

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**ANÁLISE DO FLUXO DE INVESTIMENTO DIRETO
ESTRANGEIRO NO BRASIL
NA DÉCADA DE 90.**

Monografia submetida ao Departamento de Ciências Econômicas para a obtenção de carga horária na disciplina CNM 5420 – Monografia

Por: Arlete Alexandre

Orientador: Prof. Dr. Sílvio Antônio Ferraz Cário

Área de Pesquisa: Economia Brasileira

Palavras Chave: 1 - Investimento Direto Externo

2 - Capital Internacional


3 - Balanço de Pagamentos

Florianópolis, Dezembro de 2000.

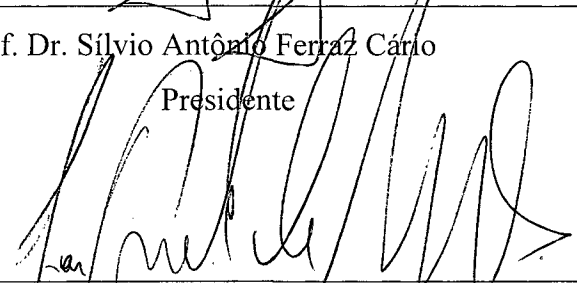
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 9,00 à acadêmica ARLETE ALEXANDRE na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

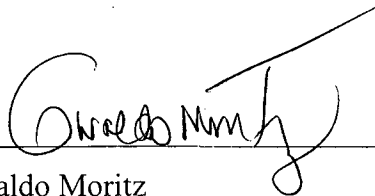
Banca Examinadora:



Prof. Dr. Sílvio Antônio Ferraz Cário
Presidente



Prof. João Batista de Medeiros
Membro



Prof. Osvaldo Moritz

Membro

Agradecimentos

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus, por ter me iluminado durante toda a minha vida e de forma ainda mais especial durante a elaboração deste trabalho.

Ao professor Sílvio A. F. Cário, por seu carinho, apoio e incentivo e, especialmente, por sua orientação na elaboração desta monografia, pois contagiou-me com sua persistência otimista quando diante de obstáculos.

À toda a minha família, principalmente aos meus pais, pelas palavras de incentivo e apoio.

Aos amigos, por continuarem fiéis a nossa amizade mesmo nos momentos em que tive que me ausentar das suas companhias.

Também aos colegas de trabalho, que com suas palavras de apoio e compreensão muito colaboraram para a realização deste, e a todos que contribuíram, direta ou indiretamente, para a elaboração deste trabalho.

“A sabedoria é resplandecente, não murcha, mostra-se facilmente para aqueles que a amam. Ela se deixa encontrar por aqueles que a buscam. Ela se antecipa revelando-se espontaneamente aos que a desejam. Quem por ela madruga, não terá grande trabalho, pois a encontrará sentada junto à porta da sua casa. Refletir sobre ela é a perfeição da inteligência, e quem cuida dela ficará logo sem preocupações”.

SUMÁRIO

| | |
|----------------------------------|------|
| LISTA DE QUADROS | vii |
| LISTA DE SIGLAS UTILIZADAS | viii |
| LISTA DE TABELAS | ix |

CAPÍTULO I

1. PROBLEMÁTICA

| | |
|-----------------------------------|----|
| 1.1 Problemática | 13 |
| 1.2 Objetivos | 16 |
| 1.2.1 Objetivo geral | 16 |
| 1.2.2 Objetivos específicos | 16 |
| 1.3 Metodologia | 17 |
| 1.4 Estrutura do trabalho | 18 |

CAPÍTULO II

2. DINÂMICA DO PROCESSO DE GLOBALIZAÇÃO

| | |
|---|----|
| 2.1 Definições Gerais | 20 |
| 2.2 Determinantes e características | 24 |
| 2.3 Áreas de Impacto | 26 |

CAPÍTULO III

3. O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO - IDE

| | |
|--|----|
| 3.1 Definição e características | 33 |
| 3.2 Determinantes e estratégias dos investimentos diretos estrangeiros | 36 |
| 3.3 Vulnerabilidade e controle dos investimentos diretos estrangeiros | 39 |

CAPÍTULO IV

4. O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NO MUNDO E NA AMÉRICA LATINA

| | |
|--|----|
| 4.1 O investimento direto estrangeiro no Mundo e na América Latina | 44 |
| 4.2 As fusões e aquisições e o investimento direto estrangeiro | 52 |

CAPÍTULO V

5. O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO E A ECONOMIA BRASILEIRA

5.1 A política econômica brasileira nos anos 90: condições de atração do IDE 60

5.2 O comportamento do investimento direto estrangeiro no Brasil 63

CAPÍTULO VI

6. CONCLUSÃO

6.1 Conclusão 79

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 82

LISTA DE QUADROS

| | |
|---|----|
| QUADRO I | 30 |
| Síntese das principais características da globalização | |
| QUADRO II | 39 |
| Investimento direto estrangeiro – definições, determinantes e características | |

LISTA DE SIGLAS UTILIZADAS

BACEN – Banco Central do Brasil

EMNs – Empresas multinacionais

FGV – Fundação Getúlio Vargas

FMI – Fundo Monetário Internacional

FBCF – Formação bruta de capital fixo

F & A – Fusões e aquisições

G-7 - Grupo dos sete países mais industrializados

IDE – Investimento direto estrangeiro

OCDE – Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico

ONU – Organização das Nações Unidas

PND – Plano nacional de desestatização

P & D – Pesquisa e desenvolvimento

SOBEET – Sociedade brasileira de estudos sobre empresas transnacionais

UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento

URV – Unidade referencial de valor

WIR – World Investment Report

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| TABELA 1 | 47 |
| Evolução dos ingressos de IDE – Participação % no total (1985/95-1999) | |
| TABELA 2 | 48 |
| Ingresso de investimento direto estrangeiro – por região ou país (1984-1999) | |
| TABELA 3 | 49 |
| Estoque do investimento direto estrangeiro – por região e países selecionados | |
| TABELA 4 | 50 |
| Grandes tendências do crescimento do PIB – Mundo e regiões – taxas de crescimento anual (1960-1994) | |
| TABELA 5 | 51 |
| Variação real do PIB <i>per capita</i> - Mundo e regiões selecionadas – taxas de crescimento anual (1981-2000) | |
| TABELA 6 | 55 |
| Fusões e aquisições transfronteiras majoritárias no Mundo (1990-1999) | |
| TABELA 7 | 55 |
| Investimento direto externo e fusões e aquisições internacionais (1991-1998) | |
| TABELA 8 | 56 |
| Fluxos de capitais para os países em desenvolvimento por tipo (1975-1998) | |
| TABELA 9 | 57 |
| Fluxo líquido de capitais privados para os países emergentes, América Latina e Brasil (1990-1998) | |

| | |
|--|----|
| TABELA 10 | 64 |
| Principais países receptores de IDE Mundo (1996-1998) | |
| TABELA 11 | 65 |
| Principais países em desenvolvimento receptores de IDE (1996-1998) | |
| TABELA 12 | 66 |
| Fusões e aquisições internacionais majoritárias – Mundo e Brasil (1988-1998) | |
| TABELA 13 | 67 |
| Capital estrangeiro, PIB e formação bruta do capital fixo – Brasil (1980-1998) | |
| TABELA 14 | 68 |
| Fluxos de investimento direto estrangeiro na economia brasileira (1990-1999) | |
| TABELA 15 | 69 |
| Movimento de capitais líquidos – Brasil (1993-1999) | |
| TABELA 16 | 70 |
| Distribuição dos investimentos diretos estrangeiros no Brasil – por país de origem (1995-2000) | |
| TABELA 17 | 71 |
| Distribuição dos IDEs por macrossetor de destino – Brasil (1995-2000) | |
| TABELA 18 | 72 |
| Evolução dos ingressos de IDE no Brasil – por atividade econômica (1995-1999) | |
| TABELA 19 | 74 |
| Fusões e aquisições no Brasil – N.º de operações (1990-1999) | |

TABELA 20 75

Desnacionalização da economia brasileira – indicadores da participação do capital internacional (1995-1999)

TABELA 21 76

Balanço de pagamentos Brasil – itens selecionados (1991-2000)

CAPÍTULO I

PROBLEMÁTICA

1.1 – Problemática

O aumento do fluxo de investimento direto estrangeiro – IDE – mundial ao longo dos anos 90 deveu-se à crise de acumulação do início da década nas economias centrais, à intensificação da concorrência global e ao processo de desregulamentação em muitos países. Estes fluxos, por sua vez, são influenciados por fatores tais como as vantagens de localização (naturais e adquiridas), vantagens de propriedade e vantagens de internalização (custo e risco) e visam objetivos como a exploração de recursos naturais, a exploração do mercado local, os ganhos de eficiência através da integração de países e o fortalecimento estratégico da rede mundial.

Estas razões foram se alterando ao longo do tempo, pois na década de 70 eram do tipo busca de recursos, dirigidas a atividades em que era abundante o uso de recursos naturais do tipo metalurgia, celulose, etc., em face do aumento do custo de energia e matéria-prima mundial. Já na década de 80, eram voltadas para as exportações, quando a instabilidade e a estagnação do mercado interno promoveram a redução de investimento estrangeiro. Na década de 90, a mudança no sistema de regulação do capital estrangeiro fortaleceu a capacidade de atração, investimentos relativamente escassos e voltados para a racionalização, a dimensão e o dinamismo do mercado interno, a estabilidade econômica em países em desenvolvimento de novos blocos regionais, entre outros fatores tradicionais de atração de investimento estrangeiro.

O Brasil, em 1980, ocupava o sétimo lugar no total dos países receptores de IDE, com um estoque de apenas US\$ 17,5 bilhões, que representava uma participação no estoque mundial de IDE de 3,6%, ocupando, ainda, entre os países em desenvolvimento, o primeiro lugar, com uma participação de 11% do total de IDE (UNCTAD, 1997, p. 75). Durante toda a década de 80, a participação do Brasil no fluxo mundial de IDE veio diminuindo, a partir de 82 sofre sensível redução, explicada em parte, pela recessão decorrente da crise da dívida externa e pelo acesso a outras fontes de financiamento mais atrativos em termos de custos (empréstimos bancários). Foi num contexto de instabilidade econômica, com situações de desequilíbrios nas contas externas e com a aplicação de políticas de ajuste de balança de pagamentos baseada na contração da demanda agregada, que os investimentos perderam interesse pela economia brasileira na década de 80. Estes fluxos somente irão reagir a favor do Brasil a partir de 1995, embora comecem a recuperar-se a partir de 1993.

Nos anos subseqüentes, 1995 a 1998, o Brasil veio ganhando posições, em 1996 era o sétimo colocado e em 1998 ocupava a quinta posição no *ranking* mundial de países receptores de IDE, o estoque total cresceu mais de 316% (Bacen, 1999). As condições favoráveis ao retorno do capital externo para financiar o processo de crescimento foram a estabilidade econômica e as perspectivas de crescimento da economia brasileira. Este retorno de capital estrangeiro fez com que o Brasil se tornasse o segundo maior receptor entre os países em desenvolvimento, neste mesmo período.

Este crescente e excepcional aumento do fluxo de capital estrangeiro pode ser considerado sob óticas diferentes. De um lado, tem-se uma visão oficial, do governo e dos defensores da atual estratégia econômica, que apontam como principal responsável pela explosão de IDE, na década de 90, fatores de natureza macroeconômica, particularmente a estabilização econômica do Plano Real, e, em segundo plano, as reformas estruturais como as causas diretas do fenômeno. Ao mesmo tempo, minimizando a importância dos ingressos que estariam num nível compatível com a expressão global da economia brasileira, e supondo-se a continuidade da atual conjuntura econômica, deverão ser em patamar similares aos dos últimos anos. Assim, por essa visão, o IDE seria, atualmente, o principal vetor de modernização da economia, colaborando para o equilíbrio no balanço de pagamentos, e neste sentido, expressaria o acerto e o sucesso da atual política econômica.

De outro lado, uma análise feita por autores críticos da atual estratégia econômica sublinham fatores institucionais e ligados à concorrência, como determinantes centrais do *boom*, o qual seria visto como fenômeno excepcional e cuja continuidade estaria longe de garantida. Mesmo que fatores de ordem produtiva e macro possam ter tido alguma importância, são as mudanças nas regras do jogo competitivo, com destaque para a privatização e a desnacionalização das empresas, com conseqüências em termos de vulnerabilidade externa, que contribuíram para a explosão deste ciclo de investimentos. Tal processo significa uma substancial perda de liberdade na condução da política econômica e de custos extremamente elevados para “ajustar” a economia a cada sobressalto da turbulenta economia global.

Tal dinâmica contou desde o início da década de 90 com um processo de liberalização, em que foram eliminadas praticamente todas as restrições de natureza institucional à penetração das empresas multinacionais, como um movimento exógeno de estratégias das EMNs e de natureza diplomática de seus países sede. Eliminaram-se restrições à saída do capital estrangeiro, particularmente no tocante à remessa de lucros e de pagamentos por tecnologia entre filial e matriz, criaram-se novos instrumentos que facilitaram a entrada e

saída de recursos com impactos importantes sobre o IDE, e em fins de 1995, decretou-se o fim da distinção entre capital nacional e estrangeiro, equiparando todas as empresas instaladas no solo brasileiro, independente de sua origem, inclusive o direito de recebimento de crédito das agências oficiais de fomento e demais incentivos e subsídios governamentais.

Dado o contexto da dinâmica dos IDEs na economia brasileira, torna-se relevante realizar estudo que responda as seguintes questões:

- 1) Como que o investimento direto estrangeiro insere-se no contexto do processo de globalização da economia mundial?
- 2) Qual a trajetória recente do IDE em nível mundial?
- 3) Qual a evolução e as implicações do IDE na economia brasileira?

1.2 – Objetivos

1.2.1 – Objetivo geral:

Verificar a participação do investimento direto externo – IDE – na economia brasileira nos anos 90 no intuito de contribuir para estudos sobre a internacionalização da economia.

1.2.2 – Objetivos específicos:

- Discutir as concepções teóricas sobre a inserção do capital externo na economia mundial, sob uma perspectiva da globalização, enfocando o IDE como uma das facetas da mesma.
- Analisar o desenvolvimento histórico do investimento direto externo na economia mundial nos anos 90.
- Verificar a forma de inserção do investimento direto externo ao longo dos anos 90 na economia brasileira e avaliar as implicações destes investimentos, com relação ao projeto de desenvolvimento estabelecido para o país.

1.3 - Metodologia

O presente estudo está voltado para a análise do IDE na economia brasileira na última década, sob uma perspectiva analítica. As fontes básicas de informação são de dados secundários a serem obtidos junto a instituições localizadas no país (Sociedade Brasileira de Estudos sobre Empresas Transnacionais – SOBEET, Banco Central do Brasil – BACEN, Fundação Getúlio Vargas – FGV), e no exterior (Organização das Nações Unidas – ONU/UNCTAD), entre outras.

Em primeiro lugar, no intuito de atender ao primeiro objetivo, de discutir o IDE na economia mundial sob a perspectiva da globalização, trata-se teoricamente do processo de globalização das economias, bem como mostra-se o capital externo como uma das formas de globalização. Para tanto recorreu-se a livros e textos sobre o assunto em pauta.

Para analisar o desenvolvimento do IDE na economia mundial, procurou-se destacar o seu movimento através do fluxo anual nos anos 90, enfocando os principais aspectos, entre eles, evolução dos ingressos de IDE, por regiões, e países selecionados, taxa de crescimento do PIB mundial e *per capita*, processos de fusões e aquisições, e relação do IDE, portfólio e empréstimos bancários.

Por fim, analisa-se a participação do investimento direto estrangeiro nos anos 90 na economia brasileira, discutindo, em primeiro lugar o processo de abertura, o plano de estabilização e o significado do IDE neste processo; em segundo lugar, sob os seguintes pontos: fluxo e intensidade dos capitais, setores mais beneficiados, e resultados; e, por último, discutem-se as implicações do investimento direto externo, sobre a economia brasileira com a visão crítica sobre a presença do capital estrangeiro avaliado em termos de resultados econômicos tais como desnacionalização, remessa de lucros ao exterior, não desenvolvimento tecnológico doméstico, limitação na formulação de políticas econômicas, entre outros.

1.4 – Estrutura do trabalho

O trabalho está dividido em seis capítulos, sendo que, no primeiro, estão incluídos a problemática, os objetivos geral e específicos e a metodologia do trabalho.

No capítulo 2, trata-se teoricamente do processo de globalização da economia, destacando as principais características e determinantes da globalização.

No capítulo 3, discutem-se o significado e as características do IDE, como uma das facetas da globalização.

O capítulo 4 apresenta um quadro referente à evolução do IDE em nível mundial, na década de 90, bem como em alguns outros momentos selecionados.

O capítulo 5 trata especificamente do comportamento do IDE sobre a economia brasileira, analisando a política econômica praticada desde o início da década de 90, os resultados de tais investimentos para o Brasil, em nível de fluxos e balanço de pagamentos e as implicações sobre a economia brasileira.

Por fim, o capítulo 6 sumariza as principais conclusões do trabalho e aponta novas proposições do trabalho de pesquisa.

CAPÍTULO II
DINÂMICA DO PROCESSO DE GLOBALIZAÇÃO

2.1 – Definições gerais

O termo globalização vem sendo utilizado amplamente pela mídia nos dias atuais para tratar de assuntos diversos, em especial econômicos, sendo, algumas vezes, considerado como benéfico, outras, como responsável por inúmeros problemas. O que ocorre, na verdade, é que esta palavra não exprime todo o seu conteúdo, pois mostra-se, ainda, como uma metáfora poderosa, significando numerosos processos universais que estão em curso, gerando, por sua vez, interconexão e interdependência crescentes entre Estados e sociedades.

A idéia de que a globalização sugere uma homogeneização do mundo apóia-se sobre três pontos, que Comin (2000) trata como mitos: o primeiro, é que a globalização oferece oportunidades iguais para todos; o segundo, de que o mercado e o comércio totalmente livres terão a chance de promover o crescimento e o desenvolvimento econômico nunca visto antes; e por fim, o terceiro mito, de que a mobilidade do capital será um fator positivo especialmente para os países pobres, carentes de capital, que assim contarão com recursos de menor custo para seus investimentos.

A economia política não concorda com o pensamento vulgar que define a globalização como resultante exclusiva das forças de mercado, embora reconheça as transformações ocorridas no plano da concorrência intercapitalista e do progresso tecnológico, mas considera incompreensível a nova economia-mundo, sem levar em conta, simultaneamente, a oligopolização e a financeirização do mercado, as mudanças sociais de poder e a intensificação da competição interestatal, processos que se aceleram e mudam conjuntamente de direção a partir dos anos 70. Considera, ainda, como característica ou marca registrada do movimento de internacionalização do capital, a forma como se deu a globalização das finanças, viabilizada pelas políticas liberais de desregulação dos mercados. A globalização só é global do ponto de vista das finanças, que passaram a operar num espaço mundial hierarquizado. As relações entre o poder político e o poder econômico constituem-se no núcleo gerador da energia que move a globalização (Tavares, 1998).

Para Chesnais (1996), a globalização, em termos de administração está relacionada a todo lugar onde se possa gerar lucros, onde os obstáculos à expansão das atividades foram levantados pela liberalização e desregulamentação e onde a telemática e os satélites de comunicações colocaram à disposição fantásticos instrumentos de comunicação e

controle. Assim, torna-se necessário, segundo o autor, reorganizar e reformular estratégias internacionais. Salienda ainda, que embora o termo *global*, não apresente com a mesma força do termo *mundial* a idéia de que a economia se mundializou defende ser necessário, para tal fenômeno, constituir-se rapidamente instituições políticas mundiais capazes de regular e dominar tal movimento, apesar de não ser este o desejo das forças que atualmente decidem sobre o destino do mundo.

A globalização traz um duplo desafio, de um lado, o aumento da produtividade, da competitividade e dos padrões de vida e, de outro a exclusão involuntária. De acordo com Lacerda (1998), a globalização traz, ainda, novas formas de produção organizada, que podem ser tratadas como a destruição criadora de Schumpeter. A internacionalização avançou nos anos 80 quando se intensificou a concorrência, o que acaba por provocar mudanças tecnológicas, financeiras e organizacionais. Os elementos comuns à dinâmica do sistema econômico mundial são a crescente aceleração da internacionalização e o acirramento da competição. Na esfera econômica, a globalização é tratada como a integração de três fenômenos paralelos que se intensificaram nas duas últimas décadas, a extraordinária expansão dos fluxos internacionais de bens, serviços e capitais; o aumento da concorrência nos mercados; e a integração dos mercados locais, tornando-se, com isso, inquestionável a interdependência entre as economias nacionais no sistema globalizado.

Para Gonçalves (1999), a globalização econômica existe se ocorrer simultaneamente os três processos citados anteriormente: expansão dos fluxos internacionais de bens, serviços e capitais, aumento da concorrência nos mercados e integração dos mercados locais, sem contramovimentos protecionista, intervencionista ou regulador, característicos de períodos anteriores na economia mundial. O autor alerta que a crescente expansão dos fluxos de capital, embora extraordinária, apresenta uma característica cíclica, e chama a atenção para o processo de acirramento da concorrência mundial que, apesar de ser de difícil mensuração, pode-se perceber no sistema econômico mundial uma rivalidade cada vez maior. Pela integração de tais fatores, a globalização atinge as dimensões financeira, produtiva real, comercial e tecnológica das relações econômicas internacionais. A globalização é vista também como um processo que altera as relações entre as nações, de forma que vai muito além do mero aumento do fluxo de capitais e mercadorias. Assim, a tão propalada inserção externa acaba por resultar num processo de desnacionalização. Qualquer país que tenha vontade de entrar na era da globalização paga o preço, a vulnerabilidade externa, que, por sua vez, é uma via de mão única, já que os problemas e crises econômicas domésticas, principalmente dos países em

desenvolvimento, têm efeito praticamente nulo no sistema econômico mundial. Esta vulnerabilidade ampliada significa perda, em termos de condução de política econômica e custos elevados, para ajustar a economia a cada sobressalto da turbulenta economia global (Gonçalves, 1998).

Sampaio (1999) também chama a atenção para este aspecto, alertando que, em economias dependentes, o marco principal da globalização consiste na extrema volatilidade dos fluxos de capital, como espaço econômico nacional e ainda o dramático enfraquecimento dos Estados Nacionais.

Segundo Martins (1998), deve-se entender a globalização como um processo de desencadeamento de forças do mercado mundial e perda do poder do Estado, o que, para a maioria das nações, é um processo forçado, do qual não podem fugir. E ainda, por acelerar mudanças estruturais, faz com que mais e mais pessoas não consigam acompanhar. No mercado financeiro, globalizar significa nada mais que americanizar a economia.

Para Maia (1999) apud Hurrell (1995), é fato cada vez mais comum a imagem de uma inundação global de dinheiro, onde tudo gira ao redor e pelo dinheiro, pessoas, imagens, valores e idéias, originados do antigo sistema de barreiras nacionais que visava preservar a autonomia estatal. A globalização torna os limites territoriais cada vez menos importantes, o significado tradicional de soberania está sendo derrotado, e as regiões, individualmente, passaram a ser consideradas dentro de um contexto global amplo, onde suas perspectivas podem ser expressas por frases do tipo *mundo sem fronteiras* ou *fim da geografia*, deixando ainda mais evidenciado o caráter de perda do poder do Estado.

Estágio avançado do processo de internacionalização é a definição para a globalização dada por Maia (1999) apud Coutinho (1995), que corresponde, em primeiro lugar, à forte aceleração de mudanças, principalmente de inovações tecnológicas; à telemática; e à emergência de um novo padrão de organização da produção e gestão, na indústria e nos serviços, onde a articulação de todo o aparato produtivo permite minimização de estoques, redução dos desperdícios, maior rapidez na produção e menor tempo de resposta, fazendo com que os processos sejam mais rápidos e eficientes. A referência mundial é a superioridade competitiva deste novo padrão. Em um segundo momento, a velocidade do avanço deste novo padrão de organização, de gestão e de produção acentua o peso do comércio regional intra-indústria, em especial no caso das transnacionais, onde estas tornam-se agentes ativos dos processos regionais de integração comercial, com estratégias de produção e mercado macrorregionais e estratégias tecnológicas e financeiras, globais ou mundiais. Ainda, em um terceiro momento,

corresponde a uma revolução tecnológica desigual, resultando num policentrismo, com um aumento significativo do número de oligopólios globais, dos fluxos de capitais e da interpenetração patrimonial através de investimentos cruzados e aplicações, com possibilidade de rupturas sistêmicas.

Uma tendência da inovação tecnológica, em especial da expansão do complexo microeletrônico, nas principais economias capitalistas, bem como um processo de aprofundamento da internacionalização, defende Coutinho (1999), como sendo o fenômeno da globalização. Segundo este autor, além da expansão do complexo microeletrônico, o aprofundamento da internacionalização ocorreu ao longo dos anos 80, com a crescente e vigorosa interconexão dos mercados financeiros, cambiais e de aplicações de portfólio, através dos maciços fluxos de capitais entre as diversas praças financeiras do globo, onde tal processo é facilitado pela desregulamentação dos sistemas financeiros. A implementação de oligopólios internacionais em várias indústrias importantes, apontando para uma concentração da concorrência mundial de algumas poucas empresas no âmbito da produção, é uma outra característica que contribui para o atual processo de internacionalização. Ainda, a implantação de redes sofisticadas de gestão informatizadas em nível global, nas empresas multinacionais ou de alta tecnologia, onde a busca por suprimento de componentes padronizados tem a finalidade de moldar-se, para atender a anseios e preferências, de acordo com os mercados consumidores, além de buscar adquirir maiores conhecimentos tecnológicos, nos quais podem ser incluídos os recursos humanos qualificados.

O fluxo de capitais internacionais é uma das principais forças que estão moldando a chamada nova ordem mundial, a globalização, juntamente com outros fatores como a queda de barreiras alfandegárias, a formação de blocos econômicos, mudanças tecnológicas, enfim, características liberalizantes. Este processo de integração internacional é, por sua vez, muito veloz, o que faz com que alguns países acabem ficando literalmente “para trás”, e isto se dá nas mais diversas áreas, seja no setor de comunicações, economia, finanças ou negócios. O setor financeiro está sendo considerado, de acordo com Bassi (1997), como o de maior integração mundial, pois os fluxos de capitais migram rapidamente de uma a outra economia com o intuito de encontrar aplicações rentáveis de investimentos e especulações, fazendo com que as economias nacionais tornem-se vulneráveis frente ao movimento financeiro internacional, onde, por tal interdependência, ao ocorrer problemas em determinada economia, os reflexos repercutem nos arredores, ou seja, nos países dependentes.

Na visão de Maua (1999), a globalização, é uma forma de tornar as empresas mais competitivas, ao concentrar-se a produção em determinados pólos, permite produzir em larga escala, reduzindo custos e beneficiando o consumidor, isto ao menos na teoria. Assim, cada país, produzindo e se especializando em determinado produto, fortalece cada vez mais a chamada aldeia global, devido a esta interdependência dos países, já que nenhum país dispõe de todas as mercadorias necessárias à sua sobrevivência. Essa interdependência não é apenas de produtos, mas também de tecnologia e capital, assim, países carentes de capital recebem investimentos externos, geralmente por meio das empresas multinacionais, ampliando ainda mais a interdependência da economia mundial.

2.2 – Determinantes e características

Produção flexível, automação, aumento da rapidez de resposta às necessidades dos oligopólios, de competir diferenciando seus produtos sem perder economias de escala, este é o novo paradigma global, forte causador do desemprego industrial. Na globalização, se uma empresa quiser ser competitiva, deve diminuir o número de trabalhadores. Para Lacerda (1998) apud Drucker, a mudança percebida é a substituição do trabalho manual pela ciência e pelo capital, o que faz com que a análise do custo de mão-de-obra, de um país para outro, seja feita através da análise da taxa de câmbio, fator este que foge do controle empresarial, evidenciando a perda de importância da mão-de-obra como vantagem competitiva.

A globalização econômica, segundo Gonçalves (1999), tem seus determinantes agrupados em três conjuntos de fatores, são eles: os tecnológicos, os institucionais e os sistêmicos. O desenvolvimento tecnológico refere-se ao processo revolucionário da informática e das telecomunicações, reduzindo consideravelmente os custos operacionais e de transação em escala mundial, tornando mais fácil e barato o monitoramento e o controle de operações produtiva e financeira no mercado global. Os fatores de ordem política e institucional, vinculados à ascensão das idéias liberais, têm como reflexo uma crescente onda de desregulamentação do sistema econômico mundial, que, em algumas economias, pode também ser o resultado de restrições externas e da necessidade de atrair capital. Os fatores de ordem sistêmica e estrutural relacionam-se à percepção da globalização como parte de um movimento de acumulação em escala global caracterizado por dificuldades de expansão da esfera produtiva-real característico das economias capitalistas maduras, ou seja, com ausência ou insuficiência de demanda agregada, relacionada então à realização

do capital, que, como resultado, desloca parte dos recursos da esfera produtiva para a financeira, ocorrendo assim, a expansão dos mercados de capital doméstico e internacional. É esta insuficiência de demanda agregada nos países desenvolvidos o mais importante determinante do fenômeno da globalização econômica.

Há dois fatores determinantes na década de 80, para a aceleração da internacionalização que levou à globalização. Para Chesnais (1996), em primeiro lugar, a desregulamentação financeira e o desenvolvimento cada vez maior e mais rápido da globalização financeira e, em segundo lugar o papel das inovações tecnológicas, que atua tanto como condição permissiva quanto como fator de intensificação dessa globalização. O importante para as empresas, agora, é a combinação de várias atividades, como exportações e utilização de suprimentos externos, investimentos estrangeiros e alianças internacionais, podendo, com isso, beneficiarem-se do alto grau de coordenação, diversificação de operações e de implantação local.

Segundo Maia (1999) apud Lerda (1995), os determinantes da globalização podem ser agrupados em três fatores: tecnologia, organização corporativa e políticas públicas, em que a interação cada vez mais ativa destes fatores faz com que se fortaleçam e retroalimentem-se, com renovadas extensões do próprio processo de globalização. O fator tecnologia cresce em mobilização de recursos e torna mais eficiente seu uso, ao incorporar progresso técnico, e por isso, o crescente movimento de inovações tecnológicas em áreas chave. Quanto às organizações corporativas, integrantes da dramática redução dos custos, abriu as portas para a adoção de novos modelos organizacionais por parte das hierarquias corporativas transnacionais, assim, o novo sistema de produção flexível procura localizar cada função corporativa no lugar mais eficiente de modo a aproveitar as vantagens comparativas de cada território. Por fim, as políticas públicas contribuem para a viabilidade de funcionamento da economia global e, certamente, sem estas, as combinações de tecnologia e organização corporativa não teriam o mesmo efeito em matéria de globalização. Saliente-se ainda que a internacionalização ou abertura das economias nacionais ocorreu graças a políticas domésticas compatíveis com a intensificação dos fluxos entre fronteiras.

Um traço característico da globalização é a progressiva alteração do grau de territorialidade das atividades econômicas, no sentido de que indústrias, setores ou cadeias produtivas inteiras passam a desenvolver suas atividades com crescente interdependência de recursos específicos de qualquer território nacional. Assim, a localização das diversas operações de uma corporação se transforma em uma variável de escolha para as

hierarquias corporativas transnacionais. Tal desterritorialização resulta de causas vinculadas ao padrão de progresso técnico, preferência dos consumidores, organização corporativa e ou políticas públicas dos governos nacionais (Maia, 1999).

O livre trânsito de capitais abre caminho às adequações indispensáveis de política econômica, assim, para os monetaristas, a livre flutuação dos capitais permite sua otimização além fronteiras, para isso, a palavra mágica é a eficiência, com a poupança mundial fluindo para onde possa ser melhor empregada. Conforme Maia (1999), o dinheiro chega proveniente de países de capital forte às regiões ricas em potencial de investimentos, auferindo, assim, os poupadores ou investidores, o melhor rendimento possível, e também os tomadores de crédito, por sua vez, poderão escolher, entre os ofertantes, o que menor custo lhe apresentar, ou seja, o capital qual juro seja menor. Por esta teoria, todas as nações ganhariam, pois as maiores taxas de crescimento são obtidas com os melhores investimentos, entretanto, ocorrem contra tempos no setor financeiro, que são tidos como um tipo de racionalidade superior. Desta forma, os atores em cena, governos, seriam apenas árbitros que punem erros de política com desvalorização e maiores taxas de juros.

Martins (1998) afirma que os mercados financeiros, globalizados, tornaram-se juízes e jurados de toda a política econômica, o que, de certa maneira, irá contribuir para a retirada do governo, já que perderá a possibilidade de abusar dos tributos excessivos e do endividamento gerador da inflação. Esta promessa de um mercado financeiro ilimitado e fiador da racionalidade econômica é não somente enganosa como também arriscada, pois, quanto mais dependentes os países tornarem-se da benevolência dos investidores, mais brutalmente os governos precisam favorecer uma minoria sempre privilegiada, os detentores do patrimônio monetário. Por sua vez, esta minoria favorecida tem interesses como baixa inflação, câmbio estável e tributos insignificantes sobre os rendimentos de capital, com isso, será premiado aquele ou quem proporcionar aos fortes de capital as melhores condições.

2.3 – Áreas de impacto

Segundo Baumann (1998), a globalização impacta em várias e diferentes áreas, a saber: financeira, comercial, produtiva, institucional e política econômica. Na área financeira, percebe-se a globalização através do aumento do volume dos recursos e sua velocidade de circulação em nível mundial; no ambiente comercial, pela semelhança das estruturas de demanda e pela crescente homogeneização da estrutura de oferta devido a

ganhos de escala, uniformização de técnicas de produção e administração, com redução do ciclo do produto e competição de produtos por técnicas de processamento. No setor produtivo, constata-se tal fenômeno quando há uma convergência das características dos processos produtivos em diversas economias, seja por técnicas de produção, estratégias administrativas, métodos de organização de processos e produtos, ou pelo estímulo à consolidação de oligopólios. Em nível institucional, a globalização dá-se por uma uniformização cada vez maior entre o Estado e as empresas, no sentido de assemelhar a configuração dos diversos sistemas de regulação. A globalização, na política econômica, dá-se pela perda de diversos atributos de soberania nacional econômica e política, quando sua agenda passa a ser sobredeterminada por condicionantes externos, incluindo, ainda, termos supra nacionais.

Ainda no setor produtivo, a globalização traduz-se em uma convergência das características do processo produtivo nas diversas economias, que se evidencia através do tipo de técnicas produtivas, estratégias administrativas, métodos de organização do processo produtivo, etc. Para Gonçalves (1999), a globalização produtiva está relacionada às operações das empresas multinacionais e às relações contratuais que, em escala mundial, aumentam mais que o total da renda mundial.

Na perspectiva comercial da globalização, é crescente a semelhança das estruturas de demanda e de homogeneidade da estrutura de oferta nos diversos países, onde, por isso, possibilita-se a apropriação de ganhos de escala, uniformização de técnicas produtivas e administrativas e a redução do ciclo do produto, ao mesmo instante em que muda o eixo focal da competição e da concorrência em termos de produto para competição em tecnologia de processos (Maia 1999 apud Svetlicic, 1993). Em consequência, os custos em P & D tornam-se mais elevados, devido à necessidade constante de consulta aos anseios dos clientes, provisão de assistência técnica e adaptações na linha de produção. A concorrência, com isso, passa a dar-se em escala mundial, com uma reestruturação freqüente das atividades das empresas em termos geográficos, onde podem ser beneficiadas tanto pelas vantagens comparativas de cada país, como pelo próprio nível de competitividade de cada empresa (Maia 1999 apud Nakano 1994).

Para Cintra (1999), a liberalização monetária e financeira, seguida pela desregulamentação dos mercados financeiros nacionais, pelo processo de securitização e pelos instrumentos derivativos, constituíram um espaço financeiro verdadeiramente global, com sua hierarquia determinada a partir do sistema financeiro americano, pois é a dinâmica financeira americana que vem sendo imposta como paradigma ao resto do mundo, que, por

sua vez, define a dinâmica da globalização financeira, e, conseqüentemente, está relacionada à crescente integração dos sistemas econômicos nacionais, quando uma proporção de ativos financeiros emitidos por residentes está nas mãos de não residentes e vice-versa.

A globalização financeira, se entendida como superação eficiente das barreiras impostas anteriormente ao movimento internacional de capitais pelas regulamentações nacionais, apresenta aspectos positivos, entretanto, a mobilidade crescente pode alimentar movimentos especulativos em grande escala, aumentando, assim, os riscos de diversos tipos para as diferentes economias (Maia, 1999).

O conceito de globalização financeira envolve, conforme Chesnais (1996), tanto o desmonte de barreiras internas entre diferentes funções financeiras e novas interdependências entre segmentos de mercado, como a interconexão dos mercados monetário e financeiro nacional e sua subordinação e integração aos mercados mundializados. Como conseqüência da liberalização e desregulamentação tem-se a perda quase completa do controle dos bancos centrais na determinação do nível das taxas de juros.

Segundo Cintra (1999), os bancos centrais perdem tal autonomia devido à circulação financeira internacional, que se encontra fora do controle das autoridades monetárias. As tentativas de execução de políticas ativas são inibidas pela disciplina imposta pelos mercados financeiro e monetário internacionais, cujos movimentos, por sua magnitude, podem destruir a estabilidade doméstica.

De acordo com Furtado (2000), este novo padrão de fluxo de capitais evidencia a emergência de um regime de produção e acumulação comandado pela grande empresa, e ainda integrado num plano que ultrapassa as fronteiras nacionais de qualquer país, constituindo, assim, a globalização, como um sistema produtivo transnacional. Pois, segundo este autor, desde os fins dos anos 70, a economia mundial vem passando por diversas transformações, que vão desde sua amplitude, profundidade e intensidade, penetrando em vastas áreas do sistema econômico e da vida social, até a transformação no modo de operar de muitas atividades econômicas. Desta forma, as empresas lutam por posições consistentes, umas por primazia e outras, simplesmente, pela sobrevivência, o que leva ambas a admitirem a incontestável mudança. Em tal conjuntura, os espaços secundários tornaram-se centrais, articulando a produção industrial, o comércio e as finanças, afinal, após um século de expansão com crescimento e diversificação permitindo a formação de empresas controladoras de recursos gigantescos e enormes potenciais de

acumulação, parece um tanto óbvio que essas grandes empresas industriais desenvolvam diversas funções - produtiva, comercial, tecnológica, financeira – constituindo articulações múltiplas, fazendo com que muitas novas empresas sucumbam frente a estes grandes conglomerados.

O capital, por sua natureza, conforme Chesnais (1996), tem a capacidade de auto-valorizar-se, com caracterizações muito particulares, sendo que tal comportamento atinge, através da globalização financeira, graus sem precedentes. A esfera financeira busca, como qualquer outro setor, a valorização do capital, por sua vez, este capital somente poderá gozar de uma autonomia relativa, já que nasceu e continua nascendo da esfera produtiva. Não importa a forma que estes capitais tomam, se lucros, salários ou rendimentos de camponeses, o que importa é a natureza que assumem ao entrar na esfera financeira, a forma de *massa* buscando rentabilidade máxima. Dessa forma, a esfera financeira por si só não cria nada, mas sim, é beneficiada com a riqueza gerada pelo investimento e pela mobilização de determinada força de trabalho de diversos níveis de qualificação. É ainda na esfera financeira que se encontra a maior integração dos mercados domésticos com os mercados mundiais, com estes dominando os primeiros e, em alguns países, substituindo-os quase por completo. É aí então que se verifica a amplitude da mundialização, onde pela eliminação dos controles e regulamentações nacionais, crescem as inovações financeiras e a abertura internacional, tornando fenomenal o aumento do volume de transações.

A forma do dinheiro que gera mais dinheiro sem passar pela esfera produtiva teve sua capacidade elevada com a globalização financeira, e a partir do momento em que os bancos e as instituições financeiras não mais estiverem satisfeitos com suas funções de intermediação financeira e criação de crédito para investimento, vão transformar-se em ambientes de valorização específico para operações de novo tipo, passíveis de proporcionar mais-valia e lucros financeiros. Há ainda um segundo mecanismo de transferência de riqueza para a órbita financeira, o serviço da dívida pública. Essa nova classe de *rentistas* vive da detenção de ativos da dívida pública, tornando-se credores do Estado, não vivendo de atividade própria e sim da atividade dos devedores (Chesnais, 1996).

Para Lacerda (1998), a globalização sincroniza a questão da aceleração da internacionalização da produção, com o acirramento da competição, podendo ser vista sob diferentes óticas: comercial, financeira, produtiva e tecnológica. A globalização comercial dá-se pela expansão do fluxo de comércio e o aumento crescente da concorrência internacional; já a financeira, é observada através da expansão espetacular dos fluxos financeiros internacionais, com uma tendencial desregulamentação financeira, avanço da

internacionalização da produção, dos serviços financeiros e da liberalização cambial; enquanto que a globalização produtiva está ligada ao incremento dos fluxos de investimento direto estrangeiro - IDE - às estratégias das empresas transnacionais e ao processo de reestruturação empresarial. Salienta também que a dimensão da globalização produtiva tem recebido menor atenção em relação à esfera financeira da globalização, pois esta encontra maior apelo por parte da mídia (Lacerda, 2000).

A internacionalização da produção pode dar-se através das exportações, do investimento direto e do licenciamento de tecnologias. Os mercados de câmbio e monetário estão totalmente globalizados, e os mercados de capital estão em processo de crescente internalização.

Quadro I
Síntese das principais características da globalização

| Áreas da globalização | Características |
|-----------------------|---|
| Financeira | <ul style="list-style-type: none"> - Desregulamentação e liberalização dos mercados financeiros nacionais; - Expansão dos fluxos financeiros internacionais, volume e velocidade ; - Crescente integração dos mercados financeiros nacional e mundial. |
| Comercial | <ul style="list-style-type: none"> - Acirramento da concorrência internacional; - Semelhança nas estruturas de demanda; - Expansão dos fluxos de comércio mundiais. |
| Tecnológica | <ul style="list-style-type: none"> - Revolução tecnológica desigual, gerando policentrismos; - Inovações tecnológicas pela expansão da microeletrônica e telemática; - Alteração da importância da mão-de-obra humana para a ciência e o capital. |
| Produtiva | <ul style="list-style-type: none"> - Reestruturação empresarial, em termos de gestão, organização, padrões; - Fluxos de investimento direto estrangeiro; - Convergência das características dos processos produtivos como estratégia das EMNs. |

Fonte: Diversos autores. Elaboração própria.

Desta forma, a globalização apresenta algumas características principais. Segundo o Quadro I, assumem, na área financeira, aspectos como a desregulamentação e liberalização dos mercados financeiros nacionais, bem como expansão, volume e velocidade dos fluxos financeiros internacionais. Na área comercial, dá-se, essencialmente, pelo acirramento da concorrência internacional e pela expansão dos fluxos de comércio mundiais. A

globalização tecnológica, em síntese, está vinculada às inovações tecnológicas pela expansão da microeletrônica e telemática e, ainda, por ocorrer de forma desigual entre os países. A reestruturação empresarial, em termos de gestão, organização e padrões, bem como o fluxo de investimento direto estrangeiro, são as principais características da globalização produtiva, entre outras.

CAPÍTULO III
O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

3.1 – Definição e características

Para Gonçalves (1998), uma das formas de internacionalização da produção dá-se através do investimento direto estrangeiro, que ocorre sempre que residentes de um país têm acesso a bens e serviços originários de outro país. Assim, o processo de internacionalização da produção, que também se entende por globalização, pode ser de três formas: a) pelo comércio internacional; b) pelo IDE; e c) pela relação contratual. O comércio internacional significa a ultrapassagem das fronteiras nacionais da produção, da mesma forma ocorrendo com os serviços, que cruzam as fronteiras nacionais. A implantação de empresas estrangeiras em espaços econômicos nacionais através do IDE é também uma forma de internacionalizar a produção. Assim, a instalação de uma nova fábrica pode significar um efeito de substituição com redução de importações deste determinado produto ou, por outro lado, este investimento pode ser complementar ao comércio internacional, principalmente o intra-industrial, com a importação de insumos, peças e componentes que serão utilizados nesta nova fábrica. A relação contratual dá-se quando ocorre uma transferência de um ativo específico à propriedade que permite a internacionalização da produção. Desta forma, pode-se perceber que os IDEs e as exportações envolvem a internalização da produção, e a relação contratual, a externalização.

Os investimentos estrangeiros, de acordo com Mohamed (1999) apud Gonçalves (1998), classificam-se em investimento direto e de portfólio. Os investimentos de portfólio correspondem a fluxos de capital não orientados para o controle operacional da empresa receptora, e o investimento direto, segundo definição do Fundo Monetário Internacional – FMI, é um investimento que busca um interesse concreto em dada empresa cuja exploração dá-se em outro país, de origem diferente do investidor, tendo por objetivo influenciar na gestão de tal empresa, sendo necessário, para isso, possuir no mínimo 10% ou mais de ações com poder de voto ou equivalente. Considera, ainda, como investimento direto estrangeiro não apenas a transação inicial entre o investidor e a empresa receptora, mas também as transações subseqüentes, como os empréstimos intragrupos. As entradas de investimento direto estrangeiro podem dar-se através de: a) entradas líquidas de capital, pela compra de participação em empresa já existente ou criação de alguma subsidiária ou filial; b) lucros não distribuídos ou reinvestidos; e c) empréstimos líquidos, de curto prazo e adiantamentos, da matriz à filial (FMI, 1998).

Assim, uma das principais características do IDE é o controle, total ou parcial, por parte do investidor sobre o empreendimento que recebeu o capital e, por sua vez, os ativos adquiridos apresentam liquidez reduzida, o que faz com que os períodos de permanência, nas economias receptoras, sejam geralmente elevados, normalmente por seu próprio objetivo de constituir ou participar de um empreendimento produtivo, tendo, assim, um tempo de permanência indeterminado como o tempo de vida de uma empresa, e com isso, uma elevada influência do investidor na empresa receptora (Mohamed, 1998).

Para Gonçalves (1994), O IDE, por sua natureza, é concebido sob uma perspectiva de longo prazo, devido à permanência relativamente elevada nas economias receptoras e por conter certo grau de irreversibilidade. Embora não apresente volatilidade semelhante aos investimentos de portfólio, apresenta flutuações cíclicas em função da rentabilidade esperada pelo desempenho da empresa receptora do investimento, e ainda, tais flutuações ocorrem devido a empresas multinacionais operarem em diferentes países com mercados distintos. Com isso, seus projetos de investimento tornam-se sujeitos a mudanças, em decorrência do clima político e das variações cambiais do país receptor do investimento, sendo também necessário levar em consideração o desempenho da firma. Por outro lado, pelo fato do investimento em voga apresentar um prêmio de risco menor que o relacionado a outras modalidades de recursos externos, como os investimentos de portfólio e empréstimos em moeda, as remessas de serviços e fatores serão significativas. Os indicadores de desempenho das empresas multinacionais mostram que um elemento significativo na definição dos padrões de IDE, a partir do início da década de 80, é a produção internacional.

O IDE mostra-se mais significativo se comparado ao comércio, pois é de natureza específica em relação ao simples intercâmbio de bens e serviços. Para Chesnais (1996), apud Bourguinot, há, para isso, ao menos quatro razões: a) a ausência da natureza de liquidez imediata; b) introdução de uma dimensão intertemporal, já que sua implantação dá origem a fluxos de produção, comércio e remessa de lucros necessariamente estendidos por longo tempo; c) implica transferência de direitos patrimoniais, bem como de poder econômico; e d) a presença de componentes estratégicos nas decisões de investimento e, talvez, por isso, busque penetração, em alguns casos, para esterilizar os concorrentes locais ou para absorver tecnologias locais. Destaca-se que uma clara manifestação da importância do IDE no processo de mundialização acontece em decorrência de seu papel predominante na internacionalização dos serviços.

Um maior direcionamento de tais recursos, IDEs, para o setor de serviços em detrimento da indústria, é uma outra característica importante destes fluxos. Os fluxos de investimento estrangeiro confirmam a tendência mais que proporcional dos investimentos para o setor de serviços em relação à indústria. Além do setor de energia elétrica, destacam-se ainda os setores de comércio, telecomunicações, intermediação financeira e serviços de consultoria como responsáveis pela maioria dos investimentos estrangeiros realizados. Isto é evidenciado pelo aprofundamento do processo de privatizações nas áreas de serviços públicos, concentrando-se, assim, a maior parte do IDE, segundo Prates (1997), em setores não comercializáveis e com produção voltada para o mercado interno.

Na divisão internacional do trabalho, as empresas terceirizam sua produção para países que possuam vantagens competitivas para abraçar a produção, na qualidade referida. É nesse ponto que cresce a importância dos serviços, que não só viabilizam uma maior integração internacional através do avanço da telemática, como sua crescente importância relativa às exportações mundiais (Lacerda, 2000). De acordo com Chesnais (1996), a telemática permite a extensão das relações de terceirização, particularmente entre empresas de diferentes pólos do globo, e conclui que uma das mais claras manifestações do lugar ocupado pelo IDE, no movimento de mundialização, decorre do seu papel preponderante na internacionalização dos serviços.

Uma outra característica do IDE, conforme Prates (1997) apud Kregel (1996), são os reinvestimentos, ou seja, os lucros obtidos com o IDE podem ser reinvestidos em ativos financeiros domésticos de curto prazo, não necessariamente na produção, assim podem até ser registrados como IDE, mas são equivalentes a portfólio de curto prazo, e como tais, podem ser interrompidos a qualquer momento. São, em princípio, fluxos menos voláteis, devido, em grande parte, por se constituírem em fusões e aquisições, formando operações patrimoniais de valorização da riqueza e, ainda, obrigatoriamente, tendo uma lucratividade elevada, pois apresentam menor liquidez e envolvem um maior risco devido às dificuldades de operação em um país estrangeiro. Com isso, tais fluxos, podem reduzir o grau de vulnerabilidade externa do país a mudanças nas condições econômicas internacionais no curto e médio prazo, claro que efeitos positivos do IDE sobre a economia hospedeira dependem da natureza desses investimentos, bem como do seu direcionamento.

Sampaio (2000) argumenta que, em princípio, o capital externo tem a finalidade de viabilizar a absorção de estruturas econômicas consideradas fundamentais pela sociedade, assim seu efeito, nas economias hospedeiras, não é neutro, de forma que sua importância relativa depende da essencialidade do progresso técnico de que ele é portador, e pelo que é

determinado pelos objetivos estratégicos que orientam o estilo de desenvolvimento. Dessa forma, não convém às empresas multinacionais esbarrarem em fronteiras econômicas impermeáveis, nem com Estados nacionais fortes.

3.2 – Determinantes e estratégias dos investimentos diretos estrangeiros

Para Gonçalves (1994), determinado país, como receptor de fluxos de capital estrangeiro, deve atentar para dois fatores extremamente importantes: a atitude favorável do país, que permeia a relação entre o Estado e o capital estrangeiro; e o tamanho do mercado interno, com destaque para o potencial deste mercado. A estratégia dos IDEs e das empresas transnacionais tende a se dar em período de longo prazo, destacando-se tais países nos fluxos internacionais de capital. Então, ser o país do futuro tem a vantagem de se criar expectativas favoráveis de investimento de longo prazo e, com isso, os fluxos de IDE respondem aos diferenciais de retorno e oportunidades de mercado.

Assim, o clima favorável de negócios e a estabilidade política dos países são determinantes fundamentais para os investimentos estrangeiros, pois as empresas transnacionais penetram também na política e nos processos eleitorais, organizando e financiando entidades e atividades para a defesa de seus interesses. Por isso, pode-se dizer que a transnacionalização da economia tem, desta forma, um impacto significativo sobre o processo político interno. Gonçalves (1999) aponta também, como determinantes do IDE, fatores externos e internos das economias, argumentando que o aumento mundial deste tipo de investimentos dos anos 90 deveu-se à crise de acumulação nas economias centrais e à intensificação da concorrência global e, por isso, salienta que os determinantes fundamentais são mais externos que internos.

De acordo com Laplane e Sarti (1997) apud Dunning (1988; 1994), o esquema desenvolvido para a análise das estratégias de investimento das empresas estrangeiras ou multinacionais, sendo com isso fatores determinantes da internacionalização produtiva, são: a) vantagens de localização; b) vantagens de propriedade; e c) vantagem de internalização. As vantagens de localização estão relacionadas aos fatores naturais, adquiridos ou criados institucionalmente, que tornam atraentes a localização da produção das empresas multinacionais em diversos países; com relação às vantagens de propriedade, referem-se à propriedade de ativos, produtivos, tecnológicos, financeiros, que situam tais empresas multinacionais em condições vantajosas em relação aos produtores locais; por fim, as vantagens de internalização dizem respeito à comparação do custo e do risco,

envolvidos na instalação de uma filial própria e na associação ou licenciamento de um produtor local. Outro ponto a ser considerado no processo de internalização é a vantagem da integração vertical, que pode reduzir problemas e conflitos relacionados, por exemplo, à flutuação dos preços.

Ao combinar-se estes três tipos de fatores, ou seja, as vantagens, nas decisões de investimento das empresas estrangeiras ou multinacionais, podem-se detectar alguns objetivos principais, como: a) exploração de recursos locais, *resource seeking*; b) exploração do mercado local, *market seeking*; c) ganhos de eficiência, *eficiency-seeking*, através da integração das atividades em diversos países; e d) fortalecimento estratégico da rede mundial. A exploração de recursos e mercado locais resultam em filiais relativamente isoladas no país hospede dos investimentos, com integração relativamente fraca nos fluxos produtivos, financeiros e tecnológicos da rede mundial da matriz. Os ganhos de eficiência e o fortalecimento da rede mundial têm em comum uma integração mais intensa, sendo, para os investimentos deste tipo, as filiais locais, ativos mais valiosos para as matrizes. Assim, tais filiais participam mais ativamente dos fluxos produtivos da rede mundial, assumindo posições estratégicas produtivas, tecnológicas e de gestão para a rede (Laplante, Sarti, 1997).

De acordo com Mohamed (2000) apud Brewer (1993), pode-se identificar três diferentes tipos de projetos de IDE, de acordo com objetivos estratégicos da firma, são eles: a) *market-seeking projects*, orientados para os mercados internos dos países receptores do IDE, tendo como fatores determinantes, para os países hóspedes, o tamanho do mercado e a renda *per capita*, bem como o crescimento do mercado e sua estruturação, a preferência dos consumidores e o acesso ao mercado regional; b) *eficiency-seeking projects*, buscam menores custos de produção, cujo objetivo maior é usar o país receptor como plataforma de exportação para o resto do mundo, sendo, para tal projeto, fatores determinantes o custo dos ativos, recursos e matérias-primas, acordos de integração regional, bem como outros custos tipo transporte, comunicação e outros; e c) *resource-seeking projects*, com o objetivo de ter acesso facilitado à matéria-prima, além de estarem vinculados, tais projetos, à capacidade de aprendizagem dos trabalhadores, à infra-estrutura física, aos ativos tecnológicos, às inovações e outros. Para projetos do tipo *market-seeking*, é também importante a taxa de crescimento do PIB, já para os projetos do tipo *eficiency-seeking*, é determinante, ainda, a taxa de inflação, de câmbio bem como o patamar dos salários. Ter acesso aos recursos naturais é determinante para projetos do tipo *resource seeking*.

Algumas teorias recentes apontam, alguns outros fatores que nos ajudam a explicar as tendências do padrão dos investimentos para os países em desenvolvimento, dentre eles, a taxa real de câmbio, a composição dos investimentos, volumes e importância, para tais economias, dos investimentos externos. A decisão de investir é parcialmente irreversível, devido a alguns gastos em capital fixo que não podem ser totalmente recuperados quando de uma possível futura venda da empresa. Ainda um fato gerador de uma diminuição do nível de investimento é a dependência entre os retornos dos investidores individuais e o investimento agregado que pode induzir a uma falha de coordenação. Para elaborar-se um modelo de avaliação dos determinantes do IDE, deve observar-se: a) fundamentos microeconômicos; b) variáveis macroeconômicas; c) intertemporalidade; e d) que ações presentes são afetadas por expectativas de fatos futuros (Mohamed, 2000).

Entre os fatores determinantes do IDE para os países em desenvolvimento, pode-se destacar, segundo Laplane e Sarti (1997), o crescimento de mercado interno, a maior proximidade do cliente e o lançamento de novos produtos. Outros fatores como nascimento e consolidação dos mercados regionais, o processo de abertura comercial, entrada de novos concorrentes, modernização de processos e legislação setorial específica, bem como fatores de competitividade externa e interna da empresa. Os fatores internos estão relacionados a avaliações de nível menos importante do tipo preço, prazo de entrega, escala de produção, que não têm impacto negativo na composição das filiais. Para novos investidores, os fatores internos melhor avaliados são os relativos às características dos produtos, já as empresas instaladas observam marca, assistência técnica e atenção às especificações dos usuários. Os fatores externos são o câmbio, os juros, a qualidade/custo da infra-estrutura. Para novas empresas estrangeiras, a taxa de câmbio não incide negativamente, em compensação, apontam a disponibilidade de crédito e o financiamento às exportações como fatores desfavoráveis.

De acordo com Lacerda (1998), os fatores determinantes do crescimento da parcela de investimento dos países em desenvolvimento, no montante global de recursos, são: a) o sucesso relativo das políticas de estabilização num cenário de ampla liquidez internacional; b) a implementação de políticas de atração de capitais, por parte destes países, tornando-os mais abertos, comercial e financeiramente; c) o fortalecimento das políticas de privatização; e d) uma crescente diversificação de posições, por parte de empresas e investidores, que têm apostado no aumento das taxas de crescimento relativo nestes países. No tocante aos IDEs, tais fatores sugerem que cada vez mais o crédito e o investimento tendem a caminhar juntos.

Desta forma, pode-se sintetizar o IDE, conforme o Quadro II, como sendo responsável pela aquisição de bens e serviços adquiridos sem dispêndio inicial de divisas e ainda por ser um investimento com interesse concreto em atuar na gestão das empresas. Os principais determinantes do IDE estão relacionados a variáveis micro e macroeconômicas e estabilidade política dos países receptores. A permanência relativamente elevada nas economias receptoras e o controle sobre o empreendimento receptor do investimento são algumas das principais características do investimento direto estrangeiro.

Quadro II
Investimento Direto Estrangeiro

| Definições | Determinantes | Características |
|---|--|---|
| - Bens e serviços adquiridos sem o dispêndio inicial de divisas. | - Clima favorável de negócios e estabilidade política dos países receptores dos investimentos. | - Permanência relativamente elevada nas economias receptoras, com contrapartida direta na produção. |
| - Investimento com interesse concreto em atuar na gestão das empresas. | - Vantagens de localização, propriedade e de internalização. | - Controle parcial ou total sobre o empreendimento receptor do investimento. |
| - Investimento de natureza específica em relação ao simples intercâmbio de bens e serviços. | - Variáveis microeconômicas, macroeconômicas, intertemporalidade e expectativas futuras das economias. | - Reinvestimentos, não necessariamente na produção. |

Fonte: Diversos autores. Elaboração própria.

3.3 – Vulnerabilidade e controle dos investimentos diretos estrangeiros

A liberalização e a desregulamentação têm facilitado ao capital produtivo comprometer-se e descomprometer-se, a investir e a desinvestir com uma grande propensão à mobilidade, deixando o capital à vontade para pôr em prática a concorrência entre as diferenças no preço da força de trabalho em diferentes países, podendo, desta forma, atuar pela via do investimento ou pela via da terceirização da produção (Chesnais, 1996)

Com o crescente aumento em nível mundial dos investimentos estrangeiros, torna-se necessário discutir quais as melhores formas para a realização de tais investimentos. Os

países percebem a necessidade de se posicionarem a respeito dos fluxos de investimentos estrangeiros, sejam eles na forma de investimento direto ou de portfólio. Alguns países deixam livres os fluxos de capitais e outros impõem algumas restrições, com o intuito de minimizar possíveis crises e riscos domésticos, como as saídas maciças de capital, consideradas como um dos maiores riscos característicos de tais fluxos, bem como a entrada de um alto volume de recursos que pode causar apreciação elevada da taxa de câmbio e ainda, o efeito de contágio, característico das atuais crises financeiras.

Para Coutinho e Belluzzo (1996), o risco elevado acaba por inibir operações de longo prazo de maturação, colocando, então, como necessário, intervenção por parte do Estado, em processos que envolvam externalidades, sejam positivas ou negativas, incertezas, risco elevado e concentração de poder econômico. Pois “não se trata apenas de minimizar falhas, mas sim de reconhecer que certos processos econômicos ganham maior eficiência na presença e coordenação entre atores”.

Segundo Andrade (2000), as informações assimétricas presentes nos mercados financeiros fazem com que a livre mobilidade do capital não seja uma via para a perfeita alocação dos recursos como apresentada teoricamente, como fator possibilitador de diversificação de *portfólios* e trocas intertemporais, já que tal situação é somente típica em mercados eficientes, o que nem sempre corresponde à nossa realidade. É a partir do momento que alguns agentes possuam ou tenham disponíveis informações diferenciadas, que os mecanismos para a perfeita alocação de recursos deixam de existir, e nasce, a partir de então, a necessidade de regulação de tal transação. Assim, “os controles sobre os fluxos de capitais são vistos como forma de intervenção na busca de um mercado mais eficiente”. Os controles sobre os fluxos de capitais podem dar-se na entrada de capitais, bem como na sua saída.

Os controles à entrada de capitais são implementados tendo em vista objetivos do tipo: a) diminuir o volume do ingresso de capital no país; b) reduzir a apreciação cambial; c) manter internamente um alto diferencial entre as taxas de juros interna e externa, com a finalidade de implementar uma política monetária independente; e d) desestimular a entrada maciça de capital de curto prazo, reduzindo, com isso, a vulnerabilidade externa frente a crises internacionais. Tal controle efetiva-se a partir de taxações na forma de depósitos não-remunerados nos bancos centrais dos países receptores dos investimentos, variando tal taxa, de acordo com o tempo de permanência do investimento no país, sendo inversamente relacionada a este tempo de permanência, refletindo o objetivo de desestímulo à entrada de capitais de curto prazo, por sua característica mais volátil. Este

tipo de controle foi implementado pelo Chile nas duas últimas décadas, tendo como primeiro período, de 1978 a 1982, e o segundo período, de 1991 a 1998.

Os controles à saída de capitais, cujo exemplo de aplicação é a Malásia, que os implementou meados de 1998, podem ser subdivididos em duas categorias distintas, os controles preventivos e os controles temporários. O tipo preventivo de controle à saída de capitais é utilizado quando o país está enfrentando sérios problemas no balanço de pagamentos sem que tenha ocorrido desvalorização cambial. Para tal controle, os mecanismos podem ser de taxação sobre recursos exportados, taxas múltiplas de câmbio, total proibição para transferência de fundos ao exterior e outros. O propósito é que tais medidas dêem tempo para o controle das reservas e para a implementação de medidas corretivas. Já os controles do tipo temporário, conhecidos também como curativos pós-crise, são impostos como uma forma de os países reestruturarem seus setores financeiros pós-crise, de forma que, ao perceber-se as suas recuperações, estes controles sejam suspensos.

Quanto ao alcance dos objetivos destes controles, o de entrada de capitais obteve sucesso no Chile com relação ao prazo de maturidade dos investimentos externos, quanto aos outros objetivos, seu alcance foi parcial e interpretado de diferentes formas segundo concepções teóricas de diferentes autores. Com relação ao controle à saída de capitais, o implementado pela Malásia foi o tipo preventivo, e há um consenso por parte dos autores no sentido de que seja insignificante seu resultado, pois o setor privado sempre encontra meios de burlá-los, e ainda que a implantação de tal medida dê aos países uma falsa sensação de segurança, fazendo-os acreditar que estão imunes às crises.

Segundo Andrade apud White (2000), as vantagens de alocação de fluxos internacionais de capitais são muitas, e a hipótese destes fluxos serem os vilões das crises domésticas mostra que, eles são muito mais catalisadores que reais causas das crises. Salienta-se, também, que os controles diretos sobre capitais podem encetar a evasão e, com o tempo, acabam enfraquecendo-se e demonstrando uma tendência à diminuição maior ainda do período de efetividade destes controles, pelo avanço da tecnologia.

Mesmo com um alcance parcial dos objetivos quanto aos controles sobre os fluxos de capitais, a posição, por parte dos organismos oficiais, relacionadas à total desregulamentação dos mercados, vem mudando de posição. As últimas recomendações do Banco Mundial são no sentido de que as economias busquem controlar os fluxos de capitais de forma indireta, através de melhores informações a respeito do país quanto aos passivos internacionais e criem melhores indicadores de vulnerabilidade às crises dos

países emergentes, na tentativa de evitar excessos, mas de maneira que não restrinjam a livre mobilidade destes fluxos (Andrade, 2000).

CAPÍTULO IV
O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NO MUNDO
E NA AMÉRICA LATINA

4.1 – O investimento direto estrangeiro no mundo e na América Latina

A economia internacional vem passando por importantes transformações desde 1970, e assim como a revolução industrial no final do século XIX e início do século XX, tais transformações podem ser caracterizadas pela amplitude, profundidade e intensidade com que se apresentam. É notável a penetração, nas mais diversas áreas, de novas atividades econômicas como a microeletrônica, a informática, as telecomunicações digitais, e outras, que acabam por transformar não somente a vida econômica dos países, mas também o lado social. Da mesma forma, transforma-se o modo de operar e gerenciar de muitas atividades e empresas. As empresas lutam e debatem-se com o objetivo de prosseguir no mercado, saindo, assim, em busca de novos vetores tecnológicos e operando mudanças substanciais em suas plantas e formas de atuação.

As transformações ocorridas em nível mundial na economia levaram não apenas ao surgimento de novas atividades, mas também de entidades econômicas como empresas, indústrias e mercados. O século XIX foi marcado pela expansão de tais empresas, onde a acumulação criou condições para o surgimento de novas fontes de acumulação, tornando o capital industrial predominante em relação ao capital comercial, constituindo-se nos novos países industriais espaços econômicos onde a geografia é modificada, trazendo-se, então, a periferia para o centro, em torno do qual a periferia pode por algum momento rearticular-se.

No século XX, as transformações não foram diferentes. O processo de internacionalização da produção avança nos anos 80, primeiramente, devido à desregulamentação financeira, bem como ao rápido desenvolvimento da globalização financeira, e ainda ao papel exercido pelas inovações tecnológicas que atuam tanto como fator de intensificação, quanto como condição permissiva para tal processo. É nesse contexto econômico que se intensifica a concorrência em nível mundial, acabando por provocar mudanças de ordem tecnológica, financeira e organizacional, de forma que tais fatores são, assim, os elementos comuns à dinâmica do novo sistema econômico mundial. O processo de internacionalização leva a uma integração cada vez maior dos mercados de bens, serviços e de capitais, tornando cada vez mais inquestionável a interdependência entre as economias nacionais neste ambiente globalizado, seja por meio da expansão extraordinária destes fluxos internacionais - bens, serviços e capitais - pelo aumento da concorrência nos mercados, ou ainda pela simples integração dos mercados locais (Chesnais, 1996).

Um dos principais motores na moldagem da nova ordem mundial são os fluxos de capitais internacionais, facilitados em grande parte, pelas inovações tecnológicas, como a telemática, que permite um controle, bem como um monitoramento facilitado dos investimentos realizados pelos países, embora estes possam efetivar-se em qualquer ponto do globo, em países ou regiões muito distantes umas das outras, com o objetivo de encontrar aplicações de maior rentabilidade. Constitui-se, com isso, uma das formas de internacionalizar a produção, o IDE, que pode ser caracterizado também pelo grau de concentração nos países avançados, embora feito às custas dos países em desenvolvimento. O alto grau de interpenetração de capitais com diferentes origens faz com que os investimentos internacionais tornem as estruturas de oferta altamente concentradas em nível mundial, bem como acelera o processo de fusões e aquisições transfronteiras. É em tal contexto que começam a surgir oligopólios mundiais em um número crescente de indústrias, delimitando suas áreas de atuação através da implementação de barreiras à entrada, seja industrial ou comercial.

✘ A desregulamentação e liberalização monetária e financeira, a desintermediação e a abertura dos mercados financeiros nacionais são elementos que constituem a mundialização financeira, se interligados e entrelaçados os três processos. O IDE na órbita financeira é uma conseqüência direta do movimento de liberalização e desregulamentação, permitindo que seus principais operadores se instalem nos principais mercados financeiros mundiais. Segundo Chesnais (1996), a ocorrência de dois movimentos conjuntos e distintos resultou na mundialização, primeiramente, a longa fase de acumulação ininterrupta do capital, que o capitalismo conheceu desde 1914, seguida pelas políticas de liberalização, privatização, desregulamentação e de desmanche de conquistas sociais e democráticas aplicadas desde o início da década de 80.

Outras abordagens a respeito do IDE sugerem que a explosão de tais fluxos nos anos 90 deveu-se à crise de acumulação nas economias centrais e à intensificação da concorrência em nível global. Atuando, ainda, em conjunto, o renascimento dos mercados de capitais em nível mundial que viabiliza e os torna uma das principais fontes de financiamento para as economias emergentes, possibilitando desta forma, a expansão sem precedentes no volume de IDE, pelas possibilidades de financiamento abertas para as empresas transnacionais.

✘ O crescimento do IDE, na década de 80 e 90, esteve marcado ainda pelo crescimento do investimento internacional cruzado, em grande parte restrito a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE, Tríade, e ainda neste contexto,

pode-se elucidar duas fases relevantes, a primeira, em virtude da decadência anunciada pelos Estados Unidos e o surgimento de um novo pólo da economia mundial, o Japão, e num segundo momento, mais atual, corresponde à continuada prosperidade dos Estados Unidos acompanhada de uma expansão sem precedentes de suas empresas e do seu sistema industrial, econômico e financeiro. O ano de 1994 foi marcado por dois acontecimentos em nível mundial: a alta dos juros americanos e a queda da taxa de câmbio do dólar. A primeira expressa a prioridade americana de reafirmar seu direito de *seigneurie* monetária, e a segunda, para mostrar que os operadores no mercado de câmbio estão em condições de implementar ataques vitoriosos.

Nesta perspectiva, conforme a Tabela 1, verifica-se a maior concentração dos fluxos de IDEs nos últimos anos nos países desenvolvidos, que, em 1999, receberam 74% do total investido, compatível com a média de 71%, entre 1985 e 1995, deixando evidenciada também a polarização do Reino Unido como um dos maiores receptores mundiais de IDE. Os Estados Unidos, como não poderia deixar de ser, mostram-se, entre os países desenvolvidos, um dos principais receptores destes fluxos de capitais. A concorrência pelo IDE é mais acirrada entre o Reino Unido e os Estados Unidos, que juntos em 1999, foram responsáveis por 94% dos investimentos absorvidos pelos países desenvolvidos.

Os países em desenvolvimento mantinham, entre 1985/1995 uma média de 27% dos investimentos totais, tendo sua participação aumentada em 1996 e 1997 para 38% do IDE total, embora, em 1998 e 1999 tenham perdido participação, para níveis de 26% e 24%, respectivamente. O destaque nos países em desenvolvimento fica por conta da América Latina e Caribe, bem como para o Sul, Leste e Sudeste da Ásia, principais receptores de IDE. A América Latina e Caribe têm elevado sua participação média de 8%, entre 1985/1995, para 15% em 1997, e o Sul, Leste e Sudeste da Ásia elevam sua participação de 16% nos anos de 1985/1995 para 20% em 1997. Ainda na América Latina é notável o crescimento da participação dos fluxos de IDE para o Brasil, que tem-se elevado da média de 1% do total de investimento direto recebido pela América Latina entre os anos de 1985/1995, para o nível de 4% em 1999.

Tabela 1
Evolução dos ingressos de IDE
Participação no total (%)
85/95 – 1999

| Região/País | 1985/95 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
|------------------------------|---------|------|------|------|------|
| Países Desenvolvidos | 71 | 58 | 58 | 71 | 74 |
| União Européia | 37 | 29 | 27 | 37 | 35 |
| Reino Unido | 9 | 6 | 7 | 9 | 9 |
| França | 7 | 6 | 5 | 4 | 5 |
| Estados Unidos | 24 | 22 | 22 | 27 | 32 |
| Demais | 10 | 7 | 9 | 7 | 7 |
| Países em Desenvolvimento | 27 | 38 | 38 | 26 | 24 |
| África | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| América Latina e Caribe | 8 | 12 | 15 | 11 | 10 |
| Brasil | 1 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| Argentina | 1 | 2 | 2 | 1 | 3 |
| México | 2 | 2 | 3 | 2 | 1 |
| Sul, Leste e Sudeste da Ásia | 16 | 23 | 20 | 13 | 11 |
| China | 6 | 11 | 9 | 6 | 5 |
| Demais | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 |
| Outros | 2 | 4 | 4 | 3 | 2 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: www.bndes.gov.br/publica/sinopse/poleco/htm apud World Investment Report – 2000, UNCTAD

Nos anos de 1998 e 1999, verifica-se uma tendência de queda dos investimentos diretos em direção aos países em desenvolvimento, mas, ainda assim, mostra-se importante e crescente o desempenho da América Latina e Caribe em relação à média de 1985/1995, em razão da atratividade que estas duas regiões continuaram a oferecer no segundo quinquênio da década de 90, postos pelos processos de desregulamentação, privatização e estabilidade econômica, entre outros.

Pode-se verificar, pela Tabela 2, o crescimento mundial, em milhões de dólares, de IDE. Com os ingressos de tais investimentos em nível mundial, passa-se de uma média de US\$ 189,2 milhões nos anos de 1990-1993 a um patamar de US\$ 827 milhões em 1999, significando que, na década, o IDE mais que quadruplica. A participação dos países em desenvolvimento aumenta consideravelmente também, passando de US\$ 49,6 milhões, em média, nos anos de 1990/1993 ao nível de US\$ 165,9 milhões em 1998, com destaque para a América do Sul, que aumenta sensivelmente sua participação média de US\$ 3,4 milhões entre 1990/1993 para US\$ 50,0 milhões em 1998. Pode-se evidenciar o aumento dos ingressos também no Brasil, onde as políticas de liberalização e desregulamentação implementadas, a partir do início dos anos 90, fizeram com que sua participação se elevasse de um patamar médio de US\$ 1,4 milhões, entre 1990/1993, para US\$ 31,4 milhões em 1999.

Tabela 2
Ingresso de investimento direto estrangeiro
por região ou país 1984 –1999

| Região/País | Em US\$ milhões | | | | | | | |
|---------------------------|-----------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | 1984/1989 | 1990/1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Mundo | 115,4 | 189,2 | 253,5 | 328,9 | 358,9 | 464,3 | 643,9 | 827 |
| Países em Desenvolvimento | 22,2 | 49,6 | 87,0 | 105,5 | 129,8 | 172,5 | 165,9 | n.d. |
| América do Sul | 3,4 | 7,8 | 12,4 | 18,1 | 30,4 | 46,7 | 50,0 | n.d. |
| Brasil | 1,4 | 1,4 | 2,6 | 5,5 | 10,5 | 18,7 | 28,7 | 31,4 |

Fonte: UNCTAD/ONU (apud World Investment Report 1996, p.227/231, e 1999 p.477/478, baseado em FMI e OCDE).

No contexto internacional, pode-se pensar nesse crescimento da participação dos países em desenvolvimento, no fluxo mundial de capitais, como uma reinserção, pois o México e o Chile, em meados de 1987, iniciaram um movimento de promoção de investimentos, portfólio e diretos, bem como promoveram a entrada de bancos estrangeiros nos mercados nacionais. Tal movimento foi também implementado por outros países latino-americanos, com o intuito de sanarem seus sistemas financeiros, com o aprofundamento da abertura do setor financeiro ao capital estrangeiro.

Conforme a Tabela 3, constatou-se, no âmbito do estoque de IDE mundial, uma performance não menos impressionante que os fluxos mundiais destes capitais. O estoque mundial de IDE passa de US\$ 1.768 bilhões, em 1990, para um patamar de US\$ 4.088 bilhões em 1998. O estoque de IDE relacionado aos países em desenvolvimento passa de um nível de US\$ 342 milhões, em 1990, para US\$ 1.219 em 1998, sendo equivalente, em 1998, a 29%, do estoque mundial de IDE. A participação da América do Sul no estoque mundial de IDE é bastante significativa, passa de US\$ 64 milhões, em 1990, para US\$ 285 milhões em 1998, respondendo por 23% do estoque de IDE dos países em desenvolvimento.

O Brasil também mostra uma considerável performance de seu estoque de IDE, de um nível de US\$ 37 milhões, em 1990, chega a um montante de US\$ 157 milhões em 1998, e sozinho é responsável por 55% do estoque de IDE da América do Sul.

Tabela 3
 Estoque do investimento direto estrangeiro,
 por região e países selecionados,
 1980/85/90 – 1994/98

| Região/País | Em US\$ Bilhões | | | | | | | |
|---------------------------|-----------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 1980 | 1985 | 1990 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
| Mundo | 507 | 782 | 1.768 | 2.342 | 2.790 | 3.065 | 3.437 | 4.088 |
| Países em desenvolvimento | 108 | 197 | 342 | 594 | 896 | 896 | 1.056 | 1.219 |
| América do Sul | 29 | 42 | 64 | 103 | 166 | 195 | 237 | 285 |
| Brasil | 17 | 26 | 37 | 45 | 99 | 109 | 128 | 157 |

Fonte: UNCTAD/ONU, (apud World Investment Report, 1996, pp. 239/243, e 1999, p. 489/490, baseado em FMI e OCDE).

De acordo com os dados apresentados anteriormente, verifica-se o aumento dos fluxos e dos estoques de IDE em nível mundial, e também em algumas regiões e países selecionados. Tal expansão não pode ser observada isoladamente como um fator econômico, relacioná-la ao desenvolvimento da economia mundial em termos agregados, torna-se necessário para que se possa evidenciar um dos determinantes apontados para um maior direcionamento dos investimentos internacionais para os países em desenvolvimento. Entre estes fatores estão a crise de acumulação das economias dos países desenvolvidos nos anos 90 e a abertura de oportunidades de investimentos nos países em desenvolvimento.

Diante de uma fase recessiva da economia mundial, os investimentos continuaram a realizar-se em níveis inferiores. A Tabela 4 mostra a perda de dinamismo da economia em nível mundial, o nível médio do PIB, na década de 60, era de 5,3% a.a, chegando, nos anos 90, a uma taxa média de crescimento de 2,0% anual. O dado relevante, porém, para nossa análise é refere-se aos países desenvolvidos que apresentam sua taxa de crescimento sensivelmente reduzida, passando de uma taxa média de crescimento anual de 5,1% nos anos 60, a um crescimento de 1,6% anual nos anos 90. Os números mais surpreendentes estão relacionados ao Japão e à Europa Ocidental, que têm uma redução espantosa do seu nível médio de crescimento, passando de 10,2% e 6,8%, na década de 60, ao nível médio de 1,5% e -10,3% nos anos 90, respectivamente.

Tabela 4
Grandes tendências do crescimento do PIB, mundo
e regiões, taxas de crescimento anual
1960 – 1994

| Região/País | 1960/70 | 1970/80 | 1980/90 | 1990/94 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| <i>Mundo</i> | 5,3 | 3,6 | 2,8 | 2,0 |
| Países desenvolvidos | 5,1 | 3,2 | 2,7 | 1,6 |
| América do Norte | 3,9 | 2,9 | 2,7 | 2,2 |
| Europa Ocidental | 4,9 | 3,0 | 2,3 | 1,0 |
| Japão | 10,2 | 4,5 | 4,1 | 1,5 |
| Europa Oriental | 6,8 | 5,3 | 1,8 | -10,3 |
| Países em desenvolvimento | 6,0 | 5,3 | 3,5 | 5,2 |
| América Latina e Caribe | 5,8 | 5,6 | 1,3 | 3,4 |
| África Subsaariana | 5,0 | 3,0 | 2,3 | 1,3 |
| África do Norte e Ásia Ocidental | 8,0 | 4,9 | 1,5 | 3,2 |
| Subcontinente Indiano | 3,9 | 3,3 | 5,3 | 4,1 |
| Leste e Sudeste da Ásia | 7,4 | 6,6 | 7,6 | 8,2 |

Fonte: ONUDI (Développement Industriel – Rapport Mondial, 1995:5).

Nos países em desenvolvimento, a queda mostra-se mais suave, passando de uma taxa média de crescimento anual do PIB de 6,0%, na década de 60, para 5,2% nos anos 90. A América Latina e Caribe também apresentam uma performance um tanto equilibrada, sua taxa de crescimento anual média sai de um patamar de 5,8%, nos anos 60, chegando a um nível de 3,4% nos anos 90. O dado relevante fica por conta do Leste e Sudeste da Ásia, que conseguem, em meio ao baixo dinamismo mundial, elevar sua taxa de crescimento do PIB de 7,4%, nos anos 60, para 8,2% no período de 1990 a 1994.

Analisando-se estatísticas mais recentes, pode-se perceber que ocorre uma reversão da tendência histórica de perda do dinamismo até 1997. Pela tabela 5, verifica-se a queda do nível de atividade em nível mundial no ano de 1998 e que a recuperação, a partir de 1999, é parcial e tímida com relação aos momentos de elevado crescimento do imediato pós-guerra. De acordo com o FMI, o desempenho dos anos 90 só não apresenta números piores devido ao dinamismo mostrado pela economia americana, que apresenta um nível de crescimento positivo constante a partir de 1996.

O PIB mundial, entre os anos de 1981/1990 e 1991/2000, tem uma queda de apenas 2 pontos percentuais, o acompanhamento do desenvolvimento deste na década de 90 evidencia momentos de queda e ascensão da taxa de crescimento, com uma sensível recuperação a partir de 1999 e também prevista para o ano 2000. Nas economias avançadas, a taxa média de crescimento dos períodos de 1981/1990 e 1991/2000 tem uma redução maior que a observada em nível mundial, reduzindo-se em 7 pontos percentuais, mas observa-se um movimento de ascensão a partir de 1996, excetuando o ano de 1998, que apresenta uma queda do nível de atividade em perspectiva mundial.

Tabela 5
Variação real do PIB per Capita, mundo e regiões selecionadas
taxas de crescimento anual
1981 – 2000

| Região/País | ANO/PIB | | | | | | | | |
|---------------------------|-----------|-----------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 1981/1990 | 1991/2000 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000* |
| Mundo | 3,4 | 3,2 | 3,7 | 3,6 | 4,1 | 4,1 | 2,5 | 3,3 | 4,2 |
| Economias avançadas | 3,1 | 2,4 | 3,3 | 2,7 | 3,2 | 3,3 | 2,4 | 3,1 | 3,6 |
| EUA | 2,9 | 2,7 | 4,0 | 2,7 | 3,6 | 4,2 | 4,3 | 4,2 | 4,4 |
| EU | 2,4 | 2,0 | 2,8 | 2,4 | 1,7 | 2,6 | 2,7 | 2,3 | 3,2 |
| Japão | 4,0 | 1,3 | 0,6 | 1,5 | 5,0 | 1,6 | -2,5 | 0,3 | 0,9 |
| Países em desenvolvimento | 4,2 | 5,5 | 6,7 | 6,1 | 6,5 | 5,8 | 3,2 | 3,8 | 5,4 |
| Ásia | 6,9 | 7,3 | 9,6 | 9,0 | 8,3 | 6,7 | 3,8 | 6,0 | 6,2 |
| Hemisfério Ocidental | 1,6 | 3,3 | 5,0 | 1,7 | 3,6 | 5,4 | 2,1 | 0,1 | 4,0 |
| <i>PIB per capita</i> | | | | | | | | | |
| Economias avançadas | 2,4 | 1,8 | 2,6 | 2,1 | 2,5 | 2,7 | 1,8 | 2,6 | 3,1 |
| Países em desenvolvimento | 1,9 | 3,6 | 4,9 | 4,4 | 4,9 | 4,2 | 1,5 | 1,9 | 3,1 |

Fonte: FMI (World Economic Outlook, outubro de 1999, p. 169 e maio de 2000, p. 203). * Estimado pelo FMI.

Nos países em desenvolvimento, a taxa anual de crescimento do PIB é positiva, passando da média de 4,2%, entre os anos 1981/1990, para 5,5% nos anos 90, com destaque para o Hemisfério Ocidental, que passa de um nível médio de crescimento do PIB, nos anos 80, de 1,6% para 3,3% nos anos 90. O PIB *per capita* dos países desenvolvidos reduz da média de 2,4%, nos anos 80, para 1,8% nos anos 90, já os países em desenvolvimento têm o seu nível de atividade sensivelmente elevado, passando de um patamar médio de 1,9%, entre os anos 1981/1990, para uma taxa média de 3,6% anual na década de 90.

Em síntese as principais ocorrências no período de 1990 a 1999 no fluxo de IDE mundial são:

- a) Aumento do fluxo mundial de IDE de US\$ 189 milhões, em 1990, para US\$ 827 milhões em 1999;
- b) Tal expansão é explicada pela crise de acumulação nas economias centrais, que na década de 90 tem o crescimento de seu PIB de 3,2% ante uma média de 3,4% na década de 80, e à intensificação da concorrência em nível mundial;
- c) A maior concentração dos IDEs dá-se nos países desenvolvidos que, em 1999, receberam 74% do total mundial, e os países em desenvolvimento também

aumentaram sua participação na década de 90, chegando a receber, em 1998, 38% do total mundial de IDE.

4.2 – As fusões e aquisições e o investimento direto estrangeiro

O aprofundamento do processo de internacionalização da estrutura produtiva tem sido um dos aspectos fundamentais da reestruturação em curso na economia mundial. De acordo com Laplane e Sarti (1997), com o processo recente de reestruturação, os fluxos de investimentos tornam-se explícitos e com volumes expressivos crescendo em toda a década de 90, superando, inclusive, períodos de crescimento e internacionalização da economia nas décadas de 50, 60 e 70.

No início dos anos 90, os investimentos das empresas estrangeiras estavam associados a um processo de racionalização e modernização da estrutura produtiva (redução da linha de produtos, desverticalização, terceirização) e organizacional, em um ambiente de redução da proteção ao mercado doméstico e de retração da demanda interna. Como consequência, pode-se observar: i) forte incremento de produtividade; ii) busca de novos mercados que pudessem suprir parcialmente a perda, seja absoluta ou relativa, do mercado doméstico restringido; iii) maior grau de especialização e de complementaridade produtiva e comercial; iv) elevação do conteúdo importado dos bens produzidos internamente. Na fase da globalização, em especial a financeira, nada mais móvel que o capital, os investimentos internacionais dirigem fluxos comerciais, e o que vale agora é a vantagem absoluta em todos os mercados e países, simultaneamente, e essa busca de vantagem absoluta, seja pela via da mão-de-obra mais barata, encargos sociais ou custos de proteção ambiental nulo, altera fundamentalmente os mecanismos do desenvolvimento da economia mundial.

Segundo Laplane e Sarti (1997) apud Mendonça de Barros e Goldenstein (1997), três fatores têm sido estimulantes à reestruturação produtiva e maior capacitação competitiva da economia mundial, são eles: a) a busca de maior inserção internacional, especialmente no início da década de 90, ainda que como forma de compensação e busca de alternativas à estagnação e retração dos mercados domésticos; b) aumento da concorrência com importados em face do processo de abertura comercial e c) o ingresso de novas empresas estrangeiras em forma de IDE, atraídas pela ampliação dos mercados domésticos. Com isso, estaria ocorrendo a difusão e a implantação de um novo paradigma

de gerenciamento e organização da produção, muito embora tal processo não ocorra de forma linear e homogênea.

Conforme Chesnais (1996), todas as empresas são afetadas pelo caráter mundializado da concorrência, pois a liberalização e a desregulamentação apresentam, agora, toda a sua potência devastadora, contrapondo-se ao movimento protecionista ocorrido até meados dos anos 70, onde algumas empresas beneficiaram-se sem ter consciência disso. Para os grupos que operam em setores industriais de caráter global, este e a concorrência resultam dos IDEs sob a forma de invasão mútua pelos investimentos cruzados, bem como pela liberalização do intercâmbio comercial, sendo, para os investimentos, a mundialização, sinônimo de abertura de oligopólios nacionais e de rivalidade intensa, significando também a recuperação de liberdade de ação, de poder de organização da produção, integrando diferentes vantagens de produção, inovação e custos de mão-de-obra. Com a introdução da flexibilização da produção, a importância relativa dos custos de mão-de-obra e a proximidade dos locais de produção em relação ao mercado, são alteradas como determinantes de localização das plantas produtivas, não que as empresas multinacionais percam o interesse em produzir a baixos salários fora, mas faz com que busquem tal fator mais perto de suas bases importantes. Ainda assim, a implantação de fábricas, em diferentes países, objetiva economizar na especialização, já que a decomposição técnica de processos permite, em determinadas situações, ganhos de especialização, bem como uma maior homogeneidade de cada setor produtivo.

As empresas multinacionais, particularmente, têm sido criativas com relação às formas de investimento externo, pois, através deste, lhes é permitida a valorização de seus ativos empresariais específicos, que, em sua maioria, são elementos do capital intangível como reputação, marca, experiência acumulada, assim são elas, as empresas multinacionais, as pioneiras no experimento de novas formas de investimento. O tipo predominante de investimento direto hoje é do tipo aquisição e/ou fusão, isto tanto para o mercado interno como para a internacionalização, tais como, setor bancário, seguros, transportes aéreo e rodoviário, consultoria, etc.

De acordo com a Tabela 6, constata-se a supremacia das fusões e aquisições sobre investimentos criadores de novas capacidades. Em meados da década de 70, foram diversos os incentivos neste sentido, em especial nos setores com alta intensidade de P & D ou de produção em massa, onde o peso dos custos fixos precisava ser recuperado através da produção para o mercado mundial. Ainda no sentido de poderem aproveitar, em escala mundial, de certos insumos essenciais, especialmente de ordem científica e tecnológica,

para as empresas oligopolistas em plano nacional, a única forma de atingir tais objetivos é através da penetração em outros mercados por meio do investimento direto. Assim, cresce juntamente com o total de IDE, em nível mundial, o investimento em fusões e aquisições transfronteiras, passando de um nível de US\$ 115 milhões, em 1990, para US\$ 530 milhões em 1999, variando, desta forma, sua participação entre 57% e 64% do IDE total durante os anos 90 (Lacerda, 1998).

Na dinâmica da economia mundial, o movimento de fusões e aquisições transfronteiras tem impulsionado a corrida pela inovação, o que acaba por despertar interesses e um maior assédio relacionado às empresas de alta tecnologia dos Estados Unidos, por parte das empresas européias, revelando um processo de concentração crescente impulsionado pelo crescimento das fusões e aquisições das empresas norte-americanas. Nos países desenvolvidos, o investimento em fusões e aquisições transfronteiras, em 1990, respondia por 92% do seu total de investimento, chegando, ao final da década, em 1998 com uma participação de 88%, mostrando uma pequena redução na participação total. Tais dados evidenciam a polarização destes investimentos nos países desenvolvidos.

A participação dos países em desenvolvimento nesse movimento de fusões e aquisições tem-se elevado nos últimos anos, passam de um patamar de 7% do total mundial, em 1990, para 19% em 1997, com uma ligeira queda em 1998, ainda, assim, chegando a 12%. O Brasil mostra-se como um excelente receptor de tais fluxos de investimentos, pois sua participação tem sido espantosamente crescente. No início dos anos 90, entre os países em desenvolvimento, apresentava uma participação no fluxo de investimentos em fusões e aquisições transfronteiras inferior a 1%, ao passo que chega, ao final da década, com uma excelente participação, atinge 43% do total de investimentos realizados nos países em desenvolvimento.

O marco para o crescimento das fusões e aquisições transfronteiras em nível mundial ocorre é a partir do ano de 1994, pois seu volume passa de US\$ 66 milhões, em 1993, para US\$ 109 milhões em 1994, chegando, em 1995, a US\$ 140 milhões. Nos países desenvolvidos, também a partir de 1994, os fluxos de investimento direcionados às fusões e aquisições aumentam também consideravelmente, passando de US\$ 54 milhões, em 1993, para US\$ 96 milhões, em 1994, e US\$ 127 milhões em 1995. Já nos países em desenvolvimento, os fluxos de investimentos mundiais em fusões e aquisições começam a crescer desde 1991, quando saem de um patamar de US\$ 2 milhões para US\$ 12 milhões

em 1992, chegando, em 1998, ao montante de US\$ 48 milhões, portanto mais que quintuplicando seu valor.

Tabela 6
Fusões e Aquisições Transfronteiras Majoritárias
no Mundo – 1990-1999

US\$ Milhões e %

| Ano | IDE Total | Fusões e Aquisições Transfronteiras | | | | | | G=F/D |
|------|-----------|-------------------------------------|--------------------------|--------|-----------------------|--------|------------|--------|
| | | Total Mundial (A) | Países Desenvolvidos (B) | C=B/A | Países em Desenv. (D) | E=D/A | Brasil (F) | |
| 1990 | 203.812 | 115.637 | 107.128 | 92,64% | 8.509 | 7,36% | 57,0 | 0,67% |
| 1991 | 158.936 | 49.062 | 46.535 | 94,85% | 2.527 | 5,15% | 67,0 | 2,65% |
| 1992 | 173.765 | 73.769 | 6.110 | 83,52% | 12.158 | 16,48% | 392,0 | 3,22% |
| 1993 | 219.421 | 66.812 | 54.933 | 82,22% | 11.879 | 17,78% | 1.084 | 9,13% |
| 1994 | 253.506 | 109.356 | 96.599 | 88,33% | 12.757 | 11,67% | 8,0 | 0,06% |
| 1995 | 328.862 | 140.813 | 127.601 | 90,62% | 13.212 | 9,38% | 1.458 | 11,04% |
| 1996 | 358.864 | 162.686 | 139.688 | 85,86% | 22.998 | 14,14% | 3.112 | 13,53% |
| 1997 | 464.341 | 236.216 | 190.060 | 80,46% | 46.156 | 19,54% | 10.381 | 22,49% |
| 1998 | 643.879 | 410.704 | 361.787 | 88,09% | 48.917 | 11,91% | 21.282 | 43,51% |
| 1999 | 827.000 | 530.000 | nd | nd | nd | nd | nd | Nd |

Fonte: WIR 1999 – World Investment Report – UNCTAD (fonte primária: KPMG); elaboração Sobeet

Obs.: no total dos países em desenvolvimento foram incluídos os países da Europa Central e Oriental e África do Sul diferentemente da UNCTAD.

Do volume de investimentos internacionais, se for subtraído o valor das fusões e aquisições, é possível identificar o IDE legítimo ou real. Com isso, em 1998, como se pode verificar na Tabela 7, o volume total dos fluxos de IDE mundial não passa de US\$ 100 bilhões de um total de US\$ 644 bilhões. Retirando as fusões e aquisições, há um crescimento de apenas US\$ 28 bilhões em relação a 1991. Por sua vez, as fusões e aquisições crescem de forma contínua e acelerada, passando de US\$ 85 para US\$ 544 bilhões no período.

Tabela 7
Investimento direto externo e fusões e
aquisições internacionais
1991 – 1998

Em US\$ bilhões e %

| Item | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| IDE (ingressos) | 158 | 168 | 219 | 254 | 329 | 359 | 464 | 644 |
| F & A total intl. | 85 | 122 | 162 | 196 | 237 | 275 | 342 | 544 |
| IDE (-) F & A | 72 | 46 | 57 | 57 | 92 | 84 | 122 | 100 |
| F & A / IDE % | 54% | 73% | 74% | 77% | 72% | 76% | 74% | 85% |

Fonte: UNCTAD (World Investment Report, 1999, pp.477 e 525, e 1996, p. 227).

É fato cada dia mais comum a discussão entre as diferentes concepções teóricas do desenvolvimento sobre o crescente direcionamento dos fluxos internacionais de capital para os países em desenvolvimento. Pois bem, precisa-se saber qual a dimensão e a

característica dos tão propalados fluxos de capital internacional. Para isso, a Tabela 8 nos mostra que, sob todas as formas, os ingressos de capital internacional para a periferia não têm aumentado em plena era da mundialização e da globalização. Assim, verifica-se que após a forte redução dos anos 80, o total de ingressos líquidos mundiais, no período de 1990/1998, chega a um patamar de 5% do PIB, pouco acima da média de 4,9% dos anos de 1975/1982. Se for excluída a China da análise, observa-se, inclusive, uma queda significativa de 5,4% para 4,2%.

O crédito bancário, com uma queda acentuada na década de 80, da média de 2,4% entre 1975/1982 para 0,44% no período de 1983/1989, começa a recuperar-se entre os anos de 1990 e 1998, chegando a 1,1% do PIB. As transferências líquidas já com os retornos de capital têm um aumento mínimo, passando da média de 2,4%, entre os anos de 1975/1982, para 2,7% do PIB entre 1990 e 1998, segundo a Tabela 8.

Tabela 8
Fluxos de capitais para os países em
desenvolvimento por tipo
1975 – 1998

| | Em % do PIB | | |
|-------------------------------|-------------|-----------|-----------|
| | 1975/1982 | 1983/1989 | 1990/1998 |
| Total de ingressos líquidos | | | |
| Incluindo a China | 4,91 | 2,87 | 5,00 |
| Excluindo a China | 5,45 | 2,97 | 4,22 |
| Ingressos oficiais (públicos) | 1,58 | 1,57 | 1,03 |
| Ingressos privados | 3,33 | 1,29 | 3,97 |
| IDE | 0,42 | 0,53 | 1,67 |
| Carteira de ações | 0,00 | 0,02 | 0,54 |
| Crédito bancário | 2,46 | 0,44 | 1,17 |
| Curto prazo | 1,10 | 0,10 | 0,72 |
| Longo prazo | 1,36 | 0,34 | 0,44 |
| Transferências líquidas | 2,48 | -0,26 | 2,65 |

Fonte: Banco Mundial (apud UNCTAD, Trade and Development Report, 1999, p. 105).

Com isso, é mais conveniente defender que está ocorrendo uma recomposição dos fluxos do que aumento dos mesmos. O investimento público oficial reduz-se de 1,5% do PIB, no período de 1975/1982, para pouco mais de 1% entre 1990 e 1998, enquanto os fluxos privados, pela expansão dos IDEs, passam de 3,33% do PIB, entre 1975/1982, para 3,97% no período de 1990/1998, bem como dos investimentos em bolsa, que passam de zero, no período de 1975/1982, para 0,5% do PIB no período 1990/1998. Os IDEs têm uma participação crescente no período analisado, saem de um nível médio de 0,4% do PIB, entre os anos 1975/1982, a um patamar médio de 1,6% no período de 1990/1998.

Em meados de 1987, o Chile e o México iniciaram um movimento de promoção no sentido de atrair investimentos de portfólio nos mercados de capitais domésticos, que

contaminou outros países latino-americanos. Com isso, como pode verificar-se pela Tabela 9, o IDE direcionado aos países emergentes, que em 1990 era de US\$ 18 bilhões, chegou, em 1998, a um patamar de US\$ 131 bilhões. Por sua vez, também aumentam os investimentos em *portfólio*, passando de US\$ 17 bilhões, em 1990, para US\$ 36 bilhões em 1998, já os empréstimos diminuem radicalmente, saindo de um patamar de US\$ 11 bilhões, em 1990, atingindo, em 1998, o nível de (-) US\$ 103 bilhões.

Destaca-se ainda o total dos fluxos líquidos de capitais para a América Latina, que evolui de US\$ 13 bilhões, em 1990, ao nível de US\$ 69 bilhões em 1998, com a participação do IDE merecendo ainda maior ênfase, com os investimentos diretos na América Latina, que eram de US\$ 6 bilhões, em 1990, chegando ao patamar de US\$ 54 bilhões em 1998. Neste período também aumentam os investimentos de *portfólio*, embora não tão significativamente, passando de US\$ 17 bilhões, em 1990, para US\$ 33 bilhões, enquanto os empréstimos apresentam uma queda, chegando a (-) US\$ 18 bilhões em 1998.

Tabela 9
Fluxo Líquido de Capitais Privados para os Países
Emergentes, América Latina e Brasil
1990 – 1998

| | Em US\$ bilhões | | | | | | | | | |
|------------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--|
| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | |
| Total Merc. Emergentes | 47,7 | 123,8 | 119,3 | 181,9 | 152,8 | 193,3 | 212,1 | 149,2 | 64,3 | |
| IDE | 18,4 | 31,3 | 35,5 | 56,8 | 82,6 | 96,7 | 115,0 | 140,0 | 131,3 | |
| <i>Portfólio</i> | 17,4 | 36,9 | 51,1 | 113,6 | 105,6 | 41,2 | 80,8 | 66,8 | 36,7 | |
| Empréstimos Banc. | 11,9 | 55,6 | 32,7 | 11,5 | -35,5 | 55,4 | 16,3 | -57,6 | -103,3 | |
| Total América Latina | 13,7 | 24,1 | 55,9 | 62,6 | 47,5 | 38,3 | 82,0 | 87,3 | 69,0 | |
| IDE | 6,7 | 11,3 | 13,9 | 12,0 | 24,9 | 26,0 | 39,3 | 50,6 | 54,1 | |
| <i>Portfólio</i> | 17,5 | 14,7 | 30,3 | 61,1 | 60,8 | 1,7 | 40,0 | 39,7 | 33,0 | |
| Empréstimos Banc. | -10,5 | -2,0 | 11,7 | -10,6 | -38,2 | 10,6 | 2,7 | -3,1 | -18,1 | |
| Total Brasil | 8,1 | 3,1 | 14,1 | 12,0 | 10,0 | 33,1 | 35,2 | 20,5 | 17,1 | |
| IDE | 0,3 | 0,1 | 1,9 | 0,8 | 2,0 | 2,8 | 10,0 | 15,5 | 25,2 | |
| <i>Portfólio</i> | 0,5 | 3,8 | 14,5 | 12,3 | 51,1 | 11,7 | 21,4 | 10,5 | 17,5 | |
| Empréstimos Banc. | 7,3 | -0,8 | -2,3 | -1,2 | -43,2 | 18,6 | 3,8 | -5,5 | -18,1 | |
| Fluxo privado % do PIB | | | | | | | | | | |
| Merc. Emergentes | 0,8 | 2,0 | 2,5 | 3,5 | 2,7 | 3,0 | 3,0 | 2,0 | 0,9 | |
| América Latina | 1,2 | 2,0 | 4,4 | 4,4 | 3,0 | 2,3 | 4,5 | 4,3 | 3,4 | |
| Brasil | 1,8 | 0,8 | 3,6 | 2,7 | 1,8 | 4,7 | 4,5 | 2,6 | 2,2 | |

Fonte: Adams et alli (1999, p. 92-93).

No Brasil, tanto os investimentos diretos como os de *portfólio* têm aumentado durante a década de 90. O IDE passa de US\$ 300 milhões para nada menos que US\$ 25 bilhões em 1998, e os investimentos de *portfólio*, de US\$ 500 milhões, chegam ao nível de US\$ 17 bilhões, enquanto os empréstimos, como acontece em nível mundial, também

diminuem, em 1990, era de US\$ 7 bilhões e, em 1998, chega ao nível de (-) US\$ 18 bilhões.

Os fluxos privados de capitais aos países emergentes, na década de 90, têm aumentado constantemente, chegando ao nível de 3% do PIB da região em 1996, à exceção de 1998, que, em virtude das crises financeiras, chega a 0,9% do PIB. A América Latina mostra-se bastante dinâmica com relação ao fluxo privado de capitais, sua participação chega a 3,4% do PIB, em 1998, em contraste com meros 1,2% em 1990.

O Brasil alcançou, nos anos de 1995 e 1996, seu nível máximo da década de 90, alcançando o patamar de 4,7% e 4,5% do PIB, respectivamente. Já no ano de 1997, ocorre perda de participação do Brasil nos fluxos mundiais privados, chegando, assim, ao patamar de 2,6%, em 1997, e 2,2% do PIB da região.

O IDE continua sendo a força transformadora da economia mundial. Com o crescimento em nível mundial de tais fluxos, o Brasil, a partir da segunda metade da década, começou a captar parte significativa desse fluxo de recursos. Com a expansão do mercado interno bem como com as privatizações foram abertas oportunidades que reposicionaram o Brasil, tornando-o um pólo de atração dos investimentos privados.

Neste sentido, em síntese, observa-se na década de 90 a ocorrência de :

- a) Um fortalecimento das empresas multinacionais como pioneiras na implantação de novas formas de investimento;
- b) A predominância de IDE foi do tipo fusão e aquisição, que, em 1998, chegou ao patamar de US\$ 544 bilhões em 1998;
- c) Crescente produção para o mercado mundial, em especial nos setores com alta intensidade de P & D, com o objetivo de distribuir o peso dos custos fixos;
- d) Os países em desenvolvimento elevaram sua participação nesse movimento de fusões e aquisições internacionais, dentre eles, o Brasil destaca-se por sair de uma participação de 0,6%, no início da década, e chegar a 1998 com 43% do total.
- e) O fluxo líquido de capitais para os países emergentes, elevou-se consideravelmente na última década, tanto os IDEs como os investimentos de *portfólio*, com exceção dos empréstimos bancários reduziram-se consideravelmente.

CAPÍTULO V

O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO E A ECONOMIA BRASILEIRA

5.1 – A política econômica brasileira nos anos 90: condições de atração do IDE

O Brasil, devido ao seu baixo nível de restrição à entrada de capitais praticado desde meados da década de 50 e ampliado em 1964 com a Lei 4.390, tornou-se um dos países em desenvolvimento mais atraente ao capital estrangeiro. Tal atração retrai-se somente na década de 80, devido a fatores de ordem interna, como a recessão e a instabilidade prolongadas, e externa, como a própria instabilidade da economia mundial e o acirramento da concorrência nos principais mercados mundiais (IEDI, 1998).

Segundo Coutinho (1997), na década de 90, a situação da economia brasileira e de toda a América Latina começa a mudar, de forma que tais países, visando à estabilidade econômica, buscam financiamentos externos. Assim, com a redução das taxas de juros dos países industrializados e a própria recessão do G-7, nos anos 90/92, os países em desenvolvimento tornam-se os principais receptores dos fluxos de investimento estrangeiros, com um crescimento sem precedentes. A expansão de tais fluxos permitiu ser a base para a estabilização e o congelamento das taxas de câmbio da América Latina.

O governo brasileiro, nos anos 90, com o intuito de estimular a concorrência e modernizar a economia, implanta uma política de abertura econômica, num momento de retração do mercado interno e instabilidade macroeconômica, concomitantemente à aplicação de uma política de estabilização baseada em uma reforma monetária radical, gerando um cenário desfavorável ao desenvolvimento industrial. Assim, como forma de reduzir o nível de proteção da economia brasileira, foram combinados dois instrumentos, a redução tarifária e a eliminação de restrições não-tarifárias a importações. A redução tarifária fora pré-determinada para um período de 4 anos, e a eliminação das restrições não tarifárias às importações fora implantada de uma única vez e imediatamente, fazendo com que este fator tivesse um efeito mais significativo que a redução das tarifas de importação, pois dada a valorização cambial ocorrida, reduziu-se o efeito protetor destas tarifas (IEDI, 1998).

No processo de abertura da economia brasileira, foram sendo gradativamente alteradas as regulações sobre o capital estrangeiro. Com a revisão da Constituição em 1993, algumas das restrições foram eliminadas, chegando, em 1944, por uma Emenda Constitucional, a extinguir a distinção entre empresa de capital nacional e capital estrangeiro, sendo, a partir de então, permitido, a estas, o acesso tanto aos setores de atividade, como ao crédito das agências oficiais de fomento, incentivos e subsídios governamentais. Neste contexto, foram também modificados os controles à saída de

capitais estrangeiros, tais como a vedação das remessas de lucro, regime tributário e contratos de transferência de tecnologias. Assim, a desregulamentação do mercado financeiro, juntamente com as atrativas taxas de juros internas, promoveram uma abertura financeira, que juntamente com a estabilização econômica, a partir de 95, torna o país mais atraente ao IDE.

Pela visão do governo, o processo de modernização da economia brasileira passa pela reinserção do país no circuito mundial do capital, não havendo outra opção a integração do Brasil à reestruturação capitalista. Neste contexto, são dadas as condições para o acesso de fluxos voláteis de capital, principalmente dos mercados globalizados, à economia brasileira, que fica assim sujeita a turbulências e crises nos mercados de ativo e de câmbio mundiais.

A partir de então, a preocupação básica do governo foi a estabilidade econômica como fórmula para o desenvolvimento autônomo, sendo, para tal, planejado e implantado o Plano Real. Com a sobrevalorização cambial implementada pelo plano, favorecem-se as importações, tendo como contrapartida a queda das exportações, devido à perda de competitividade em termos de preço tanto no mercado interno quanto no externo, bem como pelas altas taxas de juros.

O lançamento do Plano Real se dá em três estágios. Num primeiro momento, com cortes profundo no orçamento de 1994/95, foi lançado como um mecanismo de equilíbrio fiscal, seguindo com algumas outras medidas visando ao equilíbrio permanente, para mostrar o potencial executor do governo, sem a necessidade das receitas de inflação. Em março de 1994, com o estabelecimento da Unidade Referencial de Valor – URV – inicia-se o segundo estágio. A URV foi uma unidade de conta estável com paridade praticamente igual ao dólar. Foi necessário, então, a conversão de contratos, salários, mensalidades e outros compromissos que estavam negociados em cruzeiros para a URV. Como fim principal deste estágio, estava o alinhamento dos preços relativos mais importantes da economia, a fim de evitar reajustes dispersos. O terceiro estágio, iniciado em julho de 1994, estabelece o Real como moeda oficial, com a paridade igual ao dólar. O Bacen somente poderia vender dólar se a paridade se elevasse, caso contrário não haveria intervenções. A taxa de conversão estabelecida fora de R\$ 1,00 por CR\$ 2.750,00 (IED, 2000).

Na perspectiva do governo sobre o Plano Real, a indústria passaria por um momento difícil e doloroso de reestruturação, mas dentro de dois ou três anos emergiria ajustada e competitiva. O déficit comercial produzido pelo setor manufatureiro seria

também um fenômeno transitório e reversível, pois o novo ciclo de investimento industrial em infra-estrutura geraria novos investimentos. O desequilíbrio externo seria temporário e facilmente financiável pelo atraente e volumoso programa de privatização. Assim, a hipótese deste programa consiste no futuro da estratégia governamental de manutenção da âncora cambial que dependeria do desempenho competitivo da indústria, assim como da estabilidade do quadro financeiro global e que o volume de recursos para a privatização não se extinguisse (Mendonça de Barros, 1997).

Os *policy makers* acreditam em desencadeamento de um círculo vicioso, onde a formação bruta do capital fixo chegaria a novo patamar, obtendo-se ganhos de produtividade significativos e persistentes. Segundo Coutinho (1998), tais ganhos poderiam reverter a expansão dos coeficientes de importações, levando a novos movimentos de ajustamento das cadeias produtivas recém esvaziadas, sob a liderança do IDE, que induziria a uma rápida e abrangente atualização tecnológica.

A partir de 1998, o governo passa a fazer uma avaliação considerando o espaço para as políticas de desenvolvimento, tendo em vista a consolidação da estabilização, bem como a simultânea transição para uma nova fase desenvolvimentista, para isso, apresentando algumas justificativas. Entre elas, pode-se citar a evidente elevação na taxa de investimento, a convicção de que a indústria não desapareceu, mas que vem se reorganizando, uma clara elevação da produtividade total e da mão-de-obra, a manutenção dos processos de reestruturação das empresas na direção do novo paradigma produtivo, entre outras.

Na atual conjuntura, o processo de crescimento da economia brasileira somente ocorre ao associar-se profundamente aos mercados globalizados e desregulamentados, que são capazes de realizar uma adequada e eficiente alocação dos recursos advindos de investidores privados internacionais. Os três pressupostos do modelo de reestruturação baseado na sustentação de uma taxa de câmbio real eram: a estabilização dos preços domésticos incentivando o investimento privado nacional, a ampliação do IDE e o crescimento expressivo da produtividade (Franco, 1998).

De acordo com o projeto do governo, o efetivo relacionamento das firmas nacionais com a rede produtiva internacional resultaria na contribuição de inovações tecnológicas de bens de capital e insumos, bem como em maiores oportunidades de comércio e investimento, com ganhos de produtividade e redução de custos operacionais e financeiros. Com isso, retomaria-se a expansão das exportações restaurando-se o desequilíbrio comercial. O déficit externo inicial seria para a economia um fator de renovação,

financiável pelo capital estrangeiro sob a forma líquida ou por investimento direto. As diferentes reformas do setor público, com privatizações e redução das necessidades de financiamento, juntamente com a expansão do setor privado modernizado, seriam a base de arrecadação ampliada capaz de permitir o resgate da dívida pública (IEDI, 1998).

Assim, os fatores de natureza macroeconômica, em especial a estabilização econômica promovida pelo Plano Real, são, na visão do governo e dos defensores da atual estratégia econômica, os fatores explicativos para o excepcional fluxo de investimentos de capital estrangeiro no Brasil. Por tal visão, o IDE é o principal vetor de modernização da economia, pois colabora para o equilíbrio do balanço de pagamentos, expressando, assim, o acerto e o sucesso da atual política econômica (Comin, 1999).

5.2 – O comportamento do investimento direto estrangeiro no Brasil

Embora os países em desenvolvimento não sejam tão beneficiados como os países desenvolvidos no processo de globalização, a liquidez do mercado financeiro internacional e a expansão capitalista têm implicado uma procura crescente de novos mercados por parte dos países centrais, fazendo aumentar o interesse de investimentos no primeiro bloco de países. Pode-se destacar ainda os processos de ajuste macroeconômico e a tendencial desregulamentação observados nos países em desenvolvimento, que também aguçaram o interesse dos países detentores de capital em ampliar seus mercados nestes países.

Segundo a Tabela 10, o Brasil ganha posições no *ranking* mundial de países receptores de IDE, em 1996, quando recebeu US\$ 10,5 bilhões, ocupava a sétima posição e, nos anos de 1997 e 1998, quando recebeu US\$ 18,7 e US\$ 28,7 bilhões, sobe para a quinta posição, ficando atrás apenas das grandes potências, os Estados Unidos, China, Reino Unido, França. Durante este período, a França perde posição no *ranking* mundial, de quarto lugar passa a quinto. E a Holanda, que era a décima quinta colocada neste ranking em 1997, passa à quarta posição em 1998. Na primeira posição do *ranking*, mantêm-se os Estados Unidos, com o volume de recebimento de IDE aumentando em boa proporção desde o início da década, aqui mostrado a partir de 1996, quando recebeu US\$ 76,5 bilhões e, em 1998, chegou a receber US\$ 193,4 bilhões. Destaque-se ainda a participação do Reino Unido como receptor de IDE, que, em 1996 e 1997, se mantém na terceira posição do *ranking* e, em 1998, sobe para a segunda posição, recebendo US\$ 63,1 bilhões. A China também mantém uma boa posição no *ranking* mundial de receptores de IDE. Entre os países subdesenvolvidos, é a que melhor se posiciona, em 1996 e 1997, ocupava a segunda

posição, recebendo US\$ 40,2 e 44,2 bilhões, respectivamente, e em 1998, perde uma posição, ficando em terceiro lugar e respondendo pelo recebimento de US\$ 45,5 bilhões do IDE mundial. A Alemanha é um país que também vem ganhando posições no fluxo mundial de IDE. Em 1996, recebeu US\$ 5,6 bilhões, ocupando a décima quarta posição, nos anos de 1997 e 1998, tem sua posição melhorada, chegando a US\$ 9,6 e US\$ 19,9 bilhões, respectivamente, alcançando, assim, em 1997, a décima primeira posição e, em 1998, a oitava posição no *ranking* mundial dos principais países receptores de IDE.

Tabela 10
Principais países receptores de IDE
Mundo – 1996/1998

| Em US\$ bilhões | | | | | | |
|-----------------|-------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|
| Ranking | 1996 | US\$ bi | 1997 | US\$ bi | 1998 | US\$ bi |
| 1 | EUA | 76,5 | EUA | 109,3 | EUA | 193,4 |
| 2 | China | 40,2 | China | 44,2 | Reino Unido | 63,1 |
| 3 | Reino Unido | 25,8 | Reino Unido | 37,0 | China | 45,5 |
| 4 | França | 22,0 | França | 23,2 | Holanda | 31,9 |
| 5 | Holanda | 14,8 | Brasil | 18,7 | Brasil | 28,7 |
| 6 | Bélgica | 14,1 | México | 12,8 | França | 28,0 |
| 7 | Brasil | 10,5 | Bélgica | 12,5 | Bélgica | 20,9 |
| 8 | Canadá | 9,4 | Canadá | 11,5 | Alemanha | 19,9 |
| 9 | México | 9,2 | Suécia | 10,9 | Suécia | 19,4 |
| 10 | Venezuela | 7,9 | Cingapura | 9,7 | Canadá | 16,5 |
| 11 | Espanha | 6,7 | Alemanha | 9,6 | Espanha | 11,3 |
| 12 | Argentina | 6,5 | Holanda | 9,4 | Finlândia | 11,1 |
| 13 | Indonésia | 6,2 | Austrália | 8,6 | México | 10,2 |
| 14 | Alemanha | 5,6 | Argentina | 8,1 | Cingapura | 7,2 |
| 15 | Austrália | 5,1 | Espanha | 8,4 | Irlanda | 6,8 |
| 16 | Malásia | 5,1 | Rússia | 6,2 | Dinamarca | 6,6 |
| 17 | Suécia | 5,1 | Chile | 5,4 | Austrália | 6,6 |
| 18 | Chile | 4,7 | Malásia | 5,1 | Áustria | 5,9 |
| 19 | Polônia | 4,5 | Venezuela | 5,1 | Argentina | 5,7 |
| 20 | Áustria | 4,4 | Polônia | 4,9 | Polônia | 5,1 |

Fonte: WIR – World Investment Report – UNCTAD. Elaboração Sobect.

Apesar das turbulências financeiras, os IDEs nos países em desenvolvimento mantêm-se num dinamismo fantástico, sendo os países membros do Mercosul os maiores beneficiados com o fluxo recente, conforme evidenciado pela Tabela 11. Com relação ao *ranking* de absorvedores de investimentos estrangeiros dos países em desenvolvimento, destaca-se o potencial de receptividade de IDE da China, que no período de análise mantém-se na primeira posição. O Brasil vem reforçando sua posição, nos anos de 1996, 1997 e 1998 manteve-se na segunda posição. Nestes três anos de análise, verifica-se o incremento relevante do IDE. No ano de 1996, o país recebeu US\$ 10,5 bilhões, e nos anos seguintes, 1997 e 1998, recebeu US\$ 18,7 e US\$ 28,7 bilhões, respectivamente. Deve-se destacar ainda a participação nestes fluxos de capitais do México e de Cingapura, que

nestes três anos analisados, permanecem na terceira e na quarta posição respectivamente. O México vem aumentando sua participação ainda que de forma moderada, em 1996, recebeu US\$ 9,2 bilhões, passando a US\$ 12,8 bilhões, em 1997, e tendo uma ligeira queda em 1998, ainda, assim, recebendo US\$ 10,2 bilhões. Cingapura também perdeu participação em 1998, cuja queda se deu em nível mundial devido às diversas crises financeiras, com isso, recebeu neste ano US\$ 7,2 bilhões, enquanto, em 1997, tinha recebido US\$ 9,7 bilhões.

Tabela 11
Principais países em desenvolvimento receptores de IDE
1996/1998

| Em US\$ bilhões | | | | | | |
|-----------------|-----------|---------|--------------|---------|------------------|---------|
| Ranking | 1996 | US\$ bi | 1997 | US\$ bi | 1998 | US\$ bi |
| 1 | China | 40,2 | China | 44,2 | China | 45,5 |
| 2 | Brasil | 10,5 | Brasil | 18,7 | Brasil | 28,7 |
| 3 | México | 9,2 | México | 12,8 | México | 10,2 |
| 4 | Cingapura | 7,9 | Cingapura | 9,7 | Cingapura | 7,2 |
| 5 | Argentina | 6,5 | Argentina | 8,1 | Tailândia | 7,0 |
| 6 | Indonésia | 6,2 | Rússia | 6,2 | Argentina | 6,0 |
| 7 | Hong Kong | 5,5 | Hong Kong | 6,0 | Coréia | 5,1 |
| 8 | Malásia | 5,1 | Colômbia | 5,7 | Polônia | 5,1 |
| 9 | Chile | 4,7 | Chile | 5,4 | Chile | 4,8 |
| 10 | Polônia | 4,5 | Malásia | 5,1 | Venezuela | 3,7 |
| 11 | Peru | 3,2 | Venezuela | 5,1 | Malásia | 3,7 |
| 12 | Colômbia | 3,1 | Polônia | 4,9 | Ilhas Cayman | 3,5 |
| 13 | Vietnã | 2,5 | Indonésia | 4,7 | Colômbia | 3,0 |
| 14 | Rússia | 2,5 | Tailândia | 3,7 | República Theca* | 2,5 |
| 15 | Índia | 2,4 | Índia | 3,4 | Bermudas | 2,4 |
| 16 | Tailândia | 2,3 | Vietnã | 3,0 | Índia | 2,3 |
| 17 | Coréia | 2,3 | Coréia | 2,8 | Rússia | 2,2 |
| 18 | Venezuela | 2,2 | Taiwan | 2,2 | Romênia | 2,1 |
| 19 | Bermudas | 2,1 | Hungria | 2,1 | Hungria | 1,9 |
| 20 | Hungria | 2,0 | Ilhas Cayman | 2,0 | Peru | 1,9 |

Fonte: WIR – World Investment Report – UNCTAD. Elaboração Sobect.

No início dos anos 90, quando o movimento dos investimentos estrangeiros tomou forma mais definida, o montante de investimento direcionado às aquisições e fusões cresce consideravelmente, sobretudo pela venda de ativos estatais e pela desregulamentação das economias nos mais diferentes países. Segundo a UNCTAD (2000), três fatores contribuem para o impulso excepcional do crescimento dos fluxos de capitais estrangeiros em todo o mundo, o excesso de capacidade produtiva, a diminuição da demanda em certos segmentos produtivos e a formação de parcerias em investimentos alocados para atividades tecnológicas de informação e de Pesquisa e Desenvolvimento. As fusões e aquisições muito favorecem o crescimento sem precedentes dos fluxos totais de investimento direto na economia mundial. Em nível mundial, pela Tabela 12, verifica-se que, em 1990, o

volume mundial de fusões e aquisições era de US\$ 115 bilhões e chega, em 1998, com um valor de US\$ 411 bilhões, ou seja, praticamente quadruplica no período.

Tabela 12
Fusões e Aquisições internacionais majoritárias
mundo e Brasil
1988 – 1998

| Ano | Em US\$ bilhões e % | | |
|------|---------------------|--------|----------------|
| | Mundo | Brasil | % Brasil/Mundo |
| 1988 | 113,0 | 0,2 | 0,2 |
| 1989 | 123,0 | nd | Nd |
| 1990 | 115,0 | 0,1 | 0,0 |
| 1991 | 50,0 | 0,1 | 0,1 |
| 1992 | 75,0 | 0,5 | 0,6 |
| 1993 | 67,0 | 1,0 | 1,5 |
| 1994 | 109,0 | 1,4 | 1,2 |
| 1995 | 135,0 | 2,2 | 1,6 |
| 1996 | 163,0 | 4,7 | 2,9 |
| 1997 | 236,0 | 12,6 | 5,3 |
| 1998 | 411,0 | 24,6 | 6,0 |

Fonte: UNCTAD/ONU (apud Worl Investment Report 1996, p. 275/278, e 1999, p. 525, baseado em dados fornecidos pela KPMG).

No Brasil, o perfil dos investimentos estrangeiros direcionados ao processo de fusões e aquisições mostra uma fase de crescimento constante a partir de 1990, quando, juntamente ao processo de desregulamentação e liberalização, é implantado, pelo presidente Fernando Collor de Melo, o Plano Nacional de Desestatização – PND. Com isso as fusões e aquisições no Brasil passam de US\$ 0,1 bilhões, em 1990 a um patamar de US\$ 24,6 bilhões em 1998. Assim, a participação do Brasil no fluxo mundial de investimentos em fusões e aquisições passa de zero, em 1990, para 6,0% em 1998.

Na década de 90, o PIB brasileiro vem mantendo um crescimento constante. Em 1990, equivalia a US\$ 440.201 milhões, chegando, em 1998, ao patamar de US\$ 808.877 milhões, enquanto a taxa de investimento bruto ou formação bruta de capital fixo, apesar do aumento do fluxo de investimentos estrangeiros, permanece estagnada. Apesar do aumento dos fluxos de IDE, a maior parte dos investimentos não foi destinada à nova capacidade produtiva, mas sim à aquisição de capacidade produtiva já existente, fato que explica a FBCF/PIB ter se mantido estável, mesmo com o grande aumento do volume de IDE. Em 1990, a taxa de formação bruta de capital fixo era de 21,6% e, em 1998, reduz-se ao nível de 19%. Um outro dado importante que não consta da tabela é que a participação das máquinas e equipamentos na formação bruta de capital fixo, importante indicador da dinâmica da economia em função do seu efeito na produtividade, vis à vis ao outro

componente, que é a construção civil, tem permanecido estagnado em cerca de 30% nos últimos anos.

Tabela 13
Capital estrangeiro, PIB e Formação Bruta de Capital Fixo
Brasil – 1980/1998 – Valores Correntes

| Ano | PIB | Tx. de investimento bruto (FBKF) | IDE | Em US\$ milhões e % | |
|------|---------|-------------------------------------|--------|---------------------|---------------|
| | | | | IDE/PIB % | IDE/FBKF % |
| 1980 | 250.315 | 22,9 | 1.499 | 0,59 | 2,58 |
| 1981 | 267.499 | 24,3 | 1.781 | 0,67 | 2,76 |
| 1982 | 270.310 | 23,0 | 1.354 | 0,50 | 2,17 |
| 1983 | 188.583 | 19,9 | 865 | 0,46 | 2,31 |
| 1984 | 188.083 | 18,9 | 1.126 | 0,60 | 3,17 |
| 1985 | 210.844 | 18,0 | 815 | 0,39 | 2,17 |
| 1986 | 256.538 | 20,0 | -105 | -0,04 | -0,20 |
| 1987 | 282.392 | 23,2 | 608 | 0,22 | 0,95 |
| 1988 | 307.105 | 24,3 | 2.256 | 0,73 | 3,00 |
| 1989 | 411.737 | 26,9 | 736 | 0,18 | 0,67 |
| 1990 | 440.201 | 21,6 | 628 | 0,14 | 0,65 |
| 1991 | 384.926 | 18,8 | 1.095 | 0,28 | 0,85 |
| 1992 | 377.254 | 18,9 | 1.748 | 0,46 | 1,96 |
| 1993 | 438.390 | 19,2 | 1.294 | 0,29 | 0,73 |
| 1994 | 564.919 | 19,6 | 2.589 | 0,45 | 1,68 |
| 1995 | 717.164 | 19,2 | 5.475 | 0,76 | 2,86 |
| 1996 | 748.582 | 19,1 | 10.496 | 1,40 | 6,65 |
| 1997 | 803.236 | 19,8 | 18.745 | 2,33 | 10,66 |
| 1998 | 808.877 | 19,0 | 28.718 | 3,55 | 13,00 |
| 1999 | nd | nd | 31.377 | nd | nd |

Fonte: Gonçalves, 2000. Conjuntura Econômica e Boletim Mensal do BACEN, vários números.

Notas: PIB calculado pela taxa média de câmbio. O investimento direto externo refere-se aos investimentos na forma de moeda, mercadorias, conversão, menos repatriação.

* - Estimativas preliminares.

Os fluxos de IDE para o Brasil apresentam uma trajetória crescente em toda a década de 90, mas apresentam um maior salto a partir de 1995, quando, em 1996, praticamente dobram em relação ao ano anterior. O percentual do IDE relativo ao PIB brasileiro é também crescente em toda a década de 90. Em 1990, o IDE correspondia a 0,14% do PIB, chegando, em 1998, a responder por 3,55% do PIB. Por sua vez, a participação do IDE na taxa de formação bruta do capital fixo também é crescente. Em 1990, tal relação correspondia a 0,65%, e o IDE chega, ao final da década, em 1998, com uma participação de 13% na taxa de formação bruta de capital fixo.

O ritmo de crescimento observado nos fluxos de IDE para o Brasil, no período de 1990 a 1999, foi bastante superior ao crescimento do fluxo mundial de IDE, resultando em aumento da participação brasileira no total. Assim, o ingresso líquido de IDE na economia brasileira, conforme mostrado pela Tabela 14, parte de uma média anual, entre 1990 e

1994, de US\$ 1.134 milhão a um patamar de US\$ 29.968 milhões em 1999. A taxa brasileira do IDE como percentual do IDE mundial, em 1995, era de 1,7% e, em 1998, tal participação correspondeu a 4,5%. E a participação do Brasil em relação aos países em desenvolvimento, no fluxo de IDE, que em 1995 era de 5,2%, chega, em 1998, ao percentual de 17,4. O IDE brasileiro, em relação à América Latina, que em 1995 era de 17%, chega, em 1998, a 40,5%, ou seja, sozinho, o Brasil é responsável por praticamente metade do IDE recebido pela América Latina.

Tabela 14
Fluxos de investimento direto estrangeiro
na economia brasileira
1990 – 1999

| | Em US\$ milhões e % | | | | | |
|--------------------------------------|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 1990/94* | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| IDE ingresso | 1.478 | 5.475 | 10.496 | 18.743 | 28.502 | 31.369 |
| IDE retorno | 344 | 1.163 | 520 | 1.660 | 2.609 | 1.401 |
| IDE líquido | 1.134 | 4.313 | 9.976 | 17.083 | 25.893 | 29.968 |
| IDE Brasil/Mundial | - | 1,70% | 2,90% | 4,00% | 4,50% | - |
| IDE Brasil/países em desenvolvimento | - | 5,20% | 7,60% | 10,70% | 17,40% | - |
| IDE Brasil/América Latina | - | 17,00% | 22,40% | 27,20% | 40,50% | - |

Fonte: Bacen e UNCTAD. (*) Média anual.

Desde o início do Plano Real, a abertura comercial associada à valorização da taxa de câmbio e às altas taxas de juros que prevaleceram inibiu o espírito empreendedor dos empresários nacionais, fazendo com que cada vez mais aumentasse a participação de estrangeiros na economia nacional, como mostra a Tabela acima, com um crescente aumento dos IDEs a partir de 1994. Assim, a entrada de investidores estrangeiros esteve relacionada com a grande oferta de fundos líquidos na economia mundial, à procura de oportunidades lucrativas e às altas taxas de juros oferecidas pelo Brasil a estes fundos líquidos, que era uma forma de atraí-los (Lacerda, 2000).

O movimento de capitais líquidos reflete a trajetória dos investimentos na economia brasileira na década de 90. Pela Tabela 15, verifica-se que tal movimento, em 1993, era de US\$ 8.482 milhões e, em 1999, chega a US\$ 16.558 milhões. Pode-se identificar, até 1994, um maior direcionamento dos investimentos estrangeiros para investimento em *portfólio*, e a partir de 1995, o investimento direto toma a dianteira dos investimentos estrangeiros com os investimentos em *portfólio* perdendo participação em todo o restante da década. Assim, o IDE, que em 1993 era de US\$ 614 mil, chega, em 1999, ao patamar de praticamente US\$

30 milhões, ao passo que o investimento em *portfólio*, que era, em 1993, equivalente a US\$ 6.650 milhões, em 1999 é responsável por somente US\$ 1.522 milhões.

Por sua vez, a taxa de investimento estrangeiro em relação ao investimento total na economia brasileira aumenta consideravelmente no período de 1993 a 1999, passando de 1,2% para 19,4% no período.

Tabela 15
Movimento de Capitais Líquidos
Brasil 1993 – 1999

| | Em US\$ milhões | | | | | | |
|--------------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Movimento de Capitais Líquidos | 8.482 | 9.775 | 30.196 | 34.103 | 60.882 | 25.661 | 16.558 |
| Investimento | 6.170 | 8.131 | 4.663 | 15.540 | 20.664 | 20.883 | 30.122 |
| Estrangeiro | 7.264 | 9.251 | 6.607 | 16.016 | 22.233 | 24.281 | 31.489 |
| IDE | 614 | 1.972 | 4.313 | 9.976 | 17.083 | 25.893 | 29.968 |
| Portfólio | 6.650 | 7.280 | 2.294 | 6.040 | 5.300 | -1.843 | 1.522 |
| BOVESPA (a) | - | 542 | 513 | 3.379 | 523 | -2.621 | 2.232 |
| Brasileiro | -1.094 | -1.037 | -1.559 | 56 | -1.569 | -3.398 | -1.368 |
| Financiamento M e L Prazo (b) | -2.908 | -1.907 | -2.198 | -2.005 | 13.782 | 3.788 | -7.169 |
| Empréstimos em Moeda (c) | 5.865 | 3.712 | 9.113 | 14.696 | 7.067 | 27.754 | -157 |
| Financiamentos p/ brasileiros | -245 | -450 | -679 | -211 | -1.836 | -2.755 | -583 |
| Capital de Curto Prazo (d) | 900 | 909 | 18.834 | 5.752 | 17.531 | -27.320 | -5.861 |
| Outros (e) | -1.300 | -640 | 463 | 331 | 3.674 | 3.311 | 206 |
| Investimento (%) do PIB | 14,4 | 15,3 | 16,6 | 16,5 | 17,9 | 17,4 | 17,2 |
| Investimento Estrang./Total(%) | 1,2 | 2,4 | 3,7 | 7,8 | 11,9 | 19,0 | 19,4 |
| Investimento Estrang./PIB (%) | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 1,3 | 2,1 | 3,4 | 3,3 |

Fonte: Banco Central do Brasil, Boletim e Nota para a Imprensa, vários números.

Notas: (a) – Investimentos de brasileiros no exterior;

(b) – Inclui organismos multilaterais, agências governamentais e fornecedores/compradores;

(c) – Inclui commercial papers, bônus, notes (com taxas de juros fixas e flutuantes), empréstimos, intercompanhias, etc.;

(d) – Inclui linhas de crédito;

(e) – Inclui operações de regularização e outros.

O país com maior participação nos fluxos de IDEs recebidos pelo Brasil, de acordo com os dados da Tabela 16, é os Estados Unidos, que, além de manter tal posição, é responsável, até maio de 2000, por 36% dos fluxos de investimento que ingressaram no país, o que significa também um aumento da sua parcela no mercado nacional, já que, nos últimos cinco anos, os americanos detinham 26% dela. A França surpreendeu, já que passou a ser, e ainda é, origem de 15% do capital absorvido pelo país, superando a Holanda que, apesar de manter a parcela de 10% no total dos fluxos de 2000, perdeu posição, ficando em terceiro lugar. A Espanha, que no período entre 1996 e 1999 alcançara 16% dos fluxos de entrada de capital, ocupando o segundo lugar depois dos Estados

Unidos, vem perdendo posição, passando para o quarto lugar, com 6,3%, segundo o ingresso de IDE até maio de 2000.

Tabela 16
Distribuição dos investimentos diretos estrangeiros
no Brasil, por país de origem
1995 – 2000

Em US\$ milhões e %

| País | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | | 1999 | | 2000 |
|-------------------|----------|-------|---------|-------|----------|-------|----------|-------|----------|-------|-------|
| | Estoque | % | Fluxo | % | Fluxo | % | Fluxo | % | Fluxo | % | % |
| Estados Unidos | 21.810,9 | 27,98 | 1.975,4 | 25,77 | 4.382,3 | 28,62 | 4.692,5 | 20,16 | 8.370,8 | 29,39 | 36,00 |
| Espanha | 133,2 | 0,17 | 586,6 | 7,65 | 545,8 | 3,56 | 5.120,2 | 22,00 | 5.702,2 | 20,02 | 6,30 |
| Holanda | 4.906,6 | 6,29 | 526,8 | 6,87 | 1.487,9 | 9,72 | 3.365,0 | 14,46 | 2.055,5 | 7,22 | 10,60 |
| França | 3.384,6 | 4,34 | 970,0 | 12,65 | 1.235,2 | 8,07 | 1.805,4 | 7,76 | 1.986,3 | 6,97 | 15,20 |
| Portugal | 137,0 | 0,18 | 202,7 | 2,64 | 681,0 | 4,45 | 1.755,1 | 7,54 | 2.621,4 | 9,20 | 4,50 |
| Reino Unido | 3.820,4 | 4,90 | 91,5 | 1,19 | 182,5 | 1,19 | 127,9 | 0,55 | 1.268,8 | 4,46 | 1,30 |
| Alemanha | 8.395,1 | 10,77 | 212,0 | 2,77 | 195,9 | 1,28 | 412,8 | 1,77 | 487,8 | 1,71 | 2,70 |
| Bélgica | 1.000,9 | 1,28 | 111,5 | 1,45 | 135,6 | 0,89 | 950,4 | 4,08 | 62,2 | 0,22 | - |
| Itália | 2.771,8 | 3,56 | 12,3 | 0,16 | 57,4 | 0,37 | 646,6 | 2,78 | 408,5 | 1,43 | 0,70 |
| Japão | 7.501,9 | 9,62 | 192,2 | 2,51 | 342,1 | 2,23 | 277,8 | 1,19 | 274,3 | 0,96 | 0,60 |
| Suécia | 1.437,3 | 1,84 | 126,0 | 1,64 | 268,6 | 1,75 | 239,2 | 1,03 | 381,5 | 1,34 | 1,10 |
| Suíça | 5.106,5 | 6,55 | 108,8 | 1,42 | 81,2 | 0,53 | 217,0 | 0,93 | 516,3 | 1,81 | - |
| Canadá | 2.584,1 | 3,31 | 118,5 | 1,55 | 66,2 | 0,43 | 278,6 | 1,20 | 445,4 | 1,56 | 1,00 |
| Argentina | 371,4 | 0,48 | 30,1 | 0,39 | 186,9 | 1,22 | 113,3 | 0,49 | 93,4 | 0,33 | - |
| Paraísos Fiscais* | 5.450,5 | 6,99 | 1.125,2 | 14,67 | 4.086,5 | 26,68 | 2.161,6 | 9,29 | 2.780,4 | 9,76 | 12,80 |
| Outros Países | 9.145,0 | 11,7 | 1.275,8 | 16,64 | 1.376,0 | 8,99 | 1.107,3 | 4,76 | 1.025,0 | 3,60 | 7,30 |
| Total | 77.957,1 | 100 | 7.665,4 | 100 | 15.311,1 | 100 | 23.720,8 | 100 | 28.479,6 | 100 | 100 |

Fonte: Firce – Bacen; Depec-Dibap Bacen. Elaboração Sobeeet.

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

A grande maioria dos projetos de investimento direto no Brasil foram motivados pela forte expansão do mercado interno, bem como o seu potencial de expansão, sendo assim pouco expressivo o componente de exportações destes. O capital estrangeiro avança sua participação na economia brasileira não só na indústria, em que já ocupava lugar de destaque havia décadas, mas em infra-estrutura e serviços, que foram incentivados pelo processo de privatização e abertura dos setores como o financeiro, o supermercadista e serviços pessoais. Essa reestruturação tem trazido uma melhora significativa na qualidade dos produtos e serviços, pois as novas empresas tendem a adotar tecnologias de gestão mais modernas. É um processo que afeta toda a economia mundial, mas que no Brasil ganha relevância por associar-se a outros elementos de aumento da vulnerabilidade externa, principalmente nos déficits comercial e de serviços do balanço de pagamentos, que será analisado mais adiante (Gonçalves, 1998).

No tocante ao fluxo recente de IDE direcionado ao Brasil, uma característica que tem chamado a atenção é a excessiva concentração deste novo fluxo de investimentos nos

setores *non-tradeables*, com destaque para a infra-estrutura, setor financeiro e serviços em geral. Estes investimentos não geram receitas de exportações e demandam remessas futuras para o pagamento de lucros, dividendos e *royalties*. Se não for compensado com uma clara estratégia exportadora, tal processo leva a aumento da vulnerabilidade externa do país (Coutinho, 1997).

Considerando os dados disponíveis de 1996 a 2000, na Tabela 17, verifica-se que até maio deste último ano, quase 80% dos ingressos de IDEs foram dirigidos ao setor de serviços, enquanto que, em 1995, tal participação não passava de 31%. A indústria, por sua vez, perde cada vez mais participação, já que em 1995 respondia por 65% dos investimentos estrangeiros recebidos pelo Brasil, e na etapa atual, de 1996 até maio de 2000, recebeu apenas 19% do total de IDE na economia brasileira. A agricultura, pecuária e extrativa mineral também perdem participação, embora seja uma redução mais gradual, passando de 4,5%, em 1995, para 1,5% no período de 1996 a maio de 2000.

Tabela 17
Distribuição dos IDEs por macrossetor de destino
Brasil – 1995/2000

| | Em US\$ milhões | | | | | | | | | | | |
|---|-----------------|------|---------|------|----------|------|----------|------|----------|------|---------|------|
| | 1995 | | 1996 | | 1997 | | 1998 | | 1999 | | 2000 | |
| | Estoque | % | Fluxos | % | Fluxos | % | Fluxos | % | Fluxos | % | Fluxos | % |
| Agricultura, pecuária e extrativa mineral | 5.189,2 | 4,5 | 110,5 | 1,4 | 456,1 | 3,0 | 142,5 | 0,6 | 428,1 | 1,5 | 207,0 | 1,5 |
| Indústria | 74.785,1 | 64,7 | 1.740,0 | 22,7 | 2.036,4 | 13,3 | 2.765,4 | 11,9 | 7.839,1 | 27,5 | 2.303,0 | 19,3 |
| Serviços | 35.542,1 | 30,8 | 5.814,9 | 75,9 | 12.818,6 | 83,7 | 20.361,9 | 87,5 | 20.212,4 | 71 | 5.708,0 | 79,2 |
| Total | 115.516,4 | 100 | 7.665,4 | 100 | 15.311,1 | 100 | 23.720,8 | 100 | 28.479,6 | 100 | 8.218,0 | 100 |

Fonte: Firce – Bacen; Depec-Dibap Bacen. Elaboração Sobect

* Janeiro – maio

Em uma análise mais apurada sobre a evolução dos ingressos de IDE no Brasil, por atividade econômica, segundo o período analisado pela Tabela 18, confirma-se a hipótese de um maior direcionamento dos recursos para o setor de serviços em detrimento da indústria. Em termos de estoque de investimento, a indústria, que em 1995 respondia por 55%, chega, em 1999, respondendo por apenas 32% do estoque de IDE brasileiro, enquanto que a sua participação nos fluxos apresenta uma queda considerável em 1997 e 1998, com uma sensível recuperação em 1999, quando chega a responder por 25% dos fluxos.

Por sua vez, o setor de serviços, que em 1995 era responsável por 43% do estoque de IDE na economia brasileira, responde, em 1999, por 67%. Com relação ao fluxo de investimento, mantém uma participação crescente até 1998, quando responde por 88% dos fluxos de IDE e, em 1999, sofre uma pequena queda chegando a 73%. O setor de correio e telecomunicações também merece destaque, pois em termos de estoque, parte do zero em 1995 e chega, em 1999, respondendo por 10% do estoque de IDE brasileiro. Em termos de fluxos sua participação altera-se consideravelmente, passando de 8%, em 1996, para 28% em 1999.

Tabela 18
Evolução dos ingressos de IDE no Brasil
Por atividade econômica (%)
1995 – 1999

| | Estoque | | Fluxos | | | |
|--|---------|------|--------|------|------|------|
| | 1995 | 1999 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Agropecuária e extrativa mineral | 2 | 2 | 1 | 3 | 1 | 2 |
| Indústria | 55 | 32 | 23 | 13 | 12 | 25 |
| Alimentos e Bebidas | 5 | 4 | 2 | 2 | 1 | 5 |
| Produtos Químicos | 11 | 6 | 3 | 2 | 2 | 5 |
| Papel, Celulose e prod. de papel | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Artigos de borracha e plástico | 3 | 2 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| Produtos minerais não metálicos | 2 | 1 | 3 | 1 | 0 | 1 |
| Metalurgia básica | 6 | 2 | 0 | 0 | 1 | 0 |
| Máquinas p. escritório e equip inform. | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| Máquinas, aparelhos e mat. elétricos | 3 | 1 | 0 | 1 | 0 | 1 |
| Máquinas e equipamentos | 5 | 2 | 2 | 1 | 1 | 0 |
| Veículos automotivos e carrocerias | 7 | 5 | 4 | 1 | 5 | 7 |
| Outros | 10 | 6 | 7 | 3 | 2 | 6 |
| Serviços | 43 | 67 | 76 | 84 | 88 | 73 |
| Eletricidade, gás e água quente | 0 | 9 | 21 | 23 | 9 | 11 |
| Comércio atacado e interm. Comercial | 5 | 5 | 3 | 5 | 5 | 6 |
| Comercio varejo e rep. de objetos | 2 | 3 | 5 | 1 | 5 | 4 |
| Correio e telecomunicações | 0 | 10 | 8 | 5 | 11 | 28 |
| Intermediação financeira | 3 | 9 | 5 | 10 | 25 | 6 |
| Serviços prestados a empresas | 27 | 24 | 26 | 35 | 27 | 12 |
| Outros | 6 | 6 | 7 | 5 | 5 | 6 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fonte: FIRCE – Banco Central

Pela metodologia do BACEN, o setor de serviços inclui os investimentos em *portfólio*, além disso, o avanço do processo de privatizações de serviços de utilidade pública – energia elétrica, telecomunicações, transportes e outros – deverá atrair novos e crescentes fluxos de capitais estrangeiros neste setor de atividade (Laplane e Sarti, 1997).

De acordo com Mendonça de Barros (1997), a lógica do modelo internacional é a compra de empresas nacionais, onde em certos setores, o processo de globalização é uma realidade que impõe um certo nível de produtividade, de tecnologia e de escala de

produção, impossível de ser alcançado por empresas nacionais antiquadas. O interesse das empresas multinacionais em comprar empresas desses setores aqui instaladas é o de conquistar mais rapidamente um mercado em expansão, obviamente esta absorção de empresas nacionais leva a novos investimentos em uma segunda etapa.

O processo de fusões e aquisições de empresas nacionais por empresas estrangeiras mostra-se como uma forma de centralização de capitais na economia brasileira, efetivando assim a dominância crescente do capital internacional sobre as fusões e aquisições. Tal processo vem aumentando rapidamente, principalmente a partir de 1994, com a implantação do Plano Real.

Nos anos 90, o processo de centralização foi bastante intenso no Brasil, conforme demonstra a Tabela 19, tendo atingido, entre 1990 e 1999, mais de 3.000 operações. Apesar da falta de evidências sistemáticas, pode-se verificar que esse movimento de centralização de capitais não possui precedentes no Brasil. Dois elementos são centrais para essa análise, em primeiro lugar, a privatização de empresas públicas teve um papel fundamental nesse processo. Com a aceleração da privatização a partir do primeiro governo do presidente Fernando Henrique Cardoso, particularmente nas telecomunicações, surgiu um novo impulso ao IDE e à desnacionalização. Em segundo lugar, o crescimento do IDE se deu quase exclusivamente nos setores de serviços, em parte devido ao ponto precedente, em parte devido à abertura em setores como o financeiro, onde a penetração estrangeira foi maciça no período, claro que através das fusões e aquisições (Lacerda, 2000).

No início da década, em 1990, de um total de 186 operações de fusões e aquisições no Brasil, somente em 30% destas ocorria a participação estrangeira. Mas tal processo vai evoluindo na direção da internacionalização da economia brasileira, a partir de 1994, a participação estrangeira no processo de F & A começa a aumentar, já em 1995, do total de 322 operações, 41% destas tinham a participação estrangeira. O ano de 1999 é, até o momento da captação dos dados o de maior índice de participação estrangeira no processo de F & A, atingindo, neste ano, participação em 70% das operações.

O número de operações efetuadas pelas empresas brasileiras, a partir de 1998, auge desse boom, sofre um recuo, sugerindo a perda de poder de fogo por parte do capital nacional. O ponto culminante das operações ocorreu entre 1995 e 1997, em parte devido à sobrevalorização do real e à boa conjuntura financeira internacional.

Tabela 19
Fusões e Aquisições no Brasil
(N.º de Operações)
1990-1999

| Ano | Operações entre empresas nacionais | Operações com participação estrangeira | Número total de operações | Operações estrangeiras com relação ao total das operações (%) |
|-----------|------------------------------------|--|---------------------------|---|
| 1990 | 130 | 56 | 186 | 30,1 |
| 1991 | 137 | 47 | 184 | 25,5 |
| 1992 | 169 | 83 | 252 | 32,9 |
| 1993 | 171 | 89 | 260 | 34,2 |
| 1994 | 149 | 100 | 249 | 40,2 |
| 1995 | 190 | 132 | 322 | 41,0 |
| 1996 | 206 | 188 | 394 | 47,7 |
| 1997 | 207 | 251 | 458 | 54,8 |
| 1998 | 159 | 321 | 480 | 66,9 |
| 1999 | 150 | 341 | 491 | 69,5 |
| Total | | | | |
| 1990-1994 | 786 | 345 | 1131 | 30,5 |
| 1995-1999 | 912 | 1233 | 2145 | 57,5 |
| 1990-1999 | 1668 | 1608 | 3276 | 49,1 |

Fonte e notas: Comin (2000), Tabela 10 com dados da Price Waterhouse e Coopers.

O período em que houve uma maior participação estrangeira no processo de fusões e aquisições no Brasil foi entre 1995 e 1999, que chegou ao patamar de 57,5%, quando no período imediatamente anterior, de 1990 a 1994, tal participação era de apenas 30,5%. Numa análise geral da década, de 1990 a 1999, a participação é mais equilibrada, chegando a atingir praticamente 50% das operações de fusão e aquisição.

A economia brasileira tem se caracterizado por uma inserção passiva no cenário econômico internacional, e como resultado, as mudanças e transformações globais têm sempre um impacto significativo no país. Tal impacto deriva tanto da imediata transmissão internacional dos ciclos econômicos, quanto das rupturas provocadas por choques externos, sendo, neste sentido, o Brasil, marcado por uma dramática vulnerabilidade externa, que atinge, além de dimensões tecnológica, comercial e financeira, uma dimensão produtiva-real, com o controle do aparelho produtivo por empresas estrangeiras (Lacerda, 2000). Com isso, constata-se uma evidência empírica a respeito da desnacionalização da economia brasileira. Pela Tabela 20, percebe-se que a relação entre o fluxo de investimento externo direto e a formação bruta de capital fixo aumentou de 2,5%, em 1995, para 24,6% em 1999. Como resultado, as empresas estrangeiras, que controlaram 6,8% do estoque de capital fixo no país em 1995, passaram a controlar 12,4% em 1999. A participação no estoque líquido de riqueza aumentou de 5,7%, em 1995, para 9,7% em 1999. O valor bruto

da produção também apresenta um aumento da participação estrangeira, passando de 13,5%, em 1995, para 24,6% em 1999. Ainda com relação à participação estrangeira nas vendas das grandes empresas, aumentou de 33% em 1995, para 43,5% em 1998. Muito embora possam ser revisadas algumas destas estimativas, é fato incontestável que houve um crescimento da desnacionalização da economia brasileira a partir de 1995.

Tabela 20
Desnacionalização da economia brasileira
indicadores da participação do capital
Internacional – 1995-1999

| Participação do Capital Estrangeiro | Em % | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 |
| Fluxo de investimento bruto | 2,5 | 6,1 | 10,2 | 15,4 | 24,6 |
| Estoque de capital fixo | 6,8 | 7,8 | 9,2 | 10,5 | 12,4 |
| Estoque líquido de riqueza | 5,7 | 6,3 | 7,0 | 8,0 | 9,7 |
| Valor bruto da produção | 13,5 | 15,5 | 18,3 | 20,8 | 24,6 |
| Vendas das grandes empresas | 33,3 | 34,1 | 36,3 | 43,5 | nd |

Fonte: Gonçalves, 2000.

A partir de 1995, a desnacionalização vem acompanhada da perda de posição relativa tanto de empresas estatais, quanto das empresas privadas nacionais. Considerando ainda a venda das 550 maiores empresas, a participação das empresas de capital privado nacional reduziu-se de 44%, em 1994, para 39,4% em 1998, e a participação das empresas estatais diminuiu também sua participação de 24%, em 1994, para 17,1% em 1998 (Gonçalves, 2000). Este tipo de processo de desnacionalização é inusitado na história da economia brasileira, envolvendo o enfraquecimento generalizado dos blocos de capitais nacionais, ademais a economia brasileira sofre um processo de concentração de capital, onde é crescente a importância relativa dos grupos estrangeiros.

Um crescente aumento da vulnerabilidade externa é um aspecto macroeconômico importante do panorama da economia brasileira na década de 90, especialmente após a adoção do Plano Real em 1994. Em primeiro lugar, pelo aumento excessivo do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos, e segundo, pelo passivo externo acumulado. Pela Tabela 21, pode-se constatar a expansão do déficit em conta corrente, que era pouco mais de US\$ 1,4 bilhão em 1991, foi crescendo fortemente, chegando rapidamente a US\$ 33 milhões em 1997 e 1998, tendo uma ligeira queda em 1999, ainda assim registrando um déficit de US\$ 24 milhões. Tal déficit dá-se principalmente pelo impacto do aumento do déficit na balança comercial e de serviços, ocorrido ao longo dos quatro anos que sucederam a introdução da âncora cambial, do Plano Real, que incentivou as importações, que passaram de US\$ 21 milhões, em 1991, à US\$ 49 milhões em 1999, bem como os

gastos com viagens internacionais, em detrimento da fraca expansão das exportações, que passaram de US\$ 31 milhões, em 1991, para US\$ 48 milhões em 1999.

Os serviços líquidos, outro fator colaborador para o déficit em transações correntes, passam de um déficit de nível de US\$ 13 milhões, em 1991, para o patamar de US\$ 25 milhões em 1999. As transferências unilaterais passam de US\$ 1,5 milhões em 1991 a US\$ 2 milhões em 1999.

O saldo em conta corrente, como percentual do PIB, passa de zero, em 1993, para um déficit de 4,33% em 1999, e as exportações, como percentual do PIB, com uma participação de 9%, em 1993, caem gradualmente até 1998, quando atingem 6,7% do PIB, chegando, em 1999, com uma ligeira recuperação, atingindo 8,5% do PIB.

Tabela 21
Balanço de conta corrente – Brasil
Itens selecionados
(1991 – 2000)

| Discriminação | Em US\$ milhões | | | | | | | | | |
|-------------------------|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000* |
| 1. Balança Comercial | 10.579 | 15.239 | 13.307 | 10.466 | -3.352 | -5.539 | -8.372 | -6.591 | -1.207 | 819 |
| Exportações | 31.620 | 35.793 | 38.563 | 43.545 | 46.506 | 47.747 | 52.986 | 51.140 | 48.011 | 26.153 |
| Importações | 21.041 | 20.554 | 25.256 | 33.079 | 49.858 | 53.286 | 61.358 | 57.731 | 49.218 | 25.334 |
| 2. Serviços (Líquidos) | -13.541 | -11.338 | -15.585 | -14.743 | -18.594 | -21.707 | -27.287 | -28.798 | -25.212 | -13.067 |
| Juros | nd | nd | -8.280 | -6.338 | -8.158 | -9.840 | -10.388 | -11.948 | -15.168 | -7.994 |
| Outros Serviços | nd | nd | -7.305 | -8.405 | -10.436 | -11.867 | -16.899 | -16.850 | -10.043 | -5.072 |
| 3. Transf. Unilaterais | 1.558 | 2.243 | 1.686 | 2.588 | 3.974 | 2.899 | 2.220 | 1.778 | 2.040 | 884 |
| 4. Transações Correntes | -1.407 | 6.144 | -592 | -1.689 | -17.972 | -24.347 | -33.439 | -33.611 | -24.379 | -11.363 |
| Saldo Trans. Corr./PIB | nd | nd | 0,00 | -0,20 | -2,68 | -2,98 | -4,16 | -4,33 | -4,38 | nd |
| Exportação/PIB | nd | nd | 9,00 | 8,00 | 6,60 | 6,20 | 6,60 | 6,70 | 8,50 | nd |

Fonte: Lacerda, 2000.

* Janeiro a junho

Este movimento da economia brasileira foi agravado pela percepção de que o regime cambial e monetário, implantado com o Plano Real, gerava endogenamente um desequilíbrio crescente entre o volume de reservas e a massa de ativos financeiros domésticos, inflados pela elevada taxa de juros doméstica.

Em síntese, pode-se apontar as principais ocorrências, na década, do IDE no Brasil:

- a) O Brasil ganha posições no *ranking* mundial de IDE, ocupando o segundo lugar entre os países em desenvolvimento nos anos 1996, 1997 e 1998;
- b) Cresce constantemente a participação de IDE no PIB brasileiro de menos de 1% no início da década, chegando a 3,55%, em 1999;
- c) A participação estrangeira na economia brasileira efetivou-se com a abertura comercial, com a valorização da taxa de câmbio e com as altas taxas de juros. A partir de 1994, as fusões e aquisições começam a aumentar;
- d) A maior concentração de IDE deu-se no setor de serviços, tendo como contrapartida o detrimento da indústria, que em 1999 recebeu 71% dos IDEs brasileiros;
- e) O IDE, pelo processo de fusões e aquisições, entra na economia brasileira não efetivamente promovendo o aumento da capacidade instalada, mas adquirindo ativos pré-existentes;
- f) A partir de 1994, o saldo, em transações correntes, atinge patamares surpreendentemente negativos acompanhado pelo balanço de serviços negativos, onde se encontram os valores referentes à transferência de lucros e bonificações.

CAPÍTULO VI
CONCLUSÃO

6.1 Conclusão

A globalização constitui-se num processo de internacionalização não só da produção, mas também tecnológica, financeira e comercial, com uma crescente interdependência entre os mercados, dado que nenhum país dispõe de todas as mercadorias necessárias à sua sobrevivência. As inovações tecnológicas, como a telemática e a microeletrônica, atuam tanto como promotoras quanto como condição permissiva do processo de globalização, devido à facilidade e à rapidez de comunicação que se pode obter com tais tecnologias. Ao tratar-se a globalização como internacionalização da produção, as EMNs são seus principais agentes, atuando nas mais diferentes regiões do globo, e ainda mantendo uma estrutura de oferta homogênea, bem como com facilidades que lhes são oferecidas como desregulação e liberalização dos mercados financeiros, podendo, assim, tais empresas, optarem pelo mercado que melhores condições lhes oferecerem.

Como a globalização, por sua amplitude, atinge dimensões diversas, assim também são suas características, que vão desde a desregulamentação e liberalização dos mercados, principalmente financeiros, com aumento dos fluxos financeiros internacionais, até a alteração da importância da mão-de-obra para a ciência e o capital. O IDE é uma das formas de internacionalização da produção, acompanhado ainda pelas relações contratuais e pelo comércio internacional. É através do IDE que se dá a implementação de empresas estrangeiras em espaços econômicos nacionais. Tais investimentos podem ser complementares ao comércio internacional, ou podem ainda agir no sentido de esterilizar a concorrência local.

Em nível mundial, ocorre um aumento dos fluxos de IDE na década de 90, passando de US\$ 115 milhões, em média, de 1990 a 1993, para US\$ 827 milhões em 1999. Para os países em desenvolvimento, o aumento dos fluxos de IDE é também relevante, passando de US\$ 49 milhões, em média, de 1990 a 1993, para US\$ 166 milhões em 1998. Se considerar isoladamente a América do Sul, o aumento dos fluxos chega a ser espantoso, em média, entre 1990 e 1993, era de US\$ 7,8 milhões, chegando, no final da década, em 1998, a US\$ 50 milhões. O estoque de IDE é não menos importante, em nível mundial, no início da década, era de US\$ 1.768 bilhões e, em 1998, chega ao patamar de US\$ 4 bilhões. O estoque de IDE dos países em desenvolvimento eleva-se também, em 1990, era de US\$ 342 bilhões e, em 1998 chega ao nível de US\$ 1.219 bilhões.

O IDE é introduzido no Brasil, na hipótese da equipe econômica do governo, para a promoção do atual ciclo de investimento. Assim, contribuiria para a deflagração de um processo virtuoso de reestruturação industrial, com aumento da taxa de formação bruta do capital fixo em nível suficiente à sustentação de um novo ciclo de desenvolvimento, com ganhos significativos de produtividade que pudessem amenizar a apreciação da taxa de câmbio, estimular uma reação das exportações, bem como reverter os coeficientes de penetração das importações. Pretendia-se, através do IDE, levar a uma rápida e consistente modernização da estrutura tecnológica do setor industrial.

A participação estrangeira na economia brasileira vem aumentando consideravelmente desde o início da década, mas foi após a deflagração do plano de estabilização, com a abertura comercial, as altas taxas de juros e ainda a sobrevalorização da taxa de câmbio, que ocorreu a explosão dos IDEs em nossa direção. O IDE líquido no Brasil, que entre 1990 e 1994 atingia a média de US\$ 1.134 milhões, chega, em 1999, ao patamar de US\$ 30 milhões. Entre os setores mais beneficiados com a entrada de tal capital estão os serviços, que receberam, em 1999, 73% do total de IDE ingressado no país, o setor de eletricidade, gás e água quente, que, em 1990, tinha seu estoque de IDE zerado, chega a receber, em 1999, 11%, dos investimentos diretos realizados no Brasil. O setor de correio e telecomunicações também apresenta semelhante saldo 0%, em termos de estoque em 1990, chegando, em 1999, a responder por 28% dos IDEs introduzidos no país. Assim, a participação destes setores no estoque de IDE do país altera-se consideravelmente entre 1995 e 1999. O setor de serviços tem seu saldo ampliado, de 43%, para 67% neste período; enquanto o setor de eletricidade, de 0%, para 9%, e, por sua vez o setor de correio e telecomunicações, modifica sua participação, de 0%, para 10% do total de IDE recebido pela economia brasileira em 1999.

Os efeitos dos IDEs no Brasil são diversos e pode-se sintetizá-los em alguns itens mais importantes: a) as fusões e aquisições – entre 1995 e 1999, o capital estrangeiro participa de 57,5% do total de operações, enquanto no período imediatamente anterior, tal participação era, em média, 30%, refletindo, assim, um maior grau de internacionalização da economia brasileira; b) a desnacionalização – a participação estrangeira no fluxo de investimento bruto cresce consideravelmente entre 1995 e 1999, passando, de 2,5%, para 24,6%, bem como as vendas das grandes empresas estrangeiras que aqui atuam foram, em 1998, responsáveis por 43,5% do total das vendas, enquanto, em 1995, respondiam por apenas 33%; c) o problema estrutural do balanço de pagamento, com um crescimento constante do déficit nos serviços, incluindo-se aí as remessas de lucros e dividendos, que

passam de um saldo negativo de US\$ 13 milhões, em 1991, ao déficit de US\$ 25 milhões em 1999; d) a dependência continuada das importações, dadas as condições das EMNs aqui instaladas, que continuam a responder por um nível elevado de importações, em especial de suprimentos. O nível de importações, em 1991, era de US\$ 31 milhões e, em 1999, chega a US\$ 48 milhões; e) o não investimento em P & D, pois as EMNs possuem uma base central de P&D normalmente instalada no seu país sede, ficando restrito tais investimentos, ao país de origem; e f) a subordinação do país à estratégia do capital produtivo externo, dado que a economia brasileira não possui uma dinâmica própria de desenvolvimento.

Assim, com a abertura da economia brasileira, sem a proteção do capital nacional, torna-se crescente a vulnerabilidade externa do país, principalmente por ter-se que financiar déficits correntes com capitais de curto prazo, e ainda pelo fraco desenvolvimento comercial demonstrado pela brusca reversão de um superávit comercial em princípio da década de 90, US\$ 10 milhões, para um déficit potencial, em 1998, de US\$ 6 milhões. A difícil retomada para o crescimento econômico dá-se, ainda, pelas condições da economia brasileira em termos da combinação câmbio sobrevalorizado/juros altos, que acaba por inviabilizar projetos de investimento de um grande número de setores e atividades.

Neste sentido, o Brasil opta por uma inserção passiva no cenário internacional diante do âmbito da globalização. O resultado desta inserção ocorre em função de que as transformações e mudanças globais irão sempre promover impactos significativos sobre o país, que se mostra com uma baixa capacidade de resistência frente a pressões e crises internacionais, cujos resultados indicam que o país não está tirando proveito do processo de globalização em curso.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AMAL, Mohamed. Os determinantes do investimento direto externo no Brasil. Florianópolis, 2000. 106 p. (Tese de Pós-Graduação em Economia). Universidade Federal de Santa Catarina.
- ANDRADE, Érika Marques. Controle de capitais: viáveis ou inviáveis? São Paulo, Novembro de 2000. Texto para discussão.
- ARAÚJO, Tânia Bacelar de. Brasil desnacionalizado. Economia em Perspectiva. Carta de Conjuntura. Ago. 2000
- BACHA, E. L. O plano real: uma avaliação. In: MERCADANTE, Aloísio (Org.) O Brasil pós-Real: a política econômica em debate. São Paulo : Unicamp, 1998.
- BAER, Mônica. Sistema financeiro internacional: oportunidades e restrições ao financiamento do desenvolvimento. Novos estudos Cebrap. Jul., 1995. São Paulo.
- BASSI, Eduardo. Globalização de negócios. 1ª edição. São Paulo : Cultura editores associados, 1997.
- BAUMANN, Renato (Org.) O Brasil e a economia global. Rio de Janeiro : Campus, Sobeet. 1995.
- BIELSCHOWSKY, Ricardo. Formação de capital no ambiente das reformas econômicas brasileiras dos anos 1990: uma abordagem setorial.
- BNDES. Programa Nacional de Desestatização: sistema de informações. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. 97p.

-----, O IED no Brasil e no mundo: tendências recentes. Sinopse econômica. 21 nov. 2000. Política econômica. Capturado em 21 de nov. 2000. On line. Disponível na Internet: <http://www.bndes.gov.br/publica/sinopse/poleco.htm>.

• CHESNAIS, François. A mundialização do capital. São Paulo : Xamã, 1996.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo. A nova ordem financeira internacional e a dolarização das economias latino-americanas. Texto para discussão. 1999.

-----, Dependência sem desenvolvimento: os limites e contradições da inserção internacional brasileira nos anos 90. Revista Novos Estudos, 1999.

COMIN, Alexandre. Verdades e mentiras sobre a onda recente de penetração estrangeira no Brasil. Anais do V encontro nacional de economia política. Fortaleza, p. 1-20, jun. 2000.

COUTINHO, Luciano G. Terceira revolução industrial e tecnológica: as grandes tendências de mudança. Economia e Sociedade. Agosto, 1992.

COUTINHO, Luciano G. A fragilidade do Brasil em face da globalização. In BAUMAN, R (org.) O Brasil e a economia global. Rio de Janeiro: Campos, 1996. p. 219-238.

-----, A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.) Brasil: desafios de uma país em transformação. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997.

-----, O desempenho da indústria sob o Real. In: MERCADANTE, Aloísio (Org.) O Brasil pós-Real: a política econômica em debate. São Paulo : Unicamp, 1998.

Da Sucursal de Brasília. Dinheiro de fora. Folha de São Paulo, São Paulo, 22 ago. 2000. Dinheiro, p. B-10.

FURTADO, João. Globalização das empresas e desnacionalização. Araraquara, abr. 2000. 24 p.

FRANCO, Gustavo. A inserção externa e desenvolvimento. Mimeo. 1996.

GONÇALVES, Reinaldo, BAUMANN, Renato, PRADO, Luiz Carlos, et al. A nova economia internacional – uma perspectiva brasileira. Rio de Janeiro : Campus, 1998.

GONÇALVES, Reinaldo. Globalização e desnacionalização. São Paulo : Paz e Terra, 1999, 225 p.

-----, Abre-alas. A nova inserção do Brasil na economia mundial, rio de Janeiro : Relume – Dumará, 1994.

-----, Centralização do capital em escala global e desnacionalização da economia brasileira. In: VEIGA, P. M. (org). Rio de Janeiro : Relume-Dumará, SP. SOBEET 2000.

IEDI. Trajetória recente da indústria brasileira. São Paulo : IEDI, 1998. CD-ROM.

-----, Políticas industriais em países selecionados. São Paulo : IEDI, 1998. CD-ROM.

LACERDA, Antônio Corrêa de. O impacto da globalização na economia brasileira. São Paulo : Contexto, 1998.

-----, Notas sobre a característica e o perfil do fluxo recente de investimentos diretos estrangeiros na economia brasileira. In: VEIGA, P. M. (org). Rio de Janeiro : Relume-Dumará, SP. SOBEET 2000.

----- (Org.). Desnacionalização: mitos, riscos e desafios. São Paulo : Contexto, 2000.

-----, Vulnerabilidade externa é o maior desafio. Economia em Perspectiva. Carta em Conjuntura. Ago. 2000.

LAPLANE, Mariano F. SARTI, Fernando. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*. São Paulo: Unicamp, n.8, jun. 1997.

------. Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 90. Brasília: IPEA, n. 629, p. 01-47, fev. 1999.

MAIA, Jerônimo Luiz Duarte. O significado do conceito de integração no Mercosul – na perspectiva das lideranças políticas e institucionais de Santa Catarina. Braga, 1999. p.1-41. Dissertação (Mestrado em Relações Econômicas) – Escola de Economia e Gestão, Universidade do Minho, Portugal.

MARTINS, Hans Peter & SCHUMANN, Harald. A armadilha da globalização. O assalto à democracia e ao bem estar social. 4ª edição. São Paulo : Globo, 1998.

MAUA, Jayme de Mariz. Economia internacional e comércio exterior. 5ª edição. São Paulo : Atlas, 1999.

MENDONÇA DE BARROS, J. R. & GOLDENSTEIN. Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. In: *Revista de Economia Política*. São Paulo, 1997.

MERCADANTE, Aloízio. O neo-otimismo oficial. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 27 ago. 2000. Dinheiro, p. B-2.

PAGLIARI, Marilu. Participação do capital internacional no processo de privatização no Brasil – período 1990/1999. Florianópolis, 2000, 110 p.

PAULANI, Leda. Vulnerabilidade ampliada. *Folha de São Paulo*. São Paulo, 13 de maio 2000, p. 08.

PRATES, Daniela Magalhães. Abertura financeira e vulnerabilidade externa – a economia brasileira na década de 90. Campinas, 1997. 187 p. Dissertação (Mestrado em economia). Instituto de economia da Universidade Estadual de Campinas.

RAMOS, Ana Paula. Uma avaliação das fontes de financiamento externo da economia brasileira nos anos 90. Economia e Tecnologia. Campinas, jan. 1998.

SAMPAIO JR, Plínio Arruda de. Capital internacional e reversão neocolonial. Economia em Perspectiva. Carta em Conjuntura. ago. 2000.

TAVARES, Maria da Conceição, FIORI, José Luiz. Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. São Paulo : Globo, 1997.

-----, A economia política do Real. In: MERCADANTE, Aloísio (Org.) O Brasil pós-Real: a política econômica em debate. São Paulo : Unicamp, 1998.

-----, Desnacionalização e vulnerabilidade externa. Folha de São Paulo, São Paulo, 22 out. 2000. Opinião. Lições contemporâneas.

UNITED NATIONS. World investment report 1995. New York: United Nations.

UNCTAD. Trade and development report. Geneva : United Nations, Conference on trade and development, 1995.