estoque com o somatório dos fluxos: na intermediação financeira, a queda foi de 16,4% para 16,2%; no comércio atacadista, de 14,3% para 6,0%; e, no comércio varejista, de 5,2% para 4,6%.

Além dos fatores exógenos mencionados no item anterior, que viabilizaram o aumento, em nível mundial, dos fluxos de capitais de risco, o crescimento do IDE no Brasil pode ser explicado, também, por um conjunto de fatores de ordem interna e/ou regional. Por exemplo, a liberalização comercial no Brasil a partir dos anos 90 permitiu a empresas que aqui viessem a se instalar o abastecimento através de fornecedores localizados em diferentes regiões do planeta. Também a consolidação do Mercosul, de meados da década de 90 em diante, atraiu os investidores, que passaram a traçar estratégias, considerando a região como um único mercado. Em anos mais recentes, o aprofundamento do programa de privatizações atraiu investimentos vultosos na área de infra-estrutura, particularmente em telecomunicações e energia, da mesma forma que a desregulamentação na área financeira canalizou recursos para o setor. Isto, em grande medida, explica a predominância de capitais direcionados para o macrossetor serviços entre 1996 e 1999.

Todavia parecem ter sido decisivos para o afluxo do IDE a estabilidade econômica e o potencial do mercado interno. A empresa de consultoria A. T. Kearney⁶ realizou, entre setembro e novembro de 1999, uma pesquisa junto aos principais executivos das 1.000 maiores empresas, que representavam 70% dos investimentos globais. Os objetivos eram saber a intenção de investimentos diretos para os próximos três anos e o grau de confiança nos diferentes mercados. O Brasil melhorou sua posição em relação à pesquisa idêntica realizada seis meses antes, ocupando, agora, o quarto lugar no *ranking*, atrás dos Estados Unidos, do Reino Unido e da China. Na América Latina, o País é o mais atrativo ao capital estrangeiro, à frente do México (7º lugar), da Argentina (14º lugar) e do Chile (31º lugar). Para esses executivos, os principais fatores que influenciam positivamente suas decisões de investimentos são o grande mercado interno e o potencial de crescimento do País. Como desvantagens, apontam o alto custo do dinheiro, o baixo poder de compra dos brasileiros e os altos custos trabalhistas. Por fim, a maioria condiciona a manutenção dos investi-

⁶ A empresa A. T. Kearney é uma das três maiores consultoras de gestão no mundo, com faturamento de US\$ 1,2 bilhão em 1998 e escritórios em mais de 60 países.

mentos no País à permanência da estabilidade econômica (Billi, 2000; Gonzales, 2000).

Ultimamente, também tem sido mencionado como atrativo para o IDE no Brasil o barateamento das empresas nacionais após a desvalorização do real, em janeiro do ano passado. Esse argumento apareceu mais na mídia após ter sido divulgado pelo Banco Central o ingresso do IDE em 1999, um recorde que atingiu cerca de US\$ 30 bilhões. Entretanto, em recente editorial, o jornal **Gazeta Mercantil** lança a dúvida sobre sua consistência, ao afirmar que

“(...) esse não nos parece ser um argumento procedente. Em 1999, o real desvalorizou-se em 35%, mas no decorrer do ano o índice Bovespa teve valorização acumulada de 151,93%, em comparação com os 33,46% do ano anterior. Como as empresas privatizadas, assim como as principais empresas adquiridas pelo capital estrangeiro, são cotadas em Bolsa, o que se pode concluir é que, apesar da desvalorização, as empresas brasileiras se tornaram mais caras” (Por que..., 1999).

Ao contrário do verificado em outros períodos — o dos anos 50, por exemplo —, quando as aplicações visavam ampliar a capacidade produtiva, o atual ciclo de IDE tem se caracterizado, fundamentalmente, por fusões e aquisições. Entre 1992 e 1998 — sendo este último o ano em que ocorreu o maior número de negócios dessa natureza —, a cada ano o total de aquisições e fusões aumentou sete vezes. Considerando-se o volume de recursos, tem-se que, enquanto em 1990 as empresas transnacionais investiram no mercado brasileiro, em fusões e aquisições, cerca de US\$ 57 milhões, em 1999 gastaram o equivalente a US\$ 22 bilhões. Isto representou, naquele ano, aproximadamente, 40% de tudo que essas empresas investiram em fusões e aquisições nos países em desenvolvimento (Kupfer, 2000).

Normalmente, não coincidem as estimativas sobre o quanto desse valor em aquisições e fusões refere-se a privatizações e quanto a empresas privadas de capital nacional. Isto, no entanto, não invalida a tendência de tratar-se de um valor expressivo. Em 1999, embora não tenham ocorrido privatizações, foram feitos adiantamentos de parcelas em função da desvalorização do real, ou seja, devido à escassez de recursos externos no período subsequente à mudança do regime cambial, o Governo acordou com algumas empresas a antecipação de uma parte do pagamento em troca de um certo desconto — como, por exemplo, ocorreu com a Telefónica de Espanha. Para Figueiredo, naquele ano, aproximadamente 30% do montante de IDE correspondeu a investimentos na compra de ativos estatais, enquanto uma fatia de 30% e 40% foi utilizada em operações de fusões e aquisições de empresas privadas nacionais (Figueiredo, 2000). Ainda em relação a 1999, Batista

Jr. afirma que 44% do investimento direto foi resultado das privatizações e das conversões — conversão da dívida externa em investimento direto — e “(...) uma parcela desconhecida, provavelmente significativa, dos outros 56%, representa venda de empresas privadas a investidores estrangeiros” (Batista Junior, 2000, p.2-2).

Deve-se ter em conta que fusões e aquisições, a princípio, não aumentam a capacidade produtiva nem o nível de emprego. Neste último caso, a tendência é de diminuição, dado o processo de racionalização produtiva por que passam normalmente as empresas vendidas a grupos multinacionais. Por outro lado, poder-se-ia argumentar que os empresários nacionais criaram novas empresas com os recursos obtidos. Esta, no entanto, parece não ser a tendência. Com base em uma lista de 189 transações mais significativas, elaborada por uma firma de consultoria (KPMG), Pinheiro e Oinegue entrevistaram 101 empresários a respeito do que fizeram com os recursos auferidos com a venda de suas empresas. Destes, 62% afirmaram ter depositado todo o capital no mercado financeiro, 20% viraram “empregados” das empresas que possuíam, e tão-somente 18% abriram uma nova empresa, aplicando, em média, apenas 30% do capital recebido com a venda (Pinheiro, Oinegue, 2000).

1.3 - A origem do IDE

A Sobeet também investigou a distribuição do IDE no Brasil por país de origem (Tabela 6). Igualmente ao verificado quando da distribuição por setores da atividade econômica, os dados estão agrupados de acordo com a situação em 31.12.95 (estoque) e com os fluxos de 1996 a 1999.

E, a partir deles, pode-se perceber algumas alterações significativas. Por exemplo, do estoque de 1995, 28,0% eram de capitais norte-americanos, 10,8% de alemães, 9,6% de japoneses, 7,0% eram oriundos dos chamados paraísos fiscais e 6,6% de capitais suíços. Já se considerando o período 1996-99, dos capitais estrangeiros ingressados no País, destacam-se os oriundos da Espanha (16,0%) e de Portugal (7,0%) que, em 1995, detinham uma participação no estoque de, respectivamente, 0,17% e 0,18%. Por outro lado, perderam participação relativa Alemanha, Japão e Suíça, uma vez que, considerando-se o somatório 1996-99, contribuíram com 1,8%, 1,5% e 1,2% respectivamente. Os EUA mantiveram sua hegemonia na distribuição do capital estrangeiro no Brasil, embora, observando-se o somatório dos fluxos, tenham apresentado uma leve queda, para 26,0%. Resta, ainda, destacar a participação dos paraísos fiscais no fluxo recente de capitais para o País (13,6%) e da ascensão de Holanda e França, que detinham 6,3% e 4,3% do estoque de 1995 e acumularam uma participação de 10,0% e 8,0%, respectivamente, entre 1996 e 1999.

Tabela 6

Distribuição dos investimentos diretos estrangeiros, por países de origem selecionados, no Brasil — 1995-99

PAÍSES	1995		1996		1997	
	Estoque (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%
Estados Unidos	21 810,9	27,98	1 975,4	25,77	4 382,3	28,62
Espanha	133,2	0,17	586,6	7,65	545,8	3,56
Holanda	4 906,6	6,29	526,8	6,87	1 487,9	9,72
França	3 384,6	4,34	970,0	12,65	1 235,2	8,07
Portugal	137,0	0,18	202,7	2,64	681,0	4,45
Reino Unido	3 820,4	4,90	91,5	1,19	182,5	1,19
Alemanha	8 395,1	10,77	212,0	2,77	195,9	1,28
Bélgica	1 000,9	1,28	111,5	1,45	135,6	0,89
Itália	2 771,8	3,56	12,3	0,16	57,4	0,37
Japão	7 501,9	9,62	192,2	2,51	342,1	2,23
Suécia	1 437,3	1,84	126,0	1,64	268,6	1,75
Suiça	5 106,5	6,55	108,8	1,42	81,2	0,53
Canadá	2 584,1	3,31	118,5	1,55	66,2	0,43
Argentina	371,4	0,48	30,1	0,39	186,9	1,22
Paraísos fiscais (1)	5 450,5	6,99	1 125,2	14,68	4 086,5	26,69
Outros países	9 145,0	11,73	1 275,8	16,64	1 376,0	8,99
Total	77 957,2	100,00	7 665,4	100,00	15 311,1	100,00

PAÍSES	1998		1999		1996-99	
	Fluxos (US\$ milhões)	%	Fluxos (US\$ milhões)	%	Somatório do Fluxo (US\$ milhões)	%
Estados Unidos	4 692,5	20,16	8 370,8	29,39	19 421,0	25,99
Espanha	5 120,2	22,00	5 702,2	20,02	11 954,8	16,00
Holanda	3 365,0	14,46	2 055,5	7,22	7 435,2	9,95
França	1 805,4	7,76	1 986,3	6,97	5 996,9	8,03
Portugal	1 755,1	7,54	2 621,4	9,20	5 260,2	7,04
Reino Unido	127,9	0,55	1 268,8	4,46	1 670,7	2,24
Alemanha	412,8	1,77	487,8	1,71	1 308,5	1,75
Bélgica	950,4	4,08	62,2	0,22	1 259,7	1,69
Itália	646,6	2,78	408,5	1,43	1 124,8	1,51
Japão	277,8	1,19	274,3	0,96	1 086,4	1,45
Suécia	239,2	1,03	381,5	1,34	1 015,3	1,36
Suiça	217,0	0,93	516,3	1,81	923,3	1,24
Canadá	278,6	1,20	445,4	1,56	908,7	1,22
Argentina	113,3	0,49	93,4	0,33	423,7	0,57
Paraísos fiscais (1)	2 161,6	9,29	2 780,4	9,76	10 153,7	13,59
Outros países	1 107,3	4,76	1 025,0	3,60	4 784,1	6,40
Total	23 270,7	100,00	28 479,8	100,00	74 727,0	100,00

FONTE: CARTA DA SOBEET (1997). São Paulo, v 1, n 4, set./out

(1) Paraísos fiscais: Ilhas Caymann, Ilhas Virgens, Ilhas Bahamas e Bermudas

Nesse período recente, a queda da participação de capitais alemães e japoneses na economia brasileira é explicada, no primeiro caso, porque a Alemanha estaria tendo grandes gastos com a unificação e, estrategicamente, privilegiando aplicações nos países do Leste Europeu. Já o Japão, em estagnação há um bom tempo, teria sofrido um baque muito forte com a crise asiática de 1997 e, ademais, também por uma questão estratégica, estaria preferindo investir nas economias daquela região. Por outro lado, Espanha e Portugal teriam eleito o Brasil — e, por extensão, o Mercosul —, porque, além de se tratarem de mercados emergentes, as empresas os conhecem bem, devido às afinidades históricas e culturais. Ademais, essas empresas não seriam tão fortes para atuar em igualdade de condições em mercados extremamente competitivos, como o da Europa e o dos Estados Unidos.

Quanto aos capitais oriundos dos paraísos fiscais, a princípio, tratam-se de recursos de subsidiárias de empresas que podem ter suas matrizes em qualquer lugar do mundo. Mas é bem possível que boa parte desses recursos pertençam “(...) a brasileiros que mantêm contas no exterior e aplicam no país como se fossem estrangeiros para garantir a remessa de lucros para o mesmo paraíso fiscal de onde os recursos vieram” (Cordeiro, Duarte, 2000, p.5).

2 - Alguns impactos do IDE na economia brasileira

2.1 - Sobre a produtividade

Em trabalho recente, Moreira procura determinar, dentre outros aspectos, o impacto do IDE sobre a produtividade industrial. Para tanto, parte de uma divisão dos ciclos do IDE no Brasil: o primeiro, *grosso modo*, anterior a 1990, é caracterizado pelo regime de substituição de importações (*ancient régime*); e o atual, pós 1990, pelo regime de abertura comercial. Ele trabalha com informações da indústria de transformação, seja pela disponibilidade dos dados, seja pela importante participação do setor no estoque de IDE.

Para o autor, no regime de substituição de importações, a principal motivação para o aporte de investimentos diretos no Brasil teria sido a superação das barreiras tarifárias e não-tarifárias, inerentes ao modelo vigente. Com isso, desenvolveu-se uma maneira de operar dessas empresas estrangeiras, que trouxe muitos custos para o Brasil. Ou seja, contando com uma generosa proteção e

elevadas margens de lucro, as firmas aqui instaladas não se sentiam pressionadas a reduzir custos e/ou a atualizar suas linhas de produtos, comprometendo, assim, o crescimento da produtividade. Inicialmente, até meados da década de 60, as relações das multinacionais com o resto do mundo restringiam-se à importação de bens de capital e de produtos intermediários sem similar no mercado nacional. Elas, praticamente, não exportavam, porque o regime cambial da época e a proteção tarifária sustentavam preços domésticos bem superiores aos preços internacionais. A partir de meados da década de 60, cresceu a inserção internacional dessas empresas, que começaram a exportar mais, mas isso não se deveu ao aumento da produtividade nem à inovação de produtos e sim à alteração no regime cambial e à concessão de subsídios fiscais e creditícios às exportações. Dessa forma,

“(…) o cidadão era prejudicado duplamente: enquanto consumidor, porque era obrigado a pagar preços muito acima dos internacionais por produtos tecnologicamente defasados, e enquanto contribuinte, já que tinha que arcar com os subsídios concedidos à exportação” (Moreira, 1999, p. 340).

A partir do início da década de 90, uma série de transformações por que passou o regime comercial brasileiro alterou completamente o quadro descrito acima. A liberalização comercial fez com que a decisão de investir no País não fosse mais pautada pela necessidade de “saltar” barreiras tarifárias e não-tarifárias e sim pela busca de vantagens locais, ao mesmo tempo em que forçou as empresas estrangeiras a buscarem escalas competitivas e produtos, processos e produtividade de acordo com os padrões internacionais, como forma de responder às pressões externas. Depois de confrontar uma série de dados do período de substituição de importações com informações referentes ao período da abertura comercial, Moreira afirma que existem evidências — embora longe de serem conclusivas — de que, dentre outros fatores, houve uma elevação da concentração da produção nos setores em que as filiais estrangeiras operam, e as empresas estrangeiras ampliaram sua participação no mercado, em particular nos setores intensivos em capital.

As supostas vantagens da elevação do grau de concentração da produção para o País decorreriam, segundo o autor, do fato de que

“(…) a concentração, no contexto de transição para uma economia aberta, **pode** refletir a busca da produção de bens a custos mais baixos e competitivos, sem que isso implique **necessariamente** (grifo nosso) maior poder de mercado por parte das firmas” (Moreira, 1999, p.371).

A perda de parcela do mercado (*market share*) pelas empresas nacionais, reconhece o autor, pensada em termos abstratos, não traz, por si só, nenhum

ganho. Entretanto, no caso concreto da economia brasileira recente, essa perda denota a ruptura de um “equilíbrio ineficiente” mantido pelo regime comercial anterior, que, sob o manto da proteção, encobria o diferencial de produtividade existente entre as firmas estrangeiras e as firmas nacionais, ao viabilizar a operacionalidade desses dois grupos com baixos padrões de competitividade. Assim, completa Moreira,

“(…) a mudança de regime rompeu com esse equilíbrio espúrio e deixou exposta a baixa competitividade da empresa nacional. Esse estado de coisas, no entanto, não foi causado pelo novo regime, que apenas o herdou. As causas dessa deficiência devem ser buscadas nas décadas de proteção incondicional. A abertura teve o mérito de mostrar que o único caminho de sobrevivência possível é o da redução de custos, da especialização, dos ganhos de escala, da modernização dos produtos e da ida ao mercado externo em busca de novos mercados e insumos” (Moreira, 1999, p.371).

2.2 - Sobre o desenvolvimento tecnológico e os encadeamentos produtivos

Para Laplane e Sarti, uma das conseqüências do atual fluxo de IDE tem sido a desnacionalização da estrutura produtiva brasileira. Um conjunto de dados sobre a participação das empresas estatais e privadas, nacionais e estrangeiras, no total das vendas das 500 maiores empresas entre 1975 e 1996 mostra, por exemplo, que, tendo atingido 41,8% em 1975, a participação das empresas estrangeiras caiu para 28,5% em 1985, subiu para 31,0% em 1990 e para 44,1% em 1996 (Laplane, Sarti, 1999, p.27). Como, de 1996 em diante, o crescimento percentual do IDE foi maior que a taxa de crescimento da formação bruta de capital, é provável que essa participação tenha aumentado. Também as conclusões de Moreira sobre o aumento da participação de empresas estrangeiras no mercado nacional, apresentadas na seção anterior, e, mais recentemente, a venda de estatais a grupos multinacionais confirmam o processo de desnacionalização em curso. Mas qual a importância dessa transferência patrimonial sob o ponto de vista do desenvolvimento econômico?

Para a corrente predominante na teoria econômica — *mainstream economics* —, não existiria problema algum quanto à “nacionalidade” do capital, uma vez que as firmas, visando à maximização do lucro, tendem a responder ao que é sinalizado pelo mercado, independentemente da origem de seus

controladores, isto é, buscam a melhor alocação dos recursos produtivos. Ademais, os defensores dessa corrente argumentam que, quando as empresas multinacionais se instalam em países em desenvolvimento, costumam trazer tecnologia de ponta e capital para o país hospedeiro. Em oposição, os favoráveis às empresas nacionais afirmam que estas últimas dão uma contribuição maior ao desenvolvimento econômico do país, à medida que suas atividades produtivas geram maiores encadeamentos com os produtores locais e criam maiores externalidades, especialmente quanto ao desenvolvimento de tecnologia (Moreira, 1999). Afirmam, também, que, no caso de fusões e aquisições — o que mais aconteceu no Brasil nos últimos anos —, a tendência das empresas estrangeiras é a de eliminar, ou reduzir drasticamente, seus gastos com pesquisa e desenvolvimento (P&D), atividades estas que passam a ser encargos exclusivos da matriz.

Parece, em princípio, correta a hipótese de “melhor alocação dos recursos”. Não se deve esquecer, no entanto, que ao controlador interessa a lucratividade do conjunto de suas atividades. O próprio Moreira reconhece isso ao afirmar:

“Não há dúvida de que existem razões para se acreditar que fatores alheios ao comportamento dos preços relativos possam afetar a decisão dessas empresas [estrangeiras] quanto à escolha de mercados e à origem de seus insumos. Pelo lado das exportações, a subordinação da filial aos interesses da matriz pode resultar em restrições ao acesso a determinados mercados e, pelo lado das importações, essa subordinação pode levar a que a compra de insumos seja determinada por outros fatores que não preço e qualidade” (Moreira, 1999, p.358).

Como exemplo, o autor cita dados do Banco Central, que, em 1995, estimou em 43% o comércio intrafirmas sobre o total do comércio dessas firmas estrangeiras estabelecidas no Brasil, e, ainda, um estudo realizado em empresas norte-americanas, onde se conclui que o “planejamento tributário” tem forte influência no fluxo de comércio intrafirmas (Moreira, 1999, p.358).

As duas outras hipóteses, aporte de tecnologia e capital, por um lado, e redução de encadeamentos com produtores locais e diminuição de gastos em P&D, por outro, não são excludentes, e é bem provável que ambas estejam ocorrendo no Brasil a partir do recente fluxo de IDE. É notório o aporte de capital pelo próprio volume de IDE que ingressou no País, nos últimos anos. Além disso, a reestruturação produtiva, impulsionada pela abertura comercial, traduziu-se não só na introdução de máquinas e equipamentos modernos como também em novas técnicas organizacionais e de gestão.

Por outro lado, enfraqueceram os encadeamentos com produtores locais e reduziram-se os gastos em P&D. Citando um estudo preparado para a Unctad,⁷ Ricúpero demonstra que as empresas multinacionais estabelecidas no País não se preocuparam em criar vínculos com os produtores locais e substituíram as pesquisas de inovação tecnológica por uma política de “caráter meramente adaptativo”, ou seja, aquela cujo objetivo é adequar os processos e componentes importados da matriz às condições do mercado local. Como um dos exemplos, ele cita a situação nos núcleos de telecomunicações e tecnologia da informação localizados na região de Campinas e São Carlos (SP), onde

“(...) as filiais de transnacionais operam isoladas dos sistemas locais de inovação e pouco se interessam por estabelecer cadeias de suprimentos com pequenas e médias empresas da região. As empresas estrangeiras mais antigas na área de Campinas suspenderam substancialmente as pesquisas originais que vinham desenvolvendo em sistema de telefonia. Por fim, as firmas inovativas locais foram em maioria vendidas a transnacionais, algumas desapareceram e poucas sobreviveram. A redução em pesquisa tecnológica é uma constante nos casos de aquisições por estrangeiros, como ocorreu com a Elebra, adquirida pela Alcatel em 1992” (Ricúpero, 2000, p.2-2).

O autor lembra, ainda, alguns casos da indústria automobilística e de autopeças, como o da Metal Leve, o da Freios Varga e o da Cofap, vendidas para empresas estrangeiras entre 1996 e 1997, que reduziram drasticamente suas áreas de inovação tecnológica.

Ainda é cedo para se avaliar o impacto efetivo da recente desvalorização cambial sobre as fontes supridoras locais, isto é, em que medida haverá uma substituição de importações. Todavia os primeiros resultados não têm sido animadores. Embora reconhecendo que surgem alguns novos contratos de fabricação local, empresários admitem que tem sido difícil para as indústrias nacionais atenderem às exigências de preço e qualidade das multinacionais: “(...) está havendo um esforço das companhias, mas os resultados ainda são mínimos” diz Benjamin Funari Neto, Presidente da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee) (Mattos, Cucolo, 2000, p.2-10).

⁷ O estudo foi realizado para o **World Investment Report**, da Unctad, por José Cassiolato, um dos maiores especialistas brasileiros em política industrial e tecnológica (Ricúpero, 2000, p.2-2).

2.3 - Sobre a balança comercial

Uma variável-chave para determinar o sucesso da estratégia da atual política econômica é a do saldo comercial. Com efeito, para que o Brasil possa reduzir sua dependência de capitais externos é preciso aumentar o saldo comercial como forma de contrabalançar o déficit estrutural na conta de serviços. Nesse sentido, grande parte das esperanças estão depositadas no atual fluxo de IDE, que, ao modernizar as estruturas produtivas, impulsionaria as exportações e permitiria a internalização de parcela dos produtos atualmente importados. A crítica corrente é a de que, conforme visto no início deste texto, o fluxo atual de IDE tem sido direcionado majoritariamente para o setor serviços, isto é, não produtor de *tradables*. Assim, sua contribuição para o crescimento das exportações poderia, no máximo, dar-se de forma indireta, ao colaborar para a redução do Custo Brasil através da melhoria da infra-estrutura produtiva.

Por outro lado, o próprio IDE nos demais setores da economia também é questionado, seja porque, essencialmente, tem sido dirigido visando absorver maiores fatias do mercado interno e/ou regional (Mercosul), seja porque tem impulsionado as importações, sobretudo através do comércio intrafirmas.

Após chamar atenção para a reduzida capacidade exportadora das empresas estrangeiras instaladas no Brasil, Matesco afirma que "(...) o coeficiente de comércio delas, que em 1990 era de 5% para as importações e 12% para as exportações, hoje é de 9% em ambos os casos" (Matesco, 1999b, p.14). Comparando empresas estrangeiras e nacionais no período 1995-97, Moreira obteve, em média, uma propensão a exportar (exportações sobre receita operacional líquida) de 11,5% para as empresas estrangeiras e de 4,3% para as nacionais. Já a propensão a importar — com dados referentes somente ao ano de 1997 — alcançou 17,6% para as empresas estrangeiras e 9,6% para as nacionais. Esse viés pró-importação das empresas estrangeiras não seria somente uma "distorção" resultante do comércio intrafirma (estratégia da matriz, por exemplo). Para o autor, existiriam, também, "razões de mercado ligadas a ganhos de eficiência". Dentre estas, ele cita as compras em grande escala e o acesso à maior informação na escolha dos fornecedores, além de padrões de exigência mais elevados ligados à maior qualidade e sofisticação dos produtos. Poderia, ainda, haver uma correlação entre as propensões a importar e a exportar, tendo em vista que os produtos exportados apresentam um conteúdo importado maior do que aqueles direcionados ao mercado interno, dada a intensa competição no mercado internacional e determinadas facilidades fiscais, como no caso de *drawback* (Moreira, 1999, p.369).

O intenso comércio intra-industrial fica patente a partir de informação recentemente veiculada pela imprensa, onde, a partir de um estudo elaborado pela Secex, se afirma que, dentre os 10 maiores exportadores brasileiros, seis também são grandes importadores. No caso das principais montadoras de veículos do País, por exemplo, entre janeiro e novembro do ano passado, duas apresentaram saldo comercial positivo (Ford e Wolkwagem) e duas saldo comercial negativo (Fiat e General Motors). Ainda em relação às 10 primeiras empresas exportadoras dentre as que exportam produtos de alto valor agregado, apenas a Embraer — que detém uma tecnologia de produção genuinamente nacional — apresentou um saldo comercial expressivo. Os dois maiores saldos comerciais são de produtoras de matérias-primas (Companhia Vale do Rio Doce) e de alimentos (Ceval) (Exportadores..., 2000 p.3-3; Embraer..., 2000, p.3-3).

Laplane e Sarti (1997) trabalham com os conceitos de investimentos *resource seeking*, *market seeking* e *efficiency seeking*. Como o próprio nome já diz, os primeiros visam, essencialmente, a atividades intensivas em recursos naturais; os segundos, o potencial do mercado; e os últimos, a eficiência produtiva, vale dizer, a melhor alocação dos recursos. Esses autores afirmam que, de uma maneira geral, todos os ciclos de IDE no Brasil objetivaram atingir o mercado local pelas suas dimensões e potencialidades. Mas, nos anos 70, por exemplo, o crescimento dos preços da energia e das matérias-primas no mercado mundial atraiu também investimentos do tipo *resource seeking* (como metalurgia e celulose). Nos anos 80, a expansão das exportações foi muito mais resultado da estagnação do mercado interno e dos estímulos cambiais e fiscais vigentes do que propriamente uma opção estratégica das multinacionais.

A partir do anos 90, a abertura comercial e a reestruturação produtiva em busca de maior eficiência proporcionaram o crescimento dos investimentos do tipo *efficiency seeking*. E, desde 1994, a já tradicional opção pelo mercado doméstico (agora expandido para o Mercosul) foi acelerada pelas condições macroeconômicas que penalizavam a produção de *tradables*. A procura da eficiência fez aumentar o comércio intrafirmas. As evidências, embora indiretas, estão no aumento das importações dos setores dominados pelas empresas transnacionais e no saldo comercial negativo do Brasil com os países-sede dessas empresas.

Por outro lado, na indústria de transformação, os investimentos concentraram-se na produção de bens finais de consumo nos complexos automotivo e eletrônico, setores onde não há tendência de geração de superávits comerciais, porque visam, primordialmente, aos mercados interno e regional e, porque, no caso, são setores onde o comércio externo é administrado por aparatos regulatórios (Regime Automotivo e Zona Franca de Manaus). Ademais,

“(…) mesmo no caso do setor automobilístico, com reconhecida tradição exportadora, e com filiais integradas mais intensivamente nas redes globais das matrizes, as regras atuais que regem suas relações com os demais segmentos da cadeia produtiva tendem a estimular, além da importação de máquinas e equipamentos, a estratégia de substituição de fornecedores locais por seus fornecedores estrangeiros em nível mundial (*global sourcing*) e de especialização na produção de veículos de menor porte, com a complementação da linha de produtos comercializados com veículos importados de maior valor agregado” (Laplane, Sarti, 1997, p.80).

Dessa forma, pelo menos no curto prazo, a atual safra de IDE apresenta um impacto negativo na balança comercial, porque, “(…) paradoxalmente, o aumento da eficiência e da competitividade gera déficits comerciais, já que promove um aumento das importações que não é acompanhado pelas exportações” (Laplane, Sarti, 1997, p.81).

Já a médio e longo prazos, o comportamento da balança comercial dependeria da possibilidade de a nova estrutura produtiva gerar excedentes exportáveis e produzir internamente parte do que hoje é importado, o que, para os autores, é uma hipótese otimista, dada a atual forma de inserção dessas empresas transnacionais no comércio mundial:

“(…) a reversão da atual situação requereria o ingresso de IDE não orientado para o mercado interno. Investimentos *resource seeking*, na mineração ou na agroindústria, poderiam resultar em aumento das exportações. Investimentos industriais associados a estratégias de globalização/regionalização podem gerar futuramente fluxos comerciais mais equilibrados das filiais. Para reduzir o déficit comercial é importante que o comércio intrafiliais seja equilibrado não apenas no âmbito do Mercosul, mas também nas trocas com os países desenvolvidos” (Laplane, Sarti, 1997, p.81).

Todavia é bom lembrar que o texto de Laplane e Sarti foi escrito antes da mudança do regime cambial. Em que medida uma taxa de câmbio mais próxima do equilíbrio poderá reverter ou amenizar o tipo de comércio descrito acima ainda é uma incógnita. Por isso, merecem registro alguns dados mais recentes sobre o comércio exterior. Por exemplo, mesmo que o setor se mantivesse com um saldo comercial extremamente deficitário, as exportações de eletroeletrônicos atingiriam, em 1999, o maior valor da década de 90 (França, 2000). Outro exemplo: um jornal de circulação nacional apresentou a seguinte manchete: “Autopeças Brasileiras Conquistam o Mercado Externo” e, como

subtítulo, “Globalização do Setor e Desvalorização do Real Transformam Subsidiárias Instaladas no País em Grandes Fornecedoras de suas Matrizes” (Salgueiro, 2000, p.A-4). Na matéria, além de alguns dados, são transcritas entrevistas com especialistas do setor, como Mauro Zilbovicius, da USP, que afirmou: “(...) a indústria de autopeças está internacionalizada, e o que é feito aqui também é feito lá fora. Antes o setor importava o que não era viável produzir aqui; agora exporta” (Salgueiro, 2000, p.A-4). Já Renée Molitor, Gerente de operações de exportação da Filtros Mann⁸, após atestar que a filial brasileira aumentou suas vendas de peças de reposição à matriz em 187% em 1999 e espera um aumento de 325% para este ano, disse que “(...) a desvalorização tornou nossos custos bem mais competitivos que os da Alemanha (...) a matriz economiza, nós ganhamos escala e o país, divisas” (Salgueiro, 2000, p.A-4). É esperar para ver.

2.4 - Sobre a remessa de lucros e dividendos

Uma das questões recorrentes nos debates sobre o IDE no Brasil refere-se ao impacto desse capital na conta de serviços, ou, mais apropriadamente, questiona-se sobre o volume das remessas de lucros e dividendos a médio e longo prazos. Normalmente, a quantificação dessa variável é obtida a partir de um percentual sobre o estoque do IDE. Então, o primeiro passo é esclarecer que o estoque de IDE no Brasil saltou, *grosso modo*, de US\$ 73 bilhões para US\$ 117 bilhões entre o final de 1995 e o final de 1999.⁹ Neste último ano, o valor do estoque representou cerca de 21% do PIB.

⁸ A Filtros Mann pertence ao grupo alemão Mann+Hummel, com 21 fábricas no mundo e faturamento anual de US\$ 1 bilhão (Salgueiro, 2000, p.A-4).

⁹ No censo do capital estrangeiro de 1995, o Bacen estimou, para aquele ano, um estoque de IDE no Brasil de, aproximadamente, US\$ 42 bilhões, utilizando a metodologia das paridades históricas, isto é, paridades nas datas em que ocorreram os ingressos. Esse valor salta para quase US\$ 73 bilhões quando o Bacen atualiza os valores históricos — em dólares norte-americanos — pelo Índice de Preços ao Consumidor dos Estados Unidos (Investimentos..., 1996, p.135). Já a Sobeet parte de um valor de US\$ 78 bilhões em 1995 e, com base nos **fluxos líquidos** de IDE de 1996 a 1999, estima um estoque de US\$ 117 bilhões para dezembro de 1999, ressaltando que, no cálculo, foi incluído o efeito da desvalorização cambial de janeiro do mesmo ano (Ciclo..., 2000, p.1). Em artigo recente no jornal **Folha de São Paulo**, Celso Pinto, com base em informações fornecidas por Altamir Lopes, Chefe do Departamento Econômico do Bacen, afirma que, em 1999, o estoque de IDE atingia US\$ 119 bilhões (Pinto, 2000, p.1-15). Por fim, Fábio Giambiagi projeta para esse mesmo ano um valor de US\$ 116 bilhões (ver Tabela 7).

Historicamente, o valor das remessas de lucros e dividendos estaria em cerca de 4,5% do estoque de IDE, ainda que, em momentos de crise, esse percentual possa se elevar. Foi o que aconteceu, por exemplo, em 1998, após a moratória russa, quando as empresas estrangeiras utilizaram todas as brechas possíveis para remeter divisas para o Exterior, com o intuito de se protegerem contra o risco de uma iminente desvalorização, o que reduziria sua lucratividade, obtida em reais, mas contabilizada em dólares. Naquele ano, saíram do País cerca de US\$ 7,7 bilhões, ou seja, 8,6% do estoque de IDE. Em 1999, as remessas de lucros e dividendos voltaram a aproximar-se de sua tendência histórica — como percentual do estoque —, ao atingirem US\$ 5,5 bilhões. Desse total, aproximadamente 65% teve origem no setor industrial e tão-somente 35% nos serviços, composição esta que tende a se inverter com o passar do tempo, haja vista a distribuição setorial do fluxo de IDE nos últimos anos (Pinto, 2000). Em entrevista recente, o Vice-Presidente da Sobeet, Antônio Correa de Lacerda, afirmou que se espera, a médio e longo prazos, uma remessa de lucros e dividendos entre US\$ 8 bilhões e US\$ 10 bilhões (Ribeiro, 2000).

Por outro lado, ao projetar um conjunto de variáveis da economia brasileira, Giambiagi estima que a conta Lucros e Dividendos do Balanço de Pagamentos vai saltar de um saldo líquido negativo de US\$ 7,3 bilhões em 1998 para US\$ 18,6 bilhões — também negativos — em 2006, o que equivale a um crescimento de 155% num período de oito anos. Em contrapartida, e isso é muito importante, o pagamento de juros (saldo líquido), após alcançar US\$16,5 bilhões em 1999, cai lentamente, até alcançar US\$ 13,8 bilhões em 2006 (Tabela 7).

A hipótese do autor, a partir de uma série de precondições — dentre as quais a continuidade do crescimento da economia dos EUA, ainda que a um ritmo menor —, é a de que a soma do agregado investimento direto e portfólio gere um saldo líquido negativo de lucros e dividendos de 6% sobre o estoque de capital do ano anterior, exceto no ano de 1999, onde esse parâmetro se revelou menor, provavelmente em função das “antecipações” do ano de 1998 (crise russa). Esse coeficiente de 6% foi obtido a partir da média das remessas líquidas de lucros e dividendos, entre 1994 e 1998, de 6,2%. A estimativa para a entrada de investimento direto — exceto portfólio — foi de uma ligeira queda entre 1999 e 2001 e, depois, um crescimento idêntico ao estimado para o PIB mais a inflação externa. Por outro lado, para a despesa com os juros, a hipótese foi de um custo inicial de 8% sobre a dívida externa bruta, que vai caindo lentamente até estabilizar-se em 7,5%. O autor supõe também que a dívida externa bruta se estabilize a partir de 1999, uma vez que a entrada de IDE seria suficiente para cobrir o déficit em conta corrente. Por fim, ele acredita que as exportações podem crescer a uma média anual de 5,7% contra um aumento de 3,1% a.a. nas importações (Giambiagi, 1999, p.28-31).

Tabela 7

Estimativa do balanço de pagamentos no Brasil — 1998-06

	(US\$ milhões correntes)				
DISCRIMINAÇÃO	1998	1999	2000	2001	2002
BALANÇA COMERCIAL	-6 775	-1 358	3 496	4 079	4 818
Exportação	51 119	48 178	55 684	58 827	62 479
Importação	57 894	49 536	52 189	54 748	57 660
SERVIÇOS	-28 799	-26 872	-29 047	-29 821	-30 525
Juros	-11 948	-16 483	-15 686	-15 476	-15 336
Receita	3 895	2 228	2 316	2 298	2 211
Despesa	15 843	18 710	18 003	17 775	17 547
LUCRO E DIVIDENDOS (líquidos)	-7 305	-4 709	-8 861	-10 379	-11 828
OUTROS SERVIÇOS NÃO-FINANCEIROS ..	-9 546	-5 680	-4 499	-3 966	-3 361
TRANSAÇÕES UNILATERAIS (líquido)	1 778	1 831	1 914	2 029	2 150
SALDO CONTA CORRENTE	-33 796	-26 398	-23 637	-23 714	-23 557
SALDO CONTA DE CAPITAL	26 179	23 957	25 300	24 152	25 740
Investimento direto líquido (1)	22 727	27 957	23 611	22 540	24 022
Portfólio líquido	-1 842	2 000	1 689	1 612	1 718
Financiamento	5 294	-6 000	0	0	0
VARIAÇÃO DAS RESERVAS	-7 617	-2 441	1 663	438	2 183
ESTOQUE DE CAPITAL ESTRANGEIRO					
LÍQUIDO	117 731	147 688	172 988	197 140	222 880
Capital estrangeiro sem portfólio (1) (2)	88 256	116 210	139 821	162 361	162 361
Portfólio (2)	29 478	31 478	33 167	34 780	36 498
DÍVIDA EXTERNA BRUTA	233 880	227 880	227 880	227 880	227 880
RESERVA INTERNACIONAL (3)	44 556	42 115	43 778	44 216	46 400
DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA	189 324	185 765	184 102	183 664	181 480
PELA (4)	307 055	333 453	357 090	380 804	404 360
PIB (5)	775 702	555 451	593 497	628 272	665 075

(continua)

Tabela 7

Estimativa do balanço de pagamentos no Brasil — 1998-06

(US\$ milhões correntes)

DISCRIMINAÇÃO	2003	2004	2005	2006
BALANÇA COMERCIAL	5 695	6 532	6 591	6 023
Exportação	66 479	70 735	75 263	79 930
Importação	60 783	64 203	68 672	73 907
SERVIÇOS	-31 035	-31 475	-33 105	-34 990
Juros	-14 999	-14 552	-14 217	-13 857
Receita	2 320	2 539	2 874	3 234
Despesa	17 319	17 091	17 091	17 091
LUCRO E DIVIDENDOS (líquidos)	-13 373	-15 019	-16 773	-18 642
OUTROS SERVIÇOS NÃO-FINANCEIROS	-2 664	-1 904	-2 115	-2 491
TRANSAÇÕES UNILATERAIS (líquido)	2 279	2 416	2 561	2 715
SALDO CONTA CORRENTE	-23 061	-22 527	-23 953	-26 252
SALDO CONTA DE CAPITAL	27 432	29 236	31 158	33 207
Investimento direto líquido (1)	25 601	27 284	29 078	30 990
Portfólio líquido	1 831	1 952	2 080	2 217
Financiamento	0	0	0	0
VARIAÇÃO DAS RESERVAS	4 372	6 709	7 205	6 955
ESTOQUE DE CAPITAL ESTRANGEIRO LÍQUIDO	250 313	279 549	310 707	343 914
Capital estrangeiro sem portfólio (1) (2)	186 382	221 983	239 267	299 336
Portfólio (2)	38 329	40 281	42 362	44 579
DÍVIDA EXTERNA BRUTA	227 880	227 880	227 880	227 880
RESERVA INTERNACIONAL (3)	50 772	57 481	64 686	71 641
DÍVIDA EXTERNA LÍQUIDA	177 108	170 399	1 631 194	156 239
PELA (4)	427 421	449 948	473 901	500 153
PIB (5)	704 062	745 365	793 016	847 933

FONTE DOS DADOS BRUTOS: GIAMBIAGI, Fabio (1999). **Perspectivas para a economia brasileira: 1999/2006**. Brasília : BNDDES, p 19

(1) Investimento direto (exclui portfólio) mais reinvestimentos, menos investimento do País no Exterior (2) Líquido do estoque de capital brasileiro no Exterior (3) Conceito de liquidez internacional (4) Passivo Externo Líquido Ampliado (PELA) é igual à dívida externa líquida mais estoque líquido de capital estrangeiro (incluído o portfólio). (5) PIB em dólares calculado com base na divisão do PIB em reais pela taxa de câmbio média de cada ano.

Para os propósitos deste trabalho, o que interessa é que, conforme o cenário proposto por Giambiagi, apesar da expectativa de aumento expressivo na remessa de lucros e dividendos, à medida que o investimento direto **substitui** a necessidade de financiamento para cobrir o déficit em transações correntes, verifica-se uma **substituição de passivos**, o da dívida externa, de um custo maior, pelo do investimento externo, de um custo menor e, supõe-se, prazo mais longo. Mas isso só será possível com a continuidade do investimento externo, o que, na opinião do autor, é “preferível” às outras alternativas, quais sejam, o aumento dos superávits comerciais ou o retorno ao endividamento externo. Nas palavras de Giambiagi:

“(...) o efeito de 'congelar' os valores da dívida externa bruta — o que é desejável, para minimizar a vulnerabilidade da economia diante das restrições externas —, combinado com um déficit em conta corrente que não deverá cair abaixo de 3% do PIB será um aumento da penetração do capital estrangeiro no país, na forma de investimento direto, necessário para financiar o desequilíbrio externo: **o estoque de capital externo — incluindo o portfólio — aplicado no Brasil deverá aumentar continuamente, passando de 15% do PIB em 1998 para mais de 25% do PIB em 1999 e em torno de 40% do PIB em meados da próxima década**; para que isso não ocorra, seria necessário reduzir ainda mais o déficit em conta corrente e aumentar mais as exportações — o que iria requerer a diminuição dos níveis de consumo ou de investimento — ou, caso contrário, retomar o processo de endividamento externo, interrompido em 1999, alternativas essas que não parecem recomendáveis. Portanto, **a economia brasileira deverá conviver ainda durante vários anos com o avanço do capital estrangeiro investido no país**” (Giambiagi, 1999, p.39).

3 - Considerações finais

A partir de meados dos anos 80, cresceu muito o fluxo de IDE em nível mundial, particularmente em função da desregulamentação das economias e da venda de empresas estatais. Já o Brasil começou a receber fluxos crescentes de investimentos diretos a partir de meados da década seguinte. O capital que aqui aportou foi direcionado, prioritariamente, para a área de serviços, em particular para a de infra-estrutura, com o objetivo de atender ao mercado interno

e/ou regional. Além disso, boa parcela desses recursos foram gastos em aquisições e fusões, o que não colaborou nem para o aumento da capacidade produtiva, nem para a geração de novos empregos.

Por outro lado, o aporte de capital e tecnologia e a introdução de novos métodos organizacionais e de gestão, num contexto de abertura da economia, incentivaram o crescimento da produtividade das empresas estrangeiras já instaladas e das que vieram a se instalar. Em contrapartida, reduziram-se os encaamentos dessas empresas com fornecedores locais, na medida em que optaram por adquirir máquinas e componentes no Exterior, seja pela qualidade e pelos preços relativos num período de câmbio valorizado, seja pela estratégia global de suas matrizes. Além disso, muitas dessas empresas desativaram os departamentos de P&D, transferindo essa tarefa para a sua sede. Coube à multinacional aqui instalada tão-somente a função de adequar os processos e os componentes importados da matriz às condições do mercado local.

Num primeiro momento, o fluxo recente de IDE não gerou um impacto positivo sobre o saldo da balança comercial. Pelo contrário, a busca da eficiência elevou o coeficiente de importações, traduzido pelo crescimento do comércio intrafirmas e pela procura de fornecedores globais, de acordo com as vantagens comparativas. Por outro lado, o direcionamento desses capitais para a área de serviços e, no caso da indústria, para a produção, visando atender, basicamente, ao mercado interno, não alavancou as exportações. Em relação ao médio e ao longo prazo, a partir da mudança do regime cambial, têm aparecido alguns indicadores de substituição de importações e de aumento das exportações de algumas filiais localizadas no Brasil para outros mercados, inclusive para suas matrizes. Para o ano 2000, a expectativa é de superávit comercial. A questão que se coloca é a magnitude desse saldo comercial, como forma de reduzir o déficit em conta corrente, e a sua manutenção à medida que a economia brasileira vier a crescer a taxas mais elevadas. Registre-se, também, que, pelas informações disponíveis, ainda se mantêm fracos os encaamentos das empresas multinacionais com os produtores nacionais, que, apesar da variação cambial, continuam encontrando dificuldades em fornecer produtos com a qualidade e o patamar de preços exigido por aquelas empresas.

Deverá aumentar de forma expressiva a remessa de lucros e dividendos nos próximos anos em função não só do fluxo recente de IDE, como também da expectativa de que este se mantenha a médio e longo prazos. Entretanto, se o fluxo de IDE puder cobrir o déficit em transações correntes, o País deverá estabilizar o nível de sua dívida externa bruta, visto que, em princípio, necessitará de recursos somente para “rolar” as amortizações. Assim, cresce a pressão das remessas de lucros e dividendos sobre o déficit em conta corrente, mas cai

o pagamento de juros, que, proporcionalmente, tem um custo mais elevado, além, obviamente, de resultar de recursos que terão um dia de retornar ao prestador.

Pelo exposto, conclui-se que, na melhor das hipóteses, a dependência de capitais externos continuará. Teoricamente, o ganho resulta na troca da forma de financiamento do déficit em transações correntes: de capitais de empréstimo para capitais de risco.

Bibliografia

- BARROS, José Roberto Mendonça de, GOLDESTEIN, Lídia (1997). A reestruturação industrial no Brasil. **Carta de Conjuntura: economia em perspectiva**, São Paulo : CORECON/SP.
- BATISTA JUNIOR, Paulo Nogueira (2000). O Brasil continua vulnerável? **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-2, 20 abr.
- BILLI, Marcelo (2000). Brasil é 4º na preferência de múltis. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.1-2, 25 jan.
- CICLO recente de investimentos diretos estrangeiros no Brasil, O (2000). **Carta da SOBEET**, São Paulo, v.3, n.14.
- CORDEIRO, Marcelo, DUARTE, Ana Cristina (2000). Estrangeiro prefere setor de serviços. **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, p.5, 30 jan.
- EMBRAER é exceção em superávit (2000). **Folha de São Paulo**, Brasília, p.3-3, 24 jan.
- EXPORTADORES anulam saldo com importação (2000). **Folha de São Paulo**, Brasília, p.3-3, 24 jan.
- FIGUEIREDO, Odail (2000). Aprovada agência para atrair investimentos. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-7, 12 abr.
- FRANÇA, Anna Lúcia (2000). Exportação de eletrônicos crescem. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.B-15, 31 mar./2 abr.
- GIAMBIAGI, Fábio (1999). **Perspectivas para a economia brasileira: 1999/2006**. Brasília : BNDES. dez.
- GONZALES, Nora (2000). Brasil é o primeiro da AL no ranking de investimentos. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-4, 8 fev.

- INVESTIMENTO e reinvestimentos estrangeiros no Brasil (1996). **Boletim do Banco Central do Brasil**, Brasília : BACEN, abr. (separata).
- KUPFER, José Paulo (2000). Para onde vai o investimento direto. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-3, 10 abr.
- LACERDA, Antônio Corrêa de (1998). **O impacto da globalização na economia brasileira**. 2.ed. São Paulo : Contexto.
- LAPLANE, Mariano F., SARTI, Fernando (1997). **O investimento direto estrangeiro no Brasil nos anos 90**: determinantes e estratégias. Campinas : UNICAMP/IE.
- LAPLANE, Mariano F., SARTI, Fernando (1999). **Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 90**. Brasília : IPEA. (Texto para discussão, 629).
- LASSALVIA, Cátia (2000). Brasil lidera atração de capital na AL. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-10, 10 fev.
- MATESCO, Virene Roxo (1999 a). O Brasil em destaque. **Conjuntura econômica**, Rio de Janeiro : FGV, v.53, n.11, p.13-17.
- MATESCO, Virene Roxo (1999 b). Abertura da Economia. **Jornal do Brasil**, Rio de Janeiro, p.14, 25 jan.
- MATTOS, Adriana, CUCOLO, Eduardo (2000). Substituição de importados ainda patina. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-10, 19 mar.
- MOREIRA, Maurício Mesquita (1999). Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre a produtividade, a concentração e o comércio exterior. In: GIAMBIAGI, Fábio, MOREIRA, Maurício Mesquita, orgs. **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro : BNDES.
- PARTICIPAÇÃO do Brasil nos investimentos diretos mundiais.(1997). **Carta da SOBEET**. São Paulo, v.1, n.4, set./out.
- PINHEIRO, Daniela, OINEGUE, Eduardo (2000). Está quase tudo a juros no Banco. **Veja**, São Paulo : Abril, p.42-50, 24 maio.
- PINTO, Celso (2000). A surpresa com os lucros externos. **Folha de São Paulo**, p.1-15, 23 abr.
- POR QUE o Brasil atrai investimentos (2000). **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-2, 10-12 abr.

RIBEIRO, Alex (2000). Investimento externo vai a US\$ 30bi. **Folha de São Paulo**, p.2-1, 18 jan.

RICUPERO, Rubens (2000). Uma estratégia para o conhecimento. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-2, 6 fev.

RODRIGUES, Azelma (2000). Dobra o investimento no Brasil. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-4, 4-6 fev.

SALGUEIRO, Sônia (2000). Autopeças brasileiras conquistam mercado externo. **Gazeta Mercantil**, São Paulo, p.A-4, 6-8 mar.