



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA,
CONTABILIDADE E SECRETARIADO EXECUTIVO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

VICTOR NASCIMENTO SILVA

O INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA ECONOMIA BRASILEIRA E
SEUS IMPACTOS NA CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES.

FORTALEZA

2014

VICTOR NASCIMENTO SILVA

O INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA ECONOMIA BRASILEIRA E SEUS
IMPACTOS NA CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES.

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Américo Leite Moreira.

FORTALEZA

2014

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Universidade Federal do Ceará
Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade

-
- S584i Silva, Victor Nascimento.
O investimento direto externo na economia brasileira e seus impactos na conta de transações correntes / Victor Nascimento Silva. – 2014.
51 f. : il. color., enc. ; 30 cm.
- Monografia (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Ciências Econômicas, Fortaleza, 2014.
Orientação: Prof. Dr. Carlos Américo Leite Moreira.
1. Empresas multinacionais. 2. Investimentos. I. Título.

VICTOR NASCIMENTO SILVA

O INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA ECONOMIA BRASILEIRA E SEUS
IMPACTOS NA CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES.

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Econômicas da Faculdade de Economia, Administração, Atuária, Contabilidade e Secretariado Executivo da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Carlos Américo Leite Moreira.

Data da aprovação ____/____/____

BANCA EXAMINADORA

	Nota
Prof. Dr. Carlos Américo Leite Moreira (Orientador)	
	Nota
Prof. Agamenon Tavares de Almeida (Membro da Banca Examinadora)	
	Nota
Prof. Dr. Fábio Maia Sobral (Membro da Banca Examinadora)	

FORTALEZA

2014

Aos meus pais, Celso e Luisa, e ao meu
irmão, Celso Filho.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus, pois sem sua ajuda essa realização pessoal não seria possível.

Agradeço também a toda a minha família, especialmente a meus pais, Celso Silva e Maria Luisa, e a meu irmão, Celso Filho. Sem o apoio e amor de vocês nada disso seria possível.

Deixo também um agradecimento especial ao meu orientador, Professor Dr. Carlos Américo Leite Moreira, pelas excelentes aulas ministradas nas disciplinas Economia Internacional e Comércio Exterior, que me instigaram a aprofundar meus conhecimentos nessa área e pelo tempo e paciência disponibilizados para me ajudar na elaboração desse trabalho.

Aos membros da banca examinadora, Prof. Dr. Fábio Maia Sobral e Prof. Agamenon Tavares de Almeida, que disponibilizaram tempo e paciência para fazerem parte deste momento.

Agradeço também a todos os amigos que estiveram comigo durante esses anos de faculdade. Em especial, André Oliveira, Anderson Cruz Barbosa, Augusta Henz, Filipe Rabelo, Francisco Xavier, Francisco Lima Morel Neto, Gilvan Farias, José Airton, Heitor Bezerra, Ítalo Bruno, Ítalo Pereira, Leonardo Gadelha, Marcos Renan Magalhães, Rodrigo Bezerra, Rodrigo Santos, Thalys Mesquita, Victor Tajra e Vitor Monteiro.

Finalmente, a todos aqueles que, em algum momento, me ajudaram neste processo. Muito obrigado por tudo.

“Não importa quão grande ou pequeno
um homem pareça ser; ele não é nada
sem sua integridade.” (Bruce Lee)

RESUMO

O Investimento Direto Externo teve papel importante em diferentes períodos no Brasil, seja como ator principal no processo de industrialização do país no período que vai do fim da Segunda Guerra Mundial até meados da década de 70, ou como fonte de financiamento dos déficits na conta de transações correntes acumulados pelo país, principalmente durante a década de 90 e nos anos 2000. A continuação da utilização desta estratégia de financiamento, porém, torna-se duvidosa dada a dinâmica recente dos investimentos de empresas estrangeiras no Brasil, que vem contribuindo cada vez mais para a fragilidade financeira externa do país. Esta monografia busca traçar um panorama dos fluxos de investimento direto externo na economia brasileira nos períodos pré e pós-abertura comercial e financeira e seus impactos na economia nacional, bem como sua contribuição no processo de fragilidade externa no qual o Brasil se encontra. Foram investigados os modos de implantação e atuação das empresas multinacionais no país, principalmente no período pós-abertura, no intuito de mostrar que essas firmas estão inseridas numa lógica de internacionalização da produção que prioriza o curto prazo em detrimento do longo prazo.

Palavras-chave: Investimento Direto Externo; Abertura comercial; Empresas multinacionais; Conta de transações correntes; Fragilidade financeira externa.

ABSTRACT

The Foreign Direct Investment had an important role in different periods in Brazil, either as the main actor in the industrialization process of the country in the period from the end of World War II until the mid 70's, or as a source of financing deficits on current account accumulated by the country, mainly during the 90's and the 2000's. The continued use of this financing strategy, however, becomes doubtful due to the recent dynamics of investments of foreign companies in Brazil, which is contributing increasingly to external financial fragility of the country. This graduation thesis seeks to give an overview of the flows of foreign direct investment in the Brazilian economy in the pre and post-trade and financial openness, and its impact on the national economy as well as its contribution to the external fragility process in which Brazil is. Modes of deployment and operations of multinational companies in the country, especially after the opening period, were investigated in order to show that these firms are embedded in the logic of internationalization of production that prioritizes short-term rather than the long term.

Keywords: Foreign Direct Investment; Trade openness; Multinational companies, Current account balance; External financial fragility.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Valor dos projetos de IDE <i>greenfield</i> , 2003 – 2012.....	20
Gráfico 2 – Distribuição do Valor dos Projetos de Investimento <i>Greenfield</i> , por setor, 2003 – 2012.....	20
Gráfico 3 – Valor dos Fluxos de Entrada de F&A Internacionais em relação ao Valor dos Fluxos de Entrada de IDE (em %)......	23
Gráfico 4 – Valor dos Fluxos de Saída de F&A Internacionais em relação ao Valor dos Fluxos de Saída de IDE (em %)......	23
Gráfico 5 – Brasil: Evolução dos influxos de IDE – em US\$ bilhões.....	32
Gráfico 6 – Balanço de Pagamentos: Transações Correntes, Conta Capital e Financeira e IDE (1970-1994)......	40
Gráfico 7 – Saldo em transações correntes do Brasil – 2002-2011 (US\$ milhões).....	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Fluxos de IDE, 2007 – 2012 (por destino).....	18
Tabela 2 – Estratégias das Empresas Estrangeiras - 1997 - (US\$ milhões e %).....	37
Tabela 3 – Comércio exterior de Empresas Estrangeiras selecionadas por regiões – 1997.....	38
Tabela 4 – Balanço de Pagamentos do Brasil – 1990/96 (US\$ milhões).....	41
Tabela 5. Balanço de pagamentos brasileiro (US\$ milhões).....	43

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ALADI	Associação Latino Americana de Integração
EMs	Empresas Multinacionais
F&A	Fusões e Aquisições
IDE	Investimento Direto Externo
II PND	Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
NAFTA	Tratado Norte-Americano de Livre Comércio
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
PAEG	Programa de Ação Econômica do Governo
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
SOBEET	Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e Globalização Econômica
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	12
2 INTRODUÇÃO AO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO.....	15
2.1 A recente trajetória do Investimento Direto Externo no mundo.....	15
2.2 Investimentos Estrangeiros do tipo <i>greenfield</i>	19
2.3 Investimentos Estrangeiros sob forma de fusões e aquisições (F&A).....	21
3 O INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA ECONOMIA BRASILEIRA.....	24
3.1 A dinâmica do IDE no Brasil antes da abertura comercial e financeira.....	24
3.2 A dinâmica do IDE no Brasil no contexto da abertura comercial e financeira.....	27
3.3 A retomada dos fluxos de IDE destinados ao Brasil nos anos 2000.....	32
3.4 Os impactos da atuação de empresas estrangeiras no Brasil pós-abertura.....	34
4 IMPACTOS DO IDE NA CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES BRASILEIRA.....	39
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	47
REFERÊNCIAS.....	49

1 INTRODUÇÃO

Desde o fim da Segunda Guerra Mundial, o Brasil vivenciou três fases de forte entrada de Investimento Direto Externo (IDE) em sua economia. Na primeira fase, que vai até o fim da década de 1970, a utilização de uma política desenvolvimentista fortemente simpática ao capital estrangeiro foi um dos principais determinantes da entrada de investimentos estrangeiros no país. A década de 1980, conhecida como “década perdida”, representa um período de fraca entrada de IDE no Brasil.

Na segunda fase, vivida ao longo da década de 1990, o capital estrangeiro volta ao país muito em função do processo de abertura comercial iniciado pelos governos Collor e Cardoso, e pela contenção da inflação na segunda metade da referida década. A terceira fase se inicia a partir de 2004, quando os setores vinculados às *commodities* apreciadas no mercado mundial recebem grandes influxos de IDE.

Segundo o Banco Central do Brasil, Investimento Direto Externo:

É o investimento feito por pessoa física ou jurídica com sede no exterior no capital social de uma empresa, independentemente do percentual das ações ou quotas que tenha sido adquirido, desde que tenha essa aquisição se dado de forma direta (por subscrição de capital admitida pelos sócios de uma empresa ou por aquisição direta, junto a um sócio, de participação integralizada por ele detida), fora dos sistemas convencionais dos mercados organizados de bolsa de valores (mercado secundário).

A literatura mostra que os fluxos de IDE estão ligados a diferentes fatores, bem como tamanho do mercado interno, privilégios oferecidos às empresas estrangeiras, situação econômica do país hospedeiro, entre outros.

Em seus estudos, Hymer (1968, 1976 apud Lima Júnior, 2005), defende que as empresas internacionais necessitam de certas vantagens compensatórias para competir com as firmas locais, e assim se sentirem estimuladas a atuar em outro país. Além disso, autores como Kindleberger (1969 apud Lima Júnior, 2005) e Caves (1971, apud Lima Júnior, 2005) seguem a mesma linha de pensamento de Hymer, além de dar grande importância à estrutura do mercado em que as empresas estrangeiras atuariam. Estruturas de mercados que apresentassem concorrência imperfeita nos mercados de bens e fatores, por exemplo, estimulariam as empresas multinacionais a internacionalizar sua produção.

No caso brasileiro, nota-se que nos períodos de maior influxo de IDE, a conjuntura macroeconômica era favorável à entrada desse tipo de investimento. Na década de 90, principalmente, onde o Plano Real ajudou a reduzir os índices inflacionários e o governo promoveu uma abertura comercial e a valorização cambial. Além do mercado de grandes proporções, o país gozava de uma economia forte, com uma taxa de câmbio valorizada e uma moeda estabilizada.

Recentemente, dado o desequilíbrio nas contas externas brasileiras, o Investimento Direto Externo vem tendo cada vez mais um papel de elevada importância no combate aos déficits acumulados nessas contas. Os IDE vinham, até 2012, financiando com folga os déficits em transações correntes acumulados pelo Brasil. Porém, a utilização dessa forma de financiamento, considerada de longo prazo, traz consigo o aumento da fragilidade externa do país. Isso acontece muito em função das modalidades de implantação de filiais de empresas multinacionais no país. Fusões e aquisições de empresas situadas principalmente nos setores de *commodities* metálicas e agrícolas de média e baixa intensidade tecnológica vêm sendo as principais formas de entrada de capital estrangeiro no país, gerando poucos efeitos positivos sobre os níveis de produção e tecnologia.

Sarti e Laplane (1997, p.178) consideram que “o aumento do IDE tem um impacto negativo imediato na balança comercial, na medida em que induz um aumento das importações de bens de capital”. Quando o foco das estratégias das empresas nacionais é apenas o mercado interno do país, ela acaba por aumentar os níveis de importação, já que se utiliza da importação de componentes e de tecnologia, sem obrigatoriamente apresentar uma contrapartida no que diz respeito ao aumento das exportações.

Dessa forma, pode-se notar que a atual dinâmica do Investimento Direto Externo no Brasil está contribuindo cada vez mais para a fragilidade financeira externa do país, em vez de sanar o problema externo brasileiro. Isso decorre do fato de cada vez mais as estratégias das empresas multinacionais representarem saídas brutas de capital.

A importância dessa pesquisa reside na busca e entendimento do real papel que os Investimentos Diretos Externos, juntamente com as estratégias das empresas multinacionais, têm tido no Brasil. Buscar-se-á inicialmente traçar um panorama do IDE no país a partir da década de 1970, para entender os determinantes pelos quais as empresas multinacionais veem o Brasil como sendo um destino lucrativo para seus investimentos e em seguida estudar como

as modalidades de implantação e as estratégias utilizadas por essas empresas impactaram na economia brasileira, dando ênfase aos impactos causados na conta de Transações Correntes.

A hipótese a ser analisada é de que a atual dinâmica dos Investimentos Direto Externos tem contribuído para o aumento da vulnerabilidade externa do país, dada a natureza especulativa que esse tipo de investimento vem tomando.

Para a elaboração do presente trabalho, foi realizada uma pesquisa bibliográfica relacionada ao tema, tanto no âmbito nacional quanto no internacional. Dados de órgãos como o Banco Central do Brasil e da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) também foram utilizados no presente trabalho.

Inicialmente é feita uma introdução ao conceito de Investimento Direto Externo, expondo teorias e diferenciando os investimentos do tipo *greenfield* (investimentos que resultam no estabelecimento de uma nova filial da empresa em outro país) e os investimentos realizados por meio de fusões/aquisições. Uma dinâmica do IDE no mundo também é exposta na primeira parte da pesquisa.

A segunda parte da pesquisa consiste em uma descrição da dinâmica do IDE no Brasil durante as diferentes fases vividas pelo país após a década de 1970, mostrando também os setores que mais se beneficiaram com a entrada do capital estrangeiro no país. São apresentadas as diferenças e semelhanças da atuação do IDE no país nos períodos pré e pós-abertura comercial e financeira, mostrando também os impactos das estratégias das empresas multinacionais no país.

Por fim, a terceira parte consiste num estudo sobre o impacto da atual dinâmica do IDE na conta de Transações Correntes do Brasil. Nele é analisado o papel indesejado do Investimento Direto Externo na deterioração do déficit em Conta Corrente brasileiro.

2 INTRODUÇÃO AO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO

2.1 A recente trajetória do Investimento Direto Externo no mundo

Os avanços tecnológicos, obtidos principalmente a partir da década de 1960, juntamente com a diminuição das barreiras comerciais e financeiras culminaram num aumento da concorrência nos mercados de capitais internacionais. A produção se internacionalizou mais nesse período, e observa-se uma expansão nos Investimentos Diretos Externos.

Amal e Seabra (2007) comentam que, a partir do início da década de 1980, é possível delimitar três períodos correspondentes a três padrões de crescimento e de distribuição do IDE. O primeiro período, que vai de 1983 a 1987, teve uma taxa de crescimento da ordem de 29% e uma média total anual de US\$ 72 bilhões. No segundo período, que vai de 1988 a 1992, ocorre uma diminuição no ritmo de crescimento dos fluxos mundiais de IDE, com uma taxa anual média de 1% e um volume anual médio de US\$ 178,2 bilhões. O terceiro período vai de 1993 até 2000, e é marcado pelo crescimento dos fluxos de IDE a uma média anual de 30%.

Durante todo esse período a maior parte dos ingressos mundiais de IDE era direcionada para as economias desenvolvidas, com os países em desenvolvimento estando sempre em segundo plano.

Com relação à distribuição dos fluxos líquidos de IDE absorvidos pelos países em desenvolvimento, Lima Júnior (2005) comenta que durante a década de 1970, cerca de 55% se dirigiam para as Américas, com a Ásia recebendo cerca de 25%.

Durante a década de 1980, a Ásia passou a receber cerca de 60% do IDE direcionado às economias em desenvolvimento, ultrapassando a América Latina. A crise da dívida, o baixo crescimento econômico e a instabilidade macroeconômica das economias latino-americanas ajudam a explicar essa mudança no direcionamento dos investimentos diretos. (LIMA JÚNIOR, 2005)

O desenvolvimento sem precedentes do fluxo mundial de IDE a partir da década de 1980 – decorrente da liquidez do mercado internacional, da desregulamentação das economias nacionais e das estratégias das empresas multinacionais – é uma das características centrais do processo de globalização econômica. (LACERDA, 2001)

Na década de 1980, especialmente entre 1983 e 1987, o dinamismo de crescimento dos fluxos de IDE tinha como foco principal os países da Europa, os Estados Unidos e o Japão. A participação dos países desenvolvidos nos fluxos mundiais de IDE representava uma média anual de 76% nesse período. A década de 1990 representa um declínio da participação desses países, muito em função do aumento da atratividade dos países em desenvolvimento, com altas taxas de crescimento e um amplo mercado doméstico. (AMAL; SEABRA, 2007)

Entre 1990 e 1994, a média do fluxo anual de entrada de IDE nos países em desenvolvimento foi de US\$ 63 bilhões. De 1995 a 1998, esse volume mais que dobra, chegando a uma média de US\$ 145 bilhões. (LIMA JÚNIOR, 2005)

De acordo com Lima Júnior (2005), no período que vai de 1970 até 2003, mais de dois terços do total mundial dos fluxos de entrada de IDE eram direcionados para as economias desenvolvidas. Os países em desenvolvimento se mantiveram com cerca de 25% do total mundial de ingresso de IDE no período, mostrando que a globalização não impulsionou um incremento de IDE para essas economias.

A crise financeira que atingiu o mercado mundial nos anos de 2008 e 2009 trouxe consequências para os investimentos das economias desenvolvidas. É notável, nesse período, uma tendência maior à descentralização de origem e destino do IDE, em favor das economias em desenvolvimento.

Segundo dados das UNCTAD (2010), o fluxo de IDE no mundo caiu 34% em 2009. O fluxo desse ano foi de US\$ 1,114 trilhão, enquanto no ano anterior esse montante foi de US\$ 1,697 trilhão. Nesse período, do total de IDE recebido no mundo, 50,8% foram direcionados aos países desenvolvidos, enquanto 42,9% foram direcionados às economias em desenvolvimento.

As empresas multinacionais latinas foram favorecidas pelo baixo nível de endividamento, por uma pequena sensibilidade a ciclos e pela maior resistência à crise. Notou-se um aumento nas saídas de IDE de empresas latinas e um grande número de compra de filiais estrangeiras na América Latina por empresas locais.

Em 2011, os fluxos globais de IDE apresentaram uma grande evolução, atingindo a marca de US\$1,5 trilhão, um aumento de 16,4% em relação ao ano anterior. Apesar da participação dos fluxos de IDE para as economias desenvolvidas nos fluxos globais ter

aumentado em 2011, a tendência de predomínio no longo prazo das economias emergentes como destino de IDE continua. (SOBEET, 2012)

No ano de 2012 observou-se a interrupção da recuperação dos fluxos de IDE que se observou nos três anos anteriores. Segundo dados da UNCTAD (2013), o fluxo global de IDE atingiu o montante de US\$1,3 trilhão, ficando abaixo inclusive do montante observado no período pré-crise.

É observada uma queda acentuada nos fluxos de IDE direcionados às economias desenvolvidas, enquanto os BRICS aparecem como um destino cada vez mais preferencial de IDE. As economias em desenvolvimento superam as economias desenvolvidas como receptoras de IDE no ano de 2012. (SOBEET, 2013)

A tabela a seguir mostra um panorama dos fluxos globais de IDE nesse período:

Tabela 1: Fluxos de IDE, 2007 – 2012 (por destino)

Região/economia	2007	2008	2009	2010	2011	2012
em US\$ bilhões						
Mundo	2.003	1.816	1.216	1.409	1.652	1.351
Economias desenvolvidas	1.320	1.027	613	696	820	561
Europa	907	572	405	429	473	276
Reino Unido	200	89	76	51	51	62
Alemanha	80	8	22	57	49	7
França	96	64	24	34	39	25
Espanha	64	77	10	40	27	28
Itália	44	-11	20	9	34	10
América do Norte	333	368	166	227	268	213
Canadá	117	62	23	29	41	45
EUA	216	306	144	198	227	168
Econ. em desenvolvimento	589	668	530	637	735	703
África	51	59	53	44	48	50
África do Sul	6	9	5	1	6	5
América Latina	172	211	150	190	249	244
Argentina	6	10	4	8	10	13
Brasil	35	45	26	49	67	65
Chile	13	16	13	15	23	30
México	31	28	17	21	22	13
Ásia	365	396	325	401	436	407
Turquia	22	20	9	9	16	12
China	84	108	95	115	124	121
Hong Kong	62	67	54	83	96	75
Coréia do Sul	9	11	9	10	10	10
Índia	25	47	36	21	36	26
Rússia	57	75	37	43	55	51
em %						
Brasil / Mundo	1,7	2,5	2,1	3,4	4,0	4,8
BRIC / Mundo	10,0	15,2	15,9	16,2	17,1	19,5
Econ. em desenvolv. / Mundo	29,4	36,8	43,6	45,2	44,5	52,0

Fonte: UNCTAD (2013) Elaboração: SOBEET

Como se nota, a participação dos BRICS como receptores de IDE, que em 2007 era de 10%, sobe para 19,5% em 2012, realçando o papel importante desse grupo de países nos fluxos globais de IDE.

Com relação aos países que mais investiram nesse período, é notável o crescimento da importância das economias em desenvolvimento como origem de IDE nesse período, sendo fonte de mais de 30% dos fluxos de IDE global. Essas economias mais que dobraram sua participação nos fluxos globais de IDE no período que vai de 2007 á 2012. (SOBEET, 2013)

Os principais modos de realização de investimento direto, *greenfield* e fusões/aquisições, serão discutidos nas duas subseções a seguir.

2.2 Investimentos Estrangeiros do tipo *greenfield*

A escolha entre Investimentos *Greenfield* e Investimentos via Fusão e/ou Aquisição (tipo de investimento que será discutido na próxima subseção) diz respeito tanto da forma de gestão das empresas multinacionais quanto das características próprias dos países e das políticas econômicas adotadas por eles.

De acordo com Rodrigues (2009, p. 2):

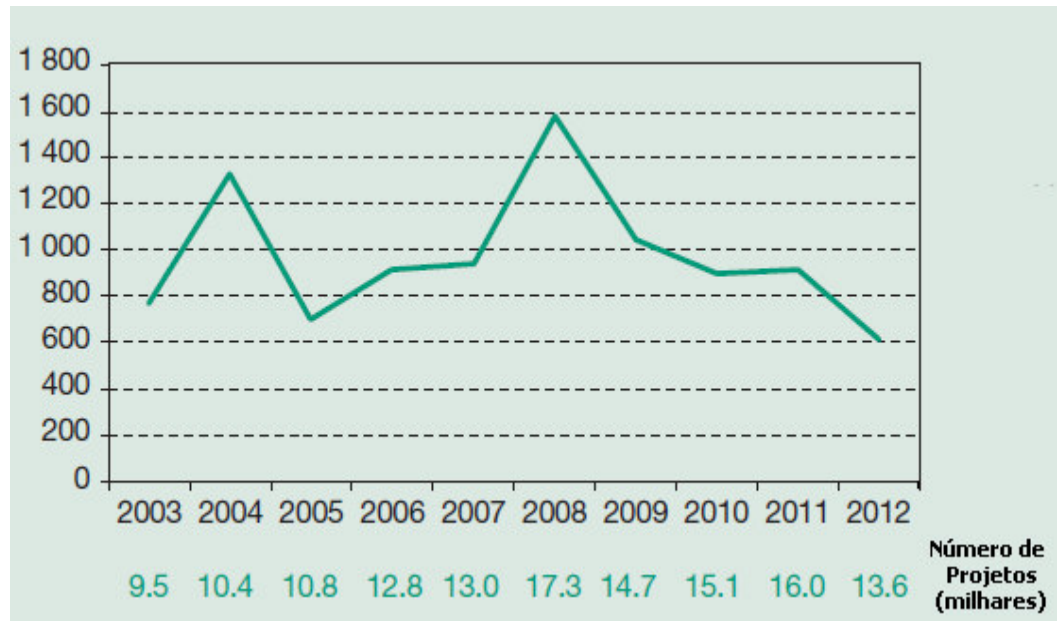
A partir da identificação das características específicas dos países (quer de origem, quer recipientes) que condicionam a escolha do modo de IDE, os governos poderão, para além de políticas destinadas a promover o IDE em geral, adoptar medidas mais direccionadas para a promoção das F&A ou dos investimentos de raiz, de acordo com a maior propensão do país em realizar ou em atrair cada uma daquelas formas de investimento.

Os Investimentos *greenfield* são os chamados Investimentos de Raiz, e ocorrem quando uma empresa decide internacionalizar sua produção através do estabelecimento de uma nova filial em outro país.

Conforme a UNCTAD (2006, apud Rodrigues, 2009), os investimentos *greenfield* são relacionados a projetos de investimento envolvendo tanto o estabelecimento de novas unidades produtivas, como escritórios, fábricas e edifícios quanto o movimento de capitais intangíveis, como os relacionados a serviços.

A empresa multinacional que decide internacionalizar suas atividades através do Investimento *greenfield* utiliza seus capitais para adquirir ativos fixos, materiais, bens e serviços, além de contratar mão-de-obra para produzir, no país que recebe seus investimentos. Dessa forma, esse tipo de investimento direto adiciona diretamente capacidade produtiva ao país que o recebe, contribuindo para a formação de capital e o aumento no número de empregos na economia daquele país. (RODRIGUES, 2009)

Segundo a UNCTAD, durante a última década houve uma redução significativa no valor médio dos projetos de IDE *greenfield*. O gráfico a seguir mostra a trajetória dos investimentos *greenfield* nos últimos anos.

Gráfico 1. Valor dos projetos de IDE *greenfield*, 2003 – 2012

Fonte: UNCTAD (2013)

Com relação à divisão setorial dos Investimentos *greenfield* nos últimos anos, é perceptível uma queda em todos os setores, em níveis mundiais, como se pode ver no gráfico a seguir:

Gráfico 2. Distribuição do Valor dos Projetos de Investimento *Greenfield*, por setor, 2003 – 2012.



Fonte: UNCTAD (2013)

No setor primário, essa queda se deu muito em função da desaceleração das indústrias extrativas e de petróleo, que representam a maior parte da atividade de IDE global no setor. O setor de manufaturas observou uma redução no valor dos projetos de investimento *greenfield* em todas as economias – desenvolvidas, em desenvolvimento e em transição. O número de projetos *greenfield* no setor manufatureiro no ano de 2012 teve uma redução de 21% a nível mundial, se comparado ao ano anterior. O setor de serviços foi o menos afetado, mas seguiu a redução global no nível de investimentos *greenfield*, com uma queda de 8% em relação a 2011.

Os serviços financeiros foram os que atraíram o maior número de projetos *greenfield* nos últimos anos. Os investimentos de raiz dos países desenvolvidos diminuíram quase pela metade no período, e cerca de 60% dos investimentos de raiz nos países menos desenvolvidos foram das economias em desenvolvimento, tendo a Índia como líder. (UNCTAD, 2013)

Esse recuo se deu principalmente pela recessão pela qual as economias desenvolvidas vêm enfrentando nos últimos anos, que fez com que os investimentos *greenfield* – forma mais dispendiosa de investimento direto – fossem preteridos pelos principais investidores mundiais, que recentemente têm se mostrado mais adeptos aos investimentos via fusão e/ou aquisição internacional.

2.3 Investimentos Estrangeiros sob forma de fusões e aquisições (F&A)

Outra forma de uma empresa internacionalizar sua produção é quando esta decide investir seus ativos na aquisição (ou na fusão com) uma empresa que já exista em outro país. São os chamados Investimentos Estrangeiros Diretos via Fusão e/ou Aquisição.

Conforme Rodrigues (2009), no caso de fusão entre duas empresas de países diferentes, os ativos e as operações pertencentes a essas duas empresas são combinados para estabelecer uma nova entidade legal. Ao passo que numa aquisição internacional, o controle dos ativos e as operações pertencentes à empresa local são transferidos para a estrangeira, com a primeira tornando-se uma filial da segunda.

Nas F&A internacionais, a empresa alvo que foi vendida e adquirida é afetada diretamente pela alteração dos proprietários. Porém, não existe uma expansão ou redução imediata no montante de capital investido pela empresa matriz, no momento em que ela

adquire a empresa alvo. Essa expansão (ou redução) das operações pode ocorrer posteriormente, caso os novos proprietários assim desejem. (RODRIGUES, 2009)

De acordo com Caves (1996, apud Rodrigues, 2009), as aquisições compreendem custos de informação e de gestão inferiores, além de menores riscos, em relação ao investimento *greenfield*. Isso se dá pelo fato de que quando uma empresa adquire outra já existente, ela adquire juntamente um conjunto de ativos que vão desde o conhecimento do mercado local até ao acesso facilitado a tecnologias e vantagens na logística e na distribuição no mercado alvo.

O processo de F&A Internacional demanda um tempo menor em relação a estabelecer uma nova filial. Conforme Rodrigues (2009, p. 16):

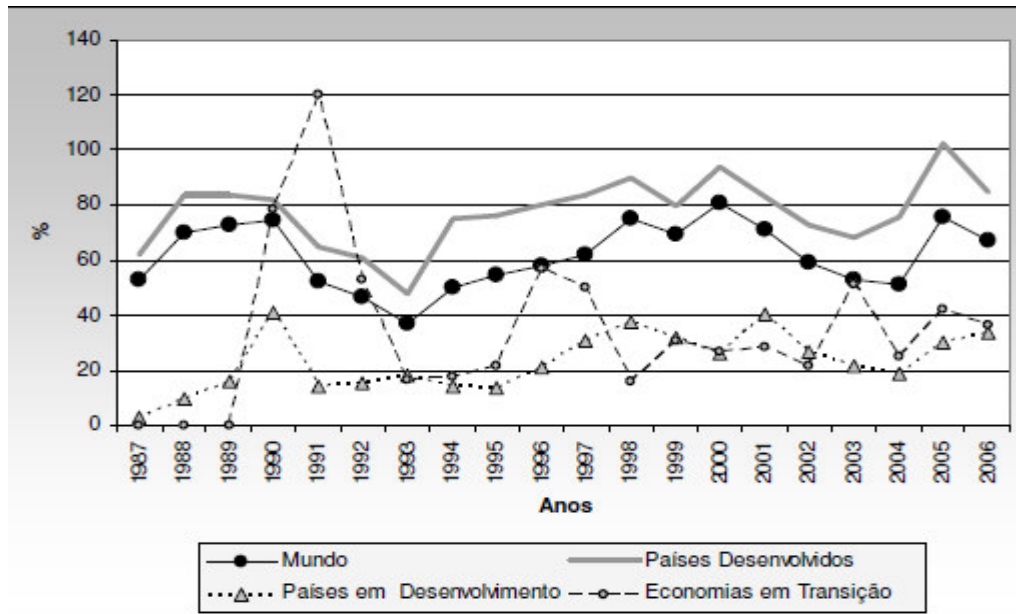
[...] quando o tempo de entrada no mercado é crucial, a aquisição de uma empresa estrangeira preexistente com um sistema de distribuição já estabelecido é, de longe, preferível a ter de desenvolver uma nova organização de distribuição local. Tal vantagem torna-se ainda mais importante, se tivermos em consideração o aumento crescente da concorrência e a redução do ciclo de vida dos produtos, que acentuam a necessidade das empresas responderem rapidamente às oportunidades do ambiente económico.

Segundo a UNCTAD (2006, 2007 apud RODRIGUES, 2009), as operações de fusões e aquisições internacionais constituem, desde o final dos anos 1980, o modo chave do IDE global, representando atualmente cerca de 70% dos fluxos globais de IDE.

Conforme a OCDE (2001, apud RODRIGUES, 2009), as empresas que buscam internacionalizar suas atividades têm buscado se focar nos seus negócios chave originais, em detrimento das antigas estratégias de diversificação, preferindo expandir sua produção via F&A internacionais. Esse fato provavelmente está intimamente relacionado com o crescimento dos mercados financeiros durante as últimas décadas.

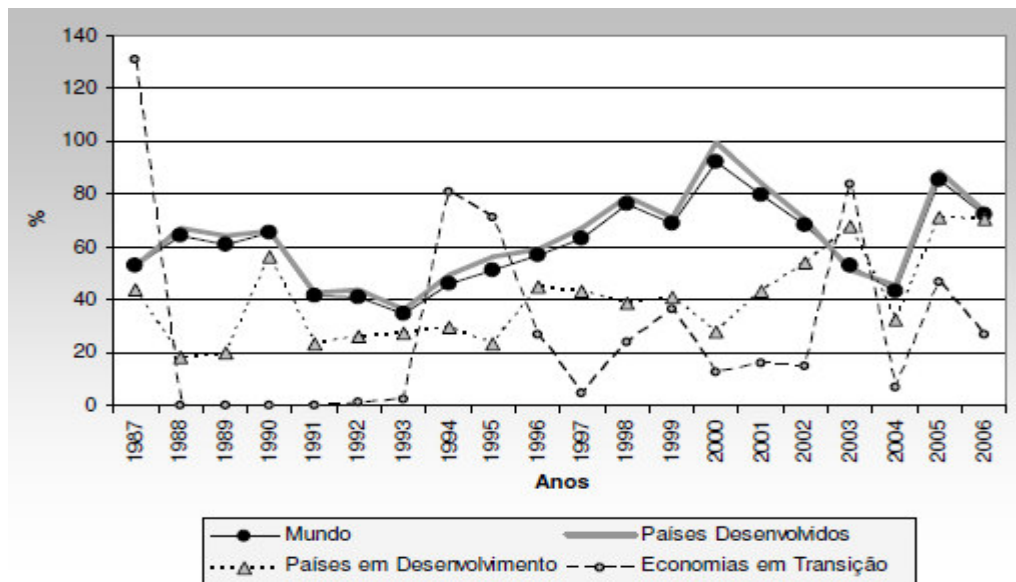
Os dois gráficos a seguir mostram a ascensão dos fluxos de F&A internacionais em diferentes regiões nas últimas décadas:

Gráfico 3. Valor dos Fluxos de Entrada de F&A Internacionais em relação ao Valor dos Fluxos de Entrada de IDE (em %)



Fonte: Rodrigues (2009), a partir de dados da UNCTAD.

Gráfico 4. Valor dos Fluxos de Saída de F&A Internacionais em relação ao Valor dos Fluxos de Saída de IDE (em %)



Fonte: Rodrigues (2009), a partir de dados da UNCTAD.

Como se nota a partir dos gráficos, as economias desenvolvidas são as que mais têm sido alvos das F&A internacionais durante a maior parte do período. Além disso, é de se

esperar que, em geral, quanto mais desenvolvida (e com maior atividade de privatização) é a região, maior é a parcela de F&A nos fluxos de entrada de IDE. (RODRIGUES, 2009)

Ainda segundo Rodrigues (2009), a relação entre o IDE e as F&A é muito próxima nos países desenvolvidos, visto que o peso dos fluxos de entrada e saída das F&A internacionais nos fluxos de IDE desses países é praticamente igual ao observado em níveis mundiais. Já nos países em desenvolvimento, mesmo com uma tendência ascendente das F&A internacionais nos últimos anos, o peso delas nos fluxos de IDE ainda continua abaixo daquele constatado nos países desenvolvidos.

3 O INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA ECONOMIA BRASILEIRA

3.1 A dinâmica do IDE no Brasil antes da abertura comercial e financeira

De meados da década de 1950 até o fim dos anos 70, o Investimento Direto Externo teve um papel crucial para o desenvolvimento brasileiro, quando o país utilizou a estratégia de industrialização via substituição de exportações. Cassiolato e Lastres (2005) comentam que essa estratégia, ao estimular a entrada de capital estrangeiro, tornou o Brasil em um dos principais receptores de IDE do final da 2ª Guerra Mundial até o início dos anos 80.

As políticas desenvolvimentistas adotadas pelo governo brasileiro em 1967 incentivaram os investimentos em geral, contribuindo assim para o aumento do influxo de IDE no Brasil. Lima Júnior (2005) comenta que durante toda a década de 1970 o Brasil foi o destino de grande parte dos fluxos líquidos de IDE absorvidos pelos países da América Latina, ficando no topo entre os países em desenvolvimento receptores de IDE.

Segundo Lima Júnior (2005, p. 29):

Até o final dos anos 1970, o Brasil era o principal país hospedeiro de IDE entre os países em desenvolvimento. Entre 1970 e 1980, o país recebeu em média cerca de 21% dos investimentos externos destinados às economias emergentes. O regime de crescimento desenvolvimentista foi o principal determinante na atração dos investimentos externos naquele período.

Fatores como a retomada do crescimento econômico brasileiro, estabilização da inflação nacional e a estratégia de substituição de importações adotada pelo governo brasileiro foram de suma importância para consolidar o Brasil como sendo um país atrativo ao

Investimento Direto Externo. Além disso, a reforma do sistema financeiro nacional, ocorrida no PAEG também ajuda nessa consolidação.

Nonnenberg (2003) ressalta que durante a primeira metade da década de 1970, sobretudo até 1973, o governo brasileiro ainda não havia definido os setores prioritários para a atuação das empresas multinacionais. Dessa forma, o capital estrangeiro atuante no Brasil aumentou principalmente nos setores mais dinâmicos, como os de material de transporte e mecânica, por exemplo. Essa situação muda a partir de 1974, com a instituição do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) pelo governo brasileiro, que priorizava a entrada de capital estrangeiro nos setores de bens de capital e insumos básicos.

A utilização de uma política de forte atração do capital estrangeiro no II PND se explicava pela possibilidade de contribuição das filiais das firmas multinacionais no crescimento da economia nacional, através de benefícios advindos de externalidades tecnológicas, tais como inovações, qualificação da mão de obra e intensidade em pesquisa e desenvolvimento.

Os investimentos externos impactaram de forma positiva para o crescimento significativo da economia brasileira durante esse período, ajudando o país a construir um parque industrial diversificado, resultado do bom nível de integração das filiais das firmas multinacionais instaladas no país.

Conforme Moreira (2003, p. 119):

No período do regime de acumulação baseado na substituição de importações, contemporâneo da fase de aprofundamento do regime de acumulação *fordista*, ainda era possível observar uma certa integração das filiais das firmas multinacionais no tecido produtivo brasileiro. Elas se implantavam notadamente no setor metal-mecânico, mais particularmente na indústria de bens de consumo durável e visavam essencialmente o mercado interno motivadas pelas políticas protecionistas.

Moreira (2003) também observa que os investimentos do tipo *greenfield* realizados pelas empresas multinacionais contribuíram para melhorar os níveis de produção da economia brasileira, com as filiais dessas companhias que atuavam no país reproduzindo em menor escala o que era feito nas matrizes.

Apesar disso, a baixa concorrência encontrada pelas filiais e o alto nível de proteção fizeram com que estas não se sentissem estimuladas a promover modernizações na sua cadeia de produção.

Ainda conforme Moreira (2003, p. 119):

As multinacionais implantavam, no Brasil, linhas de produção defasadas do ponto de vista tecnológico mas que, em função das vantagens tradicionais de localização deste país, tornavam-se rentáveis. Além do mais, dado sua dependência tecnológica em relação à matriz, as filiais desenvolviam poucas atividades de pesquisa e desenvolvimento.

A década de 1980 vivenciou uma forte expansão do capital produtivo em níveis globais, com uma expansão dos fluxos globais de IDE tendo destaque nesse processo. A passagem abaixo confirma esse fato:

Entre 1983 e 1989, o IDEs nos países da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) cresceu a taxa média anual de 31,4%, aproximadamente três vezes mais que o comércio (11% ao ano), a Formação Bruta de Capital Físico (11,9% ao ano) e o Produto Nacional Bruto (10,4% ao ano). (CURADO; CRUZ, 2012, P. 285)

Durante essa década, a economia mundial sofre grandes transformações, e a distribuição dos fluxos líquidos de IDE se altera, com os países da Ásia se tornando os principais polos de atração desse tipo de investimento.

A crise da dívida externa, que assolou os países latino-americanos nessa época, contribuiu para a diminuição do fluxo de IDE destinado a esses países. A instabilidade macroeconômica e o baixo nível de crescimento desses países também foram fatores determinantes para essa queda.

O Brasil não foi exceção, e durante essa década o país observa uma queda na sua representatividade mundial como receptor de IDE. O país sofria os resultados da crise da dívida e, além disso, a alta inflação e o baixo crescimento econômico foram fatores que diminuíram a atratividade do país ao Investimento Direto Externo.

De acordo com Curado e Cruz (2012, p. 281):

Entre 1981 e 1983 a preocupação central dos formuladores da política econômica encontrava-se na solução do desequilíbrio externo. A combinação de políticas

fiscais e monetárias contracionistas, além das desvalorizações da taxa de câmbio nominal, constituiu-se no núcleo da política econômica do período. Seu objetivo central era promover o ajuste das contas externas por meio da contração da demanda agregada interna.

O período de estagflação vivido pelo Brasil durante a chamada década perdida é um aspecto importante para entender a diminuição do fluxo de IDE destinado ao Brasil nessa época. Curado e Cruz (2012, p. 282) esclarecem que “a crise dos anos 1980 simboliza mais do que um processo de estagflação clássico. Ela marca o colapso de um “padrão de desenvolvimento” estruturado em uma clara divisão do trabalho entre o capital privado nacional, o capital privado internacional e o Estado”.

Segundo Cassiolato e Lastres (2005), a estrutura produtiva brasileira foi incapaz de aproveitar os grandes influxos de IDE durante esse período de industrialização para criar uma capacidade autônoma de geração de tecnologias e de inovação, sendo esse uma das razões do fracasso relativo dessa industrialização.

É importante mencionar que ajustes econômicos ineficazes utilizados pelo governo brasileiro, como diversos planos anti-inflacionários, aumentaram a incerteza das empresas transnacionais com relação ao mercado brasileiro, gerando um recuo dos investimentos destas para o Brasil.

Moreira (2003) comenta que após a crise da dívida a atitude dos governos dos países em desenvolvimento em relação ao IDE se modifica de forma radical. Influenciados pelo pensamento neoliberal contrário às políticas protecionistas e favoráveis a liberalização do IDE, esses países se utilizam de vários meios para estimular a entrada desse tipo de investimento, no intuito de se beneficiarem com os efeitos positivos que eles podem trazer para a economia local.

3.2 A dinâmica do IDE no Brasil no contexto da abertura comercial e financeira

A partir da década de 1990 a economia brasileira sofre profundas transformações, que modificam de forma intensa o setor industrial do país. A entrada de empresas estrangeiras no Brasil aumenta de forma significativa, sobretudo a partir de 1995.

As mudanças estruturais pelas quais o Brasil passou no início dessa década tinham como objetivo criar um ambiente mais favorável à atuação das empresas estrangeiras no país.

O governo utilizou mecanismos facilitadores à entrada de capital estrangeiro, como redução de tarifas e eliminação de barreiras não tarifárias.

No começo da década de 1990, foi implementado um conjunto de medidas liberalizantes, de forma a promover a abertura comercial ao exterior e a desregulamentação do mercado interno. A carência de investimentos que se refletia na precariedade dos serviços de infra-estrutura, principalmente nas áreas de energia, telecomunicação, transportes e portos levou à implementação da fase inicial do programa de privatizações. (GREGORY; OLIVEIRA, 2005, p.10)

Esse processo de abertura comercial e financeira “assumiu a forma de processo de desnacionalização, uma vez que a transferência da propriedade de empresas nacionais para estrangeiros ultrapassou de longe a aquisição de ativos produtivos no exterior, por brasileiros.” (SARTI; LAPLANE, 2002, p.65).

Analisar o que ocorria no plano internacional nesse período é de suma importância para compreender a retomada no fluxo de IDE destinado ao Brasil. Lima Júnior e Jayme Júnior (2007) caracterizam o início dessa década como sendo marcada por uma política monetária frouxa por parte das economias desenvolvidas, tendo como resultado uma redução nas taxas de juros internacionais. Além disso, a elevada liquidez internacional e a recessão enfrentada por alguns países desenvolvidos também explicam o retorno do capital estrangeiro para o Brasil.

No plano interno, o governo brasileiro utilizou-se de vários mecanismos para estimular a entrada de IED e modernizar seu parque industrial. Souza (2001) cita entre esses mecanismos a eliminação de alguns órgãos ligados ao Comércio Exterior e a criação de outros, visando desregulamentar e simplificar as vendas externas. Além disso, a modernização dos portos e do transporte marítimo, bem como da estrutura tributária ligada às exportações, também foram de suma importância nesse contexto.

Com a finalidade de modernizar o parque industrial e facilitar as importações de bens de capital, o Governo suspendeu a exigência de financiamento externo para importação de máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, desde que se destinassem a compor o ativo fixo e já tivessem a alíquota reduzida a zero. (SOUZA, 2001, p. 3)

Gregory e Oliveira (2005) citam o controle da inflação, a negociação da dívida externa, o programa de privatizações e o surgimento do MERCOSUL – que alargou o

mercado interno brasileiro – como fatores que também ajudaram a consolidar novamente o Brasil como um ambiente propício a receber investimentos estrangeiros.

Sarti e Laplane (1997) ressaltam que o fluxo de IDE destinado ao Brasil no início da década de 1990 esteve muito associado a um processo de racionalização e modernização da estrutura produtiva. O governo buscava reduzir custos e aumentar a competitividade, para fazer frente às importações e buscar novos mercados para suprir a perda do mercado doméstico restringido, e para isso adotou estratégias de especialização de complementaridade produtiva e comercial. Segundo os autores:

O abandono de linhas de produtos com escalas de produção inadequadas e/ou com estruturas de custos não competitivas, o aprofundamento do processo de terceirização para atividades produtivas e não apenas complementares e a elevação do conteúdo importado decorrente da substituição de fornecedores locais por externos são algumas das mais importantes estratégias adotadas. (SARTI; LAPLANE, 1997, p. 148)

Os fluxos de IDE destinados ao Brasil se intensificam na segunda metade da década, após a implantação do Plano Real no governo de Fernando Henrique Cardoso, que ajudou a estabilizar a economia brasileira.

Conforme Souza (2001, p. 5):

Junto com a implantação do Plano Real, em 1994, houve maior aprofundamento do processo de liberalização comercial e de exposição da economia brasileira à concorrência internacional. O objetivo foi induzir o aumento da competitividade das empresas nacionais e, também, elevar a oferta agregada.

Dados da UNCTAD (1997) dão conta de que em 1994 o Brasil recebeu um valor aproximado de US\$ 2,6 bilhões, cerca de 1% do total mundial de IDE. Esse valor aumenta para US\$ 5,5 bilhões em 1995 e US\$ 10,5 bilhões em 1996, cerca de 1,7% e 2,9%, respectivamente, do total mundial.

Esse novo *boom* de IDE no país trouxe otimismo para alguns autores e economistas, em função da possibilidade desse fluxo de investimentos impactarem positivamente a economia brasileira, tornando-a mais competitiva internacionalmente. Acreditava-se que o IDE seria o principal componente de um novo padrão de financiamento de longo prazo, atraindo valores cada vez maiores de poupança externa.

Os resultados trazidos pela nova onda de investimentos estrangeiros é tema controverso na literatura econômica. Há quem diga que, de fato, o capital estrangeiro ajudou a ampliar a capacidade produtiva nacional e melhorou a competitividade da economia brasileira. Mas a visão de que os Investimentos Diretos Externos contribuíram para o agravamento do desequilíbrio externo nacional tem ganhado cada vez mais adeptos.

Pivello (2011) considera o retorno de empresas estrangeiras ao Brasil como tendo trazido impactos positivos e negativos para a economia nacional. Entre os impactos positivos, a autora cita a modernização do parque industrial brasileiro e o aumento das exportações. Em relação aos impactos negativos, ela cita pressões sobre as importações e o fato de várias empresas nacionais não conseguirem manter sua posição no mercado, por conta do seu atraso tecnológico.

Moreira (1999) argumenta que o regime adotado pelo governo brasileiro no início dos anos 90 trouxe mais benefícios do que prejuízos ao país. Ele admite um viés pró-importação das empresas estrangeiras, mas ressalta que esse fato é herança dos anos de proteção incondicional, quando o país estava sob o regime de substituição de importações.

O que prevalecia no regime de substituição de importações era uma situação que poderíamos chamar de equilíbrio ineficiente. A proteção elevada incentivava um comportamento das firmas (de baixa produtividade, produtos obsoletos e escalas ineficientes) que acabava por reduzir as diferenças de competitividade entre as nacionais e as estrangeiras. (MOREIRA, 1999, p. 358)

Em função dessa proteção, que gerava escalas produtivas ineficientes e empresas pouco competitivas tecnologicamente, o mercado interno não tinha condições de suprir as filiais estrangeiras com os insumos necessários para a sua linha de produção. Essas então teriam que busca-los no mercado internacional.

Indo na direção oposta, Laplane e Sarti (2002, p. 64) advertem que:

Os investimentos produtivos das empresas estrangeiras apresentavam baixos coeficientes de capital e de emprego. A tradicional fragilidade das cadeias produtivas locais, agravada pela estratégia de estabilização adotada – câmbio valorizado e juros elevados –, fazia com que parte importante do impulso dinâmico dos investimentos fosse direcionada para o exterior, alimentando a importação de equipamentos, de componentes e de tecnologia.

Laplane e Sarti (1997) ainda acrescentam que esses investimentos tinham baixo poder de indução, refletindo em uma limitada capacidade de realimentar endogenamente o crescimento. Além disso, os autores contestam a visão de que os investimentos realizados pelas empresas estrangeiras reduziriam a restrição externa ao crescimento. A hipótese sustentada é de que esse tipo de investimento contribuía para agravar essa situação, visto que o principal instrumento utilizado pelas empresas estrangeiras era a importação de componentes e de tecnologia sem contrapartida equivalente no aumento das exportações.

A contribuição do IDE para o crescimento do produto brasileiro é questionada devido ao elevado número de privatizações ocorridas no período. Segundo Laplane e Sarti (2002), o IDE direcionado à compra de ativos já existentes não é caracterizado como investimento no sentido macroeconômico. A relação do IDE com o produto, nesses casos, se dá apenas se o proprietário estrangeiro realizar investimentos adicionais para modernizar e/ou ampliar a capacidade de produção do ativo adquirido.

Franco (2005) ressalta as diferenças deste novo fluxo de IDE em relação aos fluxos direcionados ao país antes da abertura comercial e financeira. O “novo” IDE é mais intenso no setor de serviços e compreende muitas aquisições de ativos já existentes, diferentemente do “velho” IDE, que compreendia um número maior de empreendimentos novos (*greenfield*).

O auge dessa nova onda de IDE no Brasil se dá no ano 2000, quando cerca de US\$ 33 bilhões ingressaram no país. Após esse ano nota-se uma retração nos fluxos de IDE destinados ao Brasil. Em 2001, por exemplo, esse montante cai para cerca de US\$ 22 bilhões.

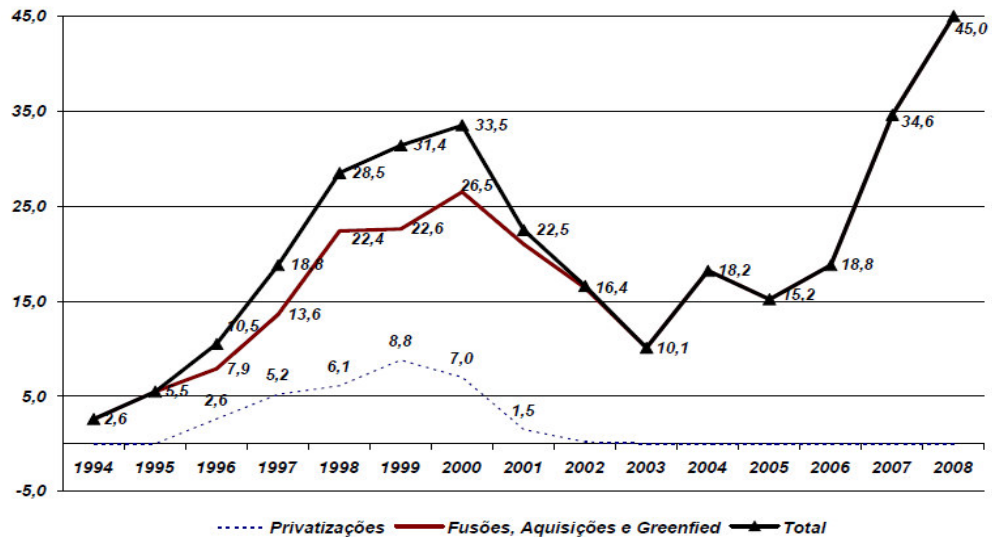
Laplane e Sarti (2002) atribuem essa queda ao esgotamento do processo de privatização e de ampliação das infraestruturas, reforçando a falta de dinamismo do mercado interno. Além disso, Lima Júnior (2005) observa que entre 2001-2003 as economias mundiais encontravam-se num período de baixo dinamismo, reduzindo o número de fusões e aquisições transfronteiras.

A mudança no regime cambial brasileiro, ocorrida em 1999, também influencia essa queda nos fluxos de IDE destinados ao país. A adoção da taxa de câmbio flutuante impacta negativamente na entrada desses investimentos, principalmente naqueles direcionados às privatizações, já que os investidores estrangeiros passaram a direcionar seus capitais para setores cujas propensões a exportar eram maiores.

3.3 A retomada dos fluxos de IDE destinados ao Brasil nos anos 2000

A retomada dos fluxos de IDE destinados ao Brasil se dá a partir de 2004, como mostra o gráfico a seguir:

Gráfico 5. Brasil: Evolução dos influxos de IDE – em US\$ bilhões



Fonte: Lacerda e Oliveira (2009), com dados do Banco Central do Brasil.

Esse processo de retomada dos fluxos de IDE destinados ao Brasil está intimamente relacionado com um movimento de retomada dos investimentos de empresas multinacionais para os países em desenvolvimento, em função do dinamismo econômico desses países e pela alta no preço das *commodities*. (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011)

O auge dos influxos de IDE no Brasil se dá em 2008, quando o país atinge o montante de US\$ 45 bilhões de fluxo. Conforme Lacerda e Oliveira (2009), esse é um período positivo para os influxos de IDE no país. Segundo os autores, essa retomada foi impulsionada principalmente pelos setores vinculados a *commodities* cotadas no mercado internacional. O tamanho e o ritmo de crescimento da demanda interna também se mostraram de fundamental importância nesse contexto, visto que ela representava cerca de 85% do PIB do país.

O que se nota nesse período é uma mudança em relação ao perfil do IDE destinado ao Brasil. As operações de fusão e aquisição já não eram a maioria. De acordo com Lacerda e Oliveira (2009, p. 15):

[...] informação do Banco Central de 2007 indica que 70% dos influxos de IDE no Brasil estão voltados para operações de greenfield, contra apenas 33% da média mundial. Ambos os benefícios são aplicáveis à economia brasileira no ano de 2008.

A crise financeira global ocorrida entre 2008 e 2009 reflete nos influxos de IDE mundo afora. As economias desenvolvidas passam por um período de recessão e se veem obrigadas a diminuir seus estoques de investimentos.

Segundo dados da UNCTAD (2013), os fluxos de IDE para o Brasil que chegaram ao montante de US\$ 45 bilhões em 2008, sofrem uma redução em 2009, passando para US\$ 25 bilhões de fluxo.

Nesse período de crise, as filiais de empresas multinacionais instaladas no Brasil aumentaram o processo de transferência de seus lucros para as suas matrizes, no intuito de reduzir perdas de produtividade. Isso gerou uma grande fuga de capitais no país.

Moreira e Almeida (2012) ressaltam que frente à crise financeira ocorrida nesse período, os bancos centrais e os governos das principais economias mundiais lançaram mão de operações bilionárias de socorro ao sistema financeiro mundial, sob o argumento de que essas operações seriam essenciais para evitar o colapso dos sistemas monetário e financeiro, que causaria uma paralisação da economia mundial.

Essas operações trouxeram custos expressivos para as economias desenvolvidas, como o aumento da dívida pública e baixas taxas de crescimento por parte dessas economias. Foram adotadas políticas monetárias com taxas de juros baixíssimas e uma política fiscal austera, no intuito de restituir a confiança dos mercados financeiros.

Diante desse cenário de lenta recuperação dos países avançados, economias emergentes, como a brasileira, continuavam registrando crescimento superior ao da média mundial. A existência de uma demanda doméstica “sólida” e crescente tem sido o seu grande trunfo em um contexto de forte instabilidade financeira com repercussões negativas na demanda externa. (Moreira; Almeida, 2012, p. 10)

Nesse período as economias emergentes continuam sendo os principais destinos dos IDE, enquanto os fluxos destinados às economias desenvolvidas sofrem queda acentuada. Em 2010 o Brasil recebe cerca de US\$ 49 bilhões de fluxo de IDE, até que em 2011 atinge o recorde de US\$ 67 bilhões.

Contudo, é importante mencionar que esse crescimento obtido por economias como a brasileira parece acentuar a fragilidade financeira dessas economias. Segundo Moreira e Almeida (2012), a expansão da dívida interna pública e a vulnerabilidade externa são dois

processos intimamente ligados ao atual cenário econômico vivido por essas economias, em especial a brasileira.

Segundo dados do Banco Central do Brasil, em 2013 o país recebeu um montante de US\$ 64 bilhões de IDE. Pela primeira vez desde 2001, o fluxo de IDE não foi suficiente para cobrir de forma integral o déficit em transações correntes brasileiro. Um estudo sobre a relação do IDE e a conta de transações correntes brasileira será feito na seção quatro.

3.4 Os impactos da atuação de empresas estrangeiras no Brasil pós-abertura

O advento da globalização, ao aproximar todas as economias, criou um ambiente cada vez mais competitivo, visto que a concorrência ocorre agora de maneira internacional.

As empresas se veem numa situação onde a busca pela melhor estratégia de internacionalização se torna prioritária, já que o dinamismo delas será reflexo do seu desempenho no âmbito internacional.

O agigantamento e as práticas das grandes empresas multinacionais e transnacionais no comércio internacional refletiram diretamente sobre a economia e a política interna nas nações, tornando indefinidas as fronteiras de suas políticas interna e externa. (RAMOS, 2008, p.128).

A mudança no regime comercial brasileiro, ocorrida no início da década de 90, traz consigo implicações no que diz respeito à atuação das empresas estrangeiras no Brasil. Essa ruptura com o modelo antigo de desenvolvimento buscou maior abertura ao exterior, dando às empresas estrangeiras um papel mais importante na modernização da economia brasileira.

Segundo Hiratuka (2003, p.166):

Essas empresas, principalmente aquelas operando nos setores mais intensivos em capital e tecnologia, teriam sob um regime aberto maiores incentivos para investir em redução de custos e em modernização tecnológica, além de operar de maneira mais especializada e com menor grau de integração vertical, aumentando assim a eficiência, a produtividade e a capacidade de competição no mercado internacional.

Barros e Goldstein (1997) atestam que com a abertura comercial e com o processo de privatização, a estrutura básica do capitalismo brasileiro – composta pelo tripé empresa estatal, empresa estrangeira e empresa nacional familiar – estaria próxima do fim, graças a redução do papel da empresa estatal.

Conforme Moreira (2003), a abertura comercial e financeira adotada pelos governos Collor e Cardoso trouxe consigo mudanças nos padrões de atuação das filiais de empresas multinacionais que atuavam no país. Estas empresas passaram a ver o Brasil não mais como um local no qual pudessem ajudar a industrializar, mas sim como um país de mercado interno de grandes proporções, que exigia uma presença local mais forte que em outros países em desenvolvimento.

Ainda segundo Moreira (2003), a utilização de políticas de liberalização favoráveis ao IDE consolida cada vez mais o poder de influência das empresas multinacionais sobre os governos. De acordo com o autor:

A concorrência intensa para estimular a entrada de investimentos, que se estabeleceu inicialmente entre as nações desenvolvidas para posteriormente inserir os países em desenvolvimento, pode ser considerada como estruturalmente favorável às grandes empresas. (MOREIRA, 2003, p. 113)

O modo de operação das filiais de empresas multinacionais instaladas no Brasil se modifica de forma profunda após a abertura comercial e financeira. Elas passam a atuar de forma menos vertical e seguindo uma lógica de especialização, deixando de realizar atividades consideradas secundárias no contexto encontrado. A especialização ocorre em atividades que pouco contribuem para uma melhoria da cadeia produtiva brasileira.

A intensificação da concorrência internacional explica o abandono dessas atividades e sua substituição pelas importações. As filiais *multidomésticas* de produção assumem cada vez mais a função de filiais de comercialização. Essa transformação provocou um aumento importante de produtividade e uma baixa no emprego nessas filiais, contribuindo igualmente para uma desintegração do aparelho produtivo local. (MOREIRA, 2003, p. 121)

Segundo Laplane e Sarti (1997, p. 151):

Este processo de especialização industrial teria como um dos seus aspectos principais a redução nos índices de nacionalização dos bens finais – automóveis, eletrodomésticos, eletrônicos de consumo, informática, vestuário –, promovendo redução e/ou fechamento de linhas de produção para trás na cadeia produtiva, com substituição de fornecedores locais por estrangeiros.

Ainda segundo os autores, esse processo gerou aumentos de rentabilidade e ganhos de produtividade para as empresas, reduzindo seus custos operacionais e financeiros. Porém, em termos sistêmicos, ele resultou numa fragilização dos encadeamentos produtivos e

tecnológicos, perda do poder multiplicador e indutor do setor industrial e impactos negativos na balança comercial.

Esse cenário também resultou, segundo Moreira (2003), num aumento da transferência interna de fundos e de lucros dessas filiais em direção a outras firmas do mesmo grupo, as quais exerciam funções de maior efeito produtivo e tecnológico.

Cassiolato e Lastres (2005) atestam que o aumento nos fluxos de IDE no Brasil no período pós-abertura não foi acompanhado por um aumento significativo dos gastos em Pesquisa e Desenvolvimento por parte das filiais das empresas multinacionais instaladas no país. Os autores acrescentam:

Uma parte significativa das atividades de P&D das EMs fora de suas fronteiras continua sendo associadas à adaptação e modificação de seus ativos tecnológicos, tendo em vista atender a especificidades locais da demanda ou características domésticas da estrutura produtiva. (CASSIOLATO; LASTRES, 2005, p. 1233)

Para analisar as estratégias de internacionalização das filiais de empresas multinacionais no Brasil no período pós-abertura, Laplane e Sarti (2002) realizaram um estudo a partir de uma amostra composta das filiais estrangeiras incluídas nas 500 maiores empresas brasileiras.

Os autores buscaram inicialmente identificar a estratégia predominante de internacionalização da produção em cada setor, através da análise dos coeficientes de comércio. Após isso, os setores foram agrupados segundo a estratégia predominante.

Foram identificados quatro tipos de estratégias: *Resource Seeking*, *Market Seeking* Puro, *Market Seeking* com Baixa Orientação Externa e *Market Seeking* com Moderada Orientação Externa. A tabela 1 mostra os dados (em US\$ milhões e %) referentes às estratégias dessas filiais.

As filiais que utilizaram a estratégia *Resource Seeking* apresentaram grande propensão a exportar e coeficientes reduzidos de importação, gerando saldos comerciais positivos. Os principais setores nos quais elas se situavam eram os de extração de minerais metálicos, papel e celulose e fabricação de móveis e produtos de madeira, e se caracterizavam por explorar bem as vantagens de localização e disponibilidade de recursos naturais para colocar um volume alto de vendas no mercado externo. As vendas dessas filiais representaram apenas 1,6% do total das 500 empresas da amostra.

O segundo tipo de estratégia citado pelos autores é a de *Market Seeking* Puro, que foi adotado principalmente pelas filiais especializadas em atividades de serviço tipicamente *non-tradables*. As suas vendas eram quase exclusivamente no mercado interno. Suas vendas representaram 20% do total da amostra e os setores em que elas mais atuam são os de eletricidade, gás e água, construção civil, comércio varejista, transporte terrestre, intermediação financeira, serviços prestados às empresas e limpeza urbana e esgotos.

Tabela 2: Estratégias das Empresas Estrangeiras - 1997 - (US\$ milhões e %)

Indicador	<i>Resource Seeking</i>	<i>Market Seeking Puro</i>	<i>Market Seeking com baixa Orient. Externa</i>	<i>Market Seeking com moderada orient. Externa</i>	Total
Vendas	2.387,0	29.787,1	38.166,3	77.918,4	148.258,8
Part. Vendas (%)	1,6	20,1	25,7	52,6	100,0
Exportações totais	1.152,2	754,7	1.484,3	10.184,8	13.576,1
Participação nas Exportações	8,5	5,6	10,9	75,0	100,0
Coefficiente de Exportação	48,3	2,5	3,9	13,1	9,2
Importações Totais	112,6	145,5	5.311,9	7.828,7	13.398,8
Participação nas Importações	0,8	1,1	39,6	58,4	100,0
Coefficiente de Importação	4,7	0,5	13,9	10,0	9,0
Saldo Total	1.039,6	609,3	(3.827,6)	2.356,1	177,3
Exportações Mercosul	87,8	215,0	483,1	2.753,9	3.539,8
Part. Exp. p/ o Mercosul (%)	2,5	6,1	13,6	77,8	100,0
Exp. p/ Mercosul/Exp. Total	7,6	28,5	32,6	27,0	26,1
Importações Mercosul	1,3	22,3	226,3	1.676,3	1.926,2
Part. Imp. p/ o Mercosul (%)	0,1	1,2	11,7	87,0	1.926,2
Imp. p/ Mercosul/ Imp. Total	1,2	15,3	4,3	21,4	14,4
Saldo Mercosul	86,5	192,7	256,9	1.077,6	1.613,6
Coef. de Exportação sem Mercosul	44,6	1,8	2,6	9,5	6,8
Coef. de Importação sem Mercosul	4,7	0,4	13,3	7,9	7,7

Fonte: Sarti e Laplane (2002)

As estratégias de *Market Seeking* com Baixa Orientação Externa e *Market Seeking* com Moderada Orientação Externa também se notabilizam pela maior parte das suas vendas serem realizadas no mercado interno. A distinção entre elas é que as filiais do primeiro grupo apresentaram coeficientes de exportação abaixo da média das 500 maiores, e as do segundo grupo apresentaram coeficientes de exportação acima da média.

As filiais que utilizaram a estratégia *Market Seeking* com Baixa Orientação Externa foram responsáveis por 25,7% do total das vendas da amostra, enquanto as de *Market Seeking* com Moderada Orientação Externa responderam por 52,6% das vendas totais das empresas da amostra.

Os autores complementam:

As estratégias das filiais parecem seguir uma lógica setorial (características dos bens, potencial de comercialização, “vantagens de localização”, etc.), bem como aspectos relacionados à divisão do trabalho interfilial, determinada pela matriz. A definição dos mercados-alvo no exterior, do perfil de especialização da produção local, da proporção e da origem dos suprimentos importados, para um dado grau de abertura da economia, é condicionada por aspectos setoriais e por aspectos da estratégia de expansão da corporação. LAPLANE; SARTI, 2002, p. 84 e 85)

Os autores também analisaram os impactos das estratégias de internacionalização das filiais estrangeiras no saldo comercial brasileiro, partindo de uma subamostra de 100 empresas estrangeiras incluídas na amostra inicial de 500 empresas, no ano de 1997. Os referidos dados constam na tabela abaixo:

Tabela 3: Comércio exterior de Empresas Estrangeiras selecionadas por regiões - 1997

	Exportações		Importações		Saldo
	US\$ milhões	%	US\$ milhões	%	US\$ milhões
Mercosul	2.988,0	28,3	1.521,8	12,7	1.466,2
NAFTA	1.755,3	16,6	3.329,0	27,7	(1.573,7)
ALADI	1.241,5	11,7	149,4	1,2	1.092,1
União Européia	1.961,2	18,5	4.328,3	36,0	(2.367,2)
Ásia	1.299,8	12,3	1.748,2	14,6	(448,4)
Resto	1.329,2	12,6	936,9	7,8	392,3
Total Empresas Amostra	10.575,0	100,0	12.013,6	100,0	(1.438,7)
Total Brasil	52.985,8		61.528,1		(8.542,3)

Fonte: Sarti e Laplane (2002)

Os dados mostram uma concentração maior das exportações dessas filiais em direção ao mercado regional, com o MERCOSUL representando 28,3%. Com relação às importações, é notável os 36% referentes à União Europeia e os 27% de importações vindos do NAFTA. O saldo total dessas empresas foi negativo, no valor de US\$ 1.438,7 milhões.

A pesquisa também mostrou que as estratégias de internacionalização adotadas pelas empresas condicionaram a sua contribuição para o *upgrade* da pauta de exportações brasileira. Como visto acima, essa contribuição é mais efetiva nos fluxos destinados ao MERCOSUL e à ALADI, mercados de dimensões reduzidas, se comparados aos mercados dos países desenvolvidos. (LAPLANE; SARTI, 2002)

Os autores concluem que:

No caso brasileiro, a maioria das matrizes parece ter atribuído às filiais brasileiras o mandato de produzir para o mercado doméstico, em alguns casos ampliado para incluir o mercosul (e, eventualmente, os países da ALADI), fazendo uso do acesso privilegiado estabelecido nos acordos comerciais. A análise dos coeficientes de comércio e das estratégias mostra que, após a abertura da economia, a maioria das filiais aumentou o conteúdo importado de sua produção local de maneira muito mais intensa que suas exportações. Essa assimetria no processo de internacionalização da produção teve conseqüências visíveis nos resultados do comércio exterior. (LAPLANE; SARTI, 2002, p. 85).

4 IMPACTOS DO IDE NA CONTA DE TRANSAÇÕES CORRENTES BRASILEIRA

O saldo em transações correntes de um país é o resultado de todas as operações do país com o exterior. Conforme Ribeiro (2013), o saldo dessa conta reflete as condições de poupança e investimento doméstico do país. Os países que apresentam déficit nessas contas, via de regra, enfrentam uma escassez de poupança doméstica em relação ao nível de investimento realizado. Dessa forma, o volume de bens e serviços que esse país importa deverá ser necessariamente maior que o volume exportado, e a diferença servirá para suprir a demanda doméstica excedente.

Feldstein e Horioka (1980 apud SILVA, LOPES e ALVES, 2012) alegam que um país não necessariamente necessita de poupança doméstica para conseguir obter crescimento econômico, bastando para este oferecer condições de segurança para que investidores estrangeiros sintam-se estimulados a investirem em seu território, via investimento estrangeiro, seja direto ou em carteira.

Vale ressaltar, porém, que atualmente as economias campeãs em termos de crescimento econômico têm altos níveis de poupança doméstica, não precisando assim incorrer em déficits em conta corrente para financiar sua expansão econômica. (SILVA; LOPES; ALVES, 2012).

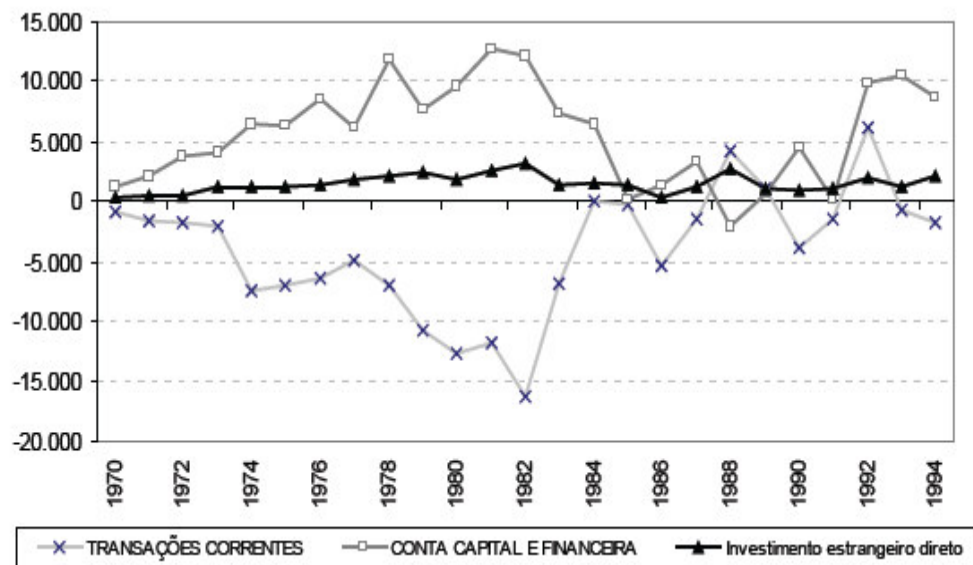
Para Bresser-Pereira e Nakano (2003 apud SILVA, LOPES e ALVES, 2012), países que incorrem em altas dívidas, como os latino-americanos, apresentaram fracas expansões econômicas, devido à estratégia adotada, com um crescimento visivelmente baseado em poupança externa.

Entre os principais argumentos que refutam a ideia de que a entrada de poupança externa não necessariamente gera crescimento econômico, está o de que o investimento direto

estrangeiro – que geralmente financia os déficits em conta corrente dos países endividados – têm pouco impacto na taxa de acumulação do capital, visto que está relacionado a uma apreciação cambial, que resulta em um aumento artificial do salário real (na moeda estrangeira). (BRESSER-PEREIRA; GALA, 2007, apud SILVA, LOPES e ALVES, 2012)

As contas externas brasileiras demonstraram um processo de declínio ao longo da década de 1970, apresentando grande endividamento externo e déficit em transações correntes (CURADO; CRUZ, 2012).

Gráfico 6. Balanço de Pagamentos: Transações Correntes, Conta Capital e Financeira e IDE (1970-1994):



Fonte: Curado e Cruz (2012)

Como visto anteriormente neste trabalho, o IDE teve um papel fundamental no processo de industrialização brasileiro até o início da “década perdida”, porém, o montante de IDE absorvido pelo país foi insuficiente para cobrir o déficit em transações correntes nessa época. (Gráfico 6)

De acordo com Curado e Cruz(2012), durante toda a década de 1980 e início dos anos 90, o volume de IDE direcionado ao Brasil foi pouco representativo se relacionado com o grande déficit em Transações Correntes acumulado pelo país na década de 1970. Além disso, durante a década de 1980 ocorre um aumento na remessa de lucro para o exterior, por conta dos IDE acumulados nos anos anteriores, fato que pressionou ainda mais o déficit em Transações Correntes do país.

Com a abertura comercial e financeira instaurada pelo Brasil no início dos anos 90 e a recorrente mudança no modo de atuação das filiais de empresas multinacionais instaladas no país observou-se um agravamento da vulnerabilidade externa do país, dada a maior propensão a importar dessas empresas.

Conforme Alencar, (2010, p. 4):

A experiência brasileira de estabilização seguiu o padrão geral como os demais países latino-americanos, diante da política cambial fixa, mais ajustável e de forma rígida, a liberalização comercial promoveram elevados déficits nas contas correntes ampliando consideravelmente a necessidade de atrair poupança externa.

Laplane e Sarti (1997) comentam que o grande crescimento nas importações do país na segunda metade da década de 1990 não foi acompanhado por um aumento significativo nas suas exportações, acarretando déficits comerciais crescentes. Além disso, o déficit dos serviços da dívida externa e outros serviços (como viagens internacionais, remessa de lucros e dividendos, etc.) cresceu muito em 1996, se comparado ao ano anterior, gerando crescentes déficits em transações correntes.

A tabela a seguir retrata o balanço de pagamentos do Brasil na primeira metade da década de 1990:

Tabela 4. Balanço de Pagamentos do Brasil – 1990/96 (US\$ milhões)

Discriminação	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1. Balança comercial	10.752	10.579	15.239	13.307	10.467	(3.157)	(5.539)
Exportação	31.413	31.620	35.793	38.563	43.545	46.506	47.747
Importação	20.661	21.041	20.554	25.256	33.078	49.663	53.286
2. Serviços	(15.369)	(13.541)	(11.338)	(15.584)	(14.742)	(18.600)	(21.707)
3. Transferências unilaterais	834	1.558	2.243	1.686	2.588	3.973	2.899
4. Transações correntes (1+2+3)	(3.782)	(1.407)	6.144	(592)	(1.688)	(17.784)	(24.347)
5. Capitais	(3.855)	(4.343)	5.919	8.612	-25.071	30.273	33.012
Invest. brasileiros no exterior	(731)	(1.015)	(137)	(1.094)	(1.037)	(1.552)	77
Invest. Estrangeiro Líquido	732	1.185	3.109	7.264	9.168	6.223	15.481
IDE	628	608	1.405	613	1.888	3.928	9.442
Reinvest. Estrangs. no Brasil	273	365	175	100	83	200	447
Emprest. e financ. m. l. prazos	5.009	6.492	9.309	11.587	11.826	16.367	27.104
Amortizações m. l. prazos	(8.826)	(7.827)	(8.512)	(9.780)	(46.078)	(10.627)	(14.423)
Capitais a curto prazo	(1.329)	(4.101)	1.701	3.193	(538)	13.263	3.995
Outros capitais	1.018	558	275	(2.657)	1.503	6.401	-290
6. Erros e omissões	(328)	877	(1.386)	(1.119)	334	1.444	973
7. Superávit ou (Déficit)	(7.965)	(4.873)	10.676	6.902	(26.425)	13.933	9.017

Fonte: Laplane e Sarti (1997), a partir de dados do Banco Central do Brasil.

De acordo com Lima Júnior (2005), os IDEs que adentraram no país durante a década de 1990 foram muito importantes para o financiamento dos sucessivos déficits em transações correntes brasileiros do período. Além do investimento direto, esses déficits foram financiados por capitais de portfólio e por empréstimos e financiamentos externos, principalmente no período anterior à crise asiática.

Apesar dessa notável contribuição dos IDEs no financiamento do déficit em transações correntes, a manutenção desse tipo de expediente gerava dúvidas, graças aos resultados negativos obtidos no saldo comercial brasileiro. Laplane e Sarti (1997, p. 146) comentam que:

A contrapartida da entrada de maiores fluxos de financiamento e empréstimos, ainda que preponderantemente de médio e longo prazos, tem sido o aumento dos serviços da dívida externa (juros), bem como do montante de amortização a ser pago ou renegociado. Neste sentido, na hipótese de permanência de déficits comerciais, o atual padrão de financiamento dependerá da entrada crescente de novos fluxos de empréstimos e financiamentos e de investimento estrangeiro, sobretudo de investimento direto. A rigor, este último apresenta limitações como forma de financiamento estável, dada a sua própria natureza.

No final da década de 1990, graças a uma política econômica doméstica pouco integrada e um longo período de valorização cambial, a conta de transações correntes do Brasil volta a apresentar elevados déficits. Com isso, é adotada a prática de elevados juros reais domésticos, que limitaram a expansão das atividades econômicas e provocaram um aumento na dívida interna. (LACERDA, 2003)

Após a crise asiática, ocorrida no fim dos anos 2000, assiste-se no Brasil a uma intensa saída de capitais especulativos e também a um estreitamento das linhas de empréstimos e financiamentos. Com isso, o papel do IDE no financiamento dos déficits em transações correntes aumenta de forma considerável. (LIMA JÚNIOR, 2005)

Prates, Cunha e Lélis (2011) comentam que os superávits comerciais observados a partir de 2001, dois anos após a adoção do regime de flutuação cambial, não foram suficientes para financiar a rubrica “serviços e rendas”, associada principalmente às remessas de lucros e dividendos, gerando resultados deficitários na conta de transações correntes do país.

De acordo com os autores:

O patamar historicamente elevado dessas remessas na economia brasileira (em função do seu alto grau de internacionalização produtiva) ampliou-se ainda mais devido à estratégia de política econômica adotada durante o regime de câmbio administrado (1994 e 1998), ancorada na ampliação da abertura financeira e da participação das empresas e bancos estrangeiros na economia brasileira. Esta estratégia viabilizou o financiamento do déficit da conta corrente neste período, mas, em contrapartida, resultou na ampliação do passivo externo do país (e, conseqüentemente, do seu serviço). (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011, p. 66)

A tabela 5 mostra que a conta de transações correntes do Brasil passa a apresentar resultados positivos a partir de 2003. Esses superávits observados ocorrem muito em função de um cenário de abundância de fluxo de capitais, associado a um novo ciclo de liquidez para os países emergentes. (PRATES; CUNHA; LÉLIS, 2011)

Tabela 5. Balanço de pagamentos brasileiro (US\$ milhões)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Transações correntes	-25.335	-24.225	-23.215	-7.637	4.177	11.738	14.199	13.643	1.551
Balança comercial (FOB)	-1.199	-698	2.650	13.121	24.794	33.666	44.757	46.457	40.032
Exportações	48.011	55.086	58.223	60.362	73.084	96.475	118.308	137.807	160.649
Importações	49.210	-55.783	-55.572	-47.240	-48.283	-62.809	-73.551	-91.351	-120.617
Serviços e rendas	-25.825	-25.048	-27.503	-23.148	-23.483	-25.197	-34.115	-37.120	-42.510
Rendas de investimento	-18.990	-17.965	-19.838	-18.292	-18.661	-20.701	-26.181	-27.657	-29.740
Transf. unilat. correntes	1.689	1.521	1.638	2.390	2.867	3.268	3.558	4.306	4.029
Conta capital e financeira	17.319	19.326	27.052	8.004	5.111	-7.356	-8.808	16.299	89.086
Conta capital	338	273	-36	433	498	339	663	869	756
Conta financeira	16.981	19.053	27.088	7.571	4.613	-7.696	-9.470	15.430	88.330
Capitais voluntários	14.016	29.377	20.331	-3.909	-156	-3.333	13.801	15.430	88.330
Investimento direto	26.888	30.498	24.715	14.108	9.894	8.695	12.676	-9.380	27.518
Investimentos em carteira	3.802	6.955	77	-5.119	5.308	-4.750	4.885	9.081	48.390
Derivativos	-88	-197	-471	-356	-151	-677	-40	41	-710
Outros invest. volunt.	-16.586	-7.879	-3.990	-12.542	-15.207	-6.600	-3.720	15.688	13.131
Operações de Regularização	2.966	-10.323	6.757	11.480	4.769	-4.363	-23.271	0	0
Erros e omissões	194	2.637	-531	-66	-793	-2.137	-1.072	628	-3.152
Resultado global do balanço	-7.907	-2.262	3.307	302	8.496	2.244	4.319	30.569	87.484
Resultado do balanço volunt.	-10.873	8.061	-3.450	-11.178	3.727	6.607	27.590	30.569	87.484

Fonte: Prates, Cunha e Lélis (2011)

Nota-se também que o superávit obtido em 2007 nas contas de transações correntes é o menor desde o ano de 2003. No ano seguinte, essa conta apresentou um déficit de US\$ 28.192 milhões, o pior desde 1999.

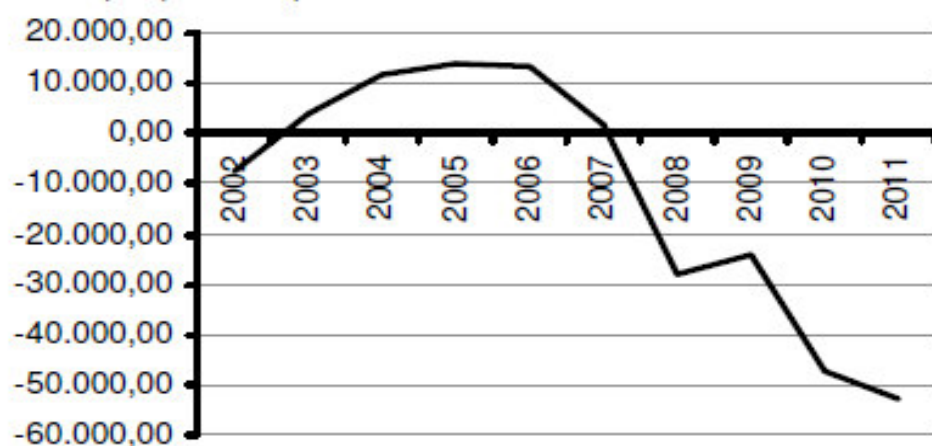
De acordo com Prates, Cunha e Lélis (2011), esse resultado negativo decorreu tanto da deterioração da balança comercial quanto do aumento das remessas de lucros e dividendos num contexto de aceleração do crescimento econômico até o terceiro trimestre daquele ano.

Após a crise financeira que a economia mundial enfrentou no fim de 2008, as economias desenvolvidas passaram por um período de lenta recuperação, com um aumento significativo de suas dívidas públicas.

Nesse contexto, a economia brasileira e as demais economias emergentes, com demandas domésticas sólidas e crescentes, apresentavam níveis de crescimento superior ao da média mundial. Porém, esse crescimento trouxe consigo uma intensificação da fragilidade financeira da economia brasileira. (MOREIRA; ALMEIDA, 2013)

Moreira e Almeida (2013) citam dois processos negativos advindos dessa forma de crescimento adotado pelo país. O primeiro é o aumento da dívida interna pública do país, dados os níveis elevados das taxas de juros reais. O segundo diz respeito ao aumento da vulnerabilidade externa, que gerava pressões negativas nas contas de transações correntes do país.

Gráfico 7. Saldo em transações correntes do Brasil – 2002-2011 (US\$ milhões)



Fonte: Moreira e Almeida (2013)

A partir de 2008, a conta de transações correntes do país inicia um processo de deterioração, apresentando déficits cada vez maiores. O déficit nessas contas chegou a US\$

52,6 bilhões em 2011, o maior desde 1998. Em 2012 esse déficit chegou a US\$ 54 bilhões. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2013)

De acordo Moreira e Almeida (2013, p.10):

A sobrevalorização da moeda nacional, resultante, em parte, das políticas de juros reais elevados, tem gerado um influxo externo de capital especulativo, alimentador da oferta interna de dólares. Tal situação vem prejudicando o desempenho das contas de transações correntes, desencadeando, em alguns segmentos, um processo de substituição da produção local por importações.

Tornava-se cada vez maior a necessidade de financiamento externo na economia brasileira, com a utilização de IDE para financiar esses elevados déficits nas contas de transações correntes.

Porém, o aumento das remessas de lucros e dividendos das filiais de empresas multinacionais para as suas matrizes tende a pressionar ainda mais as contas de transações correntes do país, gerando um processo cada vez maior de transferência de excedente para o exterior.

“As filiais de empresas multinacionais tendem a aumentar suas remessas de lucros para as suas matrizes e a acelerar a amortização dos empréstimos intercompanhia diante das restrições de crédito e liquidez existentes em suas economias de origem.” (MOREIRA, ALMEIDA, 2013, p. 12)

O IDE, forma de financiamento dita de “longo prazo”, não vem confirmando essa nomenclatura nos últimos anos. Pelo contrário, ela vem assumindo cada vez mais uma natureza especulativa. Dadas as estratégias recentes das empresas multinacionais, a diferença entre o IDE e fluxos de capital de curto prazo já não é tão grande.

Conforme Moreira e Almeida (2013, p. 13):

A intensificação das remessas de lucros e juros e a aceleração da amortização dos empréstimos intercompanhias das multinacionais não financeiras, por exemplo, são compromissos externos que se apresentam cada vez mais com uma natureza temporal de curto prazo.

Em síntese, Moreira e Almeida (2013) citam dois impactos importantes causados pelo posicionamento estratégico das firmas estrangeiras na conta de transações correntes do país.

O primeiro impacto está relacionado com a balança comercial. As firmas estrangeiras, como já visto anteriormente nesse estudo, importam, sobretudo, produtos de alto valor agregado e exportam produtos vinculados ao setor de *commodities*, estes, por sua vez, de baixo valor agregado.

O segundo impacto se observa na conta de serviços e renda. As filiais de empresas multinacionais instaladas no país vêm aumentando cada vez mais as remessas líquidas de lucros e dividendos. Isso significa que “as firmas estrangeiras priorizam remunerar seus acionistas do que reinvestir seus lucros em projetos de longo prazo”. (MOREIRA; ALMEIDA, 2013, p. 19)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta monografia objetivou analisar o papel do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil nas últimas quatro décadas e a forma como o modo de atuação das filiais de empresas multinacionais instaladas no país vem contribuindo para o agravamento do desequilíbrio externo no qual o país se encontra.

Através de uma revisão da literatura nacional a respeito do tema abordado, pode-se concluir que os investimentos feitos por empresas estrangeiras feitos no país foram importantes para o desenvolvimento e a industrialização do país, até o início dos anos 80.

A abertura comercial e financeira adotada pelo Brasil no início dos anos 90 trouxe consigo uma mudança tanto no perfil do IDE destinado ao país quanto no modo de atuação das filiais de firmas multinacionais instaladas no Brasil. A compra, por parte de empresas estrangeiras, de ativos existentes, via fusões e aquisições imperavam no país, em detrimento da construção de ativos novos – que engendram maior contribuição para o crescimento do produto e da Formação Bruta de Capital Fixo do país.

A respeito das estratégias das empresas estrangeiras no pós-abertura, notou-se que estas eram embasadas prioritariamente na importação massiva de bens de alto valor agregado e tecnológico, enquanto as exportações não acompanhavam o mesmo ritmo. Esse fato gerou um aumento do déficit comercial, de serviços e de renda, gerando um aumento da restrição de divisas do país e pressionando negativamente a conta de transações correntes.

Os fluxos de IDE direcionados ao país a partir de 2004 estavam relacionados principalmente ao setor primário, estimulando o aumento das exportações de *commodities* agrícolas e metálicas, cuja intensidade tecnológica é muito baixa, e, além disso, apresentam processos de produção que têm pequenos efeitos de encadeamentos produtivos e tecnológicos.

A respeito da utilização de IDE para o financiamento dos déficits em transações correntes do país, é notório que estes serviram para financiar esses déficits nas últimas décadas.

Porém, é questionável a possibilidade da manutenção dessa estratégia, visto que esse tipo de investimento vem tomando cada vez mais uma natureza especulativa e de curto prazo, e isso implica crescentes saídas de capital em direção aos países de origem das filiais instaladas no Brasil.

O que se nota é que não se pode afirmar que os déficits financiados por investimentos diretos externos diminuam a fragilidade externa do país, principalmente no contexto atual, esses investimentos estão intimamente ligados à uma lógica de internacionalização produtiva de curto prazo.

Ou seja, parece provável que a continuidade dessa estratégia signifique o aumento do buraco externo em que o país se encontra, devido às estratégias utilizadas pelas filiais de empresas multinacionais e o contexto na qual elas estão inseridas.

REFERÊNCIAS

- AMAL, M.; SEABRA, F. **Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional.** Economia, Revista da ANPEC, v. 8, p. 231-247, mai./ago. 2007.
- ALENCAR, A. C. A. **Globalização e Investimentos Diretos Estrangeiros.** Revista Eletrônica de Direito Internacional, v. 7, p. 01-41, 2010. Disponível em: <<http://www.cedin.com.br/revistaeletronica/volume7/>>. Acesso em: 10 fev. 2014.
- BARROS, J. R. M.; GOLDSTEIN, L. **Avaliação do Processo de Reestruturação Industrial Brasileiro.** Revista de Economia Política, v. 17, n. 2, p. 11-31, abr./jun. 1997.
- CASSIOLATO, J. E.; LASTRES, H. .M .M. **Tecnoglobalismo e o Papel dos Esforços de P, D & I das Multinacionais no Mundo no Brasil.** Parcerias Estratégicas, Brasília/DF, n. 20, p. 1225-1246, jun. 2005.
- CURADO, M.; CRUZ, M. **Investimento Direto Externo no Brasil: Uma Análise Para o Período de Alta Inflação.** Economia e Sociedade, Revista do Instituto de Economia da Unicamp, Campinas, v. 21, n. 2, p. 275-300, ago. 2012.
- FRANCO, G. H. B. **Investimento Direto Estrangeiro (IDE) no Brasil 1995-2004: “Passivo Externo” ou “Ativo Estratégico”?** Revista Política Internacional, II Série, n. 29, 2005.
- GREGORY, D.; OLIVEIRA, M. F. B. A. **O Desenvolvimento de Ambiente Favorável no Brasil Para a Atração de Investimento Estrangeiro Direto.** 2005
- HIRATUKA, C.; LAPLANE, M.; COUTINHO, L. (org); Padrões de Integração Comercial das Filiais de Empresas Transnacionais. *In: Internacionalização e Desenvolvimento da Indústria no Brasil.* Campinas: UNESP, 2003. Cap. 4, p. 165-214.
- LACERDA, A. C. **O Fluxo Recente de Investimentos Diretos Estrangeiros e Seus Impactos na Economia Brasileira.** *In: Fórum Nacional*, 8, 2001, Rio de Janeiro. Anais... Rio de Janeiro: Instituto Nacional de Altos Estudos, 2001, p. 1-14.
- _____. **Investimentos Diretos Estrangeiros e Políticas de Desenvolvimento.** Administração em Diálogo, São Paulo, n. 5, p. 11-18, 2003.
- _____; OLIVEIRA, A. **Influxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) no Brasil: Uma Análise da Desnacionalização da Estrutura Produtiva Nos Anos 2000.** *In: Ciclo de Debates em Economia Industrial, Trabalho e Tecnologia*, 7., 2009, São Paulo, p. 1-27.
- LIMA JÚNIOR, A. J. M. **Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil.** 2005. Dissertação (Mestrado em Economia) – Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2005.

_____; JAYME JÚNIOR, F. **Investimento Direto Estrangeiro e Implicações Macroeconômicas no Brasil.** Revista Análise Econômica, Porto Alegre, n. 49, p. 87-114, mar. 2008.

LAPLANE, M. F.; SARTI, F. **Investimento Direto Estrangeiro e a Retomada do Crescimento Sustentado nos Anos 90.** Economia e Sociedade, Revista do Instituto de Economia da Unicamp, Campinas, n. 8, p. 143-181, 1997.

_____; _____. **O Investimento Direto Estrangeiro e a Internacionalização da Economia Brasileira Nos Anos 1990.** Economia e Sociedade, Revista do Instituto de Economia da Unicamp, Campinas, v. 11, n. 1, p. 63-94, jan./jun. 2002.

MOREIRA, C. A. L.; ALMEIDA, A. T. **A dinâmica recente do Investimento Direto Estrangeiro (IDE) no Brasil e impactos sobre a conta de transações correntes.** Indicadores econômicos, FEE, Porto Alegre, v. 41, nº 1, p. 9-22, 2013. Disponível em: <revistas.fee.tche.br/index.php/indicadores/article/viewFile/2849/3159>. Acesso em: 22 nov. 2013.

_____; FRANCO, E. M. (Org.). Uma reflexão sobre a dinâmica do investimento estrangeiro direto no Brasil num contexto de liberalização comercial e de desregulamentação financeira. In: **América Latina: transformações econômicas e políticas.** Ceará: Editora UFC, 2003, cap. 6, p. 112-133.

MOREIRA, M. M. **Estrangeiros Em Uma Economia Aberta: Impactos Recentes Sobre a Produtividade, Concentração e Comércio Exterior.** Texto para discussão BNDES, n. 67, 1999.

NONNENBERG, M. J. B. **Determinantes dos Investimentos Externos e Impactos das Empresas Multinacionais no Brasil – As Décadas de 1970 e 1990.** Texto Para Discussão, n. 969, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2003.

PIVELLO, S. **O Fluxo de Investimentos Externos Para o Brasil na Década de 90 e os Impactos Sobre a Economia Brasileira.** Revista Negócios em Projeção, v. 2, n. 2, p. 12-32, jul. 2011.

PRATES, D. M.; CUNHA, A. M.; LÉLIS, M. T. C. **O Brasil e a Crise Financeira Global: Avaliando os Canais de Transmissão nas Contas Externas.** Revista Economia Contemporânea, Rio de Janeiro, v. 15, n. 1, p. 62-91, jan./abr. 2011.

RAMOS, J. S. R.; **Evolução da Estrutura do Comércio Internacional.** In: **Comércio exterior: teoria e gestão.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008, cap. 3, p. 128-155.

RIBEIRO, F. J. **Balço de Pagamentos e Vulnerabilidade Externa: Evidência Recente e Indicadores.** In: Fórum Nacional, 25., 2013, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: Instituto Nacional de Altos Estudos, 2013, p. 1-19.

RODRIGUES, P. C. F. S. N. **Fusões e Aquisições Internacionais e Investimentos de Raiz: Determinantes Macroeconômicos e Efeitos sobre o Crescimento.** 2009. Tese (Doutorado em Ciências Empresariais) – Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Portugal, 2009.

SILVA, C. G.; LOPES, D. T.; ALVES, V. S. V. **Déficit em Conta Corrente, Investimentos e Gasto Público No Brasil: Uma Análise Empírica.** Revista Economia Ensaios, Uberlândia, n. 26, p. 49-62, já./jun. 2012.

SOBEET. **World Investment Report 2012: Rumo a nova geração de políticas de investimento.** Disponível em: <<http://www.cswtommate.com.br/projetos/sobeet/arquivos/WIR2012.pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2014.

SOBEET. **World Investment Report 2013: Cadeias de Valor Global: Investimento e Comércio para o Desenvolvimento.** Disponível em: <<http://www.sobeet.org.br/carta/WIR13.pdf>>. Acesso em: 27 abr. 2014.

SOUZA, N. J. **Consequências Econômicas da Abertura Comercial da Economia Brasileira, 1990/1998.** 2001.

UNCTAD. **World Investment Report. Transnational corporations, market structure and competition policy.** Genebra: ONU, 1997.

UNCTAD. **World Investment Report. Investing in a low-carbon economy.** Genebra: ONU, 2010.

UNCTAD. **World Investment Report. Global Value Chains: Investment and Trade for Development.** Genebra: ONU, 2013.