

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

O INVESTIMENTO DIRETO NO BRASIL E SUA CONTRIBUIÇÃO PARA A  
RETOMADA DO CRESCIMENTO DO PAÍS

Fernando Breves Ramos

No. de matrícula: 9615450-8

Orientador: Marcos de Bustamante Monteiro

Novembro de 1999

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”.

Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor.

**Agradecimentos:**

Ao professor Marcos de Bustamante Monteiro,  
à minha família, incluindo meu cunhado Ricardo Maia, e aos meus  
colegas de trabalho Christian Travassos e Eduardo Girão Butruce.

## ÍNDICE

INTRODUÇÃO.....	7
CAPÍTULO I: O BRASIL NO PERÍODO PÓS PLANO REAL.....	10
CAPÍTULO II: CARACTERÍSTICAS DO FLUXO DE INVESTIMENTO E SEUS DETERMINANTES.....	13
II.1 Investimento Estrangeiro e Investimento Total.....	16
II.2 Fusões e Aquisições.....	22
II.3 Investimentos em Infra-Estrutura.....	23
II.4 Investimentos na Indústria.....	24
CAPÍTULO III: IMPACTOS DO FLUXO DE INVESTIMENTO.....	27
III.1 Substituição de Importação x Abertura Comercial.....	27
III.2 Desnacionalização e Remessas de Lucros e Dividendos.....	29
III.3 Impacto na Balança Comercial.....	31
III.4 Impactos na Competitividade e Produtividade.....	40
CONCLUSÃO.....	42
BIBLIOGRAFIA.....	47

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico II.1 Taxa de Investimento – FBCF/PIB – 1980/1997.....	16
Gráfico II.2 Índice de FBCF – Máquinas e Equipamentos Nacionais e Importados – 1994/1997.....	17

## ÍNDICES DE TABELAS

Tabela II.1 Brasil: Investimento Estrangeiro por Tipo 1992/1997.....	18
Tabela II.2 Fluxo de Investimento direto Estrangeiro – Principais países Receptores do Mundo.....	19
Tabela II.3 Brasil; Investimento Direto Estrangeiro na Privatização 1995-1997.....	20
Tabela II.4 Brasil: Investimento Total e Estrangeiro e PIB.....	21
Tabela II.5 Brasil: Estoque e Fluxo de Investimento direto Estrangeiro por Setor de Atividade.....	21
Tabela II.6 Brasil: Taxa Média Anual de Crescimento da Produção Industrial 1980/1997.....	25
Tabela III.1 Brasil: Participação das Empresas Estrangeiras Estatais e Privadas Nacionais e Estrangeiras no total das Vendas das Quinhentas maiores Empresas 1975/1999.....	30
Tabela III.2 Brasil: Taxa Média Anual de Crescimento Populacional Industrial 1980/1997.....	32
Tabela III.3 Brasil: Importações segundo os Principais Setores Econômicos 1996/1997.....	33
Tabela III.4 Brasil: Exportações por Valor Agregado 1980/1997.....	36
Tabela III.5 Brasil: comércio Exterior de Empresas Seleccionadas 1989, 1992,1997.....	39

## **INTRODUÇÃO**

O Brasil passa por um período essencial para a retomada do crescimento econômico. A inflação, apesar de alguns repiques, parece que vai ficar na meta estabelecida, a cotação do dólar parece ter se estabilizado num patamar mais elevado, e o país caminha para cumprir as metas fiscais, acertadas com o FMI. Há a percepção de que ataques especulativos não devem se repetir. Notícias recentes em todos os jornais destacam o nível de investimento direto estrangeiro no país neste ano, e a expectativa para os anos que se seguem.

Tal tema é discutido por diversos economistas, e ainda por populares que muitas vezes criticam as recentes privatizações de empresas e concessões de serviços públicos para grupos estrangeiros, como por exemplo a recente discussão em torno da fábrica da Ford da Bahia. As divergentes opiniões sobre este assunto despertaram meu interesse para desenvolver nesta monografia um estudo que mostrasse as vantagens do investimento direto estrangeiro para um “país emergente” como o Brasil.

Minha intenção é mostrar a importância desse investimento para o equilíbrio do Balanço de Pagamentos do País, e na contribuição para o crescimento econômico no aspecto de redução do nível de desemprego, principalmente nos setores de indústria e serviços. Desta forma, ao longo do trabalho pretendo responder a seguinte pergunta: Qual a importância do investimento direto estrangeiro para o Brasil?

O investimento estrangeiro é definido como o resultado do ato de compra por pessoa ou instituição domiciliada no exterior de ativo emitido por pessoa ou instituição domiciliada no país. É costumeiro distinguir entre dois tipos de investimento estrangeiro conforme estes acarretem ou não o controle ou participação ativa na gerência de empresas no país receptor pelo investidor estrangeiro. Assim, empréstimos e financiamentos, ou a compra de participação acionária de tipo ou em volume que não implicaria este tipo de controle são chamados investimentos de carteira (ou de portfólio), enquanto os investimentos diretos são aqueles dos quais resulta a transferência de parte significativa do poder de decisão gerencial da empresa que emite o ativo a residentes no exterior<sup>1</sup>.

Os estudos empíricos realizados ao longo das últimas décadas contribuíram em grande medida para uma melhor perspectiva do impacto do investimento direto estrangeiro sobre países e em períodos específicos, mas não chegaram a proporcionar generalizações que permitissem julgamentos definitivos. Obviamente, por se tratar de um tema tão amplo, comportando diferentes teorias e opiniões, não tenho a pretensão de esgotar todos os pontos pertinentes à questão.

O trabalho está organizado em três capítulos. O primeiro capítulo tratará brevemente das mudanças na política econômica no período pós plano Real. Pretendo neste capítulo, mostrar as importantes transformações por que passaram o país, para que fique mais claro no decorrer do trabalho as perspectivas para o futuro do mesmo.

O segundo capítulo consistirá na apresentação dos principais dados, com uma caracterização dos investimentos na economia brasileira. Estes dados mostrarão o aumento da importância do investimento direto estrangeiro no país, vis à vis a maior

---

<sup>1</sup> Fritsch, Winston e Franco, Gustavo H.B. Franco. Investimento Direto: Teoria e Evidência Empírica.

participação do mesmo no investimento total no Brasil. O terceiro capítulo busca focalizar os impactos do atual fluxo de investimento sobre a economia brasileira. Neste capítulo tentarei abranger a parte teórica a respeito do investimento direto estrangeiro, mostrando ainda recentes discussões a cerca desta questão. Neste aspecto, será importante ainda a apresentação de tabelas com dados da economia brasileira que comprovem os impactos descritos. E por fim, a conclusão tratará das principais idéias conclusivas do trabalho.

Espero no fim do trabalho concluir que o investimento estrangeiro direto contribui com alguns benefícios para o crescimento do país.

## **I – O BRASIL NO PERÍODO PÓS PLANO REAL**

O Brasil passou por profundas mudanças nos últimos anos com o processo de liberalização comercial e o programa de privatizações e, principalmente, com o plano de estabilização que colocou o país entre as economias estáveis. O Plano Real lançado em 1994 é um sucesso inquestionável, e agora o país está consolidando os pilares para um novo ciclo de crescimento.

Não pretendo neste capítulo me aprofundar demais no Plano Real em si, mas mostrar as importantes mudanças que o mesmo trouxe para o Brasil, para que no decorrer do trabalho, fique claro a importância da estabilidade econômica, política e social para o volume de investimento estrangeiro no país, já que o mesmo, representa uma aposta no sucesso de um negócio através do bom andamento do mercado interno, dependente do bom desempenho econômico do país.

O Plano Real constituiu no primeiro passo para que a economia brasileira caminhasse rumo ao crescimento sustentado. O fim da inflação, da indexação de preços e salários, após diversos planos mal sucedidos, representou a superação de um dos grandes obstáculos da história do Brasil.

Baseado numa política de câmbio valorizado e juros altos, para segurar a inflação, o Plano Real levava a constantes déficits no balanço de pagamentos do País. Os juros altos financiavam estes déficits, atraindo capital estrangeiro, para muitos somente

capital especulativo, que mantinham as reservas internacionais a níveis elevados. Uma das grandes questões, então, era se a conta capital do balanço de pagamentos do país, seria suficiente para financiar o déficit na conta de transações correntes.

**Tabela I.1**

**Setor Externo**

<b>Economia Externa</b>		(em bilhões de dólares)			
<b>Descrição</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999 Proj.</b>
Exportações (FOB)	46.5	47.7	53.0	51.1	52.0
Importações (FOB)	50.0	53.3	61.4	57.7	49.0
Saldo em Conta Corrente	-18.0	-23.0	-33.3	-33.6	-22.2
Saldo na Conta Capital	31.5	32.0	25.4	16.2	14.2
Investimento Direto Estrangeiro	3.9	9.4	16.9	26.1	19.8
Reservas Oficiais Bruta	51.5	60.1	51.7	44.0	...

Fonte: FMI

A recente desvalorização do real, em janeiro de 1999, já era quase um consenso entre os economistas do país. A questão era quando realizá-la. Assim como nos casos mexicano, e asiáticos, a desvalorização da moeda brasileira veio após um grande ataque especulativo, que levou o país a uma crise que pôs em risco os objetivos alcançados com o Plano Real e com a estabilização dos preços. Felizmente, os índices de inflação não confirmaram as expectativas da maioria dos economistas de uma volta da indexação dos preços.

Após a desvalorização, em maio de 1999 o Brasil modificou sua política monetária, passando a vigorar o sistema de metas de inflação, que se constitui na fixação de metas de inflação para o ano vigente e para dois anos posteriores. Semelhante ao sistema monetário inglês, a política de metas de inflação mudou a utilização de dois agregados macroeconômicos do país. A partir daí, a taxa de juros seria utilizada para combater a

inflação, ao invés de atrair capital estrangeiro, e o câmbio, flutuante, visaria a resultados na balanço de pagamentos, diferentes da chamada âncora cambial, utilizada nos anos anteriores para combater a inflação.

Definidas estas regras, as grandes expectativas em relação a política-econômica do país estariam relacionadas ao ajuste fiscal em todas as esferas de governo, as reformas tributária, previdenciária, administrativa e política, nas pautas do Congresso. Todas essas reformas, seriam os próximos desafios do presidente Fernando Henrique Cardoso. Com o cenário interno se definindo, o cenário externo também precisa ser avaliado como determinante no crescimento sustentável do Brasil. A taxa de juros americanas, a recente crise Argentina e suas eleições, a guerra civil na Colômbia, a crise no Mercosul, esses e mais alguns fatores serão essenciais para o futuro do país.

Dentro deste cenário de incertezas é que se definem os interesses pelos grupos estrangeiros em investir num país como o Brasil. Encorajados pela estabilização, as empresas internacionais estão comprometendo mais capital em suas operações brasileiras. O investimento estrangeiro direto em 1999 atingiu US\$ 18 bilhões até finais de agosto, contra US\$ 2,858 bilhões em todo o ano de 1992, e ainda insignificantes US\$ 630 milhões em 1990.

Nos próximos capítulos, analisarei mais detalhadamente os dados a respeito do fluxo de capital para o Brasil, os determinantes para este fluxo, e as possíveis contribuições do investimento direto estrangeiro para o desenvolvimento do país.

## **II – CARACTERÍSTICAS DO FLUXO DE INVESTIMENTO E SEUS DETERMINANTES**

Na América Latina, apenas o México e o Brasil continuam sendo objeto de interesse imediato neste momento. A Argentina aguarda o resultado das eleições presidenciais e novas negociações com o FMI, o Chile e o Peru aguardam a recuperação dos preços das “commodities”. A Venezuela ganha com o aumento dos preços do petróleo, mas nenhum país em meio a uma reforma constitucional importante é seguro para investidores. O Equador está as voltas com uma grande crise interna, e as preocupações domésticas da Colômbia continuam sendo opressivas demais. O México está prosperando e o panorama mostra-se sólido. O motivo de seu sucesso é o Acordo de Livre Comércio da América do Norte (Nafta). As exportações destinadas a atender parte das exigências dos consumidores norte-americanos são o motor do crescimento. O país está cada vez mais ligado ao mercado norte-americano, muitas vezes como parte das operações financeiras das grandes corporações dos EUA.

Isto faz restar o Brasil. O caráter promissor do mercado brasileiro atrai fluxos sem precedentes de investimentos externos diretos. Há indicações de que os fluxos de investimentos externos diretos podem atingir US\$ 28 bilhões em 1999, isso apesar da turbulência do começo do ano e das incertezas que ainda persistem quanto às políticas governamentais, particularmente na frente fiscal, para o ano 2000. Mas os investidores dos mercados têm horizontes mais curtos, e seu “know-how” se concentra no mais

fluido de todos os investimentos – o dinheiro. Eles visam os ganhos de valorização de mercado de empresas que conquistam objetivos de saltos tecnológicos, conhecimento técnico especializado, capacitação em marketing ou estratégias corporativas. Medem seus ganhos em relação ao parâmetro de outros retornos de igual liquidez e grau de risco, e seu campo de comparação transpõe os limites dos setores e países.

As implicações disso são que os investidores nos mercados de capitais se concentram no risco país, uma expressão abrangente usada para significar uma combinação imprecisa de risco macroeconômico, político e de “classificação rentável para investimento”. O Brasil tem um alto risco país. Por quê? Porque tem se mostrado um país instável e imprevisível politicamente. Porque tem um coeficiente de dívida pública sobre PIB que cresceu muito rapidamente, está relativamente alto no momento e o vencimento da dívida é esmagadoramente de curto prazo<sup>2</sup>.

O investimento direto estrangeiro no México aumentou no primeiro semestre deste ano. Houve ingresso no país de US\$ 5,47 bilhões de investimentos diretos externo. Cerca de 80% dos recursos foram investidos em fábricas, criando empregos e ajudando a reduzir a taxa de desemprego no país, que está no nível mais baixo em mais de seis anos. O país precisa de elevados níveis de investimento direto estrangeiro para financiar as obrigações da dívida externa contraídas por meios de empréstimos do exterior. Os altos níveis de investimentos estrangeiros tornaram o país menos vulnerável a repentinas mudanças do sentimento dos investidores, pois é mais fácil liquidar papéis, como ações e bônus, do que desinvestir ou dismantelar uma fábrica. Desde a assinatura do acordo do Nafta, em 1994, os investimentos diretos estrangeiros anuais triplicaram.

---

<sup>2</sup> Gazeta Mercantil, 24 de agosto de 1999, Editorial de Carlos Novis Guimaraes, em Perspectivas para a América Latina preocupam

Os Estados Unidos e o Canadá foram responsáveis por 68,5% de todos os investimento estrangeiros no México, e a União Européia contribui com 25,2%<sup>3</sup>.

Em relação ao Brasil, os atuais investimentos na economia brasileira apresentam algumas características relevantes para a capacidade de indução do crescimento: constituem um fluxo crescente mas ainda relativamente modesto, se comparado ao PIB, e incorporam um componente importado crescente; envolvem participação cada vez maior do capital estrangeiro; e uma parte dos investimentos é dedicada a aquisições e fusões.

Para alguns especialistas e gestores da política econômica, três fatores têm sido estímulos importantes para a reestruturação produtiva e para a maior capacitação competitiva: a busca de maior inserção internacional no início dos anos 90, ainda que como forma de compensação e alternativa à retração do mercado doméstico; a maior concorrência dos importados, beneficiados pelo processo de abertura comercial; e a entrada de novas empresas estrangeiras (em forma de investimento direto), atraídas pela ampliação do mercado doméstico.

O fundamental, é que não estão ocorrendo processos de desindustrialização (esvaziamento das cadeias produtivas) e/ou de *commoditização* (deterioração da pauta exportadora, e sim o contrário. A reestruturação produtiva estaria engajando um círculo virtuoso e constituindo as bases de um crescimento econômico sustentável.

Em termos globais, a resposta do investimento à expansão do consumo doméstico, a partir de 1994, como consequência da estabilização, tem sido até agora relativamente modesta. A taxa de investimento (participação da formação bruta de capital fixo no PIB) na economia brasileira, embora crescente, têm permanecido a níveis ainda

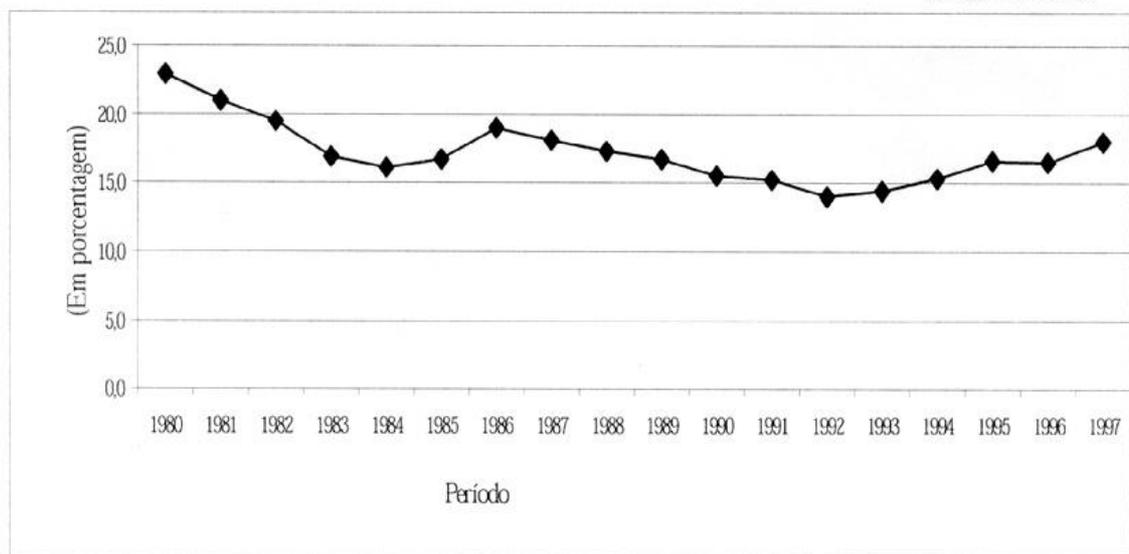
---

<sup>3</sup> Gazeta Mercantil, 24 de agosto de 1999, em Aumenta investimento externo no México.

relativamente baixos no período recente (gráfico II.1). As taxas positivas de variação do PIB, com crescimento acumulado em cinco anos (inclusive 1993) de 22,5% e de 27,3% para o produto industrial, o nível de 18% para a taxa de investimento do último trimestre de 1997, apesar de representar um crescimento sobre o triênio anterior, é ainda inferior ao de outros períodos de expansão.

**Gráfico II.1**

Taxa de Investimento — FBCF/PIB — 1980/1997 (Em porcentagem)



Fonte: IPEA.

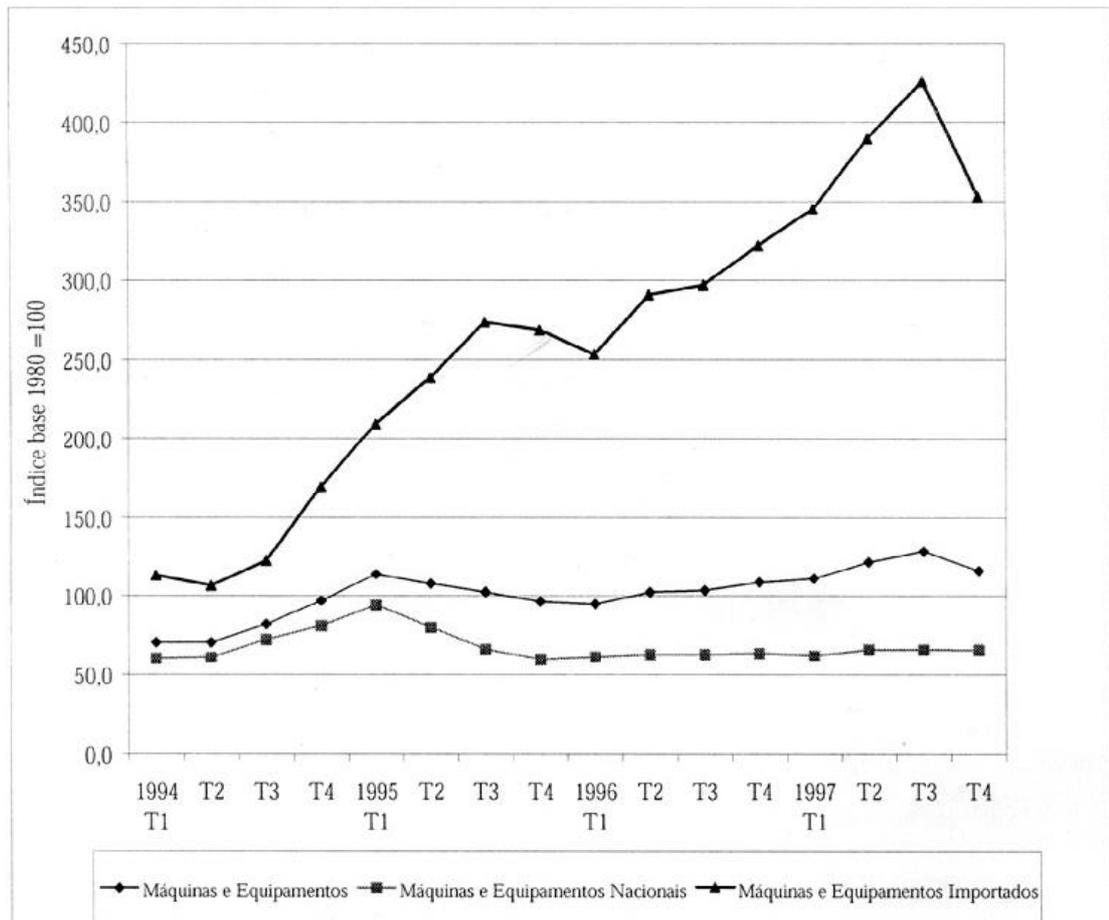
### II.1 Investimento Estrangeiro e Investimento Total

Um aspecto importante da evolução da formação bruta de capital fixo (FBCF), no período recente, foi o crescimento das máquinas e equipamento importados em relação aos demais itens (gráfico II.2). No período 1994/1997, enquanto a FBCF acumulou uma taxa de expansão de 18,4%, o item máquinas e equipamentos importados apresentou taxa quase seis vezes maior (107,6%), e o item máquinas e equipamentos nacionais apresentou evolução negativa (-18,8%). Essas diferentes trajetórias permitem compreender o medíocre desempenho do setor doméstico de bens de capital, cuja produção reduziu-se em 10%, contra um crescimento de 7,4% da indústria, no último

triênio de 1997. Explicam, também, o menor poder de encadeamento da atual safra de investimento, dado que parcela significativa da demanda por bens de capital tem sido transferida para o exterior.

**Gráfico II.2**

Índice da Formação Bruta de Capital Fixo — Máquinas e Equipamentos Nacionais e Importados — 1994/1997



Fonte: IPEA.

Um dos aspectos fundamentais da reestruturação em curso da economia brasileira tem sido o aprofundamento do processo de internacionalização da estrutura produtiva. Uma evidência importante desse processo é o retorno dos fluxos de investimento estrangeiro, que permaneceram estagnados e em níveis insignificantes desde a crise da dívida dos anos 80. O volume recente é bem expressivo, e inclusive supera os fluxos de

períodos áureos de crescimento e de internacionalização da economia nas décadas de 50, 60 e 70.

O fluxo líquido de investimento estrangeiro tem-se intensificado bastante nos anos 90. De insignificantes US\$ 730 milhões (US\$ 630 milhões de IDE como já vimos) em 1990, o fluxo atingiu US\$ 15,4 bilhões em 1996 – US\$ 9,2 bilhões de investimento direto estrangeiro, mais do dobro do valor de 1995.

**Tabela II.1**

**Brasil: Investimento Estrangeiro<sup>1</sup> por Tipo  
1992/1997**

	(Em US\$ milhões)					
Investimento Estrangeiro	1992	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>2</sup>
<b>Investimento estrangeiro<sup>1</sup></b>						
Ingresso	5 188	15 928	27 214	28 010	35 152	57 719
Retorno	2 330	8 860	17 892	20 768	19 669	34 832
Líquido	2 858	7 068	9 322	7 242	15 483	21 887
<b>Portfólio</b>						
Ingresso	3 864	14 971	21 600	22 559	24 684	37 190
Retorno	2 160	8 380	16 521	17 806	18 566	30 775
Líquido	1 704	6 591	5 079	4 753	6 118	6 415
<b>Direto</b>						
Ingresso	1 324	877	2 241	3 285	9 580	17 864
Retorno	170	480	329	315	385	1 534
Líquido	1 154	397	1 912	2 970	9 195	16 330
<b>Fundos de renda fixa</b>						
Ingresso	0	80	1 434	211	12	398
Retorno	0	0	86	1 196	8	1 826
Líquido	0	80	1 348	-985	4	-1 428
<b>Outros fundos<sup>3</sup></b>						
Ingresso	0	0	1 939	1 955	876	1 267
Retorno	0	0	956	1 451	710	697
Líquido	0	0	983	504	166	570

Fonte: Banco Central do Brasil.

Notas: <sup>1</sup>Em moeda, não inclui operações em moeda nacional, mercadorias, conversões e reinvestimentos.

<sup>2</sup>Provisório.

<sup>3</sup>Fundos de privatização, de investimento imobiliário e fundos mútuos de investimento em empresas emergentes.

O fluxo manteve a tendência de crescimento nos anos seguintes, atingindo US\$ 21,8 bilhões em 1997, sendo 75% de investimento direto estrangeiro, com uma

participação crescente no investimento estrangeiro total, superando inclusive o investimento estrangeiro em Portfólio.

Outro importante aspecto a ressaltar, é que o Brasil tem estado entre os principais países receptores de investimento direto estrangeiro. Entre os países em desenvolvimento, foi o segundo maior receptor em 1996, atrás apenas da China. Os bons resultados dos anos seguintes, no volume de investimento estrangeiro direto, parecem consolidar o Brasil como um dos principais receptores.

**Tabela II.2**

**Fluxo de Investimento Direto Estrangeiro  
Principais Países Receptores no Mundo**

Países	(Em US\$ milhões)		
	1996	1995	1994
EUA	84 629	60 848	49 903
China	42 330	35 849	33 787
Reino Unido	30 053	22 030	10 300
França	20 809	23 753	16 628
Bélgica/Luxemburgo	13 920	10 299	8 514
Brasil	9 500	4 859	3 072
Cingapura	9 440	6 912	5 480
Indonésia	7 960	4 348	2 100
México	7 535	6 963	10 972
Canadá	6 681	10 786	7 299
Espanha	6 396	6 118	9 359
Holanda	6 290	10 766	7 382
Austrália	6 043	14 251	3 881
Suécia	5 486	14 273	6 241
Malásia	5 300	4 132	4 342
Polônia	5 196	3 659	1 875
Argentina	4 825		
Peru	3 556	1 895	2 859
Chile	3 140	1 675	1 773
Colômbia	3 000	2 501	1 667

Fonte: Adaptado de SOBEET (1997). Fonte básica de dados: UNCTAD (1997).

**Tabela II.3****Brasil: Investimento Direto Estrangeiro na Privatização  
1995-1997**

	(Em US\$ milhões)		
Investimento Direto Estrangeiro	1995	1996	1997
Ingresso	5.475	10.409	18.755
Privatização	0	2.645	5.249
Demais	5.475	7.764	13.506
Retorno	1.163	520	1.661
Líquido	4.313	9.889	17.094

Fonte: Banco Central do Brasil

Os recursos obtidos com o processo de privatizações foram decisivos para esse desempenho. Os investimentos destinados para adquirir empresas privatizadas significou mais que 25% do IDE que chegou ao país em 1996 e 1997 (tabela II.3). Em 1998, o volume investido em privatizações continuou bastante significativo, mas é importante ressaltar que em 1999, esse volume se reduziu, mas mesmo assim, não comprometeu o excelente resultado do volume de investimento estrangeiro direto em 1999.

A análise dos fluxos de investimento indica que os impactos da crise asiática, russa e até mesmo a recente crise brasileira sobre o fluxo de investimento estrangeiro direto têm sido reduzido, ainda mais se compararmos as demais modalidades de investimento estrangeiro.

Outro indicador importante para avaliar a relevância dos fluxos de investimento direto estrangeiro no Brasil, a partir de 1994, é sua crescente participação no investimento total da economia, bem como o aumento de sua participação no PIB (tabela II.4). O ingresso líquido de investimento estrangeiro direto em 1996 e em 1997 representaram respectivamente 7,4% e 11,78% do volume total de investimento na economia, . Por sua vez, o investimento total, representou 16,5% e 18% do PIB nos

mesmos períodos. A tabela II.4 indica ainda, a crescente participação do investimento estrangeiro direto (IDE) no investimento total da economia.

**Tabela II.4**

Brasil: Investimento Total e Estrangeiro e PIB  
1992-1997

	(Em US\$ milhões)					
Investimento Estrangeiro e PIB	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Investimento Estrangeiro Total	2.858	7.068	9.322	7.242	15.483	21.887
Investimento Direto (IDE)	1.154	397	1.912	2.970	9.195	17.048
Taxa de Investim. Global (em % do PIB)	14,0	14,4	15,3	16,6	16,5	18,0
PIB em US\$	374.324	430.266	561.305	718.494	749.100	804.000
Participação do IDE/ Investimento Global	2,20	0,64	2,22	2,49	7,44	11,78

Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil.

Uma tendência importante tem sido a perda de fluxo de investimentos estrangeiros na indústria frente ao setor de serviços. Em 1989, antes portanto do processo de abertura comercial brasileira realizada no governo Collor, a indústria era responsável por 71% do estoque de capital estrangeiro no Brasil<sup>4</sup>. Em 1995, essa participação foi reduzida para 55% (tabela II.5).

**Tabela II.5**

Brasil: Estoque e Fluxo de Investimento Direto Estrangeiro  
por Setor de Atividade

	(Em US\$ milhões)					
	Estoque 1995		Fluxo 1996		Fluxo 1997	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
Agricultura	688,6	1,6	110,5	1,4	456,1	3,0
Indústria	23.402,4	55,0	1.740,0	22,7	2.036,4	13,3
Serviços	18.439,0	43,4	5.814,9	75,9	12.818,6	83,7
<b>Total</b>	<b>42.530,0</b>	<b>100,0</b>	<b>7.665,4</b>	<b>100,0</b>	<b>15.311,1</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Adaptado de FIRCE e Censo de Capitais Estrangeiros.

Notas: Para o cálculo do fluxo de investimento direto estrangeiro para 1996/1997 foram consideradas apenas as empresas com investimentos acima de US\$ 10 milhões. A amostra representa 73,6% e 81,6% em 1996 e 1997, respectivamente, do valor total do investimento direto estrangeiro.

<sup>4</sup> Laplane, M. F e Sarti, F

A tabela II.5 apresenta ainda boa indicação da distribuição por setor do fluxo de investimento estrangeiro direto no biênio 1996/1997, com base em uma amostra significativa, correspondente aos ingressos de investimentos de empresas estrangeiras com valor superior a US\$ 10 milhões. A tabela mostra ainda, que o fluxo de investimento estrangeiro direto para o setor de serviços aumentou bastante, enquanto que reduziu para o setor de indústria. Essa tendência foi acentuada com o processo de privatização nas áreas de serviços públicos, principalmente telecomunicações.

## **II.2 Fusões e Aquisições**

Um aspecto importante a ser observado nos atuais investimentos no Brasil é o aumento das fusões e aquisições, que segue a tendência dos países avançados.

Em nível internacional, os processo de fusões e aquisições se devem à globalização e à competição internacional, fazendo que as empresas negociem visando ao domínio de mercado e à liderança. Muitos investimentos diretos no país, de empresas estrangeiras, dão-se por meio da aquisição de empresas, pois a multinacional não precisa perder tempo com aprendizado, já entra com *market-share* formado e ativos em pleno funcionamento. A onda de fusões e aquisições é consequência direta do processo de globalização da economia. O processo de modernização é complexo e os custos ligados a ele são elevados, tornado difícil a sobrevivência isolada da indústria nacional. Dentro desta perspectiva, é interessante a utilização de operações de fusões, aquisições joint-ventures e alianças estratégicas com grupos estrangeiros que possuam tecnologia, capital e presença global, porque estes proporcionam a integração da indústria nacional com o mercado global, tornando-a competitiva.

Em 1995, as fusões e aquisições de empresas foram responsáveis por 30% da entrada bruta de investimento direto estrangeiro (IDE); em 1996, por 32,8%<sup>5</sup>. Cabe destacar a crescente participação do BNDES no financiamento das privatizações em infra-estrutura, inclusive a empresas estrangeiras.

A participação dos recursos externos destinados à aquisição parcial ou total de empresas deverá se elevar com a maior participação do capital estrangeiro no processo de privatização, como foi comprovado na área de telecomunicações. Os principais investidores têm sido os EUA, seguidos europeus. As operações têm-se concentrado no setor industrial, mas isso tende a mudar com as próximas privatizações para uma maior participação do setor de serviços. No entanto, a falta de dados mais atuais, não me permitem fazer nenhuma afirmação concreta.

### **II.3 Investimentos em Infra-Estrutura**

Se em uma primeira fase, o processo de privatização constitui-se em uma simples transferência de controle acionário, a expectativa é de que, em uma segunda fase, o processo leve a uma onda de gastos em modernização e em ampliação dos serviços.

Após as privatizações de empresas industriais (podemos citar Embraer, Cia. Vale do Rio Doce, CSN, Açominas, Usiminas), o processo de desestatização tem avançado na área de serviços públicos (Light, Comgás, Cesp e outras).

O Programa Nacional de Desestatização já arrecadou bilhões de reais desde sua implementação. A inexistência de fontes abrangentes de informações, como já foi enfatizado, impede estimarem-se previsões para gastos em infra-estrutura, contudo, as previsões apontam para montantes significativos. Em relação a tais gastos, porém, cabe citar alguns aspectos: O fluxo de recursos obtidos com o processo de privatização tende

---

<sup>5</sup> UNCTAD, World Investment Report.

a se esgotar e os montantes investidos em infra-estrutura devem ser bem inferiores aos envolvidos na aquisição e tais gastos serão ainda espaçados ao longo do tempo. Além disso, a crescente participação do capital estrangeiro pode induzir a maiores coeficientes de importação nos investimentos, bem como maiores remessas de lucros.

#### **II.4 Investimento na Indústria**

Assim como no setor de infra-estrutura, analisar o atual fluxo de investimento na indústria esbarra na dificuldade de obtenção de dados. O setor automobilístico, representa o de mais fácil obtenção de informações. Fontes do Ministério da Indústria do Comércio e do Turismo (MICT) estimam investimentos na ordem de US\$ 15 bilhões para o complexo automobilístico no país, que colocaria a indústria brasileira entre as seis maiores produtoras do mundo.

Para analisar o investimento na indústria, consultei o levantamento da Secretaria de Política Industrial do MICT dos projetos de investimentos industriais (nacionais e estrangeiros) no Brasil. Neste levantamento, realizado em 1997 que abrangeu 942 projetos, estimou-se para o período 1997/2000, a possibilidade de realização de investimentos na indústria no valor superior a US\$ 124 bilhões (tabela II.6). No entanto, parcela considerável deste investimento pode não se realizar, dada a fase de elaboração de alguns projetos.

**Tabela II.6**

Brasil: Taxa Média Anual de Crescimento da Produção Industrial  
1980/1997

Discriminação	(Em porcentagem)				
	1980/1989	1990/1993	1994/1996	1990/1996	1997
<b>Indústria Geral</b>	<b>1,1</b>	<b>0,38</b>	<b>3,56</b>	<b>1,91</b>	<b>3,9</b>
Indústria de transformação	0,88	0,32	3,39	1,84	3,6
Indústria extrativa	7,29	0,77	4,89	2,81	7,3
Bens de Capital	-1,92	0,21	0,08	0,14	4,7
Bens Intermediários	1,66	0,23	2,93	1,57	4,6
Bens de consumo	1,6	2,07	5,02	3,54	1,2
Duráveis	0,09	5,55	12,72	9,08	2,9
Não Duráveis	1,9	1,44	3,13	2,28	0,7

Fonte: IBGE

Assim como no caso dos investimentos em infra-estrutura, nos investimentos industriais há também evidência de grande participação do capital estrangeiro. No estudo do MICT, do total de US\$ 124 bilhões de previsão de investimento, 27,3% seriam de empresas estrangeiras, 23,2% de empresas de capital privado nacional, e um percentual elevado de 49% seria de empresas que são associações de capital nacional ou estrangeiro. Apesar deste estudo estar um pouco defasado, ele nos dá uma idéia da importância da participação estrangeira, e mesmo que muitos destes gastos podem ter sido cancelados ou aumentados, é uma excelente fonte, frente a dificuldade de obtenção de dados.

No levantamento do MICT, mais da metade dos investimentos na indústria de transformação estão concentrados em apenas cinco setores: alimentos e bebidas, papel e celulose, produtos químicos, metalurgia básica e automobilística. Em termos de setores, predominam os investimentos nos bens de consumo duráveis e não duráveis (42,4%), destacando-se o setor automobilístico e bens intermediários (31,1%), destacando-se o setor químico.

Ao separar os investimentos por empresas estrangeiras por setores, o levantamento do MICT verificou uma expressiva participação de gastos em bens de consumo duráveis, e o restante dividido por bens intermediários e bens de consumo não duráveis. Os projetos para produção de bens de capital tiveram participação muito reduzida.

A concentração dos investimentos nos setores de bens duráveis pode ser explicada pelo fato de que esses setores estavam estagnados na década de 80, decorrente da instabilidade e estagnação do mercado interno. A partir de 1994, o efeito renda real resultante da estabilização e o boom do consumo possibilitados com o Plano Real promoveram a recuperação desses setores. Havia uma capacidade ociosa para os produtores de bens de consumo. A necessidade de expandir e tornar o setor mais eficiente, explica os investimentos realizados pelas empresas estrangeiras<sup>6</sup>. Com o forte crescimento do consumo interno a partir de 1994, uma parcela dos investimentos foi destinada à expansão da capacidade produtiva para atender a um mercado interno em expansão. A ampliação do mercado doméstico ainda foi reforçada pelo processo de integração do Mercosul.

---

<sup>6</sup> Laplane e Sarti, 1997.

### **III – IMPACTOS DO FLUXO DE INVESTIMENTO**

Com a Abertura Comercial realizada no país nos anos 90, os impactos do atual fluxo de investimentos diretos é bastante diverso daqueles que ocorreram ao longo da história da industrialização brasileira. A relação custo-benefício do atual fluxo poderia ser considerada mais vantajosa para o país.

Alguns autores dividem a história do investimento direto na indústria brasileira em dois períodos bem distintos: pré e pós-1990. Por trás dessa divisão em períodos, estão dois regimes de comércio bem diferentes, os de substituição de importações e o de abertura comercial.

#### **III.1 Substituição de Importação x Abertura Comercial**

No período pré 1990, de substituição de importações, o fluxo de investimento direto foi em grande parte motivado pela necessidade de serem superadas as barreiras contra as importações. Desta forma, as empresas resolviam operar em um ambiente extremamente protegido, em que os preços domésticos superavam em larga escala os preços internacionais. A elevada proteção atraiu firmas em grande número que passaram a operar em escalas pouco competitivas.

A proteção indiscriminada também estimulou linhas de produtos excessivamente diversificadas – resultado das restrições à especialização impostas pelos limites do

mercado doméstico, somadas às oportunidades oferecidas pela falta de concorrência internacional. A proteção elevada e por tempo indeterminado e as generosas margens de lucros a ela associadas reduziram drasticamente os incentivos para que as firmas diminuíssem custos ou atualizassem suas linhas de produtos. O resultado foi um quadro, quase generalizado entre as empresas estrangeiras, de custos elevados e produtos tecnologicamente defasados, comprometendo o bem-estar do consumidor e as perspectivas de crescimento do país<sup>7</sup>.

A literatura sobre custos e benefícios do investimento direto em países em desenvolvimento é marcada por controvérsias. As contribuições mais recentes, no entanto, apontam na direção de que esses investimentos tendem a promover o crescimento econômico, aumentando a produtividade (por meio de transferência de tecnologia e externalidades tecnológicas) e as exportações. “O regime de substituição de importações no Brasil, ao proteger as empresas estrangeiras, promoveu uma forma de atuação que reduziu a contribuição do investimento direto, minando os incentivos seja para o crescimento da produtividade (através de ganhos de escala ou inovações), seja para expansão das exportações” (Moreira, M.M.).

Assim sendo, os custos da proteção iam muito além dos custos tradicionais. O indivíduo era prejudicado duplamente: enquanto consumidor, porque era obrigado a pagar preços muito acima dos internacionais por produtos tecnologicamente defasados, e enquanto contribuintes pois arcavam com os subsídios concedidos à exportação.

A série de transformações por que passou a o regime comercial brasileiro nesta década alterou significativamente esse quadro. Junto às mudanças, veio a necessidade

---

<sup>7</sup> Moreira, M. M. A Economia Brasileira nos Anos 90, BNDES, 1999.

de que as firmas estrangeiras instaladas no país mudassem sua forma de operar, sob pena de sucumbir diante da concorrência dos importados.

A partir das afirmações acima, é de se esperar que a partir de 1990 e a abertura comercial ocorreram maior volume de inovações de produtos e processo como forma de responder às pressões da concorrência internacional; perda de participação das empresas de capital nacional, em geral em uma posição competitiva mais fraca, especialmente nos setores intensivos em capital, tecnologia e escala; maior inserção das empresas estrangeiras no comércio internacional. Assim sendo, analisando diferentes estudos sobre os impactos do investimento direto na economia brasileira resolvi separá-los em três questões: a desnacionalização e a remessa de lucros e dividendos, o impacto na balança comercial e o impacto na produtividade.

### **III.2 Desnacionalização e Remessa de Lucros e Dividendos**

Uma consequência do predomínio do investimento direto estrangeiro nos atuais investimentos tem sido um intenso processo de desnacionalização da estrutura produtiva. A intensidade desse processo pode ser observada na participação das empresas estrangeiras nas operações de fusão e aquisição na economia brasileira, comentada anteriormente. A intensidade do processo de desnacionalização se verifica ao analisarmos a crescente participação das empresas estrangeiras nas vendas totais as quais consolidaram sua liderança.

A tabela III.1 mostra que as firmas estrangeiras sempre foram responsáveis por parcelas considerável das vendas. Entre 1995 e 1996, as empresas estrangeiras aumentaram sua participação nas vendas das quinhentas maiores empresas de 33,3%

para 44%, reduzindo-se significativamente a participação das empresas de capital nacional, e uma certa redução da participação das estatais.

**Tabela III.1**

Brasil: Participação das Empresas Estatais e Privadas Nacionais e Estrangeiras no Total das Vendas das Quinhentas Maiores Empresas 1975/1995

	(Em porcentagem)									
Empresas	1975	1980	1985	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Estrangeiras	41,8	32,5	28,5	31,0	31,0	31,3	35,0	32,0	33,3	44,1
Nacionais	34,8	35,9	40,7	42,7	42,4	41,7	40,2	44,0	43,6	35,7
Estatais	23,4	31,6	30,8	26,2	26,6	27,0	24,8	24,0	23,1	20,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Maiores e Melhores - Revista Exame.

Com a evolução positiva do investimento estrangeiro direto frente à crise internacional, um aspecto tem preocupado os especialistas: o crescimento substancial das remessas de lucros e dividendos. Em 1996 e 1997 o volume de lucros e dividendos remetidos para o exterior ficaram em US\$ 3,8 bilhões e 6,5 bilhões respectivamente, o que representou em 1997 mais de um terço do fluxo líquido de investimento estrangeiro direto no período.

A crise financeira asiática e russa tiveram um papel importante no aumento das remessas. É verdade também que estas estão em grande parte associadas aos investimentos em *portfólio*, nos quais se incluem as aplicações em ações na bolsa de valores, nos fundos de renda fixa e nos fundos de privatização. A elevada rentabilidade obtida no mercado brasileiro estimula a realização de lucros para cobrir posições deficitárias em outros mercados. O receio com a desvalorização cambial brasileiro, necessária para evitar uma fuga em massa de capitais, e para ajustar a balanço comercial, também contribuiu para que algumas empresas antecipassem suas remessas.

Na verdade, o aumento das remessas de lucros pode ser principalmente explicado pelo próprio aumento dos fluxos de investimento estrangeiro. Por outro lado, tal fluxo de remessas também sugerem a ocorrência de elevada taxa de rentabilidade no mercado interno. Também contribuiu para esses maiores volumes de remessas as medidas de desregulamentação da área. O sistema brasileiro foi harmonizado ao de outras economias com quem o Brasil tem acordos sobre investimento recíproco.

Com relação ao efeito de desnacionalização, uma avaliação objetiva precisa ser feita: a origem de propriedade faz diferença do ponto de vista do desenvolvimento econômico? Este tema é marcado por uma longa e não resolvida polêmica. Os defensores da empresa nacional geralmente argumentam que essas firmas têm uma contribuição maior a dar ao desenvolvimento econômico do país. Isso, entre outras coisas, porque suas atividades produtivas teriam maiores efeitos de encadeamento locais e gerariam maiores externalidades, particularmente no que diz respeito ao desenvolvimento da tecnologia. Já os defensores da irrelevância da origem da propriedade sustentam que a diferença de comportamento, se existe alguma, tende a favorecer a empresa estrangeira multinacional, já que ela traz recursos, como tecnologia e capital, geralmente escasso em países em desenvolvimento. As evidências empíricas, no entanto, estão longe de ser conclusivas.

### **III.3 Impacto na Balança Comercial**

#### **III.3.1 Investimento e Importações**

Os setores de bens de consumo duráveis, e os de bens não duráveis experimentaram expressivo crescimento da produção e das vendas, fortemente estimulados pela queda da inflação e pela expansão do crédito para o consumo a partir de 1994 (Tabela III.2).

Contudo, o desempenho de outros setores apontava para crescente fragilização produtiva e/ou retração do nível de atividades., como no caso de setores de bens de capital, de matérias primas, insumos e componentes, e de bens finais de consumo<sup>8</sup>.

**Tabela III.2**

Brasil: Taxa Média Anual de Crescimento da Produção Industrial  
1980/1997

Discriminação	(Em porcentagem)				
	1980/1989	1990/1993	1994/1996	1990/1996	1997
<b>Indústria Geral</b>	<b>1,1</b>	<b>0,38</b>	<b>3,56</b>	<b>1,91</b>	<b>3,9</b>
Indústria de transformação	0,88	0,32	3,39	1,84	3,6
Indústria extrativa	7,29	0,77	4,89	2,81	7,3
Bens de Capital	-1,92	0,21	0,08	0,14	4,7
Bens Intermediários	1,66	0,23	2,93	1,57	4,6
Bens de consumo	1,6	2,07	5,02	3,54	1,2
Duráveis	0,09	5,55	12,72	9,08	2,9
Não Duráveis	1,9	1,44	3,13	2,28	0,7

Fonte: IBGE

No caso do setor de bens de capital, o baixo crescimento da produção doméstica e o aumento da capacidade ociosa contrastavam com o crescimento do PIB, da produção industrial, com a manutenção da taxa de investimento global e com a retomada dos fluxos de investimento direto estrangeiro nos anos mais recentes. A explicação para essa aparente contradição, segundo Laplane e Sarti, está no incremento significativo das importações de máquinas e equipamentos, expresso na maior contribuição desse item na Formação bruta de capital fixo e na pauta brasileira de importações.

No período inicial da década de 90, a influência desses fatores sobre as importações foi relativamente reduzida devido à retração da demanda interna, ainda que, a indústria já passasse por intenso processo de modernização. Após 1994, com a retomada dos níveis de atividade, o crescimento das importações foi explosivo, para o que também

<sup>8</sup> Laplane e Sarti, 1997.

contribuíram decisivamente a valorização cambial, as reduções tarifárias e a disponibilidade de financiamento externo.

Como consequência de um processo de especialização com a introdução de novas técnicas de gestão, sobretudo por parte das empresas estrangeiras, observou-se redução nos índices de nacionalização dos bens finais e redução de linhas de produção, com substituição de fornecedores locais por estrangeiros. Assim, aumento das importações de matérias primas e componentes, e em menor medida, de bens finais tem acompanhado a variação do nível de atividade econômica.

Em 1997, registram-se mudanças no desempenho dos setores industriais em relação ao triênio anterior. A produção dos setores de bens de capital e de bens intermediários aumentou em proporção superior à do período 1994/1996, enquanto o ritmo de crescimento da produção dos bens de consumo diminuiu (tabela III.2). Para alguns analistas, esse fato indicaria o início de uma nova fase de crescimento liderado pelo investimento e também o início de um processo de internalização da produção de bens intermediários e de capital. Entretanto, os dados mostram um quadro mais complexo, as importações de bens de capital continuam aumentando.

**Tabela III.3**

**Brasil: Importações segundo os Principais Setores Econômicos  
1996/1997**

Atividade Econômica	1996		1997	
	Valor	(%)	Valor	(%)
Comércio atacadista	11 305 836	21,2	8 814 036	14,3
Ind. material eletroel. e de comunicações	6 007 746	11,3	7 903 754	12,9
Ind. de material de transporte	5 732 806	10,8	5 589 460	9,1
Ind. química	4 624 160	8,7	4 842 777	7,9
Ind. produtos alimentares	2 751 401	5,2	2 917 969	4,7
Refino do petróleo e destil. de álcool	2 517 555	4,7	6 647 604	10,8
Ind. metalúrgica	2 077 783	3,9	2 933 697	4,8
Ind. mecânica	1 658 609	3,1	2 372 259	3,9
Ind. prod. farmacêuticos e veterinários	1 606 434	3,0	1 894 596	3,1
Ind. têxtil	1 559 076	2,9	1 403 395	2,3
Comércio varejista	1 500 228	2,8	1 941 429	3,2
Ind. diversas	1 019 002	1,9	916 135	1,5
Ind. editorial e gráfica	880 859	1,7	987 555	1,6
Ind. bebidas	724 507	1,4	561 616	0,9
Ind. produtos de matérias plásticas	655 839	1,2	769 288	1,3
<b>Total das importações</b>	<b>53 291 221</b>	<b>100,0</b>	<b>61 449 222</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

Nos setores em que se concentra parcela considerável da nova safra de investimentos como o químico, de material de transporte e de material elétrico eletrônico, os dados mostram que as importações dos setores aumentaram, principalmente de bens intermediários e de bens de capital. As importações de bens de capital, no entanto, devem diminuir com a maturação dos atuais investimentos.

Quanto às importações de matérias primas e de bens intermediários, a proposição de que também diminuirão com a maturação dos projetos seria uma hipótese otimista, não confirmada. Em 1997, a menor participação dessas importações no total acompanhou a desaceleração da produção de bens de consumo. Não há ainda evidências visíveis de internalização da produção de matérias primas e componentes.

### **III.3.2 Investimentos e Exportações**

O maior processo de internacionalização da estrutura produtiva também pode ser observado em relação ao comércio exterior. Nas últimas duas décadas, nossa abertura comercial esteve concentrada nas exportações. Normalmente, o esforço exportador foi mais intenso, motivado pelos períodos de retração da demanda interna. Maiores vendas internas compensavam parcialmente a redução das vendas internas, mas perdiam forças diante de uma recuperação da demanda doméstica.

É importante destacar que alguns fatores davam ao mercado interno brasileiro uma maior atratividade: suas dimensões continentais que favoreciam um elevado volume de vendas; e a lucratividade de um mercado protegido e oligopolizado. Desta forma, as empresas industriais tornaram o Brasil um lugar privilegiado para acumulação de capital.

Para alguns setores tradicionais com vantagens competitivas como localização e escala de produção, o setor externo tem papel muito mais destacado, exercendo função estratégica. Dentre esses setores, vale citar o siderúrgico, o de papel e celulose, fumo e outros.

A atuação no mercado interno, ao permitir elevada rentabilidade e significativa economia de escala de produção, facilitava a inserção internacional, pela prática da prática do *mix* de preços, ou seja, preços domésticos maiores do que os de exportação<sup>9</sup>. Além disso, a possibilidade de ganhos financeiros nas vendas externas também foi fator importante para alavancar as exportações, como os adiantamentos de contratos de câmbio (ACC) e as operações pré e pós-embarque.

Essa estratégia não impediu que o país ampliasse e diversificasse sua pauta exportadora em termos de produto e de mercado de destino, e sim o contrário. Ao longo dos anos 70 e 80, o crescimento do valor agregado foi acompanhado de sensível melhora no valor agregado das exportações, com a crescente participação dos produtos manufaturados. Além disso, o Brasil passou a atuar em mercados mais dinâmicos (União Européia e Japão) e menos competitivos (Mercosul).

Com relação às exportações mais recentes, as análises apontavam para uma deterioração e perda de dinamismo da pauta exportadora em relação à evolução do comércio internacional. Essa avaliação resulta da constatação do baixo dinamismo das exportações brasileira totais (tabela III.4). No entanto, com a desvalorização do Real em janeiro de 1999, espera-se uma sensível recuperação da pauta exportadora, com os produtos brasileiros ganhando mais competitividade no mercado internacional.

---

<sup>9</sup> Moreira e Correa, 1996.

**Tabela III.4**

Brasil: Exportações por Valor Agregado  
1980/1997

Discriminação	(Em porcentagem)				
	1980/1989	1990/1993	1994/1996	1990/1996	1997
<b>Total</b>					
<b>Tx. cresc. anual média</b>	6,1	7,1	7,4	7,2	11,0
<b>Participação (%)</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Básicos					
Tx. cresc. anual média	1,3	2,3	9,2	5,7	21,6
Participação (%)	34,5	26,1	24,8	25,6	27,3
Semimanufaturados					
Tx. cresc. anual média	10,6	2,2	15,3	8,5	-1,6
Participação (%)	11,2	15,3	17,7	16,3	16,0
Manufaturados					
Tx. cresc. anual média	8,4	11,3	4,0	7,6	10,5
Participação (%)	53,2	57,3	55,9	56,7	55,1

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria da Receita Federal e SECEX.

A exceção seria a pauta de exportação para o Mercosul, e outras economias latino-americanas. As exportações para estes países, além de crescentes, estão concentradas em manufaturados com maior dinamismo no mercado internacional.

Embora o desempenho das exportações de manufaturados em 1997 tenha melhorado, persiste o debate sobre a competitividade da indústria brasileira e sua capacidade de ocupar espaço nos segmentos mais dinâmicos do mercado mundial. As dúvidas a esse respeito envolvem aspectos de políticas cambial e comercial, e questões estruturais, relativas à inserção internacional da indústria brasileira.

Vários fatores têm sido apontados para explicar a perda de dinamismo da pauta exportadora. Um fator bastante considerado foi a perda de competitividade devido à valorização cambial da moeda doméstica frente a várias moedas internacionais, iniciada no Plano Real. Há ainda o argumento de que os investidores industriais ao longo dos anos 90 estariam consolidando um perfil de especialização e de internacionalização da

estrutura produtiva regressivo e pouco dinâmico. No entanto, é provável que com a recente desvalorização, com o aumento da produtividade dos preços dos produtos brasileiros, e encarecimento dos insumos internacionais, este quadro tende a mudar.

Em relação aos aspectos estruturais, a questão relevante é avaliar se a capacidade dos novos investimentos em aumentar a produção de bens exportáveis, e contribuir para aumentar a competitividade dos setores exportadores. A análise da distribuição setorial dos investimentos mostra que parte dos projetos concentra-se em setores exportadores (siderurgia, papel e celulose e alimentos), nos quais a indústria brasileira ocupa mercado internacional. São mercados importantes, mas de modo geral com baixo dinamismo.

A indústria brasileira insere-se nesse mercado na condição de exportadora de *commodities*. Embora os projetos de crescimento ampliem a capacidade de produção e aumentem a eficiência, não há evidência de que venha a alterar significativamente essa condição.

A expectativa de uma indústria mais profunda na inserção internacional da indústria brasileira, em particular dos setores produtores de bens de consumo duráveis, de componentes de bens de capital, repousa nas iniciativas das empresas estrangeiras que lideram esses setores no Brasil e no Mundo. Nesse aspecto vale lembrar o atual estágio do setor automobilístico e eletroeletrônico, concentrados em suprir o mercado interno e o Mercosul.

Para as filiais dos setores de bens de consumo duráveis e de componentes, o principal recurso local é o mercado interno. O objetivo principal de sua presença na região não é construir uma base de exportação para seus mercados de origem, mas suprir o mercado doméstico. É importante ressaltar, que com a desvalorização do Real,

o Brasil já é visto como um interessante mercado para abastecer o Mercosul, e essa posição tende ainda a melhorar.

Ainda há exceções. São os casos nos quais a filial local assumiu o papel de fornecedora mundial, ou seja, única produtora de um determinado produto ou linha de produtos para toda a corporação. No Brasil, por enquanto, são poucas as filiais que assumiram essa função, destacando-se as filiais do setor automobilístico. Com base nessas considerações, conclui-se que os investimentos das empresas estrangeiras nos setores de bens de consumo não necessariamente resultariam em maiores exportações para fora da região.

Um estudo elaborado pelo Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia do Instituto de Economia da UNICAMP permite verificar este ponto.

Nos três momentos analisados, as empresas superavitárias são as que atuam em setores intensivos em recursos naturais: alimentos, fumo, mineração, papel e celulose, e siderurgia/metalurgia. Encontram-se também nessa situação as empresas de outros setores: equipamentos mecânicos e autopeças.

As empresas deficitárias são as que atuam nos setores de bens de consumo duráveis e de equipamentos: eletroeletrônica, informática, máquinas e equipamentos elétricos e telecomunicações. Também na mesma situação deficitária, encontram-se filiais do setor químico e farmacêutico. As montadoras de automóveis inicialmente superavitárias, tornaram-se deficitárias.

**Tabela III.5**

Brasil: Comércio Exterior de Empresas Estrangeiras Seleccionadas  
1989, 1992, 1997

(Em US\$ milhões)

Setores	Exportações			Importações		
	1989	1992	1997	1989	1992	1997
Alimentos	497,56	426,88	1.691,83	84,85	89,10	714,88
Automobilístico	1.883,20	2.727,99	3.804,99	537,01	1.257,67	4.407,79
Autopeças	325,45	602,05	1.034,40	235,96	240,81	694,78
Eletroeletrônico	142,42	204,96	320,17	168,69	218,03	1.124,22
Farmacêutico	30,01	13,77	29,07	70,86	118,17	370,14
Fumo	202,30	374,06	581,06	5,64	42,87	141,03
higiene Pessoal	4,30	112,44	33,24	39,15	52,44	201,79
Informática	174,89	177,24	83,97	232,42	196,53	400,99
Máq. E equip. elétricos	53,55	102,50	116,57	79,74	108,33	264,96
Máq. E equip. mecânicos	426,32	266,75	532,54	127,05	75,94	333,11
Mineração	704,80	621,10	551,27	12,91	21,35	54,34
Papel e celulose	292,86	269,81	438,09	9,70	9,24	49,92
Química	293,12	460,65	495,79	475,79	638,26	1.070,66
Siderurgia/metalurgia	469,50	658,19	729,86	69,23	89,41	238,14
Telecomunicações	56,60	44,80	177,63	79,06	159,52	970,11
<b>Total</b>	<b>5.556,88</b>	<b>7.063,19</b>	<b>10.620,48</b>	<b>2.228,06</b>	<b>3.317,67</b>	<b>11.036,86</b>

Fonte: SECEX.

A evolução do saldo mostra que as filiais com saldo positivo nos setores destacados acima tornaram-se crescentemente superavitárias, enquanto que as de saldo negativo tornaram-se cada vez mais deficitárias. Os dados mostram que as filiais aproveitaram as oportunidades decorrentes da abertura para intensificar seu envolvimento comercial. Tanto as filiais superavitárias, que atuam como plataformas de exportação, quanto as voltadas para o mercado interno aumentaram suas exportações e, principalmente, as importações.

Os resultados desta análise do comércio das filiais ratificam as observações anteriores a respeito dos impactos dos investimentos diretos das empresas estrangeiras sobre a exportação. A inserção setorialmente diferenciada não sustenta expectativas de que investimentos nos setores de bens de consumo traduzem-se em exportações para

fora da região. Ratifica-se também o caráter mais especializado das filiais e, portanto, sua tendência a importar matérias primas, componentes e bens finais em proporções maiores do que em períodos anteriores.

### **III.4 Impactos na Competitividade e Produtividade**

Os investimentos recentes têm forte impacto favorável sobre a competitividade da indústria brasileira, em particular, os localizados nos setores de bens de consumo duráveis e não duráveis. Os investimentos nesses setores envolvem a atualização de produtos, a modernização de processo e, em alguns casos, como no automobilístico, a construção de novas instalações.

A modernização dos produtos e dos processo é também acompanhada da atualização dos métodos de gestão. As fusões e aquisições propiciam o surgimento de uma estrutura empresarial mais concentrada, com crescente domínio do capital estrangeiro. A modernização da infra-estrutura deve contribuir para a competitividade da indústria brasileira.

Todos os fatores antes mencionados indicam grande aumento da eficiência das empresas industriais. Entretanto, o fortalecimento da competitividade da firma, no plano microeconômico, com incorporação de equipamentos e componentes importados, abandono de linhas de produção, redução da capacidade local de geração e inovação e eliminação de postos de trabalhos, enfraquece em termos relativos a capacidade da indústria brasileira em gerar crescimento econômico e em distribuir renda. Em outras palavras, a capacidade do investimento industrial de atuar como motor do crescimento sustentado é, atualmente, mais fraca do que em fases anteriores da industrialização.

Então, do início deste capítulo, o período de substituição de importações, representou uma época com indústrias protegidas e pouco competitivas. Desta forma, as firmas não passavam por este processo de ganhos de produtividade, e não se sacrificava a economia no lado macroeconômico, no tocante ao nível de emprego.

## CONCLUSÃO

A característica mais importante no atual fluxo de internacionalização produtiva da economia brasileira é o retorno do fluxo de investimento estrangeiro, após anos de relativa estagnação. O capítulo II desta monografia procurou analisar este fluxo e sua contribuição para a taxa global de investimento no país. O capital estrangeiro tem mantido participação crescente tanto nos investimentos industriais quanto nos de infraestrutura. Entretanto, essa taxa de investimento total tem-se mantido em um patamar ineficiente para promover uma retomada do crescimento econômico. Portanto, as expectativas de que a safra atual de investimento, doméstico e estrangeiro possa substituir o consumo como motor de dinamismo da economia ainda não encontram condições para se efetivarem.

Para isso, além da necessidade de um volume mais elevado para induzir o crescimento, os investimentos atuais deverão contribuir para deslocar as restrições externas já existentes ao crescimento. No curto prazo, o investimento direto estrangeiro tem contribuído para financiar parcela significativa do déficit em transações correntes, principal restrição externa ao crescimento. Vale ressaltar que as expectativas para 1999 são de que o investimento direto estrangeiro supere os US\$ 28 bilhões, sendo suficiente para cobrir o déficit em transações correntes por completo<sup>10</sup>. Por outro lado, os projetos

---

<sup>10</sup> O resultado até outubro de 1999 apontava o investimento direto estrangeiro (IDE) superando o déficit em transações correntes no acumulado em 12 meses. O fluxo acumulado de IDE nos últimos 12 meses até outubro chegou a US\$ 29,379 bilhões contra saldo negativo nas transações correntes de US\$ 25,527.

de investimento apresentam elevados coeficientes de importação de bens de capital, e isso pressiona a balança comercial.

No longo prazo, em termos da balança comercial, a possibilidades de reversão dos atuais déficits comerciais, na hipótese de um cenário de crescimento econômico, estão associados a internacionalização de parcela significativa da pauta de importações (sobretudo bens de capital e matérias-primas e componentes), e à redinamização da pauta exportadora. A desvalorização do Real em janeiro de 1999 foi um grande passo para a concretização destas condições. Apesar de no curto prazo a balanço comercial não ter respondido à desvalorização (no acumulado do ano até outubro de 1999, o déficit na balanço comercial estava em US\$ 927 milhões, valor muito inferior ao déficit de US\$ 5,075 milhões no mesmo período em 1998), espera-se para o ano 2000 que o valor das exportações brasileiras supere o valor das importações. Acredita-se que juntamente com o Plano Plurianual de investimentos do governo brasileiro (PPA), as exportações serão o motor de crescimento do país para o ano 2000.

O aumento do coeficiente importado do investimento e da produção industrial reflete a fragilidade das cadeias locais de suprimento, particularmente no que diz respeito a equipamentos e componentes sofisticados. Os atuais investimentos não alteram significativamente este quadro: parcela significativa concentra-se na produção de bens de consumo e em setores de bens intermediários. Os investimentos para a produção de componentes e de bens de capital não têm sido significativos.

O incremento das exportações dependerá ainda do impacto dos investimentos sobre a competitividade dos setores nos quais o Brasil já conta com uma inserção exportadora, bem como da eventual contribuição para o surgimento de novas vantagens comparativas

em setores de bens de consumo duráveis e de equipamentos, nos quais a inserção do Brasil é menos favorável.

Uma alternativa reforça o atual padrão de inserção internacional, com forte presença nos mercados de *commodities*. Parte significativa dos atuais investimentos industriais das empresas nacionais e estrangeiras tem-se destinado a esses setores. Outra alternativa implicaria na mudança da pauta de exportações. Os investimentos das empresas estrangeiras deveriam desempenhar papel importante nessa transição. Embora os setores de bens de consumo duráveis tenham atraído capital estrangeiro, não há evidência de que estejam iniciando uma trajetória exportadora. Por enquanto, os investimentos recentes nesse setores têm como principal determinante a expansão do mercado interno e regional (Mercosul). No caso do setor automobilístico, responsável por parcela significativa da nova safra de investimento industrial, a elevação do coeficiente de exportação, em grande medida relacionada ao comércio regional e estimulada pela legislação do regime automotivo, tem sido acompanhada por um crescimento mais que proporcional das importações, sobretudo de matérias primas e componentes.

Se a tendência atual de crescente participação do capital estrangeiro nos investimentos globais se mantiver, com aceleração do processo de desnacionalização da estrutura produtiva, nos setores industriais e de infra-estrutura, um novo padrão de inserção internacional se configurará, e esses fluxos sofrerão qualitativas e quantitativas importantes. A crescente participação das empresas transnacionais no mercado brasileiro vem sendo acompanhada de um crescimento proporcional da importância dessas filiais dentro de suas corporações mundiais.

Com relação específica aos investimentos industriais, os projetos atuais apresentam baixos coeficientes de capital e de emprego, e elevados coeficientes de importação, expressos na maior demanda por equipamentos e componentes importados. Dessa forma, seu próprio poder de indução sobre a produção de equipamentos e sobre a renda tem sido bem mais reduzido do que em outras etapas do processo de industrialização. Além disso, os encadeamentos tecnológicos são restringidos pela especialização crescente das empresas locais inclusive as filiais estrangeiras, que suprem suas necessidades de tecnologia com soluções geradas no exterior.

Sem dúvida, o volume de investimentos estrangeiros e nacionais pode ser significativo. Entretanto, para que esses investimentos tenham capacidade de realimentar o ciclo de crescimento é preciso que algumas condições sejam atendidas. Espera-se que os encadeamentos produtivos com a indústria sejam maximizados, com os investimentos em infra-estrutura. Além disso, a renovação e a ampliação da infra-estrutura devem contribuir para a difusão das inovações.

O volume de investimento estrangeiro direto, apesar de muito expressivo, não resulta numa mesma expressiva criação de empregos diretos e indiretos e/ou impostos diretos e indiretos, e/ou novos mercados, que poderia resultar numa redução do nível de desemprego do Brasil.

Vemos então que a desvalorização do Real veio a ser um grande passo rumo ao incremento das exportações, apoiado no excelente volume de investimento direto que se dirige ao país. Entretanto, este investimento não é, por si só, um motor de crescimento para o Brasil. Percebe-se que no tocante a redução do nível de desemprego, o investimento direto não tem um papel destacado. O volume investido gera empregos diretos e indiretos na instalação de um projeto, mas ao mesmo tempo, o incremento da

produtividade tende a reduzir o nível de emprego, via otimização de recursos. É claro que não podemos dispensar este tipo de investimento, principalmente pela sua contribuição à balança de pagamentos do Brasil, mas depender dele para alcançar o nosso desenvolvimento econômico é irreal e ilusório. O que o país precisa é otimizar esses investimentos, para que com outros fatores, como aumento do consumo, e o anunciado Plano Plurianual (PPA), chegue-se ao desenvolvimento.

A partir daí, fica clara a necessidade de uma união da sociedade brasileira em torno das reformas, que possibilitarão o tão esperado crescimento sustentável.

**BIBLIOGRAFIA:**

- Arriazu, Ricardo H. *Movimientos Internacionales de capitales*. Santiago de Chile: CEPAL, 1979.
- Berhnman, Jack N. *Decision criteria for foreign direct investment in Latin America*. New York: Council of Latin America, c 1974.
- Cardoso, Eliana. *Fluxos de capitais para América Latina na década de 90: crises contágio, e políticas de ajuste*.
- Cutini, João Carlos. *Impacto do investimento direto estrangeiro sobre o investimento total no Brasil*. Brasília, D.F.: Escola de Administração Fazendária, Centro de Pesquisa, 1982.
- Franco, Gustavo H. B. *Direct Investment in Brazil: its role in adjustment and emerging Issues*. Rio de Janeiro, PUC, Departamento de Economia, 1987.
- Fritsch, Winston e Franco, Gustavo H. B. *Foreign investment and patterns of industrialization and trade in developing countries: notes with reference to Brazilian experience*. Rio de Janeiro, PUC, Dep. Economia, 1988.
- Fritsch, Winston e Franco, Gustavo H. B. *Investimento direto: teoria e evidência empírica*. Rio de Janeiro: PUC, Departamento de Economia, 1988.
- Kindleberger, Charles Poor. *International capital movements*, Cambridge, Cambridge University Press 1987.
- Laplane, M. F. e Sarti, F. *Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento*

*sustentado nos anos 90*. Economia e Sociedade, revista do Instituto de Economia da UNICAMP, n.8, 1997.

MICT, *Levantamento de oportunidades, intenções e decisões de investimento industrial no Brasil – 1995/2000*. Secretaria de Política Industrial, 1997.

Mello, L.R.de. *Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey*. Journal of Development Studies, v.34, n.1, outubro 1997.

Moreira, M. M. e Correa, P. G. *Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo* – Rio de Janeiro: BNDES, Departamento Econômico, 1996.

Moreira, M. M. *A Economia brasileira nos Anos 90*. Capítulo 4: Estrangeiros em uma Economia Aberta: Impactos Recentes sobre a Produtividade, a Concentração e o Comércio Exterior. Rio de Janeiro, BNDES, 1999.

UNCTAD. *World Investment Report*. Transacional Corporations and Copetitiveness, Genebra 1996.

*O Capital estrangeiro na indústria brasileira: atualidades e perspectivas*. Rio de Janeiro, BNDES, Departamento de Estudos, 1988.

Jornais *O GLOBO*, *Gazeta Mercantil* e *Jornal do Brasil*.

Revistas *Veja* e *Exame*.