

Ailson Santana da Silva

Análise dos investimentos diretos estrangeiros e seus impactos econômicos na década de 90

Projeto de monografia apresentado
para conclusão do curso de
graduação Ciências Econômicas,
setor de Ciências Sociais Aplicadas
da Universidade Federal do Paraná

Orientador: Prof. Nilson Maciel de
Paula

Curitiba 2004

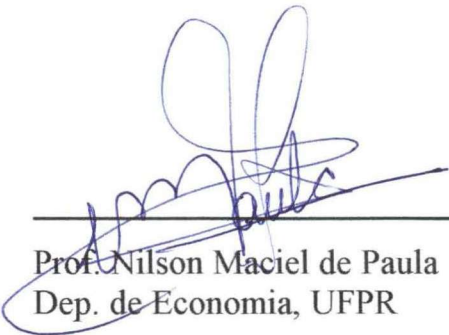
TERMO DE APROVAÇÃO

AILSON SANTANA DA SILVA

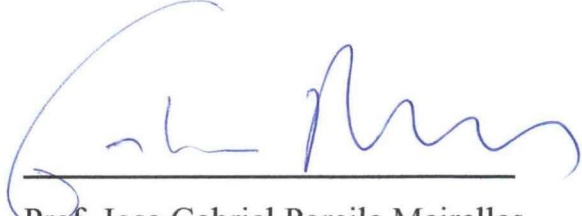
ANALISE DOS INVESTIMENTOS DIRETOS ESTRANGEIROS E SEUS IMPACTOS NO CRESCIMENTO ECONOMICO NA DECADA DE 90

Monografia aprovada como requisito parcial para a conclusão do curso de graduação em Ciências Econômicas, setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Orientador:



Prof. Nilson Maciel de Paula
Dep. de Economia, UFPR



Prof. Jose Gabriel Porcile Meirelles
Dep. de Economia, UFPR



Prof. Walter Todahiro Shima
Dep. de Economia, UFPR

RESUMO

O presente trabalho tem como objetivo analisar a evolução dos Investimentos Diretos Estrangeiros, no Brasil, ao longo da década de 90, bem como verificar quais foram os impactos destes IDEs no crescimento econômico durante o período. Identificar o porque de não parecer ter havido uma correlação estreita entre o crescimento dos fluxos de investimento e as taxas de crescimento do PIB brasileiro.

Para isso será feita uma revisão rápida tanto da definição dos investimentos, como um tudo, quanto quais são seus principais determinantes. O passo seguinte será fazer uma análise dos motivos e dos determinantes para o fluxo internacional de capitais, que veio para o Brasil sob a forma de IDE.

Feito isto será construído um breve histórico dos IDE na economia brasileira até a década de 90. A partir daí será analisado quais foram os fatores que favoreceram o aumento dos fluxos de IDE que o país recebeu, bem como quais foram as destinações que receberam ao entrar na economia. Para finalmente formular-se uma resposta para a questão central do trabalho que é porque apesar do fluxo de IDE não houve um correspondente crescimento do PIB brasileiro.

SUMARIO

1.INTRODUÇÃO.....	1
2. REFERENCIAL TEORICO.....	3
2.1 TEORIA NEO CLASSICA.....	4
2.2 TEORIA KEYNESIANA.....	6
2.3 INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO.....	8
2.3.1 Teoria do empreendimento multinacional	8
3. EVOLUÇÃO DOS IDE ATÉ A DECADA DE 90.....	16
4. TRAJETORIA DO IDE NA DECADA DE 90.....	23
4.1 OS IDE E A PRIVATIZAÇÃO.....	31
4.2 PARCELA DOS IDE EM FUSOES AQUISIÇÕES E NOVAS PLANTAS PRODUTIVAS	35
4.3 O IDE E OS IMPACTOS NA PRODUTIVIDADE.....	35
5. EVOLUÇÃO DO IDE E OS IMPACTOS NA ECONOMIA BRASILEIRA..	38
5.1 O CRESCIMENTO DOS IDE E OS IMPACTOS NAS CONTAS EXTERNAS...	40
5.2 IDE E OS IMPACTOS NA PRODUTIVIDADE	46
6. CONCLUSOES.....	51
7. REFERENCIAL BIBLIOGRAFICAS.....	54

1 INTRODUÇÃO

As relações internacionais, que até a década de 70 se davam predominantemente na forma de comércio, se modificaram drasticamente nos últimos 30 anos. Com a intensificação do processo de globalização aprofundou-se a internacionalização do capital, sendo que a partir dos anos 80 começou a haver uma predominância dos Investimentos Diretos estrangeiros.

O Brasil, graças a crise da dívida dos anos 80, ficou praticamente de fora deste processo por quase uma década. No entanto, com a mudança das estruturas e das responsabilidades do Estado, com a abertura econômica a partir dos anos 90, a qual seguindo a orientação não deveria interferir nas decisões dos agentes privados, aos quais caberia, portanto o papel de alocar os recursos.

Desde a década de 30, quando o Estado percebe a importância do processo de industrialização para o crescimento da nação, até o início da década de 80, quando se extingue o último dos planos de desenvolvimento orientados pelo Governo, a sistemática de investimentos sempre teve uma grande participação do estado no nível de investimento global da economia. Durante aquele período o que reinava era a visão keynesiana da economia onde o Estado tem um papel preponderante na direção econômica da nação, visto que é o organismo que poderia mais efetivamente controlar os gastos e definir investimentos.

Embora em nenhum momento o país tenha contado com poupança interna em quantidade suficiente para sustentar o nível de investimentos necessário tornando necessário atrair capital externo entendia-se, neste período, a necessidade de se impor certas regras para a utilização destes capitais, tais como limitação dos lucros a serem remetidos, ou então um direcionamento, do investimento, para aqueles setores tidos como primordiais para o crescimento econômico.

Isto, contudo, teve seu fim com a crise da dívida na década de 80 que fez com que os investimentos estrangeiros se distanciassem do Brasil, até os primeiros anos da década de 90.

A partir de 1994, com a implantação do real, as políticas liberais de abertura econômica e comercial, além da elevação do nível real de renda, que elevou o poder aquisitivo da população, criou-se o cenário perfeito para a volta dos capitais internacionais ao país. Além disso, a forma adotada pelo governo para financiar seus gastos, priorizando a estabilidade econômica e necessitando de constantes superávits fiscais, fez com que ele diminuísse drasticamente seus investimentos. Isto fez com que aumentasse, exponencialmente, a importância dos investimentos estrangeiros para o financiamento da expansão econômica.

No entanto, mesmo este afluxo de capitais sendo necessário, não se pode deixar de pensar nas conseqüências, para a nação, deste elevado nível de desnacionalização da estrutura produtiva do país

Primeiramente será feito, no capítulo 2, uma apresentação das principais teorias sobre o investimento, significado e determinantes, quer seja nacional ou estrangeiro.

O capítulo 3 fará um breve histórico dos IDE desde o início do século XX até a década de 90, mostrando sua evolução e o cenário mundial em que aconteciam.

No capítulo 4 será feito um estudo do comportamento dos IDEs ao longo da década de 90. quais foram seus determinantes, de quais formas foram feitos e quais os principais setores de recepção.

O capítulo 5 analisará as principais conseqüências que este tipo de investimento teve para a economia, principalmente em sua relação como o resto do mundo.

Finalmente será feita a conclusão onde será respondida a questão: porque aumento do fluxo de IDE não representou um crescimento significativo do PIB brasileiro.

2. REFERENCIAL TEORICO

O investimento representa uma variável importante na economia, sendo, na visão keynesiana, fator determinante para o crescimento econômico. Assim sendo, para se entender o cenário atual, do Brasil, torna-se necessário conhecer um pouco mais sobre esta variável, bem como a forma como ela é determinada.

Segundo SAMUELSON E NORDAUS (1991), Investimentos são aquela parcela da renda ou da despesa nacional destinada à produção de bens de capital durante um determinado tempo. Ou seja, o aumento da capacidade produtiva da economia, num dado período. É o gasto em bens que permitirão o aumento do consumo e do Fluxo de renda futuros.

Desta forma os investimentos assumem dois papéis importantes na economia. Em um primeiro momento constituem-se de um importante componente das despesas, fazendo com que alterações expressivas no nível de investimento tenha fortes reflexos tanto na demanda agregada, como na produção e no emprego. Além disso, o investimento conduz ao acúmulo de capital o que permite o aumento da produção global e o crescimento econômico no longo prazo, assumindo, assim, um duplo papel ao influenciar os rendimentos e a produção. SAMUELSON E NORDAUS (Economia, Macgraw-Hill 1991, pág 162).

Para FROYEN, Richard T. (**Macroeconomia**, Saraiva 1999, pág 373) , um papel importante dos investimentos refere-se a que:

“...os investimentos também medem a magnitude do aumento do estoque do capital nacional em cada período, ou seja:

$$K_t - K_{t-1} = I_{n,t}$$

Onde k é o estoque de capital e $I_{n,t}$ é o investimento líquido. O investimento, portanto, é importante no processo de crescimento econômico a longo prazo”.

Desta forma, se o investimento nada mais é que a abdicação do consumo atual para o consumo o futuro é uma conclusão lógica que no futuro deva consumir-se mais

que o que seria possível consumir no presente, como uma forma de compensação pelo consumo postergado. Sobre isso SAMUELSON E NORDAHAUS (1991), afirmam:

“...o investimento em bens de capital envolve processos de produção indireta. Em vez de apanhar o peixe, pensamos que é mais proveitoso construir primeiro redes e barcos e depois utilizar ambos para apanhar muito mais peixes do que seria possível com as mãos. O peixe que apanhamos a menos hoje liberta trabalho para que se possam fazer redes destinadas a pescar muitos mais peixes amanhã. Assim a sociedade investe ou abstém-se do consumo presente, e, pela perseverança, obtém um rendimento resultante desse investimento, que de uma maneira geral constitui o rendimento a rentabilidade do capital.”

Tendo definido o que é o investimento, o passo seguinte é analisar como ele é determinado, segundo as principais correntes teóricas.

2.1 Teoria neoclássica

De acordo com a visão neoclássica de investimento de longo prazo, os recursos necessários à expansão do investimento privado só podem ser obtidos pela expansão previa da poupança. Nessa concepção o mercado financeiro representa apenas o papel de intermediador de capital entre poupadores e investidores, sendo a taxa de juros a variável de ajuste. (STUDART, 1999).

Segundo FROYEN (**Macroeconomia**, Saraiva 1999, pág 74-75):

Para uma determinada rentabilidade esperada, os dispêndios com investimento variavam inversamente à taxa de juros. Os economistas clássicos explicaram essa relação da seguinte forma. Uma firma teria um certo número de projetos de investimento sob consideração, oferecendo retornos esperados diversos. Ela podia classificar esses projetos de acordo com as magnitudes dos lucros esperados. A Taxa de juros representa o custo de tomar recursos para financiar esses projetos de investimento. A uma taxa de juros alta, o número de projetos lucrativos, após o desconto dos pagamentos de juros, seria pequeno. As taxas de juros sucessivamente mais baixas (custos dos empréstimos menores), mais e mais projetos, líquidos dos juros, se tornariam lucrativos, e os investimentos aumentariam... Os investimentos variam inversamente às taxas de juros e também são influenciados por mudanças exógenas da rentabilidade esperada dos projetos de investimentos.

Por outro lado os níveis de poupança teriam um comportamento inverso, com

relação às taxas de juros. Sobre o que FROYEN, Richard T. (**Macroeconomia**, Saraiva 1999, pg 75)

... a poupança era considerada como uma função positiva da taxa de juros. O ato de poupar é o ato de postergar o consumo corrente, de modo a poder consumir uma maior quantidade de bens no futuro — em suma, uma troca de consumo corrente por consumo futuro. A medida que a taxa de juros aumenta, os termos da troca tornam-se mais favoráveis. Uma unidade monetária poupada hoje gerará um maior retorno, um maior poder de compra em períodos futuros, medido em termos de bens de consumo atual; com taxas de juros mais altas, eles poupariam mais.

O que significaria que alterações nas taxas de juros, uma diminuição por exemplo, teriam o seguinte impacto no equilíbrio de ambos os agregados:

A medida que a taxa de juros diminui, dois ajustes são produzidos. Primeiro, a poupança diminui, o que significa que o consumo aumenta... segundo, os investimentos são levemente fortalecidos com o declínio das taxas de juros... o equilíbrio é restaurado à taxa de juros r_1 , e a poupança volta a ficar igual aos investimentos (demanda de fundos para empréstimos). FROYEN, Richard T. (**Macroeconomia**, Saraiva, pg 77)

Isto significa que para conseguir um equilíbrio real e duradouro a economia deveria ser mantida livre, adotando-se uma política de liberalização econômica que incluiria a eliminação dos limites de taxas de juros. Esta elevação da taxa de juros também permitiria a seleção, via forças de mercado, daqueles projetos de investimento suficientemente rentáveis para suportar o efetivo custo de capital. Esse aumento na eficiência da utilização do capital implicaria uma taxa de crescimento maior na economia. Dessa forma a alta nas taxas de juros, não significaria necessariamente uma queda dos investimentos uma vez que as elevadas taxas de crescimento aumentariam a poupança ALDRIGHI (1997).

2.2 Teoria Keynesiana

Contrariando a teoria neoclássica de que o investimento depende do nível de poupança, sendo a taxa de juros apenas a variável de ajuste Keynes afirma que a decisão de investir vem antes da criação da renda e, portanto, a poupança é determinada pelo investimento e não sua determinante. FROYEN (1999)

Analizando o desemprego da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos durante a década de 20 e 30 Keynes chegou a conclusão de que era determinado pela insuficiência de demanda agregada, que estaria muito abaixo do que seria adequado para estimular os investimentos, sendo necessárias medidas que estimulassem a demanda agregada, defendendo a utilização de políticas monetárias e fiscais para regular o nível adequado da demanda agregada. Seus argumentos eram que estas ações aumentariam o produto e o emprego e, por conseguinte, os dispêndios dos consumidores empregados, em obras públicas, gerando ainda mais emprego e conseqüentemente demanda por novos investimentos, FROYEN Richard T. (c 1999, pág 89).

Com relação ao sistema financeiro, na economia, a abordagem keynesiana também tem uma visão divergente da dos neoclássicos. Para ele o sistema financeiro ultrapassa o mero papel de mediador entre a poupança e o investimento.

Por esta perspectiva apesar do investimento poder ser auto-financiado (através, por exemplo, dos lucros retidos), a maior parte das vezes os recursos iniciais tendem a originar-se pela criação de crédito pelos bancos e não necessariamente pela poupança prévia. Isto faz com que sejam os bancos os principais agentes da oferta agregada de recursos para financiamento. Ou seja “... o nível de financiamento do investimento independe de poupanças prévias: a capacidade do sistema bancário de gerar crédito proporciona aos empresários, como um todo, flexibilidade na alavancagem financeira” STUART, R (1999, pág 158).

Esta importância que o financiamento teria na determinação do investimento para Keynes faz com que o investimento para ele seja também inversamente

proporcional á taxa de juros. Sobre isso FROYEN (**Macroeconomia**, Saraiva,1999 pág 124) nos diz:

“...um projeto de investimento será empreendido somente se a lucratividade esperada exceder os custos de contrair empréstimos para financia-lo, num montante suficiente para justificar os riscos do projeto. A uma taxa de juros (custo de empréstimos) maior, menos projetos satisfazem o critério.

(...) os empréstimos a curto prazo para financiar a construção das casas fazem parte dos custos de construção. Taxas de juros mais altas significam maiores custos para o construtor, e, se os demais fatores forem iguais a construção é desestimulada. Adicionalmente, um importante fator na determinação da taxa de construção de novas residências é o estado geral da demanda existentes e recém construídas.

Além dos motivos vistos até aqui, a taxa de juros influenciaria, as decisões de investimento ainda de outra maneira. Na medida em que se elevem as taxas de juros, mesmo aqueles recursos que não dependem de empréstimos, o lucro das empresas, por exemplo, pode ser desviado do que poderia ser um novo investimento pois torna o custo oportunidade mais elevado, pois este agente poderá ir até o mercado de títulos e conseguir uma remuneração significativa tendo que correr muito menos riscos que o que teria se fosse investido.

Um outro fator que determinaria a variação dos investimentos é a expectativa dos administradores das firmas quanto à rentabilidade futura. Neste particular Keynes enfatiza o conhecimento incerto sobre o qual estarão sustentadas estas decisões. Apesar disso, estas decisões terão que ser tomadas e os administradores racionais normalmente formavam suas expectativas utilizando algumas técnicas: como extrapolar as tendências do passado para o futuro, ignorando a possibilidade de mudanças futuras, a menos que tivessem informações sobre mudanças já previstas; esforçando-se para agir de acordo com a maioria na esperança que estes estivessem mais bem informados.

Isto faria com que os investimentos na visão de Keynes os investimentos fossem as variáveis mais instáveis da economia sendo responsável pela instabilidade da renda. Por isso a necessidade de mecanismos de controle que pudesse amenizar

suas flutuações, FROYEN (1999).

2.3 INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO

Até este momento vimos o que determina o investimento dentro do país. Contudo o capital nacional, quer seja público ou privado, não é a única fonte de recursos utilizado em investimentos dentro da economia. Uma parcela cada vez maior dos recursos está internacionalizada, há uma migração cada vez maior de capitais seja na forma especulativa ou na forma de investimentos diretos estrangeiros. Vejamos então as quais as variáveis o determinam.

2.3.1 Teoria do empreendimento multinacional

Antes, contudo, de iniciar falando de investimento propriamente dito, cabe uma pequena revisão sobre os motivos porque os países não são auto suficientes, ou seja produzindo, por si próprios, todos os bens e serviços de que precisam. Isto torna preciso rever um pouco dos conceitos de comercio internacional. Qualquer estudo sobre Comércio Internacional estaria incompleto se não começasse falando sobre a *teoria das vantagens absolutas* de Adam Smith.

Segundo Smith, o que determinaria o que cada país produziria seria a produtividade dos recursos que cada um tivesse, no caso da análise de Smith o recurso considerado era o trabalho, assim, por exemplo, se em um determinado país “A” qualquer pudesse ser produzido, por exemplo, 5 quilos de trigo ou 10 metros de tecido enquanto num país “B” pudesse ser produzido 10 quilos de trigo ou 5 metros de tecido, então cada um dos países se especializaria naquele produto em que tivesse a

vantagem e ambos poderiam posteriormente trocar entre si de forma que cada um tivesse conseguiria quantidades maiores de ambos os bens que se não houvesse a especialização.

Esta mesma teoria foi posteriormente melhorada por David Ricardo, que propôs a *Teoria das Vantagens Comparativas* onde diz que, não necessariamente, esta relação tinha que ser verdadeira. Que poderia haver situações em que um dos países pudesse ser melhor na produção de ambos os produtos, mas que mesmo assim ainda haveriam ganhos na especialização e no comércio entre eles. Isto pode ser explicado observando-se o seguinte exemplo:

Necessidades de unidades de trabalho

	Queijo	vinho
Pais A	1 h/Kg	2h/l
Pais B	6h/Kg	3h/l

Conforme pode ser mostrado acima, o custo de oportunidade do vinho é $\frac{1}{2}$ no país “A” enquanto o custo oportunidade do queijo é 2 no país “B”. Admitindo-se uma situação onde os países se especializem e a troca internacional seja feita de 1 kg de queijo por 1L de vinho, isto quer dizer, uma hora de trabalho no país “A” produz apenas $\frac{1}{2}$ litros de vinho sendo que com o mesmo tempo poderia ser produzido 1 kg de queijo que seria trocado por 1L de vinho. Da mesma forma o país “B” produz em 1 hora $\frac{1}{6}$ kg de queijo sendo que com o mesmo tempo pode produzir $\frac{1}{3}$ l de vinho e trocar também por $\frac{1}{3}$ kg de queijo. Ou seja o exemplo mostra que mesmo o país A tendo vantagem absoluta na produção de ambos os produtos ainda assim vale a pena cada um se especializar naquele bem em que possui a vantagem comparativa em relação ao outro (KRUGMAN e OBSTFELD, 2001).

Para Heckscher-Ohlin, o que determina o comércio internacional, são as diferentes dotações de fatores entre os países. Segundo esta teoria existem países que são “ricos em capital” e países que são “ricos em mão-de-obra” o que significa dizer

que o primeiro no primeiro o fator abundante é o capital enquanto no segundo é a força de trabalho, o que também significa dizer que são mais baratos nestes países que nos demais. Sendo assim, cada país irá se especializar naqueles bens que utilizarem mais intensivamente os fatores onde detém vantagem em relação aos demais, visto que desta forma seus preços poderão alcançar o mercado de forma mais competitiva, permitindo a especialização.

Tendo revisto estes conceitos básicos pode-se agora passar a análise para o investimento internacional, na medida em que, da mesma forma que no comércio, o investimento também procura aqueles países que de uma forma ou de outra oferecem meios para sua multiplicação.

Segundo SODERSTEN 1979, Investimento Direto é o investimento realizado por país estrangeiro, onde a parte investidora detém o controle do próprio investimento. Ou seja, o IDE surge tipicamente com a abertura de subsidiária em país estrangeiro ou então quando o capital estrangeiro assume o controle de uma firma já existente no país, sendo que esta forma de investimento tem aumentado em importância na economia mundial.

Parece óbvio que, da mesma forma que a especialização do comércio, o que induz os capitais a migrarem de um país para outro são as vantagens que este país tem a oferecer para o investidor. Nenhum investidor, é “bonzinho” e investe, num país subdesenvolvido, por exemplo, simplesmente porque seu capital vai ajudar no desenvolvimento da nação estrangeira. Claro que o que buscam é a possibilidade de obterem lucros mais altos. Estas possibilidades podem ocorrer pelas mais diversas formas possíveis. Uma multinacional de uma nação desenvolvida pode instalar num país periférico, por exemplo, uma empresa cuja produção seja intensiva em mão de obra, uma vez que fazê-lo em seu próprio país poderia ser inviável, pois a mão de obra ali é normalmente muito cara o que faria com que seu produto tivesse um preço muito acima do praticado no mercado. A opção, para que esta empresa entre neste mercado é justamente abrir uma subsidiária, num local onde a mão de obra seja barata de forma. Este é um dos motivos que pode levar ao deslocamento de capitais de uma nação para

outra.

O investimento pode também ser feito com vistas a atender determinado mercado local, onde existam características próprias, e o produto exija proximidade do consumidor de forma a assimilar rapidamente as variações dos gostos e mesmo de modismos.

Segundo CAVES, Richard E. *et al* (**Economia Internacional**, Saraiva 2001, pg 159):

Os investimentos diretos são uma forma singular de fluxo internacional de capital, por afetarem tanto o estoque nacional de fatores produtivos como as condições competitivas da nação nos mercados em que atua. Seu caráter singular decorre de duas peculiaridades:

1. os *investimentos diretos* correspondem a movimentos de capitais, mas que fornecedor de empréstimos transfere recursos e, ao mesmo tempo, assume o controle do projeto. A maioria dos investimentos diretos passa por empresas multinacionais, EMNs, ou as origina — *multinacionais* são empresas que operam unidades comerciais em mais de uma nação;
2. as multinacionais, presumivelmente, fazem investimentos no exterior para aumentar seus lucros... Os fatores que explicam os investimentos estrangeiros diretos são, portanto, condições específicas às indústrias em mercados particulares.

Desta forma o empreendimento internacional pode ser distinguindo entre as duas principais questões da qual é composto este empreendimento: a *localização* e a *internalização*.

Na primeira afirma-se que a produção é, na maioria das vezes, determinada pela proximidade dos recursos com os quais é produzido. Sejam estes recursos matérias primas, mão de obra qualificada ou mesmo o custo do transporte. Qualquer um destes determinantes pode ser o responsável para a produção em um outro local. Além disso os gostos muitas vezes variam muito entre os lugares, o que também poderia ser um estimulante para a empresa montar diversas unidades próximas a estes centros de consumo.

A segunda pode ser explicada por dois outros fatores:

- a *transferência de tecnologia*, onde uma tecnologia que seja amplamente

definida como qualquer conhecimento economicamente útil, pode ser vendida ou licenciada. Existem contudo dificuldades em fazê-la, pois este conhecimento está, a grande maioria das vezes, incorporada ao conhecimento de um grande número de pessoas, não podendo ser simplesmente embalada e vendida. Além disso mesmo que se licencie a tecnologia para um outro país, ela poderá muito bem ser imitada legalmente. Este problema poderá ser minimizado se a empresa em vez de vender a tecnologia for buscar os retornos diretamente, estabelecendo filiais estrangeiras.

- *A integração vertical.* Que nos diz que se um duas empresas tem posições de monopólio e uma tentar vender a preços menores enquanto outra que é fornecedora da primeira quiser vender a preços mais altos. Isto poderia levar a problemas de coordenação sobre uma ou outra parte. Isto pode ser resolvido se as empresas estão coordenadas e “integradas verticalmente” numa única empresa. KRUGMAN, P. R.; OBSTFELD, M. (**Economia internacional**, Makron Books 2001, pág 178-179).

Um outro motivo para a ocorrência de migração dos IDEs, entre os países, viria da dificuldade encontrada pela empresa em colocar seu produto em um mercado muito distante. A existência de elevados custos de transporte pode criar um intervalo entre os preços domésticos e aqueles que a empresa estrangeira conseguiria praticar, acrescido do transporte, tornando impossível a concorrência com as firmas ali instaladas, mesmo que as locais fossem inferior em matéria de produtividade. Isto faria com que, para conseguir acesso a este mercado, fosse necessária a implantação de unidades produtivas locais, como meio de contornar a barreira imposta pelo elevado custo de transporte.

Existem ainda bens, que por suas especificidades próprias são considerados como *não comercializáveis*, ou seja, bens que não podem ser oferecidos no comércio internacional. Esta situação pode ser resultado tanto do elevado custo de transporte

como no caso, por exemplo, de tijolos ou cimento, ou ainda, em outros casos, por se tratarem de bens, normalmente associados à prestação de serviços. Assim sendo, qualquer empresa que veja, num país estrangeiro, a potencialidade destes mercados e queira explorá-la terá, obrigatoriamente que transferir parte de sua capacidade produtiva para estas nações.

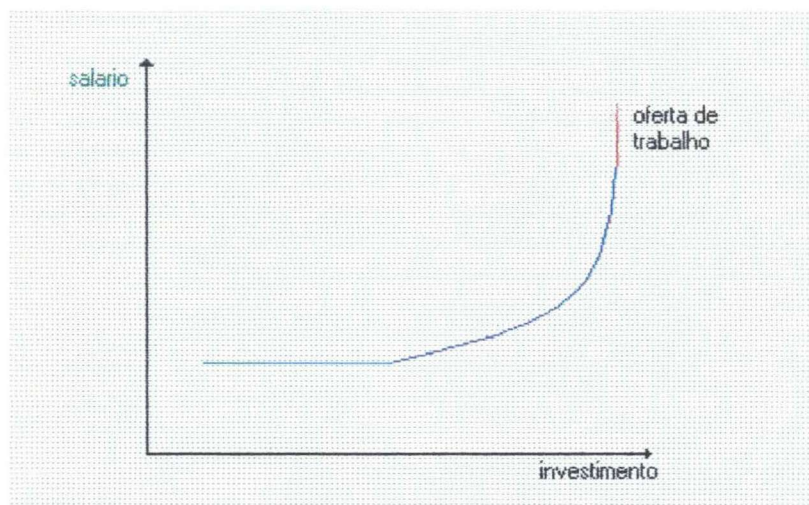
Além disso, alguns países, para livrar as empresas nacionais de concorrência estrangeiras adotam medidas protecionistas, na forma de impostos ou taxas sobre as importações, o que faz com que o preço do produto se eleve consideravelmente, tornando impossível a competição com os produtos nacionais, mesmo quando a empresa estrangeira é muito mais competitiva que a doméstica. Uma forma de se contornar este problema seria justamente implantar plantas produtivas dentro destes países de forma produzir internamente e abastecer o mercado sem os pesados encargos que das tarifas de importação. Um fluxo de IDE também pode ocorrer graças imposição de tarifas, que inviabilizariam o comércio internacional.

A substituição do comércio por investimentos estrangeiros também é influenciada pelas tarifas de um potencial país anfitrião. Os registros históricos estão repletos de casos em que uma estrangeira desenvolve um mercado em determinado país por meio de exportações. Depois, uma tarifa é imposta, em função das pressões de um *lobby* de produtores locais para se protegerem da concorrência estrangeira, ou porque o governo deseja criar empregos, e a empresa estrangeira passa a atender este mercado por meio de investimentos diretos. É bem possível, contudo, que boa parte dos investimentos estrangeiros diretos resultem deste tipo de restrições comerciais “encomendadas”.

...Há, porém, algo irônico em tal política. Vamos supor que o país esteja tentando limitar sua dependência de fontes estrangeiras de suprimentos ao perseguir uma política protecionista. Ele também pode diversificar sua estrutura produtiva, protegendo suas indústrias locais da concorrência estrangeira. Manter de fora bens estrangeiros, contudo, pode ter o efeito oposto ao de incentivar a entrada de estrangeiros no país. Nos anos que precederam o NAFTA, o Canadá parecia atormentado pelos desejos de proteger um conjunto bastante variado de indústrias secundárias e de limitar a entrada de investimentos diretos americanos, que tais mercados protegidos pareciam atrair. CAVES e. Richard *et al* (Economia Internacional, Saraiva 2001, pg 135; 201-202)

Existe ainda como motivo de exportação de “Capital Produtivo” o fato de que com o desenvolvimento do capitalismo o mercado de trabalho se desenvolve a certo ponto que qualquer incremento de produção vai obrigatoriamente se traduzir em

aumentos de salários, como mostra o gráfico seguinte:



Nota-se que na seção horizontal, parte verde, da linha de oferta de mão de obra a elasticidade é infinita, o que pode ser explicado, por exemplo, por existência de grande parcela da população com baixa produtividade ou existência de excesso de desempregados, isto significa dizer que o investimento, produção, pode aumentar sem que haja pressão sobre os salários dos trabalhadores e todo o retorno se dará na forma de lucros para o capitalista. A medida, porém, que aumenta o nível de investimentos caminha-se para a direita do gráfico até alcançar-se o ponto, parte azul, onde terminou o excesso de mão de obra e o aumento do produto se dá através do aumento de produtividade. Neste ponto um aumento do nível de investimento vai se refletir tanto em aumento de lucro do capitalista quanto em aumento de salários. O caso extremo seria quando alcançamos a parte vermelha do gráfico onde a oferta de trabalho torna-se completamente inelástica e qualquer aumento de investimento vai se traduzir somente em aumento de salários não tendo nenhum efeito sobre os lucros do capitalista. Neste ponto o empresário não tem nenhum incentivo para investir internamente na economia. A partir deste ponto os investimentos devem ser feitos em países que ainda não alcançaram este nível interno de desenvolvimento. Desta forma o próprio desenvolvimento econômico e social dos países seria motivo para o aumento dos IDEs.

Para SODERSTEN (1979), no entanto, o fator mais importante na determinação dos fluxos de IDE seriam as inovações e as capacidades de gerenciamento que se diferenciam enormemente entre as nações. Desta forma o país que obtivesse primeiramente quer seja um conhecimento de técnicas de produção, quer seja uma nova técnica de administração terá sobre os demais uma vantagem que lhe permitirá obter elevados ganhos. Nas suas próprias palavras, “A causa principal dos investimentos é, por conseguinte, uma disposição para aumentar os lucros pela vantagem de alguma superioridade tecnológica ou capacidade superior de organização”. Isto inclusive, em sua opinião, explicaria muito melhor o fato da maior parte dos fluxos de IDE se concentrar entre os países ricos, que necessariamente a abundância de capitais, mesmo porque, segundo ele nem sequer é essencial, para o IDE, que o país emissor tenha uma poupança líquida positiva.

3. Evolução dos IDE até a década de 90

O capital estrangeiro sempre esteve presente maciçamente na economia brasileira. Este capítulo tem por objetivo descrever esse fenômeno ao longo da formação econômica brasileira até o início da década de 90.

Desde o período colonial o capital estrangeiro tem sido fundamental para a economia brasileira. Naquele momento, apesar dos produtos, café e cana de açúcar principalmente, serem produzidos por brasileiros sua distribuição e exportação era feito pelos capitais estrangeiros, holandeses num período mais remoto e posteriormente pelos ingleses, os quais permaneceram como principais investidores na economia brasileira até a segunda década do século XX.

Em 1913 o Brasil era o sexto país em termos de recepção de IDE britânico, então potência mundial, com 3,6% dos investimentos. Estes recursos, no entanto, eram direcionados basicamente para os setores de infraestrutura e transporte, em particular estradas de ferro e portos, como forma de integrar o território brasileiro ao mercado mundial, dando facilidade de escoamento da produção primária, agropecuária e matérias primas, e de distribuição de manufaturas importadas. Tanto que a primeira fase da industrialização brasileira, na segunda metade do século XIX, contou basicamente com o excedente do setor primário, principalmente o cafeeiro. Este cenário vai se estende até a grande depressão, no final da década de 20, quando praticamente se esgotam os fluxos de recursos para o país. Neste momento a Inglaterra responde por 50% dos investimentos e os EUA por 25% do capital estrangeiro investido no Brasil (BAER 1995)

No período entre guerras, ao mesmo tempo em que se estimulava o processo de industrialização substituidora de importações também se influenciava a entrada de IDE, graças às restrições mundiais impostas pelo clima de expectativa de um novo conflito bélico e às restrições comerciais, como a manutenção de elevadas taxas de cambio ou então a tarifação mais elevada para alguns tipos de mercadorias consideradas de luxo, impostas pelo país que despertava para a necessidade de um

processo de industrialização mais profundo.

Algumas das principais indústrias, dos ramos de fumo, fósforo e papel, passam a ser controladas por investidores estrangeiros, crescendo também a participação destes nos ramos têxtil e calçadista. Aumentam os investimentos americanos que se ramificam nas indústrias de alimentos, lâmpadas, equipamentos ferroviários transformadores e aparelhos domésticos. Ford, General Motors e Chrysler instalam montadoras no Brasil, fazendo com que em 1940 todos as carrocerias de caminhões e ônibus fossem produzidas no Brasil. Estas empresas não somente tinham os mesmos direitos e incentivos que as empresas nacionais como em muitos casos recebiam privilégios especiais. As constituições de 1934 e 1937 mudam um pouco este cenário na medida em que limitam os incentivos e os setores de atuação das multinacionais, excluindo-as dos chamados setores chaves da economia, por serem considerados vitais para a segurança nacional (GONÇALVES 1999).

No entanto, as restrições voltam a ser amenizadas no período posterior a 2ª guerra, principalmente devido à instabilidade e debilidade do balanço de pagamentos. Ainda assim, no entanto, os fluxos de IDE líquidos foram negativos durante todo o período de 46 a 51, exceto para 1947. Vale a pena notar que a remessa de lucros, nesse momento, estava limitada a 8% do capital registrado, o que sem dúvida teve sua contribuição no resultado negativo deste fluxo, além é claro de outros fatores tais como nível de renda baixo e pequeno mercado interno. Esse conjunto de fatores fez com que, neste período, contra uma entrada de 113 milhões houvesse uma saída de 385 milhões de dólares (BAER 1995)

Em 1952, os EUA já são os maiores investidores no Brasil e os recursos, que antes da segunda guerra mundial eram aplicados principalmente em serviços públicos, comercio e distribuição de petróleo agora mudam. Os serviços públicos e transportes vão gradativamente perdendo importância ao mesmo tempo em que outros setores vão tornando-se mais importantes na atração de IDE. Os setor de manufaturados é o que demonstra o maior crescimento, saindo de uma participação de 23,7% no final dos anos 20 até alcançar em 1952 uma participação de 52,6% na atração dos investimentos

estrangeiros, ou seja, um crescimento de aproximadamente 113%. Ao mesmo tempo aos serviços públicos caem de 50% para menos de 15%, como pode ser visto na tabela abaixo:

TABELA 1. DISTRIBUIÇÃO DOS INVESTIMENTOS DOS EUA 1929-1952 (%)

Ano	1929	1940	1952
Manufaturados	23,7	29,2	50,6
Petróleo (distrib)	11,9	12,9	17,1
Serv públ (incl transporte)	50,0	46,7	14,9
Comercio	8,2	7,5	---
Outros	6,2	3,7	17,4
Total	100,0	100,0	100,0

Fonte: Calculado a partir das nações unidas, *Foreign Capital in Latin América*. New York: nações unidas 1955, p51; MALAN, Pedro S.; BONELLI, Regis Marcelo de P. & PEREIRA, Jose Eduardo de c. *Política econômica e externa industrialização no Brasil 1939-1952*. Retirado de WARNER Baer (*Economia Brasileira*, Nobel 1995, pg 233)

Esse comportamento pode ser explicado principalmente pelos incentivos do Estado que deixavam menos atrativo os setores de infraestruturas, priorizando o processo de ISI (Industrialização com Substituição de Importações), que estava de acordo com o novo modelo de desenvolvimento, através da industrialização, adotado pelo país. Através da lei do similar nacional o governo protegia determinados setores, impondo barreiras à importações que também funcionavam como forma de atrair investimentos, pois estariam livres da concorrência externa.

Com a alteração do sistema de câmbio em 1953 e o relaxamento das restrições referentes ao capital estrangeiro, no mesmo ano, há um novo incentivo à entrada de IDE. Incentivo este que é ampliando em 1955 quando é lançada a instrução 113, da Sumoc, que permite importar bens de capital com cobertura cambial. Tudo isso aliado ao próprio cenário econômico, que vive neste momento o crescimento proporcionado pelo Plano de Metas, fez com que aumentassem significativamente os IDE na segunda metade da década de 50 (GONÇALVES 1999)

Em 1965 é aprovada a lei 4390 que dava às empresas multinacionais o mesmo tratamento dado as empresas nacionais, além da assinatura de um acordo, entre Brasil e EUA, que garantia os investimentos dos EUA no país. Consolidando a política de crescimento, adotada no período do “milagre econômico”, que tinha como base o tripé: Estado, setor privado e setor externo.

Essas políticas possibilitaram um enorme crescimento dos investimentos externos fazendo com que em 1974 o país contasse com um estoque de capital externo, em IDE, na ordem de 4,579 bilhões de dólares., sendo o sexto país do mundo em grau de desnacionalização da economia, conforme tabela abaixo:

Tabela 2 – GRAU DE DESNACIONALIZAÇÃO DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO POR PAÍS FINAL NO FINAL DOS ANOS 70 (EM PERCENTUAL)

País	Produção
Cingapura	62,90
Canadá	56,60
Bélgica	44,00
Malásia	44,00
Venezuela	35,90
Brasil	32,00
Argentina	29,40
Colômbia	29,00
Austrália	28,70
Chile	28,00

Fonte: GONCALVES, R (Globalização e desnacionalização, paz e terra 1999, pg 62)

Segundo a tabela aproximadamente 1/3 da produção brasileira, no final dos anos 70, era feita pelo capital estrangeiro, o qual se concentrava predominantemente na indústria de transformação, principalmente nos produtos mais intensivos em capital e tecnologia. Sendo que dentre estes dominavam a produção de bens de consumo duráveis, com 85% das vendas totais, tendo também uma participação majoritária na produção de bens de capital, respondendo por cerca de 57% das vendas do setor. Sendo importante ainda em outros setores como bens de consumo não duráveis e em bens intermediários onde sua participação era de 43 e 37% respectivamente. (BAER 1995)

Uma característica das empresas estrangeiras é o elevado grau de

oligopolização, o que faz com que seja bastante pequeno o número de empresas nacionais em condições de concorrer com elas, pois a própria estrutura de mercado que se forma, faz com que sejam necessários volumes enormes de capital inicial para se adentrar o mercado. A empresa que for entrar neste mercado, terá que produzir com custos baixos o suficiente para competir com as que já estão instaladas e tem a vantagem advinda da economia de escala ou mesmo de uma marca já conhecida. Isto faz com que seja necessário já se começar com uma unidade de produção em larga escala, além de vultuosos investimentos em marketing e propaganda. Em decorrência disto é natural que as ECEs (empresas de capital estrangeiro) fossem predominantes também na exportação de bens manufaturados. Principalmente porque, além das vantagens que já tinha graças a sua posição no mercado ainda recebiam importantes subsídios do governo.

Pode se observar também uma maior diversificação quanto à origem dos recursos. Observa-se uma perda relativa de importância dos EUA em favor de uma maior participação de empresas alemãs, japonesas e suíças, conforme podemos observar na tabela seguinte:

TABELA 3 – ORIGEM DO CAPITAL ESTRANGEIRO NO BRASIL, 1951-91(%)

País de origem	participação			
	1951	1980	1986	1991
EUA	43,9	30,0	30,0	30,0
Canadá	30,3	4,0	5,0	6,0
Reino Unido	12,1	6,0	6,0	7,0
França	3,3	4,0	4,0	5,0
Uruguai	3,1	0,1	--	1,0
Panamá	2,3	3,0	4,0	2,0
Alemanha	--	13,0	15,0	14,0
Suíça	--	10,0	8,0	8,0
Suécia	--	2,0	2,0	2,0
Países Baixos	--	2,0	2,0	2,0
Japão	--	10,0	9,0	10,0
Itália	--	3,0	4,0	3,0
Luxemburgo	--	2,0	2,0	2,0
Outros	5,0	10,0	9,0	8,0
Total	100,0	100,0	100	100,0

Fonte: VON DOELLINGER, Carlos e CAVALCANTI, Leonardo C. empresas multinacionais na indústria Brasileira. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1975, p 27; banco central do Brasil, Boletim. Retirado do livro Economia Brasileira (BAER, Werner 1995)

Como pode-se notar pela tabela acima, apesar dos EUA continuarem sendo, isoladamente, o país com maior participação no fluxo de IDE para o Brasil ainda responde, a partir de 1980, com pouco menos de 1/3 das multinacionais no país, fato que praticamente se estabilizara até 1992. Esse é um fato que não deixa de ser benéfico para o Brasil, na medida em que esta maior diversidade deixa o país menos vulnerável às vontades do capital externo oriundo de um só país, além de proporcionar maior liberdade de ação para o estado, fazendo com que o país não fique exposto aos projetos de empresas multinacionais situadas num único lugar. Principalmente sendo o Brasil tão dependente dos capitais estrangeiros, nesta situação torna-se mais factível balancear os interesses diferentes agentes estrangeiros com os nacionais (BAER 1995).

No final dos anos 70 o país não consegue mais manter o ritmo de crescimento que vinha experimentando ao longo da última década e meia, sentindo os efeitos colaterais do modelo de desenvolvimento adotado. As taxas de crescimento caem enquanto cresce o descontentamento interno, as contas do governo apresentam déficits constantes que fazem com que seja impossível honrar os compromissos da dívida externa.

Com o estrangulamento das contas externas e impossibilidade de manter o modelo de financiamento, na medida em que o capital externo diminui abruptamente, o estado tem que recorrer a sucessivos aumentos nas emissões monetárias, aumentando também o nível inflacionário, ao mesmo tempo em que as taxas de crescimento despencam, lançando o país num estado de estagnação.

A crise interna e a vulnerabilidade externa, devido ao descontrole da dívida pública, interna e externa, criam um clima de desconfiança que fazem com que diminuam consideravelmente os fluxos de capitais para o Brasil. Os investimentos diretos também seguem esta tendência podendo se verificar durante todo o período uma trajetória descendente e continuada, caindo de 1,779 bilhões em 1981 para 0,678 bilhões em 1989, reduzindo-se a pouco mais de 1/3 do montante inicial. Há, neste momento, um retraimento das unidades produtivas das ECES, que preferem aproveitar

o cenário, com altas taxas de juros, a fim de obter lucro financeiro ao invés de produtivo. Apesar disto, no entanto, o país entra na década de noventa, ainda, como uma das economias mais desnacionalizadas do mundo. Processo que tende apenas a se aprofundar no decorrer da década de 90 (GONÇALVES 1999).

4. TRAJETÓRIA DO IDE NA DÉCADA DE 90

Apesar da diminuição do fluxo de IDE, e mesmo de um certo retrocesso apresentado pelas ECEs durante a década de 80, na economia brasileira, deve-se considerar, que a diminuição dos IDE na economia nacional na chamada “década perdida”, tenha sido um fato generalizado no mundo, como um todo. Muito pelo contrario, nas ultimas três décadas, aproximadamente, existe uma tendência mundial de expansão deste tipo de investimento. A situação brasileira era nada mais que o reflexo da crise da dívida, no início dos anos 80, bem como resultado das políticas macroeconômicas restritivas adotadas como forma de restabelecimento econômico. Estes fatores vão explicar o porque do Brasil ter ficado a mercê da onda crescente de investimentos estrangeiros que se processava na economia mundial neste período.

Isso não significa, no entanto, que o Brasil estivesse livre da presença do capital estrangeiro neste momento. Apesar dos fluxos de IDE, para o Brasil, ter diminuído drasticamente, tendo inclusive sido negativo em determinados períodos ao longo de toda a década de 80, a economia brasileira ainda possuía um elevado grau de desnacionalização, sendo que os setores mais dinâmicos, de tecnologia mais avançada, continuavam nas mãos do capital estrangeiro.

Este cenário não vai se alterar significativamente ao longo da década, fazendo com que a situação, em matéria de estrutura produtiva, fosse praticamente a mesma no início da década de 90, conforme mostra a tabela seguinte:

TABELA 4 - PARTICIPAÇÃO DAS EMPRESAS NACIONAIS, ESTRANGEIRAS E ESTATAIS
NO FATURAMENTO TOTAL, 1992 EM (%)

	Nacionais	Estrangeiras	Estatais	Total
Predomínio nacional				
Agricultura	100	0	0	100
Com varejista	100	0	0	100
Construção	100	0	0	100
Dist automóveis	100	0	0	100
Madeira e moveis	97	3	0	100
Roupas	85	15	0	100
Hotéis	85	15	0	100
Têxteis	81	19	0	100
Papel e celulose	77	23	0	100
Supermercados	75	25	0	100
Com. Atacadista	75	25	0	100
Fertilizantes	68	1	31	100
Prod elétricos	64	36	0	100
Min não metálico	67	33	0	100
Prod alimentícios	64	36	0	100
Aço	56	6	37	100
Prod transporte	46	45	9	100
Auto peças de metal	44	48	8	100
Predomínio estrangeiro				
Autos e peças	6	94	0	100
Prod higiênicos	12	88	0	100
Farmacêuticos	18	82	0	100
Computadores	33	65	2	100
Plástico borracha	35	65	0	100
Bebidas e fumo	40	60	0	100
Gasolina distrib.	12	55	33	100
Maq e equipamento	50	50	0	100
Predomínio estatal				
Serviços públicos	0	0	100	100
Quím e petroquím	13	21	66	100
Mineração	32	7	61	100

Fonte: maiores e maiores, *Exame* agosto/1993. Retirado de BAUER Werner (*Economia Brasileira*, cd Nobel 1996, pág 235)

Obs: cada setor inclui as vinte maiores empresas.

Ou seja, a tabela acima mostra que em, pelo menos, dez setores é marcante a presença do capital estrangeiro, sendo que este responde pela maior parte da produção, chegando, no caso de auto peças, a ser responsável por 94% da produção. Existem ainda diversos outros setores onde é significativa a presença dos investidores estrangeiros, tendo uma participação de pelo menos 25%. Cabe notar ainda que isto

acontece justamente nos setores mais dinâmicos da economia, mais intensivos em capital e tecnologia.

Uma forma de se compreender a persistência deste cenário mesmo num contexto de recessão e protecionismo, como foi a década de 80, é entender-se que as mesmas medidas protecionistas e as barreiras comerciais adotadas neste período, de certa forma, compensavam parte dos riscos, pois formavam um mercado, mesmo que contraído, com alguma garantia contra a concorrência externa. O que significa que as transnacionais podiam se manter no mercado conseguindo algum lucro e mantendo sua posição, já assegurada, para o caso de um impulso econômico.

Como não poderia deixar de ser, o descontentamento com o baixo nível de desempenho da economia, onde os índices de crescimento são pequenos ou quase nulos e as taxas de inflação batem recordes sucessivos, faz com que apareçam defensores de uma política contrária a que se pratica no momento, criticando o protecionismo nacionalista em defesa de uma maior abertura e integração com o comércio mundial.

Essa crítica se amplifica e ganha corpo até que o Presidente Collor ganha as eleições basicamente com uma campanha voltada para a abertura comercial e integração ao resto do mundo. Com políticas e medidas de caráter nitidamente “neoliberal”, o novo governo começa a abrir novamente a economia brasileira ao resto do mundo, integrando-se, um pouco tardiamente, ao processo de globalização que tinha ganhado força e se expandira enormemente ao longo da última década. Altera-se o sistema cambial, passando do câmbio fixo para o flutuante, as barreiras restritivas ao comércio são sistematicamente relaxadas. Além disso, inicia-se o processo de privatização além de reduzir e afrouxar a regulamentação no que se refere aos IDE e a remessa de lucros.

Apesar da deposição do presidente, sua tendência política, no entanto, permanece a mesma nos governos seguintes aprofundando-se o processo de inserção comercial e produtiva, no mundo. Incentiva-se ao máximo a entrada de capitais estrangeiros tanto IDE como investimentos de portfólio. Como forma de se atrair

recursos externos, as restrições à remessa de lucros são praticamente anuladas além de se permitir a participação do capital estrangeiro, em setores que eram reservados exclusivamente para o capital nacional, público ou privado.

No início da década de 90, especialmente os países ricos, voltam a uma posição de excesso de liquidez fazendo com que haja grande disponibilidade de capitais. Aliando-se este fato ao processo de abertura econômica, que se inicia no Brasil neste mesmo período, os fluxos de investimento direto sinalizam para a possibilidade de retomar parte da força anterior, embora isto ainda aconteça de maneira modesta.

Por um lado, a abertura econômica ao mesmo tempo que estimula o processo, através da possibilidade de maior fluxo e de menores restrições à circulação tanto de capitais quanto de insumos e produtos, também abre a possibilidade de uma maior concorrência dos produtos importados. O que significa dizer que a abertura comercial, por si só, traz características que tanto estimulam quanto desestimulam os fluxos de entrada de IDE, isto significa que a liberalização ajuda a explicar, mas não pode ser, de maneira alguma, caracterizada como o único fator determinante do processo no qual o Brasil está inserido.

Para se analisar os fluxos de IDE que o Brasil experimentou no início da década de 90 deve ser levada em conta também o contexto macroeconômico que o país estava vivendo no momento.

No que se refere à atração de capitais estrangeiros o fato é que apesar da iniciação do processo de abertura ainda havia enormes desequilíbrios internos a serem vencidos. O nível de crescimento econômico estava baixo, chegando a ser negativo nos três primeiros anos, 1990 a 1992, um resultado catastrófico, principalmente se comparado com o auge do “milagre econômico” da década de 70, período em que tinha havido o maior volume de investimento estrangeiro, até então. Havia a recente mudança cambial que passava do sistema de cambio fixo, que tinha vigorado ao longo de praticamente toda a década de 80 para o sistema de cambio flutuante, ao qual o país ainda estava se readaptando e que lançava incertezas sobre os resultados que seriam alcançados.

Além disso, o país estava mergulhado num processo de hiperinflação que continuava crescendo, alimentada tanto pelos constantes déficits do estado quanto pelo mecanismo de indexação, que fora criado justamente para defender-se dela mas que agora impulsionava seus constantes aumentos, na medida em que os agentes na hora de renovar seus contratos não apenas o faziam corrigindo a inflação passada como também projetando suas próprias impressões sobre a forma como ela se comportaria no futuro. O elevado nível inflacionário tornava difícil a previsão de retornos sobre os investimentos feitos, deixando o investidor com um grau de insegurança elevado demais e, por isso mesmo, relutante em fazer qualquer aporte produtivo no país.

Outro ponto importante é que para tentar reverter esta situação, o país passava por um plano econômico atrás do outro, sendo que nenhum deles obtinha, a longo prazo, os resultados desejados. Isso fazia com que houvesse a credibilidade das políticas do governo quanto a sua real capacidade de eliminar os desequilíbrios econômicos que o país enfrentava fosse abalada.

É sintomático que, no início da década, houvesse uma baixa resposta dos fluxos de entrada de IDE, mesmo levando-se em consideração tanto o processo de abertura econômica por que o Brasil passava quanto o enorme crescimento da importância dos investimentos diretos no contexto das relações internacionais, e mesmo a maior disponibilidade de capital proporcionado pelo alto grau de liquidez dos países ricos.

Desta forma o fluxo de IDE passa de 0,6 bilhões em 1991, para 2,4 em 1994, um crescimento que em termos percentuais é um salto de 400% mas que ainda deixa o país em posição quase insignificante quando comparado com os principais receptores de IDE no mundo. Sendo explicado, em parte, abertura econômica que se processava no país, mas principalmente pela grande disponibilidade de capitais que os países ricos tinham nesse período, que possibilitava o influxo de capitais mesmo com os, ainda graves, desequilíbrios internos do Brasil.

Nesse momento, se aprofunda ainda mais a abertura econômica e praticamente são eliminadas as restrições no relacionamento do país com o resto do mundo sendo que o Brasil também consegue alcançar uma relativa estabilidade com o controle do

processo inflacionário, através do plano real, que ao mesmo tempo consegue elevar, pelo menos temporariamente o poder aquisitivo da população em geral. Além da elevação do ganho real, gerado pela estabilidade econômica, existe também a maior facilidade de acesso ao crédito, o que facilita a compra a prazo e o financiamento, e faz com que haja um enorme crescimento do consumo. Esse aumento de consumo, no entanto, não se traduz em aumento de preços na medida em que se facilita consideravelmente a importação de praticamente todos os tipos de produtos fazendo com que a concorrência externa impossibilite os produtores nacionais de elevar os preços, haja visto que os mesmos perderiam mercado se o fizessem. Isto elimina mais um dos empecilhos que o fluxo de capitais, particularmente os IDEs enfrentavam para entrar no país. A baixa taxa de inflação e a estabilidade permitem uma maior facilidade de se fazerem previsões e uma maior segurança para o investidor.

Finalmente e certamente o mais importante é que em meados da década de 90, são sistematicamente retiradas ou afrouxadas as regulamentações referentes ao capital estrangeiro. As limitações quanto aos setores de atuação, em que o investimento estrangeiro pode participar, são abolidas. As regras de remessa e a obrigatoriedade de reinvestimento de lucros são praticamente eliminadas. Não é à toa que a partir de 1995 o país recebe um aporte de investimentos sem precedentes até então. O estoque de investimentos passa de algo em torno de 30 bilhões em 1994 para algo em torno de 90 bilhões em 2000. Ou seja, um crescimento de pelo menos 300% num período de pouco mais de 4 anos.

A idéia por trás desse processo todo é que o país pode encontrar no capital estrangeiro aquela parcela que lhe falta, em poupança interna, para financiar o seu processo de crescimento. Assim sendo, ao longo do tempo ganham maior importância as políticas que visam influenciar e estimular a entrada de recursos externos no país. Nas palavras de Giuseppe Vecchi, Secretario do Planejamento de Goiás (1999), os “países desenvolvidos e emergentes competem pela atração de Investimentos Diretos Externos, essenciais para o financiamento do desenvolvimento econômico e social das nações”. Ou seja, a noção de que os IDEs são indispensáveis para o crescimento e

desenvolvimento dos países, sobretudo os subdesenvolvidos, onde atuariam como motor da economia na medida em que disponibilizariam, através da transferência da poupança externa, justamente o fator escasso nas economias subdesenvolvidas, ou seja o capital.

Os IDEs então seriam, a tábua de salvação para os países subdesenvolvidos, na medida em que disponibilizariam os recursos necessários ao crescimento e ao desenvolvimento econômico, através da transferência da poupança externa. Sendo que a única preocupação que estes países deveriam ter é em não conseguir atraí-lo na quantidade suficiente, devendo, desta forma, produzir políticas capazes de estimular a entrada de investimentos externos cada vez em proporções maiores.

Segundo HIRST e THOMPSON (1998) o maior problema do fluxo de IDE, no cenário mundial, é a concentração, entre a tríade (EUA, Europa e Japão) e alguns poucos países, em processo de industrialização, o que faz com que a grande maioria dos países fique fora do processo de ganhos que estes investimentos trariam.

Esta idéia, de que os recursos externos, por si só são capazes de trazer crescimento e desenvolvimento aos países periféricos, no entanto, merece ser revista. Ao longo do período estudado, se percebe que apesar do aumento extraordinário dos aportes de investimento na economia brasileira, não se notou um reflexo positivo disto no comportamento das principais variáveis macroeconômicas.

A tabela seguinte é uma boa demonstração da contradição existente entre a teoria, que norteia as políticas de atração de IDE, e o que é observado como resultado no mundo real:

Tabela 5 –RELAÇÃO PIB X IDE NOS ANOS 90

ano	PIB per capita (reais)			IDE (bilhões de dolares)		
	Preços de 2000	Tx variação Real (%)	Índice real 1990=100	Fluxo de entrada	Tx variação Real (%)	Índice real 1990=100
1990	5.749,73	-5,5	100	0,731	8,0	100
1991	5.717,02	-0,6	99,4	0,600	-17,9	82,0
1992	5.599,11	-2,1	97,3	1,3	116,6	177,8
1993	5.787,05	3,4	100,6	1,0	-23,0	136,8
1994	6.037,09	4,3	104,9	2,4	140,0	328,3
1995	6.203,81	2,8	107,8	4,8	100,0	656,6
1996	6.281,36	1,2	109,2	9,6	100,0	1313,2
1997	6.399,23	1,9	111,2	17,9	86,4	2448,7
1998	6.327,93	-1,1	110,0	29,2	63,1	3994,5
1999	6.293,97	-0,5	109,4	26,9	-0,7	3679,8
2000	6.472,86	2,8	112,5	30,4	13,0	4158,6

Fonte: IBGE - Elaboração do autor

A primeira coisa que pode ser notada na tabela é a diferença brutal entre as variações nos incrementos de aportes de IDE e as respectivas taxas de crescimento econômico. Enquanto os IDEs cresceram cerca de 4000%, aumentando 40 vezes ao longo da década, a economia como um todo cresceu muito menos, apenas cerca de 13% considerando o mesmo período, tendo inclusive sido negativo em épocas em que as taxas de IDE batiam recordes, como 1998 e 2000.

Isto é o suficiente pelo menos para se pensar: Se as idéias apresentadas anteriormente, que a liberalização da economia e a atração de capital externo, está correta, e se o IDE tem realmente um papel tão importante na economia, porque não houve, no caso brasileiro, um crescimento econômico correspondente ao aumento dos aportes de capitais?

É claro que, mesmo seguindo aquele pressuposto, não se pode imaginar que

uma única variável, no caso o fluxo de IDE, possa ser responsável por todo o rumo de uma economia. Ainda assim, os resultados observados no desempenho da economia brasileira não estão de acordo com a teoria que direciona as políticas de atração de IDEs. Afinal o país obteve um resultado fantástico na atração de recursos, ao longo da década, o que significa, seguindo a mesma lógica utilizada, que os impactos deveriam ter sido muito maiores do que foram e o país deveria ter experimentado um profundo estímulo de crescimento.

Por que isso não aconteceu? O que faltou para que estes recursos pudessem ter rendido os frutos que dele eram esperados?

Uma forma de se responder a estas questões é analisar, como exatamente se deram estes investimentos. Em que setores se concentraram e quais as conseqüências que trouxeram para estes setores? Houve ou não crescimento do setor para os quais se dirigiram e o porquê deste resultado? Somente assim, conhecendo todos os seus detalhes, pode ser dada uma resposta para a questão. Vejamos então as principais formas através das quais se deram as entradas destes investimentos no Brasil:

4.1 OS IDEs E A PRIVATIZAÇÕES

Uma característica do fluxo de investimentos, que o Brasil recebeu, digna de nota, é a maior diversificação dos investimentos, percebendo-se uma maior participação, em setores que antes era de exclusividade do setor privado nacional ou então do Estado. Isto acontece principalmente porque grande parcela destes investimentos são feitos com a aquisição, pelo capital internacional, de estatais. Durante toda a década de 90 aprofunda-se de maneira extraordinária o processo de privatização por parte tanto das empresas da união quanto dos estados e municípios. Seguindo os preceitos neoliberais, de que o estado não deve interferir produtivamente na economia, uma atrás da outra as estatais são vendidas.

A bem da verdade, a questão é que a não interferência produtiva do estado tem muito mais a ver com a fragilidade econômica das contas públicas que com qualquer tendência política.

O modelo adotado pelo plano real, centrado numa valorização cambial, fez com que fossem necessárias enormes reservas de dólar, para manter o câmbio valorizado, o que fez com que fosse necessário a manutenção de elevadas taxas de juros, para a atração de recursos estrangeiros, e conseqüentemente enormes encargos de juros o que fragiliza ainda mais a situação de um estado que é historicamente deficitário, principalmente sendo o prazo de rolagem da dívida brasileira tão pequeno. A carga de juros cada vez maior, pressiona cada vez mais as contas públicas.

Fator importante na demonstração desta característica é o fato de que alguns dos estados foram praticamente obrigados a privatizar seus patrimônios, como forma de terem suas dívidas renegociadas com a união. Nesse sistema, as empresas estatais eram entregues a união para que fossem privatizadas, como forma de amortizar parte de sua dívidas.

Qualquer que seja o verdadeiro motivo, no entanto, a verdade é que na década de 90, a economia brasileira passou por um processo de desestatização sem precedentes quer no cenário nacional, quer no contexto mundial como um todo.

Produtos e serviços que eram de responsabilidade do estado são sistematicamente passados para a iniciativa privada, da qual parte considerável é representada por investidores estrangeiros. É o caso, por exemplo, do setor de telecomunicações que foi quase que totalmente arrematado com recursos provenientes de fontes estrangeiras, mesmo quando os compradores eram empresas e grupos nacionais, na forma de empréstimos, como é o caso do grupo Globo que fez um empréstimo de 1,2 bilhões de dólares para a aquisição de participação da telefônica Tele Nordeste Celular e da Tele Celular Sul. Empresas estas que depois de apenas cinco meses foi vendida novamente para a italiana Telecom. Ou seja mesmo percorrendo um caminho mais longo acabaram sendo transferidas também para o controle estrangeiro

São privatizados também serviços de infraestrutura básicas, por exemplo, hidrelétricas e distribuidoras de energia, além de ferrovias e estradas de rodagem. O quadro seguinte mostra os setores e empresas mais importantes privatizados entre 1998 e 2000:

TABELA 6 - BRASIL: EMPRESAS PÚBLICAS NO PROCESSO DE PRIVATIZAÇÃO

Setores	Empresas
Distribuição e transmissão –setor elétrico	ELETROPAULO, CESP, CELPA, CEAL, CELPE, CEPISA, CERON, ELETROACRE, CEMAR
Geração – setor elétrico	Manaus, ELETROSUL, CESP, Furnas, ELETRONORTE, CHESF,
Transporte ferroviário	FEPASA, AGEF
Portos	TECON E CODESA
Telecomunicações	Celular banda B, CRT (fixa, banda A e EMBRATEL)
Água e saneamento básico	CESAN, SABESP E CEDAE
Gás	COMGAS, HIAIAGAS, CEGAS
INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	BANESPA, BANDEPE, BEMAT, IRB
Extração mineral e petroquímica	Ações excedentes da PETROBRAS

FONTE: BNDES – Retirado do texto de SARTI, Fernando e LEPLANE, Mariano (Investimento estrangeiro direto e o impacto na balança comercial nos anos 90, texto para discussão UNICAMP, 1997)

No geral foram arrecadados com vendas e conversões de dívidas em IDE mais de 100 bilhões de dólares no período de 1991 a 2000. Conforme mostra a tabela seguinte:

TABELA 7 - PRIVATIZAÇÕES – RESULTADOS ACUMULADOS 1991/200 (US\$ MILHOES)

Programa	Receita de vendas	Dívidas transferidas	Resultado geral
Privat federais	54.392	11.326	65.178
Telecomunicações	26.978	2.125	29.103
PNID(*)	27.414	9.201	36.615
Privat estaduais	27.919	6.751	34.670
Total	82.311	18.076	100.388

(*) Plano Nacional de Desestatização – atualizado em 31/12/2000

Fonte : BNDES – Retirado do texto Brasil uma atração econômica para a Europa.

Desse total, US\$39,137 bilhões são provenientes de capital estrangeiro, que desta forma representou quase 40% dos resultados de todo o processo de privatização do setor público, ao longo da década de 90, incluindo nas contas as dívidas convertidas. Se esta parcela for excluída e for considerado apenas o valor das compras efetivamente este percentual sobe para 47,5%. Ou seja, do total das empresas públicas cerca da metade foi parar nas mãos do capital estrangeiro.

Apesar da clara e imediata vantagem que a privatização traz, na medida em que a receita da venda das estatais tanto ajudam a equilibrar as contas do governo quanto ajudam a equilibrar as contas externas, com aumento de reservas em moeda internacional, esta questão merece uma reflexão um pouco mais profunda, sobre os ganhos reais e deste processo e os custos a longo prazo.

Primeiramente os setores de atuação do Estado eram aqueles onde, nas décadas de 60 e 70, tinham sido considerados como setores estratégicos para o desenvolvimento nacional, sendo eles principalmente os setores de infraestrutura como energia, transporte e comunicações. Pois bem, estes setores não somente eram importantes naquela época como continuam a ser hoje, para qualquer estratégia de desenvolvimento industrial que se pretenda. A questão fundamental então é: como garantir que os estes setores continuem alinhados com as necessidades do país, com vistas ao crescimento? Quais os mecanismos de que o estado vai dispor para controlar

e adequar as ações individuais destas empresas á necessidade de desenvolvimento econômico.

Segundo, a própria vantagem do equilíbrio das contas públicas, e a atração de reservas tende a se esgotar juntamente com o esgotamento das empresas a serem privatizadas. No entanto, as conseqüências dessa privatização, com forte participação externa, não se esgotarão aí. Justamente por serem setores de serviços, sua característica é que se tratam de bens não comercializáveis internacionalmente. Pois bem, o problema é que além de não gerarem em nenhum momento receitas em dólar, estas empresas tenderão a pressionar as contas publicas na medida em que parcela considerável de suas receitas ira abandonar o pais na forma de lucros remetidos a suas matrizes. O que na verdade significa dizer que o pais está trocando, um relativo equilíbrio de suas contas no presente por um movimento de pressão continuo de seu balanço de pagamentos no futuro. Uma forma de se verificar isto e constatar que somente em 1997 em contrapartida aos aproximadamente US\$ 18 bilhões de dólares que entrou sob a forma de IDE foi remetido na forma de lucros US\$ 6,7 bilhões ou seja pouco mais de um terço do montante de entradas (LAPLANE e SARTI 1999).

4.2 A PARCELA DOS IDEs NAS FUSOES, AQUISIÇÕES E EM NOVAS PLANTAS PRODUTIVAS

Outra forma como foram feitas as captações de IDE refere-se aos processos de fusões e aquisições de empresas nacionais, já instaladas, pelos capitais internacionais. É verdade que este processo segue uma tendência mundial do capital de se concentrar em enormes conglomerados como forma de se defender e enfrentar a concorrência além de gerar economias de escala.

No caso brasileiro, no entanto, outros fatores foram igualmente importantes na

determinação do processo e dizem respeito às condições em que se deram as aberturas financeiras e comerciais, desde o início da década, bem como as características gerais do sistema financeiro e de crédito nacional.

Em primeiro lugar a abertura econômica se deu de maneira muito abrupta, não permitindo que a economia nacional, sobretudo o setor produtivo, tivesse condições de se adaptar aos padrões de concorrência internacional. Isto fez com que grande numero de empresas, que ao longo do período de protecionismo não precisou se preocupar muito com a concorrência externa, tivessem um choque quando o mercado foi aberto, visto que não estavam adaptadas aos padrões internacionais, mesmo quando se tratavam de subsidiárias de multinacionais. Ao longo da década de 80, graças ao período de recessão, muito pouco investimento quer na criação de novas capacidades produtivas quer na modernização das existentes sobre o que GONÇALVES, Reinaldo. (globalização e desnacionalização, paz e terra 1999, pg 67) nos diz:

As ECE reduziram drasticamente seu níveis de endividamento no Brasil, tanto o externo como o interno. Ademais houve uma reestruturação de ativos no sentido de maior diversificação de investimentos... As ECEs beneficiaram-se das elevadas taxas de juros vigentes no mercado financeiro doméstico para obter lucros financeiros, que compensaram a queda do lucro operacional. Assim, a despeito da crise econômica generalizada e, em virtude de processos de ajustes ineficientes e ineficazes e recessivos, as ECE – da mesma forma que os grandes grupos privados nacionais – mantiveram a sua capacidade de acumulação de capital, principalmente com origem nos lucros financeiros...

No que diz respeito à estratégia industrial, das ECE, não há como negar a ampliação do atraso tecnológico e organizacional das subsidiárias operantes no Brasil.

A concorrência passou a obrigar estas empresas a diminuir seus custos e otimizar seus recursos, através, por exemplo, da implantação de tecnologias mais sofisticadas. Isto por outro lado requer aporte de investimentos consideráveis, o que não estava ao alcance de uma grande parcela destas empresas, sobretudo as nacionais.

No cenário nacional o sistema de créditos não facilita em nada a resolução deste problema. Os juros para o financiamento são exorbitantes, impossibilitando o financiamento através do crédito bancário, principalmente num cenário onde os custos

têm que ser reduzidos aos menores patamares possíveis e qualquer diferenciação pode fazer com que se perca mercado para o concorrente. Além disso, o mercado de ações é incipiente não fornecendo também um mecanismo de financiamento adequado. O que aparece explícito no seguinte texto:

Por não financiar a longo prazo, a não ser por canais públicos, o sistema de crédito brasileiro é um fator de bloqueio ao investimento industrial. O crédito privado no Brasil é caro e concentrado no curtíssimo prazo. É inexpressiva a oferta voluntária de empréstimos de médio e longo prazos pelo sistema bancário interno e, também, a possibilidade de financiamento por emissão de ações e de outros títulos de dívida em face da dimensão acanhada do nosso mercado de capitais. Nos últimos anos, estas características combinaram a elevada liquidez no mercado de títulos de curto prazo, com uma persistente redução das dívidas das empresas e com prática quase contínua de juros reais muito elevados como instrumento (contraproducente) das políticas de controle do processo inflacionário. BAUMANN, R. Et al (O Brasil e a Economia Global, editora campus, 1996, pg 235)

Isto faz com que as empresas nacionais tenham duas alternativas: ou se afiliam com as empresa estrangeira em troca dos recursos necessários para continuarem em operação, então ou busca financiamento externo direto.

No primeiro caso, o da transferência, o processo se dá de maneira direta com o controle do capital estrangeiro das firmas nacionais. No segundo caso o resultado, embora tenha que percorrer um caminho mais longo pode vir a ser o mesmo. A economia brasileira está em nítida recessão, tornando difícil as empresas menos sólidas de honrarem seus compromissos o que muitas vezes resulta em transformação dessas dívidas em controle da empresa pelos credores estrangeiros. Esta conversão de dívida inclusive representa parcela considerável do fluxo de IDE, alcançando o total de 18,076 bilhões de dólares no período 1991-2000 (LINS, 2000).

Qualquer que seja o motivo ou a forma como são feitas estas fusões e aquisições, no entanto, o que conta realmente é que este processo se aprofundou consideravelmente no período em questão. Em 1995, por exemplo, foram responsáveis por cerca de 30% dos ingressos de IDE no país, o que representa uma quantia de 1,44 bilhões de dólares. Em 1996, esta participação subiu para 32% perfazendo um total de

3,07 bilhões. (LEPLANE e SARTI, 1999). Em 1997, este percentual sobe mais ainda e no primeiro semestre do ano o processo de fusões e aquisições sobe para US\$ 5,8 bilhões sendo que, desse valor US\$3,6 bilhões é representado pelo capital estrangeiro, ou seja, algo em torno de 60% das fusões e aquisições que aconteceram no período, foi feita por empresas estrangeiras (COELHO, 1998).

Esta desnacionalização, além disso, não se restringiu apenas a um ou outro setor tendo se espalhado por praticamente todos os setores da economia sendo que os principais foram sendo que os que mais se destacaram foram os setores de serviços, principalmente telefonia e energia elétrica, setor financeiro com bancos e seguradoras, além dos setores de mineração, alimentos como laticínios e redes de supermercados além de setores industriais mais intensivos em capitais como auto peças e meios de comunicação.

Os investimentos diretos, no entanto, não se limitaram as aquisições de empresas quer sobre a forma de privatização ou então na forma de fusões aquisições. Também houve algum investimento utilizado na implantação de novas instalações, ou seja em novas capacidades produtivas. Este tipo de investimentos, no entanto, se limitou a uma ínfima parcela de todos os recursos que ingressaram no país. Aproximadamente algo em torno de 10% do montante de entradas ao longo da década. Apesar de ser um valor comparativamente baixo, se comparado com o fluxo total, ainda poderia ser representativo se for levado em consideração o fluxo de IDE, sem precedentes que o Brasil experimentou ao longo da década.

No entanto as próprias características que estes recursos apresentaram impediu que tivessem um impacto representativo no fomento do crescimento nacional. Primeiramente a são em sua maioria destinados a implantação de plantas altamente mecanizadas e que utilizam em sua produção enorme volume bens de capital e matérias primas importadas, principalmente através do comércio intra-firmas. Isto faz com que além provocar impactos negativos na balança de pagamentos não gere o efeito de encadeamento desejado, na medida em que utilizam muito poucos componentes de fornecedores do próprio local. O que não causa o desejado estímulo

de demanda para o surgimento de novas empresas dispostas a suprir esta procura.

Por outro lado, a alta relação capital/trabalho faz com que não haja também um estímulo ao crescimento de demanda, no mercado de bens de consumo, através do aumento de renda da força de trabalho graças ao aumento na quantidade de pessoas empregadas. Muito pelo contrario, este tipo de estrutura favorece a concentração de renda nas mãos dos detentores de capital, sendo que, no caso específico aqui tratado refere-se a capitalistas estrangeiros significando, por isso mesmo concentração com um forte viés no sentido de remessa de lucros para o exterior.

Além disso, estas empresas recebem substanciais incentivos por parte dos estados como forma de atração. São isenções de impostos, subsídios e em muitos casos até mesmo doação de terrenos, objetos de atração estes que poderiam ser igualmente bem utilizados se fosse feito de maneira a favorecer também o capital nacional, não deixando a economia nas mãos do capital estrangeiro.

5 OS IMPACTOS DOS IDE NA ECONOMIA BRASILEIRA

5.1 CRESCIMENTO DOS IDEs E OS IMPACTOS NAS CONTAS EXTERNAS

O impacto do IDE, na economia brasileira, deve ser visto também do ponto de vista das relações com o resto do mundo. É necessário se analisar quais foram as conseqüências e os resultados deste fluxo de investimentos recebidos, durante a década de noventa, e quais seus impactos no setor externo da economia. Ou seja, quais os efeitos que tiveram no relacionamento do país com o restante do mundo.

Os resultados neste setor também não foram dos mais favoráveis, a conta transações correntes do balanço de pagamentos, que agrupa a balança comercial e a balança de serviços, por exemplo, começou a década negativa em 1992 alcançou o valor de U\$ 6,109 bilhões positivos, decaindo novamente ao longo da década até alcançar o déficit U\$ 24,225 em 2000, tendo chegado a um déficit de U\$ 33,416 em 1998. Quando consideramos o resultado do balanço de pagamentos, como um todo, a situação não se altera significativamente, ele passa de uma situação de saldo positivo da ordem de U\$ 481 milhões em 1990, alcança o valor de U\$ 14,670, em 1992, para cair sucessivamente ao longo dos próximos anos até chegar ao valor de U\$ 7,970 bilhões, negativos, em 1998 e fechar a década em U\$ 2,262 bilhões de déficit. Isto já computados as entradas de IDE que somente em 2000 alcançaram o valor de U\$ 32,779 bilhões (BACEN). Como explicação para este fenômeno pode-se apontar dois pontos principalmente.

Primeiramente o resultado da balança comercial ao longo do período. Tendo-se em vista que o discurso, com que os governantes tentam legitimar suas ações, é o de que a abertura comercial e financeira vai proporcionar, à economia, ganhos de

produtividade e inserção internacional, podemos dizer que o “modelo de desenvolvimento” adotado é o que se poderia chamar de “voltado para fora”. Ou seja, obtido através do incremento de capacidade exportadora. É importante observar-se, então, quais os resultados reais obtidos na balança comercial, ao longo da década. Verificar e analisar a evolução tanto das exportações como das importações e, mais importante ainda, qual o saldo líquido desta relação.

É obvio que a abertura comercial e posteriormente o significativo crescimento dos fluxos de IDE, como já foi visto, tiveram reflexos sobre as contas externas, principalmente sobre o saldo comercial do Brasil com o restante do mundo.

Os resultados, no entanto, não são dos mais favoráveis.

Analisando-se a trajetória da balança comercial brasileira, notasse uma crescente deterioração ao longo de toda a década de 90. As balança comercial, que começou a década apresentando sucessivos superávits, que chegou a 15,239 bilhões em 1992, rapidamente evoluiu para déficits crescentes nos anos seguintes, alcançando o valor de 8,364 bilhões, negativos, em 1997 conforme pode ser visto na a tabela seguinte:

TABELA 8 – BALANÇA COMERCIAL: EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES (US\$ MILHOES)

<i>Ano</i>	<i>Exportações</i>	<i>Importações</i>	<i>Saldo Comercial</i>
1990	31.414	20.661	10.753
1991	31.620	21.041	10.579
1992	35.793	20.554	15.239
1993	38.597	25.480	13.117
1994	43.544	32.701	10.843
1995	46.506	49.859	(3.353)
1996	47.747	53.303	(5.556)
1997	52.987	61.351	(8.364)
1998	51.140	57.550	(6.430)
1999	48.011	49.210	(1.119)
2000	55.086	55.783	(698)

Fonte: Banco Central.

Pode-se notar perfeitamente que o saldo comercial vinha numa trajetória relativamente estável até 1992 quando começa a cair passando já a negativo no ano de

1995, ou seja justamente o período em que os IDE começaram a crescer num ritmo mais acelerado. A pergunta a ser feita é o porque disto? Por que motivo os aumentos tanto dos níveis de investimento direto e a conseqüente aumento da competitividade não foram suficiente para, se não melhorar pelo menos manter o mesmo saldo comercial com o resto do mundo.

Parte da explicação para isso pode ser dada pelo fato de que a estabilidade econômica e a valorização cambial, conseguidos através do plano real e suas políticas macroeconômicas, geraram um aumento da renda que influenciou o crescimento das importações em detrimento das exportações. Esta, no entanto, é uma explicação parcial e está muito longe de ser suficiente. Diversos outros fatores foram importantes na trajetória do saldo comercial do país ao longo da década de 90.

Primeiramente a própria valorização cambial fez com que os preços dos produtos brasileiros ficassem relativamente mais caros não somente no mercado doméstico como também no mercado externo, na medida em que com um mesmo número de dólares agora se compra muito menos produtos em reais.

Se a valorização cambial e a liberalização comercial foram indispensáveis para a manutenção dos baixos níveis inflacionários, através da maior concorrência externa, os mesmos fatores funcionam como inibidores das exportações ao mesmo em que estimulam as importações, dando um forte impulso no sentido dos déficits da balança comercial.

Além disso, outra característica que as empresas, que vieram para o país através da onda de IDE ao longo da década de 90, tinham como objetivo as possibilidades que o mercado interno, em expansão oferecia, e não com vistas à exportação para seus países de origem. Sobre o que isto LAPLANE E SARTI (1999), dizem:

A inserção destas filiais é completamente diferente das outras que aqui investem pela disponibilidade de recursos naturais...

...Para as filiais dos setores de bens de consumo duráveis e de componentes, o principal recurso local é o mercado interno. O objetivo prioritário de sua presença na região não é construir uma base de exportação para seus mercados de origem, mas suprir o mercado doméstico...

As 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 produto para toda a corporação. No Brasil, são poucas as filiais que assumiram essa função. LEPLANE, Mariano e SARTI, Fernando (Investimento Direto Estrangeiro e o Impacto na Balança Comercial nos anos 90, texto para discussão 629, IPEA, 1999, pg 36-37)

O que, por si só, já vai de encontro á tentativa de crescimento através da inserção comercial como restante de mundo, que admitiu-se para o trabalho, estar implícita nos discursos oficiais.

A isso se junta ainda o fato de que a produção deixa de ter um caráter localizado sendo que as empresas passam, cada vez mais, a utilizar bens intermediários e “de capital” provenientes das mais diversas partes do mundo, principalmente na forma de comercio intrafirma, ou seja, importando de filiais localizadas em outros países. As “fábricas” tornam-se assim apenas montadoras de peças vindas de todas as partes do mundo.

Tudo isso faz com que as empresas multinacionais tenham um comportamento ao longo da década conforme mostrado pela tabela, na página seguinte, que mostra a evolução das contas externas comerciais, das empresas estrangeiras situadas no Brasil.

Ou seja, podemos perceber perfeitamente que apesar do volume de exportações ter crescido ao longo da década, as importações cresceram consideravelmente mais em praticamente todos os setores da economia, onde é marcante a presença das indústrias estrangeiras. Isto sem contar com o setor de serviços que não gera absolutamente nada em matéria de exportações e que em contrapartida tem um alto índice de importações na montagem de sua estrutura, como é o caso, por exemplo, da telefonia. Isto faz com que, na verdade, tenha havido mais que evolução no saldo da balança comercial, uma regressão nesta conta na medida em que o país sai de uma situação de sucessivos superávits para uma situação em que cada vez mais precisa de capital estrangeiro para fechar suas contas domésticas.

TABELA 9 - BRASIL INDICE DE COMERCIO EXTERIOR DE EMPRESAS ESTRANGEIRAS SELECIONADAS 1989, 1992 e 1997 (Base 1989=100)

setores	Exportação			Importação		
	1989	1992	1997	1989	1992	1997
Alimentos	100,00	85,79	340,03	100,00	105,00	842,50
Automobilística	100,00	144,86	202,05	100,00	234,20	820,80
Autopeças	100,00	184,99	317,84	100,00	102,06	294,45
Farmacêutica	100,00	143,92	224,82	100,00	129,25	666,44
Fumo	100,00	45,88	960875	100,00	166,77	522,35
Higiene e limpeza	100,00	184,91	287,23	100,00	760,26	2501,13
Informática	100,00	101,34	48,01	100,00	84,56	172,53
Maq e eq eletri	100,00	191,42	217,68	100,00	135,85	332,26
Maq eq mecan	100,00	62,57	124,92	100,00	59,77	262,19
mineração	100,00	88,12	78,22	100,00	165,41	421,07
Papel e celulose	100,00	92,13	149,59	100,00	95,29	514,82
Química	100,00	157,15	169,14	100,00	134,15	225,03
Siderúrgica	100,00	140,19	155,45	100,00	129,14	343,97
telecomunicações	100,00	79,15	313,85	100,00	201,78	1227,10
total	100,00	127,11	191,12	100,00	148,90	495,36

Fonte: LEPLANE E SARTI, Investimento direto estrangeiro e impactos na balança comercial. Texto para discussão 629, IPEA, 1999.

Em segundo lugar existe a própria característica como foi feita a estabilização da economia e como foi atraído o capital estrangeiro. A estabilidade econômica, medida através do controle do processo inflacionário, foi feito baseado sobretudo na concorrência externa, que impedia que os produtores nacionais pudesse remarcar seus preços visto que perderiam mercado para os concorrentes estrangeiros se o fizessem, isto foi conseguido basicamente através da valorização cambial que aumentava o poder aquisitivo do consumidor nacional frente aos demais países. Pois bem, este processo exigia vultuosas queimas de reservas por parte do governo como

forma de manter a sobrevalorização da moeda nacional.

Como a balança comercial enfrentava sucessivos saldos deficitários, que já foi visto anteriormente, sobrava como opção de financiamento ou empréstimos estrangeiros ou então a atração de capitais internacionais. A via escolhida foi a segunda, que foi feita tanto na forma de capital volátil, investimentos de portfólio, como de IDE.

No caso dos investimentos de portfólio, o problema maior é que para sua atração é necessária a manutenção de elevadas taxas de juros que além de inibir o investimento produtivo, ainda pressiona as contas externas, na medida que significam aumentam os serviços da dívida, juros, a serem pagos. O que é particularmente ruim graças ao pequeno prazo de rolagem da dívida do governo brasileiro, resultado do elevado grau de desconfiança dos investidores na estabilidade real da economia brasileira bem como sua capacidade de honrar seus compromissos. Isto faz com que a cada ano o país tenha que ter um resultado primário ainda maior sacrificando cada vez mais tanto o setor social quanto sua capacidade de influir positivamente no crescimento econômico.

Da mesma forma, os IDE também representam um problema para a economia, como parece já ter ficado comprovado ao longo da década de 90. primeiramente o fato de ter-se concentrado principalmente no setor de serviços que não geram exportação, mas em contrapartida utilizam alto grau de importação em seus produtos, pressionando a balança comercial. Por outro lado, entre as medidas para a atração destes investimentos foi desregulamentado, por exemplo a remessa de lucros que eliminou a obrigatoriedade de reinvestimento de um percentual mínimo dos ganhos. Isto fez com que crescesse exponencialmente as remessas que em 1997 representou cerca de 1/3 das entradas de IDE. Isto sem contar que estes resultados negativos permanecerão mesmo depois que os fluxos se estabilizarem ou então começarem a se reduzir.

5.2 IDE E PRODUTIVIDADE

Foi visto até aqui, como se deu a entrada dos IDE na economia, este capítulo agora vai tratar das conseqüências destas entradas nas variáveis econômicas brasileiras ao longo da década de 90.

As próprias características das transformações ocorridas, no Brasil, a partir dos anos 90, fizeram com que houvesse um expressivo aumento na produtividade brasileira, sobretudo no que se refere à indústria de transformação e aos serviços ligados a ela, que foram, notoriamente os setores onde mais se concentrou a entrada de capitais externos.

A abertura comercial e a necessidade de se enxugar as estruturas industriais, diminuindo custos e otimizando as rotinas produtivas, fez com que a indústria brasileira fosse obrigada a fazer ajustes, tanto produtivos quanto gerenciais e administrativos, como forma de se defender da recessão que se instala e se aprofunda no país, objetivando manter seus mercados e sobreviver ao mundo globalizado e à competição externa. Isto faz com que, com respeito a produtividade, tenhamos um cenário como o representado na tabela abaixo.

Tabela 10 – VARIAÇÃO ANUAL DA PRODUTIVIDADE NA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO

ANO	PRODUTIVIDADE DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO (%)
1993	8,17
1994	7,52
1995	0,73
1996	4,97
1997*	7,84

Fonte: Mensagem ao Congresso Nacional 1998. Na Abertura da 4ª Sessão Legislativa Ordinária da 50ª Legislatura

A tabela mostra claramente que houve um expressivo aumento da produtividade na economia desde 93, com exceção do ano de 1995, onde tivemos um índice de apenas 0,73% de aumento. Nos demais temos uma média em torno de 6,5 a 7,0%. Uma característica interessante de ser notada é que este ganho de produtividade veio justamente quando a indústria de transformação, como um todo, perde importância relativa à composição do PIB. Que passa de 23% para 18% em 1998 (IBGE), o que poderia significar que o aumento da produtividade estava relacionado com a eliminação dos setores menos competitivos, isto no entanto não é verdade sendo que o que realmente aconteceu foi um crescimento relativamente menor da indústria, em relação ao restante da economia. O que inclusive é uma tendência dos países desenvolvidos.

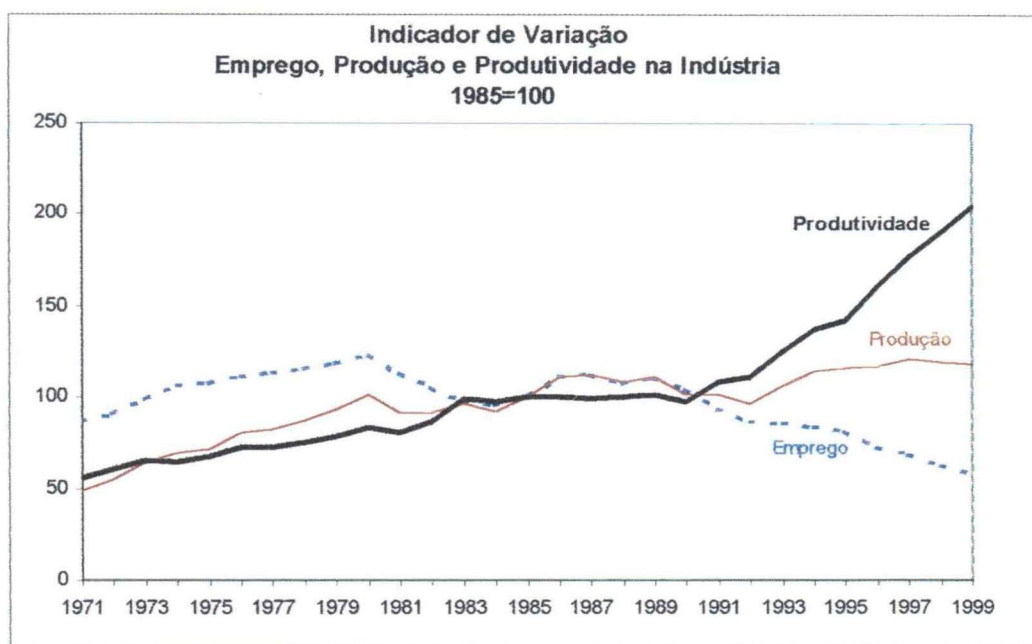
Este é um cenário que não deixa de ter seus atrativos, principalmente com a então vigente estratégia de desenvolvimento, “voltada para fora”, pois este ganho de produtividade daria à indústria nacional possibilidade de competir no cenário internacional, mesmo com os ganhos de produtividade, vindos principalmente da entrada de recursos externos através dos IDEs. O Problema é que, durante praticamente todo o período, a própria política cambial, que mantinha o câmbio sobrevalorizado impedia que todos os ganhos da produtividade se transformassem em efetivos ganhos para as indústrias na forma de maior demanda externa por seus produtos.

Aliados a isso, o aprofundamento da recessão, no cenário doméstico, onde o país convive com reduzidíssimas, quando não negativas, taxas de crescimento faz com que o maior resultado desse processo seja, apenas, a concentração de renda.

Sem a possibilidade de expandir os níveis produtivos, graças a recessão doméstica e as desvantagens cambiais no setor externo, o movimento gera apenas desemprego, na medida em que um menor número de trabalhadores, dado o aumento da produtividade, é capaz de suprir a mesma quantidade de produto. Nas palavras de Feijó, Carmen Aparecida & Carvalho, Paulo Gonzaga M. de. *“Produtividade e emprego: uma inversão na década de 90”*. São Paulo: Gazeta Mercantil, 5 de julho de 2000:

O fato que talvez mais chame a atenção em relação à discussão da produtividade industrial é a queda sistemática no volume de emprego, mesmo com expansão do produto industrial. O impacto desta queda é duplo: eleva as taxas de desemprego na economia e piora a qualidade dos empregos no país, tendo em vista que os empregos industriais são com carteira assinada, em sua maioria. Não há como dissociar o aumento da produtividade industrial na década de noventa da queda na absorção da mão de obra. A abertura econômica, neste sentido, provocou um enxugamento das estruturas produtivas, o que levou à contração do emprego no setor manufatureiro. No entanto, como já observamos, este enxugamento veio acompanhado em grande parte de uma melhora na eficiência produtiva, pois o produto industrial se expandiu.

A relação negativa, nos anos 90, ente produtividade versus emprego pode ser visualizada no gráfico abaixo.



fonte: retirado do texto; *"Produtividade e emprego: uma inversão na década de 90"*

No gráfico podemos confirmar que, a partir dos anos 90, existe uma clara relação negativa entre o nível de emprego e os ganhos de produtividade. O que significa basicamente que o aumento da produtividade resultou em, nada mais que, aumento da desigualdade na distribuição de renda, agravando ainda mais a recessão na medida em que restringe ainda mais o já contraído mercado doméstico. Ou seja, o aumento da

produtividade que poderia, muito bem, ser um fator para o estímulo do crescimento econômico, não acontece, porque faltou o correspondente crescimento no lado da demanda, fazendo com que a produtividade, se traduza em diminuição de postos de emprego ao invés de aumento nas taxas de crescimento e desenvolvimento nacional.

Discussão interessante a respeito dos IDE e da na economia brasileira e feita por BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos (**Endividamento sem Crescimento**, Folha de São Paulo, em 18 de janeiro de 2002.)

...o aumento do endividamento externo patrimonial causado pelos investimentos diretos não teve como contrapartida o aumento significativo da acumulação de capital.

Como explicar esse fato? Como um investimento de uma multinacional pode deixar de se transformar em investimento real e transformar-se em consumo? Existira algum mecanismo intrínseco ao financiamento externo, inclusive ao investimento direto, que tende a torna-lo perverso, compensando o financiamento de novos investimentos por estrangeiros com o aumento do consumo por nacionais? Minha tese é a de que esse mecanismo existe. Não é inevitável, mas, se não houver uma plena consciência dele e políticas macroeconômicas adequadas para neutraliza-lo, os resultados poderão ser desastrosos, como tem sido no Brasil.

O mecanismo é simples e nada tem a ver com as próprias empresas, mas com a política macroeconômica do governo. O investimento direto é um fluxo financeiro adicional para o país que, mantida a taxa de juros, baixa a taxa de câmbio de equilíbrio da economia, apreciando a moeda local. Com a valorização, aumentam os salários, já que a apreciação do câmbio é uma mudança de preços relativos a favor de bens e serviços não comercializáveis, entre os quais o mais importante é a força de trabalho. Aumentando os salários por causa da apreciação da moeda local, aumenta o consumo, diminuindo proporcionalmente a poupança.

Foi o que aconteceu no Brasil: nos últimos anos, o nível de investimentos cresceu muito pouco, enquanto a poupança doméstica caía proporcionalmente ao déficit em conta corrente.

Assim, mesmo que o investimento da multinacional tenha sido feita em prédios e equipamentos, a poupança externa embutida no investimento direto foi anulada pela redução da poupança interna causada pelo aumento do consumo. Como o investimento direto financiou o déficit em conta corrente, o país absorveu poupança externa, ou seja, endividou-se, mas não cresceu nem aumentou sua capacidade de remunerar o capital estrangeiro investido.

O diagnóstico e a receita dos nossos amigos do norte sobre como nos desenvolver são, portanto, puro saber convencional. Além de não se confirmarem na prática, há uma teoria clara que explica por que isso não acontece.

Não haveria uma forma de receber os investimentos diretos sem valorizar o câmbio? Para isso seria necessário que esses financiamentos patrimoniais fossem

usados para reduzir a dívida financeira. Ou então que o investimento direto fosse compensado pela diminuição da taxa de juros interna, já que a redução da taxa de juros eleva a taxa de câmbio, desvalorizando-a.

Ou seja, na visão de Bresser-Pereira, o motivo, por que o IDE não trouxe consigo taxas mais expressivas de crescimento, está no fato dele ter aumentado o nível interno de renda da população em geral, causando um conseqüente aumento do nível de importação.

Esta visão, no entanto está, pelo menos, parcialmente equivocada. Não resta dúvidas, que em meados da década de 90, realmente houve um relativo ganho da renda real da população, mas isto foi resultado das políticas macroeconômicas internas como a estabilização da economia e o fim da inflação, que possibilitou à população de uma forma geral programar suas compras. É também verdade que o câmbio valorizado alterou, benéficamente, o poder de compra da moeda nacional em relação aos outros países, mas mais uma vez, esta diminuição da taxa de câmbio, não foi resultado das entradas de IDE, mas apenas uma opção econômica do governo, que utilizou a taxa de câmbio como forma de manter a estabilidade nos preços internos, na medida em que a concorrência externa frearia, automaticamente, qualquer tentativa de aumento de preço pelos produtores internos. Da mesma forma, mais que uma ausência de poupança interna por parte do setor privado, causada pelo aumento do consumo gerado pela entrada de IDE, o que acontece durante o período é uma transferência de poupança pública para o governo, tanto como forma de enxugar o mercado monetário e impedir qualquer pressão inflacionária como também uma forma do setor público financiar seus constantes déficits. Uma prova disso é a elevação expressiva da dívida pública nacional.

6 CONCLUSÃO

Com o que foi visto até aqui, já é possível esboçar uma resposta a questão central do trabalho que é: *Por quê, apesar do crescimento considerável dos fluxos de IDE, na década de 90, não se notou um aumento correspondente no nível de crescimento econômico, medido através de crescimento no PIB, no país?*

O principal fator, de acordo com o que foi visto até agora no trabalho, foi a forma como foram captados estes recursos, bem como a destinação que foi dada a eles.

Em primeiro lugar, grande parcela dos investimentos, como já foi visto, foi feita através da aquisição de empresas estatais. Isto, por si só, não representa um problema e poderia inclusive ter dado bons resultados caso os recursos tivessem sido aplicados de alguma forma produtiva pelo governo e tivessem entrado na economia gerando novas rendas e novas demanda. Isso, no entanto, não aconteceu. Os valores que entraram e foram absorvidos pelo Estado, na forma de privatização, foram utilizados, isto sim, para cobrir dos constantes déficits em transações corrente que o país enfrentava, graças ao seu modelo de estabilidade. Desta forma, o primeiro motivo assinalado como causa do problema não foi a geração excessiva de renda, como afirma o texto de BRESSER visto anteriormente, mas sim a falta de geração da renda. Ou seja, a utilização destes recursos com o único objetivo corrigir um desvio criado pela própria política macroeconômica do governo.

Da mesma forma, quando os investimentos foram feitos na compra de empresas privadas nacionais, quer seja na forma de fusões ou aquisições, também houve um desvio de finalidade. O problema aí é que não havia nenhuma garantia de que iria haver qualquer expansão destas empresas. Na verdade o que acontece é simplesmente uma transferência de propriedade de um agente nacional para um agente estrangeiro sem que haja, de imediato ou necessariamente, nenhum impacto maior. O recurso resultante destas vendas, que, no entanto, poderia transformar-se em

investimentos internos, não o fazem. Por um lado pela dificuldade, quase impossibilidade, de se competir com os produtos estrangeiros que invadiram o mercado graças à taxa de câmbio valorizada e à liberação comercial. Por outro lado, as altíssimas taxas de juros que o governo mantém, por seus títulos, torna o investimento financeiro muito mais atrativo, na medida em que tem bem menos riscos e maior retorno.

Mesmo quando, estes investimentos foram feitos na forma de novas planta seus efeitos foram relativamente pequenos visto que utilizam-se de parcela considerável de insumos importados não gerando efeito de demanda sobre os fornecedores locais, além de ter alta relação capital trabalho, o que significa dizer que também não gera efeito de demanda através da criação de novos empregos, ou o faz de maneira bastante modesta.

De uma maneira geral, outro problema foi a pressão sobre as contas comerciais que as empresas proporcionaram, como já foi visto, mesmo tendo aumentado as exportações, as importações cresceram muito mais que proporcionalmente.

Da mesma forma, o fluxo de IDEs, ao longo da década, significaram remessas crescentes de lucros, que poderiam ser reinvestidos internamente caso não fosse a desregulamentação feita pelo Estado, justamente como forma de atrair estas empresas.

Ou seja, como conclusão geral pode-se dizer que o grande problema com as entradas de IDE foi a falta de, se não um controle efetivo que poderia afastar os investidores e o país precisava destes fluxos, pelo menos um direcionamento que desse, no mínimo, algumas garantias de que o país também teria algum ganho com este processo. Da forma como foi feito realmente o grande beneficiado foi o capital externo que viu suas taxas de retorno crescerem enquanto efetivamente beneficiavam muito pouco a economia nacional. O que, quando confrontado com as teorias econômicas, constantes no início do trabalho, parece indicar que a teoria Keynesiana seja a que melhor se aplica, uma vez que o país teve enorme êxito em atrair poupança externa, sem que isto significasse necessariamente investimento ou crescimento. Ou seja, parece indicar que é necessário algum outro incentivo (que na teoria Keynesiana é representado pela demanda e investimento do governo), além da simples atração de

poupança para o aumento dos investimentos e conseqüentemente para o crescimento da economia.

Assim sendo, apesar das restrições quanto à explicação dos motivos propostos por Bresser-Pereira, não existe duvidas que o que os fluxos de IDE que o país experimentou durante a última década realmente nada mais representou que um “endividamento sem crescimento”, como diz seu artigo.

A grande questão agora é como contornar estes problemas, harmonizando os interesses nacionais com os dos investidores internacionais de forma a que haja ganhos para ambos os lados. Que eles consigam seu lucro e o Brasil possa alavancar os meios para superar seus estrangulamentos e finalmente se lançar em um ciclo de crescimento sustentável, diminuindo desta forma a fragilidade de sua economia frente às crises internacionais além de melhorar o padrão de vida de sua população.

7 REFERENCIAS BIBIOGRAFICAS

- ALDRIGHI, D. M. **Financiamento e desenvolvimento econômico: teorias e experiência coreana**. São Paulo IPE/USP, 1997.
- ARBACHE, J. S. **Comercio internacional, competitividade e políticas publicas no Brasil**. Texto para discussão 903. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br>> Disponível em: 02 jan. 2003.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatorios trimestrais e anuais**. Disponível em <<http://www.bcb.gov.br>> acesso em: 19 dez 2002.
- BAER, Werner. **Economia Brasileira**, Editora Nobel, 1995
- BRESSER-PERREIRA, L. C. **Endividamento sem crescimento**. Disponível em <<http://www.bresserpereira.org.br/articles/66inv-direto.htm>> Acesso em 18/12/2002.
- CAVES, Richard E. *At al* **Economia Internacional**, Saraiva 2001.
- COSTA, F. N. DA **Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira**. Texto para discussão nº109 da unicamp. disponível em: < <http://www.eco.unicamp.br/textos>> Acesso em: 19 dez. 2002.
- FROYEN, R. T. **Macroeconomia**, Saraiva 1999.
- GONÇALVES, Reinaldo **Globalização e Desnacionalização**, Paz e Terra, 1999.
- KENEN, P. B. **Economia internacional**, 3ª ed rio de janeiro: Campus 1998.
- KRUGMAN, P.R. ; OBSTEFELD, M. **Economia internacional**, 5ª ed São Paulo 2001.
- LAPLANE M. ; SARTI F. **Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 90**. Texto para discussão nº629 do IPEA. Disponível em <<http://www.ipea.gov.br>> acesso em: 17 dez. 2002.
- LINS. M. A. DEL T. **Brasil: uma atração econômica para a Europa?** Disponível em : < <http://www.adenauer.com.br/textos-p>> Acesso em: 23/12/2002.
- SAMUELSON, P. A. ; NORDHAUS, W. D. **Economia** 12ª ed, Macgraw-hill, 1991.
- SODERSTEN, Bo **Economia Internacional**, Editora Interciência, 1979.
- STUDART, R **Macroeconomia Moderna: Keynes e a Economia Contemporânea**.

Rio de Janeiro, Campus 1999.

TAVARES, M. DA C. **Desnacionalização e vulnerabilidade externa**. Disponível em
< http://www.abordo.com.br/mactavares/art09_00.htm > Acesso em 18 dez. 2002.