



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

A QUESTÃO DO DESEQUILÍBRIO INTERTEMPORAL DO BALANÇO DE
PAGAMENTOS BRASILEIRO A PARTIR DA SEGUNDA METADE DOS
ANOS 1990: UM EXAME DO DEBATE RECENTE

Leonardo Antonio Onofre de Souza

Dissertação de Mestrado apresentada
ao Instituto de Economia da UNICAMP
para obtenção do título de Mestre em
Ciências Econômicas, sob a orientação
do Prof. Dr. Paulo Roberto Davidoff
Chagas Cruz.

*Este exemplar corresponde ao original da
dissertação defendida por Leonardo
Antonio Onofre de Souza em 28/02/2002 e
orientada pelo Prof. Dr. Paulo Roberto
Davidoff Chagas Cruz.*

CPG, 28/02/2002

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Paulo Roberto Davidoff Chagas Cruz", written over a horizontal line.

Campinas, 2002

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL

UNICAMP
BIBLIOTECA CENTRAL
SEÇÃO CIRCULANTE

UNIDADE	BC
Nº CHAMADA	T/UNICAMP
	5089q
/	EX
COMBO BC/	51624
ROC.	16-837/02
C	<input type="checkbox"/>
D	<input checked="" type="checkbox"/>
PREÇO	R\$ 11,00
DATA	09-12-02
Nº CPD	

CM00176896-2

SUB ID 271569

**FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA PELO
CENTRO DE DOCUMENTAÇÃO DO INSTITUTO DE ECONOMIA**

- So89q Souza, Leonardo Antonio Onofre de.
A questão do desequilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos brasileiro a partir da segunda metade dos anos 1990 : um exame do debate recente / Leonardo Antonio Onofre de Souza. – Campinas, SP : [s.n.], 2002.
- Orientador: Paulo Roberto Davidoff Chagas Cruz.
Dissertação (Mestrado) – Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia.
1. Investimentos estrangeiros. 2. Balança comercial. I. Cruz, Paulo Roberto Davidoff Chagas. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Gostaria de agradecer inicialmente ao Professor Paulo Roberto Davidoff, não apenas pela sua orientação cuidadosa dessa dissertação, mas pelo seu exemplo de docência admirável e estimulante.

Agradeço ao Professor José Pedro Macarini pela leitura atenta de uma versão preliminar desse trabalho e pelos seus comentários frutíferos. Agradeço também aos Professores Francisco Lopreato e Roberto Vermulm pela participação na banca da defesa desse trabalho.

Ao pessoal do CEDOC, minha enorme gratidão pela ajuda sempre simpática e eficiente.

À minha família, devo um reconhecimento especial pelo apoio à realização desse grande objetivo.

Aos meus amigos, de todos os cantos, o meu mais sincero agradecimento pela saborosa cumplicidade de sempre...

Sumário

Resumo.....	v
Abstract.....	vi
Apresentação.....	1
Capítulo 1: O boom de IDE na economia brasileira a partir na segunda metade dos anos 1990: principais antecedentes, características e determinantes	
1. Introdução.....	07
2. Antecedentes.....	08
3. Característica.....	15
4. Determinantes.....	26
5. Conclusões.....	32
Capítulo 2: Câmbio e estratégia das empresas estrangeiras: os aspectos macroeconômicos do debate	
1. Introdução.....	34
2. O debate.....	39
2.1 A questão do câmbio.....	39
2.2 A estratégia das empresas estrangeiras.....	45
3. Conclusões.....	58
Capítulo 3: Os impactos do IDE sobre a base produtiva	
1. Introdução.....	60
2. O debate: as principais mudanças na base produtiva.....	61
2.1. A situação da capacidade produtiva.....	61
2.2. Produtividade e tecnologia.....	66
2.3. Investimentos estrangeiros em infra-estrutura.....	73
3. A qualidade da pauta de exportações.....	77
4. Conclusões.....	83
Comentários Finais.....	86
Bibliografia.....	91

Resumo

Esse trabalho tem como objetivo levantar e comentar as principais idéias e evidências do debate a respeito dos impactos dos influxos recentes de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) sobre a estrutura produtiva e as perspectivas do comércio exterior brasileiro no curto e médio prazos, identificando, ao final, certos argumentos e aspectos merecedores de uma atenção diferenciada, visando a uma melhor compreensão da questão da intertemporalidade do balanço de pagamentos no contexto do modelo econômico atual.

Foram tratados cinco aspectos do debate: as discussões acerca do câmbio, da estratégia das empresas estrangeiras, da capacidade produtiva, da produtividade e dos investimentos em infra-estrutura.

A análise desses pontos e das evidências a eles associadas procura apontar o elemento desequilibrador que o ciclo recente de inversão externa tem introduzido nas contas externas brasileiras e a importância de se acompanhar a estratégia das filiais de empresas transnacionais aqui instaladas, a fim de se ter uma clareza maior quanto às possibilidades de mudança relevante no resultado do nosso comércio exterior, tanto no seu aspecto quantitativo quanto qualitativo.

Abstract

The purpose of this work is to gather and comment on the main ideas and figures present in the debate about the impacts of the recent inflows of Foreign Direct Investment (FDI) on Brazilian production structure and on the prospects of its foreign trade in the short and medium run, identifying in the end certain arguments and aspects of this discussion that deserve a special attention in order to have a better comprehension of the risk of future disequilibrium in our balance of payments under the current economic model.

Five aspects of the debate are considered: the exchange rate, the strategy of foreign companies, the production capacity, the productivity and the investments in infra-structure.

The analysis of these points and of the figures related to them intends to show that the recent FDI cycle has introduced some potential imbalance in Brazilian external accounts. Besides this, it emphasizes the importance of following the strategy of the Brazilian subsidiaries of transnational corporations with the aim of having a more clear perspective of the possibilities of relevant quantitative and qualitative improvements in our foreign trade.

APRESENTAÇÃO

O setor externo brasileiro passou por mudanças significativas ao longo da década de 1990, acompanhando a implementação de um novo modelo econômico no país. Os principais reflexos dessas mudanças sobre as contas do balanço de pagamentos foram: a obtenção de superávits significativos na conta de capitais, resultado da retomada do acesso do Brasil a fluxos financeiros externos em magnitudes expressivas, e a reversão dos resultados positivos da balança comercial, cujos déficits puderam ser largamente compensados pelos recursos de natureza financeira. De exportador líquido de capitais, ao longo da segunda metade da década de 1980, o Brasil voltou à posição de absorvedor de elevados volumes de capitais externos.

Essa nova configuração do balanço de pagamentos brasileiro naturalmente suscitou um interesse grande a respeito das transformações pelas quais passavam as relações financeiras e comerciais do Brasil com o resto do mundo e dos seus impactos sobre a economia nacional. Afinal, o setor externo tivera sido um condicionante central do desempenho da economia doméstica no passado recente.

Nesse contexto de interesse crescente por uma compreensão mais clara das perspectivas e desafios do setor externo brasileiro, tem-se destacado um debate que diz respeito aos impactos da retomada do acesso a fluxos voluntários de capitais estrangeiros pelo Brasil sobre o equilíbrio das suas contas externas a médio e longo prazos. Mais especificamente, o foco da atenção tem sido o *boom* de fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE) na economia brasileira, a partir do biênio 1995/96, e os compromissos em moeda estrangeira que deles decorrem e que se mantém ao longo do tempo. Apesar da mudança qualitativa importante que representou para o financiamento externo da economia e da sua funcionalidade para a cobertura dos significativos déficits em transações correntes que o país passou a registrar, a absorção recente de IDE deu origem a uma extensa discussão a respeito das suas repercussões sobre o *equilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos brasileiro*.

Em linhas gerais, essa questão se coloca da seguinte maneira: a absorção dos recursos de IDE implica fluxos futuros de saída de moeda estrangeira, na forma de remessas de lucros e dividendos e de pagamentos de *royalties* para as matrizes das

empresas transnacionais aqui instaladas. Assim, a captação dessa modalidade de capital estrangeiro, em elevadas magnitudes, exigiria de um país já cronicamente deficitário na conta de Serviços do seu balanço de pagamentos – como é o caso do Brasil – a elevação da sua capacidade de geração de exportações líquidas, de maneira a se obter um aumento estrutural de receita de divisas no mínimo equivalente à elevação das suas despesas em moeda estrangeira. Caso contrário, e na falta de fontes alternativas de captação regular e expressiva de capitais estrangeiros, elevar-se-ia o desequilíbrio do seu setor externo, transformando-se o que inicialmente fora um instrumento de alívio da demanda por divisas em fator de aprofundamento da vulnerabilidade externa.

A esse respeito, Cunha (2000) apresenta alguns dados relevantes acerca do caso brasileiro. De maneira a avaliar a evolução das condições de solvência externa do país, o autor chama a atenção para a evolução do Passivo Externo Líquido (PEL) nos anos 1990 e sua relação com o desempenho das exportações (X)¹. Seus resultados indicaram que:

“No período 1981-89, quando o Brasil se debatia com a crise da dívida externa, esse índice [PEL/X] ficou em 4,41, com um mínimo de 3,33 (1981) e um máximo de 5,4 (1986). No período 1994-99, quando o Brasil redefiniu sua inserção internacional, esse índice ficou em 4,30 na média, com um mínimo de 3,2 (95) e um máximo de 6,37 (99), apresentando uma clara tendência de alta²”.

Segundo os números acima, a melhora do índice PEL/X nos anos 1990 foi apenas discreta, quando comparado com um período de crise na economia brasileira. Demais, suscita preocupação a sua tendência de alta ao longo dos anos recentes, o que sinaliza uma piora crescente das nossas condições de cumprimento dos compromissos externos.

Note-se que, segundo o autor, os capitais estrangeiros de investimento direto teriam provocado uma alteração expressiva na composição do passivo externo líquido entre os

¹ O Passivo Externo Líquido é definido como a soma da Dívida Externa e Estoque do Investimento Estrangeiro e deduzidas as Reservas Cambiais, o Estoque de Investimentos Brasileiros no Exterior e Créditos Brasileiros no Exterior. Corresponde, portanto, a uma medida do estoque líquido de capital externo aplicado no país, que dá origem a compromissos em moeda estrangeira. A comparação da sua taxa de variação com a do valor das exportações dá uma idéia da evolução das condições de solvência externa da economia nacional, uma vez que relaciona a evolução, ao longo do tempo, de uma fonte importante de despesas com uma de receitas de divisas.

² Com base na experiência histórica e cálculos de juros compostos, o autor sugere a seguinte interpretação para a relação PEL/X:

- 1) de valor negativo (Ativo Externo Líquido) até 2: situação de solvência externa tranqüila;
- 2) de 2 a 4: uma situação de solvência regular;
- 3) maior do que 4: situação de solvência externa preocupante e comprometedora.

dois períodos comparados. Os dados levantados indicaram que: “o estoque de capital estrangeiro que representava cerca de 20% do PEL na década de 80, representa hoje 50% do PEL e vem crescendo a taxas que são o dobro das taxas de crescimento do PEL” (Cunha, 2000). Assim, a elevada absorção de IDE ocorrida no período recente destaca-se como uma causa central da deterioração das condições de solvência externa do país, tendo levado a uma elevação do passivo externo líquido a taxas superiores ao avanço do valor das exportações.

As evidências acima reforçam alguns questionamentos acerca do ciclo recente de inversão estrangeira na economia brasileira. Teriam os recursos de IDE representado um elemento de aprofundamento do desequilíbrio das nossas contas externas? Estariam, então, reforçando a restrição externa como um condicionante central do crescimento da economia nacional? Ou viriam eles a contribuir efetivamente para um aumento das nossas receitas líquidas de divisas?

O trabalho ora apresentado insere-se, portanto, no âmbito desse interesse pelos fluxos recentes de IDE especificamente no que diz respeito às implicações quanto ao balanço de pagamentos brasileiro. O objetivo dessa pesquisa é inicialmente o de levantar e comentar as principais idéias e evidências do debate acerca dos efeitos dos fluxos de IDE sobre a estrutura produtiva (indústria e infra-estrutura) do Brasil ao longo dos anos 1990, propondo, por fim, a identificação de alguns argumentos e aspectos do debate merecedores de uma atenção diferenciada, com vistas a um maior esclarecimento da questão da intertemporalidade das contas externas brasileiras no contexto do modelo econômico atual.

Desde já, vale chamar a atenção para o fato de que perceber-se-á, em diversos momentos, que o tratamento desse debate se confundirá com a discussão acerca da natureza do processo de reestruturação produtiva pelo qual tem passado o país desde a última década e da política industrial que lhe tem dado sentido. Isso decorre da perspectiva de abordagem do tema aqui adotada, a respeito da qual cabem algumas observações.

Optou-se aqui por focalizar a importância do aumento das exportações líquidas do país como fonte principal de elevação da sua receita de divisas. No âmbito dessa opção, privilegiou-se o lado da oferta exportável, por ter sido esse o foco dado em boa parte do debate, em que pese terem ganho espaço crescente a defesa e as análises referentes a uma nova rodada de substituição de importações no período recente, diante das dificuldades de

aumento das vendas externas no contexto atual de desaceleração da economia mundial. Logo, sendo a balança comercial a variável de ajuste e as condições de elevação da oferta de bens exportáveis o foco de interesse, coube observar os efeitos do IDE sobre a base produtiva, buscando perceber, a partir daí, as possibilidades e perspectivas do Brasil quanto ao seu comércio exterior.

É bem verdade que, na visão de alguns analistas, as mudanças ocorridas no país nos anos 1990 – particularmente a estabilização monetária, a abertura econômica e a reinserção financeira externa – abriram espaço para uma relativização da importância, no curto prazo, dos superávits da balança comercial enquanto principais fontes de geração de divisas para o Brasil. Franco (1999a), por exemplo, defendeu que “o megasuperávit comercial produzido faz pouco sentido agora que a inflação é minúscula e não há fugas de capital”, estas sendo um instrumento típico de proteção da riqueza em períodos de elevada instabilidade monetária. Acrescenta: “numa situação de equilíbrio em conta corrente como a que experimentamos até 1994, influxos de capital apenas produzem acumulação de reservas cuja esterilização cancela qualquer efeito sobre a poupança agregada e sobre o crescimento”. Argumentou ainda que a insistência, no curto prazo, em resultados positivos na balança comercial significaria renunciar em se dispor de poupança externa, a qual seria um item de elevação do investimento agregado ainda mais importante em um cenário de crescente redução da poupança pública, como pregava o novo modelo proposto.

O raciocínio acima, bem como todos os outros que passaram a relativizar a necessidade da obtenção, no curto prazo, de resultados positivos expressivos no comércio exterior brasileiro, pressupõe a manutenção da entrada de elevados fluxos financeiros externos ao longo de um período julgado transitório. Esses fluxos dariam suporte à economia enquanto essa avançaria no seu processo de reestruturação, o qual viria a aumentar o potencial do seu comércio exterior, fechando, assim, a equação.

Duas dúvidas principais foram levantadas a respeito dessas expectativas. Primeiro, os influxos financeiros seriam sustentáveis, em montante suficientemente elevado, ao longo do período de transição? Segundo, as modificações que os recursos de IDE provocariam na estrutura produtiva apontariam efetivamente para resultados futuros melhores no comércio exterior do país?

No que se refere à primeira pergunta, cabe observar, ainda que brevemente, as duas principais modalidades de capital externo que têm financiado os resultados negativos da conta de transações correntes brasileira no passado recente.

Quanto aos recursos de investimento em *portfolio*, já foram longamente discutidos e demonstrados os riscos e constrangimentos impostos à política econômica e ao desempenho da economia nacional em geral por parte desse tipo de financiamento externo. Sua elevada volatilidade e instabilidade fazem dessa modalidade de capital externo uma arriscada e irregular fonte de divisas. O próprio Franco propõe “que o país se conforme em manter déficits em conta corrente e implemente controles e restrições sobre as entradas de capital estrangeiro, notadamente as de natureza financeira e de prazo curto” (Franco, 1999a).

Quanto aos capitais direcionados ao setor produtivo, constata-se que os recursos de IDE recentemente captados pelo país estiveram associados, em sua maior parte, a operações de aquisição de empresas brasileiras por estrangeiras³. Dentre estas operações, destacou-se a compra pelo capital externo de empresas públicas desestatizadas no âmbito do maior programa de privatização em curso no mundo na segunda metade dos anos 1990. Ora, o número das empresas públicas passíveis de serem transferidas para o setor privado estrangeiro e o valor total a ser arrecadado por meio da privatização tendem a diminuir nos próximos anos, levando conseqüentemente à redução das receitas em moeda estrangeira daí decorrentes. E mesmo a reestruturação patrimonial do setor privado doméstico, com a transferência de empresas privadas nacionais para o controle do capital externo, tem um caráter finito, a médio prazo.

Tais argumentos suscitam a expectativa de que as entradas de IDE não tendam a se manter no mesmo patamar elevado da segunda metade dos anos 1990, podendo iniciar mesmo, a partir de agora, uma trajetória descendente. Entretanto, note-se que, ainda que a sua absorção permaneça em um nível alto, esses influxos recolocarão e aprofundarão o problema do aumento dos compromissos do país em moeda estrangeira.

Dessa forma, os indícios acima levantam dúvidas quanto à sustentabilidade dos fluxos financeiros estrangeiros nos valores de que a economia brasileira tem necessitado no período recente. Reforçam, portanto, a importância da avaliação das perspectivas do

³ Ver dados apresentados no primeiro capítulo desse trabalho.

comércio exterior e das transformações que o IDE têm gerado na estrutura produtiva para uma maior clareza quanto à condição estrutural das contas externas brasileiras.

O trabalho está dividido em quatro partes, além dessa apresentação. O primeiro capítulo traça um perfil dos fluxos de IDE captados pelo Brasil na segunda metade dos anos 1990, levantando as principais características desses recursos. Nos dois capítulos seguintes, abordam-se as principais idéias e argumentos levantados no debate acerca das transformações na estrutura produtiva e dos seus impactos sobre a balança comercial. Além de uma apresentação das diferenças de fundo por trás da defesa e das críticas em relação às mudanças em curso, o segundo capítulo trata das discussões acerca do câmbio e das estratégias das empresas estrangeiras para as suas filiais no Brasil. Já o terceiro capítulo aborda os aspectos do debate mais diretamente relacionados às novas condições da base industrial, como a situação da capacidade produtiva, o desempenho da produtividade e questões referentes aos investimentos em infra-estrutura. Por fim, apresentam-se as principais conclusões do trabalho.

Capítulo 1:

O boom de IDE na economia brasileira na segunda metade dos anos 1990: principais antecedentes, características e determinantes

1. Introdução

A absorção de montantes significativos de IDE não é certamente um fato inédito na economia brasileira. Já na segunda metade do século XIX, foi elevado o investimento de empresas inglesas na construção de ferrovias e na instalação da infra-estrutura urbana no país. Também ao longo do período de substituição de importações, diversas companhias transnacionais vieram aqui se instalar, tendo participado de maneira central no processo de industrialização brasileira.

No entanto, o recente *boom* de IDE registrou montantes inéditos para o Brasil e apresentou características específicas, que, juntamente com as suas repercussões sobre a estrutura produtiva, têm configurado um processo novo na economia nacional. O objetivo desse capítulo é, então, apresentar as principais particularidades desse novo ciclo de inversão externa, de maneira a contextualizar o debate acerca da questão da intertemporalidade do balanço de pagamentos brasileiro.

O capítulo está estruturado em quatro seções, além dessa introdução. A primeira delas recupera as características mais relevantes do comportamento dos fluxos de IDE na economia mundial e brasileira ao longo da década de 1980 e início dos anos 1990, visando a fornecer o contexto básico que precedeu o início do movimento de absorção expressiva de investimentos estrangeiros pelo setor produtivo. Por meio dessa contextualização, espera-se dar uma referência a partir da qual se possa perceber a dimensão da mudança experimentada pelo país nas condições do seu financiamento externo a partir de 1995, ao mesmo tempo em que esses antecedentes possibilitarão atentar para a correspondência entre os influxos absorvidos e as transformações pelas quais vêm passando a economia mundial desde os anos 1980.

Na segunda seção, apresenta-se o perfil dos recursos de IDE absorvidos pelo país. As características aí levantadas mostrar-se-ão fundamentais particularmente para a compreensão do sentido dos argumentos tanto a favor quanto críticos à política de captação

de montantes tão elevados de recursos de IDE, discutidos nos capítulos seguintes. Constatar-se-á nessa seção a natureza essencialmente distinta desses recursos externos em relação ao capital produtivo captado pelo Brasil nos ciclos anteriores de inversão estrangeira.

A terceira seção se propõe a esclarecer os principais determinantes dessa mudança no financiamento externo brasileiro, buscando levantar os fatores centrais que contribuíram para os influxos de IDE. Se, por um lado, essas informações são imprescindíveis para a compreensão do aprofundamento recente da internacionalização da estrutura produtiva brasileira, elas assumem particular importância, também, no que se refere à avaliação das condições de sustentabilidade dessa captação. A última seção apresenta as principais conclusões do capítulo.

2. Antecedentes

A economia internacional passou por mudanças profundas ao longo dos anos 1980. Uma das principais características da sua evolução, nesse período, foi seguramente o aumento expressivo dos fluxos de IDE, registrado particularmente na segunda metade da década. Avalia-se que o valor total dos influxos dessa modalidade de capital tenha alcançado US\$ 185 bilhões em 1989, três a quatro vezes a média registrada na primeira metade dos 80 (Turner, 1991). Esses recursos estiveram estreitamente associados a transformações das condições de produção das empresas, tendo, em contrapartida, impactos significativos sobre o funcionamento da economia internacional.

Esse *boom* de investimentos estrangeiros, entretanto, apresentou características essencialmente distintas do ciclo de inversão externa do imediato pós-guerra. No que se refere à distribuição geográfica dos recursos, verificou-se, nos anos 1980, uma clara concentração do IDE nas economias desenvolvidas, sobretudo as da Comunidade Econômica Européia (CEE), EUA e Japão. Também diferentemente do período 1955/75, quando o movimento de transnacionalização das empresas caracterizou-se especialmente por fluxos originados nos EUA em direção à Europa, o ciclo mais recente teve justamente os EUA como principal receptor dos investimentos, enquanto o Reino Unido e

posteriormente o Japão, este mais para o final da década, destacaram-se como os grandes investidores nesse processo (Turner, 1991).

Quanto aos fatores determinantes desse comportamento dos fluxos de IDE, deve-se apontar inicialmente o tradicional caráter pró-cíclico desses recursos, que, combinado à retomada de um crescimento econômico sustentado por parte dos países industrializados justamente na segunda metade dos anos 1980, resultou num interesse das empresas transnacionais pelo investimento quase que exclusivamente nas economias desenvolvidas (Turner, 1991).

Além disso, um movimento específico de mudança na economia internacional teve particular importância para o ciclo de inversão externa na década de 1980. Por trás do aumento dos fluxos de IDE, houve uma estratégia das empresas de *internacionalização com regionalização de processos produtivos*, associada às profundas transformações tecnológicas então em curso nas economias centrais (Canuto, 1992).

Assistiu-se, por um lado, a um processo de globalização da concorrência, com a generalização e aprofundamento do oligopólio além das fronteiras nacionais como estrutura de mercado dominante dos diversos segmentos industriais, principalmente aqueles intensivos em alta tecnologia e/ou escala (Chesnais, 1992). Nessas condições, as grandes empresas passaram não só a disputar os mercados nacionais relevantes como também a operar produtivamente em escala global. Parte significativa dos fluxos de IDE dos anos 1980 financiou justamente essa reestruturação das condições de produção capitalista, distribuindo as diferentes etapas do processo produtivo por países diversos.

Por outro lado, consolidou-se, na economia mundial, um movimento em direção à formação de blocos econômicos, particularmente diante da crescente integração econômica européia e da institucionalização de um bloco único de livre comércio norte-americano. A perspectiva protecionista nesses dois agrupamentos econômicos estimulou investimentos por parte das empresas *global players* no sentido de estabelecer-se em cada um dos macro-mercados, o que deu origem a uma onda de fusões e aquisições (F&A) internacionais. Vale notar, aliás, que os fluxos de IDE ao longo da segunda metade dos anos 1980 foi aplicado majoritariamente em operações de F&A, no contexto da reconfiguração das condições de competição intercapitalista.

A América Latina, todavia, a exemplo da maioria das regiões economicamente periféricas do planeta, ficou à parte desse ciclo super-expansivo de IDE¹. No caso do Brasil, constatou-se mesmo um declínio do país enquanto destino desses investimentos, tanto em relação ao total dos fluxos mundiais e para a América Latina quanto em termos absolutos (Bielschowski, 1992a). Como mostra a *tabela 1*, enquanto o montante total dos fluxos de IDE praticamente triplicaram entre 1976-1980 e 1986-1990, o país viu sua captação absoluta declinar em mais de 50% no mesmo período. Com isso, sua participação relativa no total desses recursos caiu de 6,1% em 1976-1980 para 4,2% em 1980-1985, chegando ao piso de 1,1% em 1986-1990. O crescente desinteresse das empresas estrangeiras pelo Brasil pode ainda ser percebido na constatação de que “da posição na qual a economia brasileira constituía-se no maior receptor de IDE entre os países em desenvolvimento, a partir de meados dos anos 80, o ingresso de investimentos foi suplantado pelas remessas de lucros e dividendos” (Canuto, 1992).

TABELA 1
Fluxos de Investimento Direto Estrangeiro
Mundo e Brasil: 1971-1990
(índices 1976-1980=100 e %)
(Preços constantes de 1980)

	1971-1975*	1976-1980*	1981-1985	1986-1990
Mundo	82,5	100	106	299,6
Brasil	81,8	100	73,6	46,8
% do Brasil em relação ao mundo	5,9	6,1	4,2	1,1
% do Brasil em relação à América Latina	50,1	48,8	39,6	22,9

Fonte: baseado em Fundo Monetário Internacional (FMI), *Balance of Payments Statistics and International Finance Statistics*, Washington, D.C., vários números – citado em Bielschowski, 1992.

*Note-se que os dados da década de 1970 certamente estão subestimados, dado que a legislação da época favorecia o registro das entradas de fluxos externos sob a forma de empréstimos em moeda. A esse respeito, ver Cruz (1984).

¹ A exceção coube aos países da região formada pelo Leste, Sul e Sudeste da Ásia, que passaram a receber fluxos crescentes de inversão estrangeira originados principalmente da extroversão japonesa de capital e dos próprios NIC's, conferindo um forte conteúdo de reorganização produtiva regional a esse *boom* de IDE intra-Ásia (Canuto, 1992).

A marginalização do Brasil em relação ao movimento de expansão da inversão estrangeira deu-se tanto devido a fatores externos quanto internos à economia doméstica. Do ponto de vista da economia internacional, foi decorrência, sobretudo, de fatores que tenderam a forçar as empresas das economias avançadas a concentrar suas estratégias e recursos dentro da área da OCDE, diante da reestruturação do espaço econômico mundial (Chesnais, 1992), como foi apontado acima.

Por outro lado, o ambiente interno ratificava as dificuldades do país de concorrer com as economias centrais pela captação dos fluxos de inversão externa. A exemplo do ocorrido na América Latina como um todo, a economia brasileira teve de enfrentar profundos desequilíbrios ao longo dos anos 1980, diante dos efeitos desestabilizadores decorrentes da crise da dívida externa². A recessão e a instabilidade macroeconômica experimentadas pelo país, no contexto da crise da dívida, foram determinantes para a redução dos fluxos de capital externo direcionados à produção num momento em que o dinamismo dos mercados locais continuava como principal fator locacional para o IDE.

Nessas condições, a situação da economia nacional era claramente um elemento de desestímulo dos investimentos das empresas estrangeiras no país, ainda mais diante das oportunidades de inversão e do crescimento econômico em curso nas economias centrais. As empresas transnacionais aqui instaladas, por sua vez, adotaram um ajuste que passou principalmente pela redução drástica dos seus investimentos, além da manutenção de baixos níveis de produção, preços elevados e ênfase sobre os lucros financeiros, de maneira a sustentar os seus índices de eficiência, apesar da retração da produção. A adaptação das suas estratégias financeiras à natureza e às possibilidades abertas pela desorganização monetária na economia nacional abriu-lhes espaço para a obtenção de elevados lucros financeiros, que, combinados ao tamanho e potencial do mercado doméstico brasileiro, parecem, por outro lado, ter evitado uma iniciativa mais radical de desinvestimento (Gonçalves, 1993).

Vale salientar, contudo, que as empresas estrangeiras contribuíram significativamente para o ajuste externo brasileiro, frente à necessidade de elevação das

²A instabilidade econômica causada pela política de ajuste imposta pela crise da dívida externa explica, em parte, a diferença entre o volume de IDE captado pelas economias periféricas latino-americanas e as do Sudeste Asiático, estas muito menos endividadas em moeda estrangeira no começo dos anos 1980 (Chesnais, 1992).

exportações para o cumprimento dos compromissos em moeda estrangeira, uma vez suspensos os fluxos voluntários de recursos externos em função da crise da dívida. Nesse período, o coeficiente de exportação do setor manufatureiro dobrou (subiu de 6,1% em 1980 para 12,4% em 1988) e a sua pauta de exportações passou por mudanças positivas, diminuindo a dependência da economia em relação à exportação de produtos alimentícios, paralelamente ao aumento da venda de produtos intermediários (especialmente aço, alumínio, produtos petroquímicos, papel e celulose). Diante da severa recessão no mercado doméstico e dos elevados incentivos governamentais às exportações, as empresas estrangeiras do setor industrial passaram a direcionar uma parte significativa da sua produção para o mercado externo, o que resultou em um aumento de 9,2% para 16,8% do seu coeficiente de exportações nos primeiros oito anos da década de 1980, enquanto a participação dos produtos intermediários na composição das suas vendas externas saltou de 17,4% para 36,1% entre 1980 e 1989 (Bielschowski, 1992a).

O saldo final da estratégia de ajuste das empresas transacionais sobre a estrutura produtiva brasileira, contudo, parece ter sido bastante negativo. Como elas dominavam os setores mais intensivos em capital, o ajuste por elas adotado provocou um crescimento negativo da produtividade e um atraso tecnológico substancial da estrutura produtiva brasileira, justamente num período de transformações significativas nas condições de produção no plano internacional (Bielschowski, 1992a).

Dessa forma, qual a estrutura produtiva que se herda da década anterior, particularmente no que se refere à relação entre a absorção doméstica, os superávits comerciais característicos do período e a capacidade produtiva do país?

O debate acerca do tema teve duas posições principais: por uma lado, Castro e Souza (1988) (re)afirmaram a sua idéia de superávit estrutural da economia brasileira, em decorrência dos vultosos investimentos em criação de capacidade produtiva adicional e diversificação do parque industrial brasileiro, realizados entre o final dos anos 1970 e a primeira metade da década de 1980. Sustentavam, portanto, a possibilidade de conciliação de geração de saldos comerciais elevados e atendimento da demanda doméstica, na eventualidade de retomada do crescimento da economia nacional.

No entanto, Batista Jr. (1987) e Carneiro (1991), dentre outros, sustentaram a existência de um *trade-off* entre absorção interna e exportações, em decorrência do

“esgotamento da capacidade produtiva doméstica em face do crescimento da absorção interna [que] ocorre na indústria de bens intermediários e em alguns segmentos de bens de consumo, exatamente os que possuem elevado coeficiente de exportação” (Carneiro, 1991). Ou seja: a geração dos superávits do comércio exterior brasileiro se deu em detrimento da produção voltada para o mercado doméstico e a obtenção desses saldos elevados, paralelamente a um aumento das vendas dentro do país, deveria necessariamente passar pela expansão da capacidade produtiva de determinados setores exportadores. Assim, transfere-se para os anos 1990 uma estrutura produtiva não apenas tecnologicamente atrasada, mas também deficiente quanto às condições de oferta de alguns setores-chave.

No panorama internacional, o início da década foi marcado pela consolidação da reintegração financeira externa da América Latina. No âmbito da aplicação de políticas de liberalização econômica, de planos bem sucedidos de estabilização monetária e de programas de privatização de empresas estatais, países como a Argentina e o México passaram a receber influxos crescentes de recursos externos, num período – vale lembrar – de redução expressiva da atividade econômica nos países centrais.

No plano da economia nacional, verificou-se um conjunto de condições significativamente adversas para a continuação da estratégia de funcionamento da indústria brasileira característica da década anterior, marcadamente no que diz respeito às empresas estrangeiras. A drástica redução da atividade econômica pela qual passou o país nesse período, a recessão internacional, o fracasso das medidas de combate à inflação, as elevadas taxas de juros e a apreciação cambial configuraram uma combinação de fatores negativos com impactos diretos sobre as vendas do setor manufatureiro brasileiro. Ademais, teve início paralelamente um processo de abertura comercial ao exterior, que incluía a eliminação crescente de barreiras e a redução gradual das tarifas de importação, além da eliminação dos subsídios às exportações.

Assim, o aprofundamento da instabilidade macroeconômica e as primeiras fases da liberalização comercial impuseram à indústria brasileira um abrangente ajustamento microeconômico com vistas a adaptar o desempenho das empresas às novas condições e a reverter minimamente a queda expressiva dos lucros.

O ajuste das empresas estrangeiras passou por mudanças basicamente quanto à forma de gerenciamento e de organização da produção, num esforço de *racionalização*

produtiva e organizacional, visando ao aumento da eficiência e da competitividade das firmas. Dentre os vários ajustes implementados, destacaram-se: a *especialização* em menos linhas de produtos, buscando diversificar, entretanto, a sua oferta doméstica de mercadorias com importações; a *desverticalização* por subcontratação local e por importações; redução dos estratos hierárquicos; uso mais eficiente dos insumos; redução do volume médio de estoques (Bielschowski, 1992).

Os ajustes implementados resultaram em aumento da produtividade, da qualidade e de outros elementos de competitividade, além da rápida recuperação dos lucros. Vale, entretanto, relativizar tais avanços, uma vez que estiveram limitados pelo volume inexpressivo de investimentos em capital fixo e mesmo certo retrocesso em outros elementos de mais longo prazo, tais como treinamento e P&D (Bielschowski, 1992).

Associado a esse movimento de reestruturação industrial, o volume de IDE líquido absorvido pelo país voltou a crescer nos primeiros anos da década de 90, saindo do patamar de US\$ 280 milhões em 1990 para alcançar o nível de US\$ 1.156 milhões em 1992. Percebe-se, no entanto, que, apesar desse aumento de 313% dos ingressos de IDE, eles se mantiveram num nível baixo – particularmente se comparado aos montantes que a economia brasileira viria a registrar na segunda metade da década –, o que se justifica pela natureza dos ajustes adotados, cuja implementação não demandava volumes expressivos de financiamento.

Assim, chega-se ao final da primeira metade da década de 1990 nas seguintes condições:

-no plano internacional, chama a atenção a reintegração crescente da América Latina ao circuito de financiamento externo voluntário e particularmente ao movimento de captação de fluxos de IDE, principalmente por meio da participação expressiva do capital estrangeiro nos programas de privatização em curso nos países da região;

-no plano doméstico, o país apresenta uma economia em processo de consolidação da abertura comercial e financeira e uma estrutura industrial já consideravelmente internacionalizada, geradora de um expressivo saldo comercial positivo, para o qual as empresas estrangeiras têm uma contribuição central; apesar dos ganhos de produtividade obtidos na reestruturação do começo da década, a sua capacidade produtiva instalada

encontrava-se apenas marginalmente aumentada em relação àquela herdada da década de 1980; saldos positivos na balança de capitais desde 1992; o Plano Real já implementado.

A seguir apresentam-se as principais características dos fluxos de IDE recebidos pela economia brasileira no âmbito do seu ciclo recente de inversão externa.

3. Características

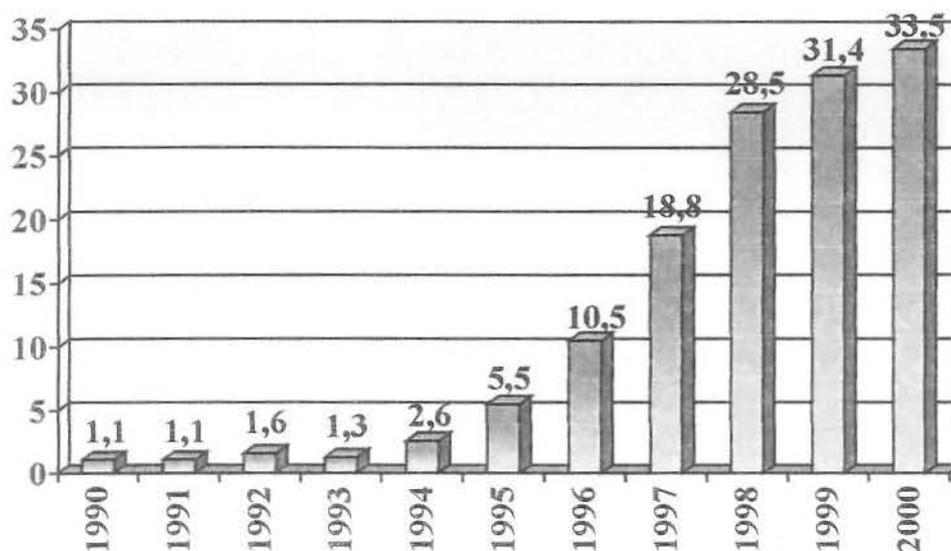
Diferentemente da década de 1980 e dos primeiros anos da década seguinte, a economia brasileira passou a receber um expressivo volume de IDE a partir de 1995/96. Cresceu significativamente não apenas o volume desses recursos em termos absolutos, mas também a sua participação no conjunto dos fluxos de capitais externos absorvidos pelo país. O influxo líquido de IDE para o Brasil aumentou de US\$ 2,6 bilhões em 1994 para US\$ 18,8 bilhões no final de 1997 e atingiu a cifra de 33,5 em 2000, o que equivale a um aumento de 1.188% no período de apenas seis anos! De 1990 a 1994, o Brasil havia recebido uma média anual de US\$ 1,5 bilhões em IDE líquido. Nos seis anos seguintes, essa média saltou para US\$ 21 bilhões. Entre 1990 e 2000, o Brasil absorveu um volume líquido total de US\$ 135,9 bilhões em IDE, dos quais 94% (US\$ 128,2 bilhões) apenas nos últimos seis anos do período. Esses recursos externos ingressados nesses seis anos foram, portanto, equivalentes a mais de 300% de todo o estoque de investimento direto estrangeiro acumulado no país ao longo de sua história até 1995 (US\$ 42,5 bilhões)³.

³ Os dados de estoque de investimento direto estrangeiro em 1995 aqui apresentados referem-se ao patrimônio líquido contábil das empresas transnacionais em operação no Brasil em dezembro de 1995 (dados recolhidos pelo Censo de Capital Estrangeiro) e, de 1996 a 2000, aos fluxos de capital estrangeiro ingressados nestes últimos 5 anos. É importante ainda lembrar que estes dados são preliminares na medida em que o Banco Central, neste levantamento recente, considera apenas os ingressos de investimentos acima de US\$ 10 milhões por empresa receptora/ano.

GRÁFICO 1
Fluxos de Investimento Direto Estrangeiro

Brasil: 1990-2000

(US\$ bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil

Esse novo ciclo de inversão externa teve impactos importantes sobre a estrutura produtiva do país e provocou uma mudança significativa do perfil do capital estrangeiro aqui investido. No que diz respeito à distribuição da aplicação dos recursos de IDE por atividade econômica, os dados da *tabela 2* demonstram que, no estoque acumulado até 1995, 55% do total do investimento direto estrangeiro aplicado no Brasil concentrava-se na indústria, enquanto o setor de serviços contabilizava 43% daquele estoque. Considerando-se os fluxos de IDE entre 1996 e agosto de 2001, entretanto, a indústria absorveu apenas 19% dos recursos. O macro-setor de serviços, em contrapartida, apresentou uma elevada percentagem de captação ao longo de todo o período, resultando na aplicação de 79% do total dos influxos de IDE registrados no período. Em termos nominais, enquanto a indústria recebeu US\$ 22,3 bilhões, no período, os serviços absorveram US\$ 91,7 bilhões⁴. No que se refere aos setores de agricultura e pecuária e o extrativo mineral, eles mantiveram a sua

⁴ Não inclui ingressos abaixo de US\$ 10 milhões por empresas receptora/ano.

tendência de pequena participação estrangeira. Eles absorveram em média apenas 2,1% dos fluxos recentes do capital estrangeiro ingressado no país.

TABELA 2

Distribuição do Investimento Direto Estrangeiro por Macro-setor de Destino

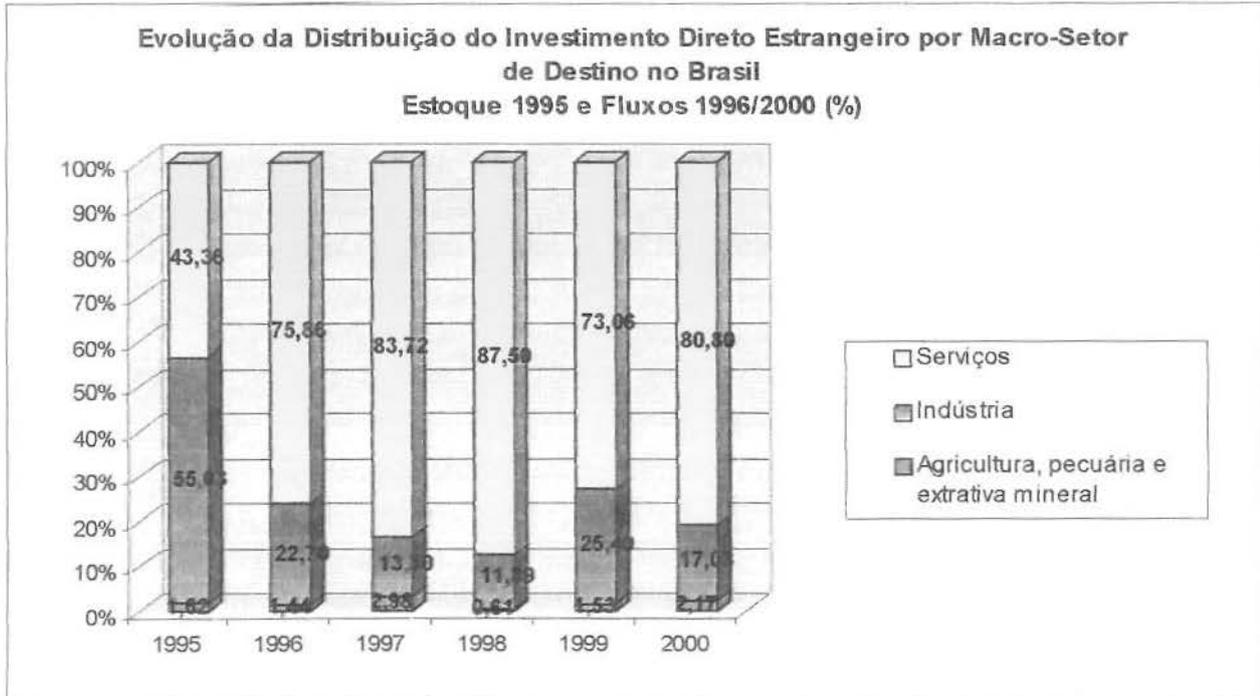
Brasil: Estoque 1995 e Fluxos 1996-ago. 2001

(US\$ milhões e %)

Macro-setores	12/1995*		Somatório 1996 - ago. 2001	
	Estoque	%	Fluxos	%
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	688,6	1,6	2.455,0	2,1
Indústria	23.402,4	55,0	22.304,8	19,1
Serviços	18.439,0	43,4	91.746,4	78,8
Total	42.530,0	100,0	116.505,3	100,0

Fonte: FIRCE - BACEN; DEPEC DIBAP - BACEN
Elaboração: SOBEET

GRÁFICO 2



Os serviços também se destacaram no que diz respeito às diferenças, dentro dos macro-setores, entre a composição do estoque de capital estrangeiro em 1995 e a dos fluxos recebidos a partir de 1996. Os *gráficos 3 e 3A* demonstram que os setores de *serviços prestados a empresas* e de *intermediação financeira* tiveram uma participação relativa importante nos fluxos recentes (respectivamente 20% e 19% do montante aplicado em serviços), a exemplo do que já ocorria no estoque em 1995 (62,1% e 11,4% respectivamente). No entanto, o que mais chama a atenção é o expressivo crescimento do peso dos setores de infra-estrutura, marcadamente os de *telecomunicações* e de *eletricidade, gás e água quente*, na composição dos recursos de IDE entre 1996 e agosto de 2001. De uma participação quase inexistente nos estoques de investimento estrangeiro em 1995 – inclusive por força de lei, uma vez que havia restrições constitucionais à participação do capital estrangeiro nesses setores até a metade dos anos 90 –, eles passaram a absorver uma parcela significativa dos fluxos de recursos externos, equivalente a 27% e 16% dos fluxos direcionados ao macro-setor de serviços.

GRÁFICO 3

DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL ESTRANGEIRO DENTRO DO SETOR DE SERVIÇOS NO BRASIL
ESTOQUE 1995: US\$ 18.439,0



Fonte: site do Bacen. Elaboração própria.

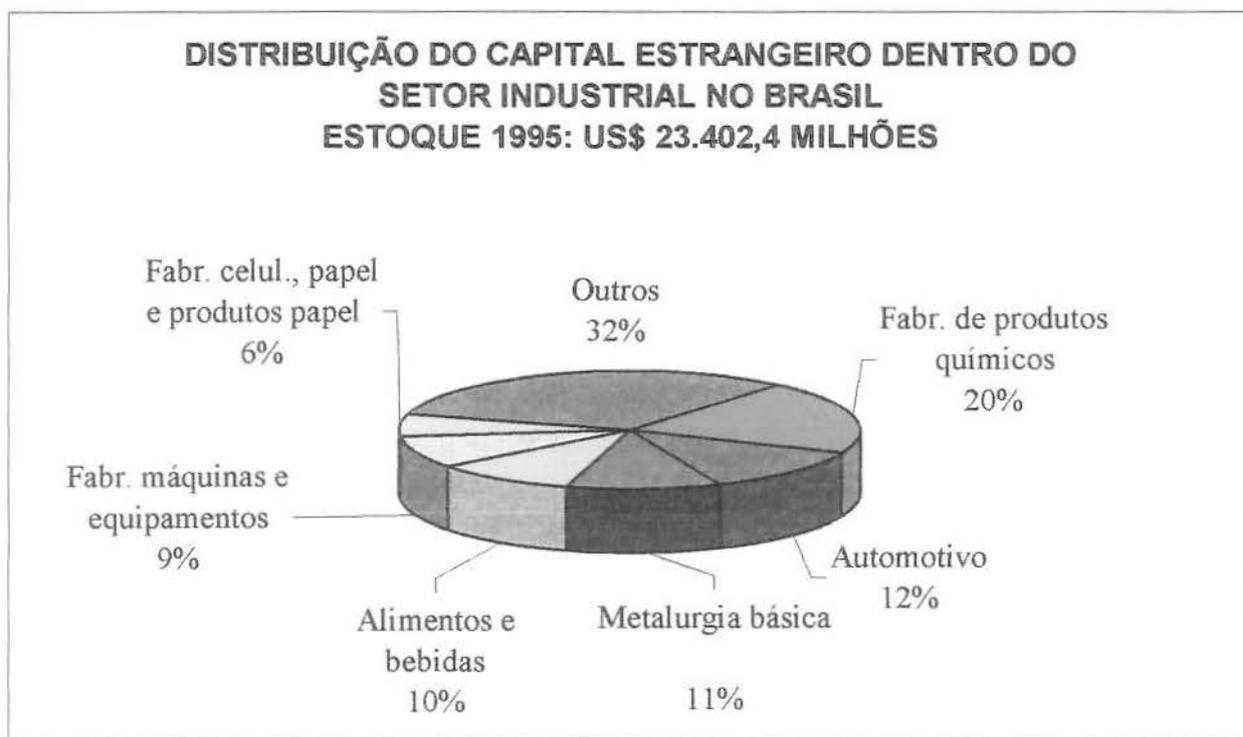
GRÁFICO 3A

Distribuição do Capital Estrangeiro Dentro do Setor de Serviços no Brasil
Fluxos Acumulados 1996 - ago. 2001: 91.746,4



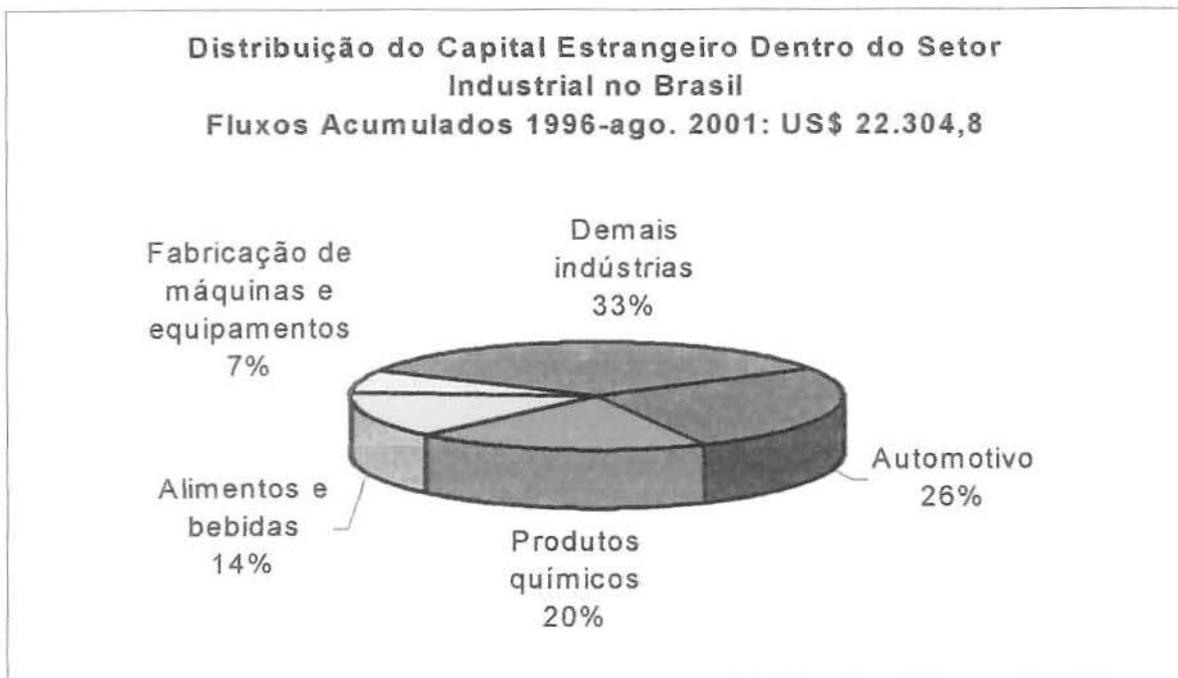
Fonte: site da Sobeet.

GRÁFICO 4



Fonte: site da SOBEET. Elaboração própria.

GRÁFICO 4A



Fonte: site da SOBEET. Elaboração própria.

Já quanto à indústria, essas diferenças entre a composição do estoque e a dos fluxos de IDE foram menos significativas. Como mostram os *gráficos 4 e 4A*, o setor de *produtos químicos* manteve-se como um importante absorvedor de recursos externos, para onde se destinaram 20% do total dos fluxos aplicados na indústria, mantendo a mesma participação no estoque de capital externo nesse macro-setor registrada em 1995. Destaque-se, entretanto, o crescimento do peso dos setores *automotivo* e de *produtos alimentícios e de bebidas* nos recursos captados no período recente (26% e 14% respectivamente), em relação ao estoque de meados da década (12% e 10% respectivamente).

No que diz respeito à distribuição do investimento externo por país de origem, percebem-se aí também algumas diferenças importantes em relação ao perfil do estoque de IDE aplicado no país antes do ciclo recente de inversão estrangeira. Por um lado, de acordo com a *tabela 3*, os Estados Unidos mantiveram sua posição de principal fonte desses recursos externos, com uma participação de um pouco menos de 24 % nos fluxos totais ingressados entre 1996 e agosto de 2001, o que corresponde aproximadamente à mesma percentagem que detinham no estoque em 1995, ou seja, 25,5%. Em contrapartida, os três países que vinham logo depois dos Estados Unidos, quais sejam Alemanha, Suíça e Japão, apresentaram um peso muito baixo nos fluxos anuais recentes de IDE. Enquanto em 1995, eles respondiam respectivamente por 13,7%, 6,6% e 6,3% do montante de investimento externo aplicado no país, nos anos subseqüentes, a contribuição de cada um desses países para os fluxos em questão não alcançou nem mesmo 3% do total captado.

O dado mais relevante da *tabela 3*, no entanto, se refere ao expressivo crescimento dos fluxos de recursos provenientes dos países ibéricos. Em 1995, Portugal e Espanha respondiam cada um por menos de 1% do total do estoque de capital estrangeiro investido no Brasil. Do total de investimentos recebidos do exterior no período recente, contudo, eles participaram com 6,8% e 20,2% respectivamente, percentagem essa que, aliás, conferiu à Espanha a segunda posição enquanto origem dos fluxos de IDE no período, logo depois dos Estados Unidos.

TABELA 3

Distribuição do Investimento Direto Estrangeiro por País de Origem

Brasil: Estoque 1995 e Fluxos 1996-ago. 2001

(US\$ milhões e %)

Países	Estoque (1995)	%	Somatório Fluxos 1996 – ago. 2001	%
Estados Unidos	10.852	25,5	27.509,2	23,6
Espanha	251	0,6	23.558,6	20,2
Países Baixos	1.535	3,6	10.682,7	9,2
França	2.032	4,8	9.377,6	8,0
Portugal	107	0,3	7.936,8	6,8
Alemanha	5.828	13,7	2.553,7	2,2
Reino Unido	1.793	4,2	2.265,9	1,9
Itália	1.259	3,0	1.755,3	1,5
Bélgica	558	1,3	1.745,7	1,5
Japão	2.659	6,3	1.711,1	1,5
Suécia	567	1,3	1.624,8	1,4
Canadá	1.819	4,3	1.353,3	1,2
Suíça	2.815	6,6	1.186,0	1,0
Argentina	394	0,9	423,7	0,4
Paraísos Fiscais*	4.668	11,0	15.093,3	13,0
Demais	5.396	12,7	7.727,5	6,6
Total	42.530,00	100	116.505,2	100

Fonte: FIRCE – BACEN; DEPEC DIBAP – BACEN

Elaboração: SOBEET

*Paraísos Fiscais: Ilhas Caymann, Ilhas Virgens, Ilhas Bahamas e Bermudas

Vale notar que os investimentos portugueses e principalmente os espanhóis elevaram-se significativamente nos últimos três anos do período. A concentração dos recursos nesses anos explica-se especialmente pelo interesse dos investidores desses países pelo processo de privatização do setor de telecomunicações brasileiro, intensificado naquele período. Como mostra a *tabela 4*, Portugal e Espanha foram os dois países que tiveram as maiores participações nos investimentos estrangeiros direcionados à aquisição das concessões do setor de telecomunicações no Brasil na segunda metade dos anos 1990.

TABELA 4

Participação do Investidor Estrangeiro no Processo de Privatização

Brasil – 1991/ abril 2001

Nacionalidade	PND		Estaduais		Telecomunicações		Total	
	US\$milhões	%	US\$milhões	%	US\$milhões	%	US\$milhões	%
USA	3.849	14,0	6.024	21,6	3.692	12,8	13.565	16,1
Espanha	3.606	13,2	4.027	14,4	5.042	17,5	122.674	15,1
Portugal	1	0,0	658	2,4	4.224	14,7	4.882	5,8
Itália	-	-	143	0,6	2.479	8,6	2.621	3,1
Chile	-	-	1.006	3,6	-	-	1.006	1,2
Bélgica	880	3,2	-	-	-	-	880	1,0
Inglaterra	2	0,0	692	2,5	21	0,1	715	0,9
Canadá	21	0,1	-	-	671	2,3	692	0,8
Suécia	-	-	-	-	599	2,1	599	0,7
França	479	1,7	196	0,7	10	0,0	686	0,8
Holanda	5	0,0	410	1,5	-	-	415	0,5
Japão	8	0,0	-	-	256	0,9	264	0,3
Korea	-	-	-	-	265	0,9	265	0,3
Argentina	-	-	148	0,5	11	0,0	159	0,2
Alemanha	75	0,3	-	-	-	-	75	0,1
Uruguai	0	0,0	-	-	-	-	0	0,0
Outros	547	2,0	350	1,3	-	-	896	1,1
Part. Estrangeira	9.472	34,6	13.654	48,9	17.270	60,0	40.396	48,0
Total	27.414	100	27.919	100	28.793	100	84.126	100,0

Fonte: site do BNDES

Aliás, a participação dos investidores estrangeiros em geral foi marcante no processo de privatização brasileiro. Os dados da *tabela 4* revelam que, entre 1991 e abril de 2001, eles participaram com um pouco menos da metade (48%) do montante total de recursos captados pelo Governo Federal e pelos Estados com a desestatização de empresas e serviços públicos. A participação estrangeira foi particularmente importante na compra de

concessões dos serviços públicos, principalmente as de telecomunicações e de energia elétrica, operações essas efetivadas a partir de 1996. Na transferência das companhias de telecomunicações para o setor privado, por exemplo, a participação do capital externo foi de 60%. No que se refere aos principais países investidores no processo de privatização, destacaram-se justamente Estados Unidos, Espanha e Portugal, com uma contribuição, inclusive, muito acima da dos outros países participantes do processo, particularmente dos dois primeiros.

Enfatize-se que, para os elevados influxos de recursos estrangeiros captados pelo país no seu processo de privatização, contribuiu a pequena concorrência de outros processos de desestatização ao redor do mundo, uma vez que o Brasil aderiu mais tarde à tendência de venda de empresas públicas para o setor privado, depois que outros países já haviam realizado a totalidade ou a parte mais expressiva das suas privatizações.

Nessa caracterização dos fluxos recentes de IDE absorvidos pela economia brasileira, vale salientar ainda a importância da intensificação das operações de fusões e aquisições no país para a captação desses recursos nos anos 1990. Como pode ser observado na tabela abaixo, o número de tais transações aumentou significativamente a partir de 1993 e manteve-se crescente ao longo dos quatro anos seguintes. Em 1994, as operações envolvendo recursos externos passaram a ser majoritárias.

TABELA 5
Fusões, Aquisições, *Joint Ventures* e Alianças
Brasil – 1992/97
(Número de Transações)

Ano	Indústria	Serviços	Total*	Doméstica/Total	Cross Border/Total
1992	39	12	58	0,64	0,36
1993	97	32	150	0,55	0,45
1994	102	49	175	0,46	0,54
1995	138	59	212	0,39	0,61
1996	136	164	328	0,49	0,51
1997	162	186	372	0,45	0,55
Total	674	502	1.295	0,47	0,53

Fonte: KPMG citado em Rodrigues (1999).

*Inclui transações cujo ramo de atividade das empresas não foi identificado.

Cabe assinalar aqui que os dados parecem apontar para a importância significativamente maior das operações de aquisições acionárias em relação às fusões, no caso do Brasil (Miranda & Martins, 2000)⁵. A expressiva entrada de IDE destinado às operações de aquisição, por sua vez, esteve estreitamente associada ao processo de privatização. A cada três dólares de investimento externo recebidos pelo Brasil e aplicados na produção, um foi direcionado para a aquisição de ativos do setor público.

Os números apresentados nessa seção revelam, portanto, o perfil dos investimentos diretos recebidos pelo Brasil. Suas principais características estão relacionadas, em grande parte, aos principais fatores determinantes da mudança significativa que a absorção desses recursos representou para as condições do financiamento externo da economia brasileira. Tais fatores são justamente o assunto abordado na seção seguinte.

⁵ Essa afirmação se baseia na seguinte distinção entre *fusões* e *aquisições*: “(a) *fusão* é a junção de duas ou mais empresas em uma única; (b) *aquisição* é uma compra de participação acionária de uma dada empresa já existente, sem que isso implique necessariamente seu controle por meio da propriedade total das ações nem desaparecimento da sua personalidade jurídica” (Miranda & Martins, 2000).

4. Determinantes

A exemplo dos outros ciclos de inversão externa pelos quais passou o Brasil ao longo da sua História, contribuíram para o recente *boom* de influxos de IDE tanto fatores externos, ligados ao movimento de intensa transformação da economia internacional nas duas últimas décadas, quanto fatores internos, estes associados, de maneira geral, às mudanças ocorridas na economia brasileira, particularmente após o Plano Real.

Diante da redução significativa dos recursos externos oficiais e da instabilidade dos influxos privados de investimento em carteira nos anos 1990, o investimento direto estrangeiro passou a ser crescentemente visto como a solução para as necessidades de capital e de financiamento externo dos países subdesenvolvidos. Revertendo, em parte, a situação de marginalização em relação aos fluxos internacionais de capital vivida por muitos desses países na década anterior, entre os quais o Brasil, a década de 1990 trouxe um expressivo aumento da disponibilidade de capitais externos voltados ao setor produtivo dessas economias. A taxa anual de crescimento desses influxos no conjunto dos chamados mercados emergentes subiu de 15% nos anos 1980 para 28% na década seguinte. Com isso, a parcela de IDE mundial recebida por esses países aumentou de 16% para 28% no mesmo período (UNCTAD, 1999).

De maneira mais geral, essa maior integração de parte das regiões periféricas aos fluxos internacionais de investimento estrangeiro tem sido determinada por um movimento de reconfiguração das condições de concorrência intercapitalista, processo iniciado nos anos 1980 com a consolidação dos oligopólios globais como estrutura de mercado dominante nos diversos setores produtivos. O potencial de crescimento do seu mercado interno e também regional, no âmbito do Mercosul, parecem ter favorecido o Brasil enquanto uma base de produção importante para o objetivo de recolocação estratégica dos grandes grupos multinacionais.

Os influxos de IDE para as economias periféricas, no entanto, têm apresentado uma crescente concentração em um pequeno número de países, demonstrando o caráter seletivo do interesse dos investidores estrangeiros. Entre 1990 e 1997, os 10 principais mercados receptores desses recursos concentraram 75% do total de IDE aplicado nos mercados emergentes, sendo que apenas China, México e Brasil contabilizaram juntos quase metade

desse total (UNCTAD, 1999). Essa heterogeneidade quanto à captação dos recursos externos demonstra, entre outras coisas, a importância dos fatores internos a algumas economias nacionais para a atração do interesse das empresas estrangeiras em aplicar em determinados mercados emergentes.

No caso do Brasil, adotou-se uma clara política de atração de investimentos estrangeiros já desde o começo dos anos 1990 e aprofundada ao longo da década. No que se refere à legislação, implementaram-se medidas importantes de estímulo ao aumento da participação do capital externo na estrutura produtiva brasileira, dentre as quais destacam-se: o relaxamento de restrições à remessa ao exterior de recursos associados à produção (lucros, dividendos, pagamento de *royalties*); a adoção de uma política de taxaço mais favorável do que anteriormente ao capital estrangeiro, diante particularmente da redução da taxa de Imposto de Renda sobre as remessas ao exterior; abertura à participação estrangeira de setores antes vedados ao capital externo, inclusive com suspensão das restrições legais no que se refere à sua participação no capital votante das empresas desestatizadas (Canuto, 1993).

A abertura comercial foi um outro fator de atração de empresas estrangeiras para o país, na medida em que possibilitou a operação das empresas segundo sua nova lógica de produção globalizada.

Demais, o significativo crescimento dos influxos de IDE a partir de 1996 foi favorecido pelo sucesso na estabilização da economia obtido pela adoção do Plano Real, pré-requisito macroeconômico central para atração de investidores estrangeiros para o país. Além disso, o extenso programa de privatização, iniciado pelo Governo já desde o início dos anos 1990, mas intensificado na segunda metade da década, funcionou como um determinante objetivo da captação de recursos de IDE.

Esses dois fatores favoreceram a integração do país, na verdade, numa tendência mais geral de aplicação dos fluxos internacionais de investimento estrangeiro em operações de fusão e aquisição (F&A), em detrimento da construção de novas unidades produtivas (*greenfield investment*), tendência essa válida para a economia mundial como um todo, mas, sobretudo, para as economias periféricas da América Latina e da Ásia. De acordo com dados da UNCTAD, os recursos de investimento estrangeiro aplicados em operações de F&A nos mercados emergentes, com exceção da China, corresponderam a 72% do total de

IDE aplicado nesses países entre 1992 e 1997, enquanto essa mesma percentagem havia sido de apenas 22% entre 1988 e 1991 (UNCTAD, 1999).

Os determinantes das transações de F&A apresentavam certas diferenças para os diversos setores industriais, a partir principalmente das características específicas das tendências internacionais desses setores e da sua evolução sob as novas condições de funcionamento da economia brasileira. De maneira geral, entretanto, podem-se identificar certos efeitos da política econômica do plano de estabilização que contribuíram para o aumento do interesse das empresas estrangeiras pelo país.

Por um lado, os bons resultados alcançados pelo Plano Real no combate à inflação consolidaram expectativas otimistas quanto ao comportamento da economia brasileira, que, aliás, já dava sinais de retomada do crescimento desde 1993, depois do período recessivo nos anos 1990-1992. A estabilização monetária possibilitou um crescimento da demanda interna, principalmente por meio de um efeito-renda e do restabelecimento das linhas de crédito ao consumo. A expansão do mercado doméstico despertou o interesse de grandes multinacionais até ali ausentes do país. Políticas de proteção à produção doméstica, como a aplicada no setor automobilístico, foram fator determinante para que o interesse se concretizasse em vinda efetiva de empresas estrangeiras para o país. Vale lembrar que, diante dos crescentes déficits registrados pela balança comercial brasileira, a partir de 1995, e ainda como reação à crise mexicana, adotou-se uma reversão parcial da política de redução dos níveis de proteção externa, como mostra a tabela abaixo: depois de reduções contínuas ao longo da primeira metade dos anos 1990, alcançando o mínimo de 11,2% em dezembro de 1994, a média das tarifas de importação aplicadas pelo Brasil subiu para 13,2% em dezembro do ano seguinte (permanecendo, ainda assim, bem abaixo da média do começo da década, que foi de 32,2%).

Esse foi o caso da indústria automobilística, cujo crescimento atraiu não apenas novas montadoras para a economia brasileira como também grandes grupos multinacionais do ramo de autopeças, os quais, por sua vez, promoveram uma extensa desnacionalização do setor por meio da aquisição de grandes empresas nacionais fornecedoras de peças para veículos.

TABELA 6
Tarifas de Importação
 Brasil – 1990/1995
 (em %)

Datas	Média	Mediana	Intervalo	Desvio padrão
1990	32,2	30	0-105	19,6
Fev/91	25,3	25	0-85	17,4
Jan/92	21,2	20	0-65	14,2
Out/92	16,5	20	0-55	10,7
Jul/93	13,2	12,8	0-34	6,7
Dez/94	11,2	9,8	0-24,7	5,9
Dez/95	13,9	12,8	0-55,5	9,5

Fonte: Pinheiro (1996) e Kume (1996) citado em Bielshowski (1998).

Outros setores foram favorecidos por um protecionismo externo “natural”, como no caso de alimentos e bebidas. A proteção contra as importações, nesse setor, vem basicamente dos altos custos de transporte, armazenagem e distribuição, tanto mais elevados quanto mais perecíveis os produtos. Junte-se a isso a significativa ampliação do mercado que se seguiu à estabilização dos preços. O resultado foi uma forte recuperação da rentabilidade setorial, com impactos diretos sobre o interesse das empresas estrangeiras em produzir no país, o que transformou o setor de alimentos e bebidas no grande campeão de F&A na economia brasileira na década de 1990.

Paralelamente, do lado dos produtores nacionais, persistia a tendência de reestruturação dos grandes grupos baseada particularmente em desverticalização e especialização da produção, o que abria espaço para numerosas oportunidades de compra/venda de empresas. Ademais, em vários setores, a concorrência com os produtos importados, associada à política econômica de câmbio valorizado e elevadas taxas de juros, terminou por comprometer as condições de investimento e competição com as importações por parte das empresas locais, não apenas pressionando seus proprietários à venda ao capital externo como também, em grande parte dos casos, reduzindo o valor presente das empresas nacionais.

Diversos fatores contribuíram, portanto, para a participação estrangeira em operações de F&A na indústria brasileira, o que foi importante para os resultados inéditos obtidos pelo país quanto à absorção de recursos externos.

No entanto, foi outro o fator decisivo para a captação de um montante expressivo de IDE, apesar de também incluído sob a rubrica de F&A, qual seja o extenso programa de transferência para a gestão privada de setores completos de infra-estrutura, antes sob responsabilidade da administração pública. Vale salientar, mais uma vez, que a participação estrangeira no programa de desestatização brasileiro se intensificou justamente num período de menores ofertas de empresas estatais no âmbito de processos de privatização de outros países, sobretudo na América Latina, o que certamente potencializou o interesse das empresas estrangeiras pelos ativos brasileiros.

Como mostraram os dados apresentados na seção anterior, o interesse do capital externo foi claramente maior pelos setores de serviços do que pela indústria, o que provocou, inclusive, uma alteração no perfil do investimento estrangeiro aplicado no Brasil, como já foi previamente assinalado. O processo de privatização na indústria fora realizado essencialmente entre 1992 e 1994, quando foram vendidas praticamente todas as estatais importantes na petroquímica e na siderurgia, os dois segmentos que concentravam mais de 90% da presença do Estado como produtor direto na indústria de transformação. A venda dessas empresas teve certa contribuição na atração de fluxos de IDE para o Brasil no período. Todavia, a venda de concessões de serviços públicos envolveu magnitudes ainda mais elevadas, particularmente por causa dos setores de telecomunicações e energia elétrica, nos quais o Governo contou com uma participação maciça de empresas estrangeiras, como mostrou a seção anterior.

Vale notar que também aí o Brasil tem seguido uma tendência internacional no que se refere à aplicação dos fluxos de investimento direto, sobretudo na América Latina. A predominância dos fluxos de IDE destinados a operações de F&A, marcadamente no setor de serviços, esteve estreitamente associado aos programas de privatização adotados ao longo da década de 1990, nos quais as empresas transnacionais tiveram um papel de destaque. Segundo dados do Banco Mundial, entre 1990 e 1997, 12% do total de influxos de investimento direto para os mercados emergentes, excluindo-se a China, foram aplicados em privatização, havendo, entretanto, uma clara concentração desses recursos na América

Latina, para onde foram direcionados nada menos do que dois terços desses fluxos no período (UNCTAD, 1999).

Por fim, cabe ainda uma breve observação quanto à reação dos investidores diretos à mudança de regime cambial no Brasil, ocorrida em janeiro de 1999. A desvalorização da moeda brasileira terminou se mostrando um elemento adicional de grande relevância no estímulo às trocas patrimoniais a favor das empresas estrangeiras, tanto em termos do número e do valor total das operações quanto no que se refere à diversidade dos setores atingidos por F&A (Miranda & Martins, 2000). Apesar da instabilidade econômica pela qual passou o país, naquele ano o Brasil recebeu um influxo recorde de IDE, para a surpresa de analistas em geral e particularmente de defensores da continuação do regime de âncora cambial. Assim:

“Ao invés de se confirmar a hipótese de que as turbulências e incertezas associadas ao novo regime de câmbio poderiam afetar ou postergar investimentos estrangeiros diretos no Brasil, o que ocorreu foi um choque de expectativas extremamente favorável quanto à possibilidade de retomada de um crescimento econômico sustentável de médio e longo prazos. Ativos baratos, devido à desvalorização da moeda brasileira, ampliaram o apetite de investidores estratégicos que vêem no Brasil um espaço privilegiado de expansão de atividades no mundo em desenvolvimento” (SOBEET, 2000).

Um outro fator explicativo dos efeitos positivos das mudanças cambiais sobre a absorção de IDE foi a fragilização financeira de muitas empresas nacionais decorrente da elevação, em moeda nacional, dos seus passivos em dólar após a desvalorização do real. Muitas delas acabaram por vender participações acionárias a investidores estrangeiros, seja com o objetivo de reestruturar seus passivos, seja como uma forma alternativa de levantar capital no mercado internacional. Aliás, a suspensão das captações externas pelas empresas brasileiras decorrente da crise cambial, associada às elevadas taxas de juros internas então vigentes, parece ter sido outro fator que concorreu para reforçar a vantagem competitiva das empresas estrangeiras frente às locais nas oportunidades recentes de aquisições (Miranda & Martins, 2000).

Por fim, a consolidação do Mercosul, combinada ao sucesso dos planos de estabilização na região, também foi um fator de estímulo à vinda de IDE para o país. A opção pelo Brasil como base para a produção destinada ao bloco parece ter se dado em

decorrência principalmente do tamanho e da importância do mercado brasileiro, sendo as exportações para os parceiros econômicos, não apenas no Cone Sul, mas em todo o continente sul-americano, um objetivo adicional da estratégia das empresas, embora aparentemente secundário.

5. Conclusões

Nesse primeiro capítulo, buscou-se contextualizar o debate acerca da questão da intertemporalidade das contas externas brasileiras, levantando-se as principais características dos fluxos de IDE captados pelo país e buscando-se os determinantes desse *boom* de investimento externo que o Brasil passou a viver a partir da segunda metade dos anos 1990.

No que se refere ao perfil dos recursos de IDE, duas características têm se mostrado particularmente relevantes. Em primeiro lugar, essa modalidade de capital externo tem se direcionado majoritariamente para o setor de serviços, dentro do qual destaca-se o crescimento da participação estrangeira nas áreas de telecomunicações, eletricidade, gás e água quente. Em segundo lugar, esses recursos foram aplicados, em grande parte, em operações de fusões e principalmente de aquisições acionárias de empresas já existentes.

Tais características estiveram estreitamente relacionadas aos fatores que contribuíram decisivamente para atrair esses capitais para o Brasil. Do ponto de vista externo, a disponibilidade de recursos para a periferia decorreu de mudanças na economia mundial, principalmente no sentido de redefinição das condições de produção industrial e competição intercapitalista. Esse processo suscitou um extenso movimento de fusões e aquisições internacionais, ao qual se integraram algumas regiões periféricas, dentre as quais a América Latina.

A distribuição significativamente heterogênea desses recursos dentro da região refletiu o interesse diferenciado das empresas estrangeiras pelos países, muito influenciadas pelas condições internas dessas economias nacionais. No caso do Brasil, os fatores domésticos que parecem ter contribuído mais substancialmente para a atração dos recursos de IDE foram basicamente: a estabilização monetária alcançada no período pós-Real, diante dos seus efeitos sobre o potencial do mercado consumidor nacional, como um pré-requisito

importante para a retomada do interesse das empresas estrangeiras pelo país; a aplicação de algumas políticas de proteção à indústria doméstica; e o amplo processo de privatização de empresas públicas, sobretudo nos setores de infra-estrutura, criando oportunidades para o reposicionamento dos oligopólios globais.

Esse foi, portanto, o cenário que serviu de substrato para os argumentos e as idéias levantados no debate a ser abordado nos dois capítulos seguintes.

Capítulo 2:

Câmbio e estratégia das empresas estrangeiras: os aspectos macroeconômicos do debate

1. Introdução

A discussão acerca do problema da intertemporalidade do balanço de pagamentos brasileiro intensificou-se a partir de 1996, diante, sobretudo, do aumento expressivo dos influxos de IDE absorvidos pelo Brasil, além da aceleração das mudanças na estrutura produtiva do país e dos déficits recorrentes que a balança comercial passou a registrar. Esse debate foi marcado por duas posições básicas por parte dos analistas, polarizadas fundamentalmente em torno do virtuosismo da participação do capital estrangeiro na reestruturação produtiva brasileira, com seus impactos positivos (ou não) sobre o nosso comércio exterior.

Por trás dessa polarização, estiveram duas visões distintas particularmente quanto à importância das políticas industrial, comercial e tecnológica para o desenvolvimento econômico e o equilíbrio do setor externo de uma economia capitalista. Tais visões, por sua vez, refletiram interpretações distintas quanto ao próprio funcionamento da economia e particularmente do papel do Estado nesse processo.

Seguindo a tipologia sugerida por Erber e Cassiolato (1997) acerca dos diferentes modelos de desenvolvimento industrial atualmente vigentes na área da OCDE, pode-se avançar na compreensão das diferenças basais das posições em questão.

Dentre os quatro modelos sugeridos pelos autores¹, dois agrupam as principais idéias tratadas no debate.

Por um lado, a defesa dos *círculos virtuosos* que estariam em curso na economia brasileira e viriam a garantir um equilíbrio duradouro do setor externo faz parte fundamentalmente de uma agenda *neo-liberal* de reestruturação produtiva. Em grandes linhas, essa visão não contempla a necessidade de uma política industrial e tecnológica

¹ Os autores listam quatro modelos básicos que cobririam as principais políticas atuais de desenvolvimento industrial na área da OCDE. São elas: a agenda neo-liberal radical, a neo-liberal reformista, a neo-desenvolvimentista e a visão social-democrata. Para uma visão mais aprofundada de cada uma delas, ver Erber e Cassiolato (1997).

direcionada pelo Estado. Argumentam seus defensores que a configuração de uma indústria eficiente se daria a partir da alocação dos recursos pelo mercado, com base em um sistema de preços que refletisse a produtividade relativa dos fatores. Se, diante da competição internacional, algumas atividades internas viessem a desaparecer, os custos desse desaparecimento seriam positivamente compensados pela maior eficiência do uso dos fatores de produção em atividades mais competitivas. Nessas condições, não caberia qualquer hierarquização de preocupações setoriais e, conseqüentemente, qualquer interferência do Estado no processo de reestruturação. Seu papel se restringiria a garantir fundamentos macroeconômicos corretos, que permitissem a existência mais ampla de mercados e seu bom funcionamento.

No contexto do modelo neo-liberal, o IDE seria um agente privilegiado de promoção de aumentos de produtividade e de exportações, em decorrência da sua maior capitalização, da sua tecnologia superior, dos seus canais de comércio exterior, da sua presença global, etc. Nesse sentido, a situação de fluxos crescentes de investimento estrangeiro, sobretudo para os setores mais atrasados da economia, combinados a uma situação macroeconômica de estabilidade monetária e de busca determinada do equilíbrio fiscal, seria o cenário desejável para a conformação de uma estrutura produtiva mais moderna, eficiente e internacionalizada.

Com base nesse modelo, economistas e autoridades viram a redenção da economia nas transformações da estrutura produtiva e particularmente no ciclo de inversão externa. Acreditavam que, uma vez restauradas as condições necessárias para que o mercado pudesse assinalar, mediante preços relativos, as preferências dos agentes econômicos, o capital externo seria o principal instrumento de modernização da economia, com impactos positivos diretos sobre o comércio exterior. Esses se dariam pelos avanços da eficiência da estrutura produtiva, devendo sobreviver aquelas empresas e setores que fossem capazes de responder virtuosamente à disciplina do mercado.

Todavia, deve-se atentar para o fato de que, no debate brasileiro, os defensores das mudanças de natureza neo-liberal não formaram um bloco homogêneo e compacto. Em que pese sua defesa enfática dos benefícios das transformações então em curso, alguns deles se diferenciaram por uma argumentação favorável a um espaço maior para a participação do Governo no processo de reestruturação produtiva. Ao Estado, caberia o papel de compensar

ou corrigir imperfeições do mercado. Suas idéias configuraram o que, na tipologia de Erber e Cassiolato (1997), corresponderia a uma variante “reformista” do modelo neo-liberal, que contemplaria a intervenção do Estado de maneira a potencializar os benefícios das mudanças suscitadas pela liberalização e desregulamentação da economia. Os autores defensores dessa visão, tendo identificado a transferência para o exterior da demanda por produtos de importantes segmentos de diferentes cadeias produtivas, preocuparam-se com os impactos desse movimento sobre a balança comercial. Apesar de identificarem fatores que apontavam para a reversão dessa externalização da produção², acreditavam que alguns desses setores não passariam necessariamente por esse processo de reintegração produtiva, principalmente aqueles segmentos altamente intensivos em tecnologia. Defenderam, portanto, uma *Política de Investimentos e Competitividade* por parte do Governo, no sentido de apoiar o processo de mudança e estimular o readensamento das cadeias produtivas, garantindo a reestruturação dos setores mais tradicionais e mais abalados pela abertura e principalmente assegurando a internalização e preservação de setores que exigissem maior capacitação tecnológica.

Saliente-se que essa sugestão de política industrial, se, por um lado, não deveria repetir os erros da antiga tentativa de controle absoluto da matriz industrial – a exemplo do ocorrido no período de substituição de importações –, também se propunha a ser uma alternativa ao *laissez-faire* característico da defesa mais intransigente do modelo neo-liberal. Pregava-se que a intervenção do Governo deveria ser localizada e condicionada à manutenção da competitividade internacional, sendo voltada fundamentalmente para o aumento do valor adicionado e a modernização tecnológica das exportações. Deveria contemplar políticas horizontais de competitividade, a exemplo do que já vinha sendo feito, mas também apoio ao financiamento, benefícios fiscais e outras medidas para a atração de investimentos em determinados setores estratégicos.

A sua variante “reformista”, no caso do debate brasileiro, tomou a forma objetiva de preocupações setoriais e de uma argumentação favorável à atuação governamental no sentido de incentivar e mesmo viabilizar investimentos em certos elos que padeceriam de

² Na visão desses autores, os principais fatores que justificariam investimentos voltados para a reintegração de certos elos da cadeia produtiva seriam: os custos de depender totalmente do fornecimento externo, a distância do Brasil e as elevadas taxas de juros – inviabilizando a manutenção de grandes estoques –, o tamanho do

estrangulamento, com vistas especialmente a amenizar os efeitos negativos da reestruturação sobre a balança comercial (Mendonça de Barros & Goldenstein, 1997b).

No que se refere às críticas levantadas no debate, essas tampouco corresponderam a um grupo único, coeso, homogêneo de analistas. Por um lado, algumas delas vieram de alguns dos defensores mais aguerridos das transformações neo-liberais então em curso, que, em contrapartida, faziam ressalvas quanto a aspectos específicos da aplicação do modelo no país. Esse foi o caso, por exemplo, de algumas críticas feitas à política cambial, que não necessariamente tinham que ver com preocupações com a estrutura da economia em formação. Acreditavam que, embora as reformas liberalizantes fossem imprescindíveis para a consolidação das condições de retomada do crescimento da economia, havia-se cometido um erro quanto ao nível da taxa de câmbio, devido à aplicação de uma política equivocada de governo, e denunciavam as conseqüências deletérias desse fato (Delfim Netto, 1997). Opuseram-se enfaticamente à política cambial do Plano Real, identificando nela o principal fator do desequilíbrio do comércio exterior. Viram, portanto, nas mudanças cambiais de janeiro de 1999 o início da retomada das condições de geração de saldos comerciais positivos, agora sob uma ordem neo-liberal (Lafer, 1999; Lima & Carvalho Jr, 2000).

Entretanto, de maneira mais geral, as críticas e os problemas apontados em relação ao rumo das mudanças na base produtiva brasileira se basearam em um modelo de desenvolvimento industrial que partia de pressupostos teóricos diferentes dos princípios de hegemonia do mercado. Entre outras coisas, esse outro modelo conferia grande importância aos diferentes papéis desempenhados pelos distintos setores industriais na dinâmica econômica e principalmente tecnológica. Dessa forma, haveria diferenças quanto à importância dos setores industriais para o avanço da economia e especificamente para a construção de vantagens comparativas internacionais. Nessas condições, recupera a preocupação com a constituição de novas forças produtivas que alterassem a estrutura industrial e tecnológica do país e sua inserção externa. Sua proposta de reestruturação produtiva se fundamentava, assim, na introdução na base industrial dos setores mais dinâmicos do ponto de vista de aumentos sistêmicos de produtividade e de fluxos de

nosso mercado interno e a produção em larga escala segundo as modernas sistemáticas de produção enxuta e *on line* – como *just in time* –, que implicariam a conveniência de um fornecedor local.

comércio e investimento internacional, notadamente os setores intensivos em tecnologia e produtores de bens de capital.

No âmbito dessa agenda *neo-desenvolvimentista*, justificar-se-ia, portanto, uma participação mais ativa do Estado na conformação de uma determinada estrutura industrial não apenas voltada para critérios de eficiência, mas também para uma determinada composição setorial. Certos setores deveriam necessariamente ser mantidos e apoiados, seja porque eram tecnologicamente férteis, socialmente imprescindíveis, politicamente sensíveis ou estavam sendo submetidos a pressões competitivas excepcionais ou mesmo desleais. A inserção internacional da indústria também seria fortemente afetada pelo Estado, tanto pelos efeitos indiretos das ações voltadas para o mercado interno, por meio de uma política de substituição de importações, como também por ações dirigidas ao comércio e investimento internacional. À visão globalizante e uniformizadora do paradigma neo-liberal, a perspectiva neo-desenvolvimentista contrapunha a necessidade de se atentar para a diferenciação de agentes e de setores econômicos, atuando o Estado ativamente na definição da trajetória nacional.

Note-se que o modelo neo-desenvolvimentista e a variante “reformista” neo-liberal guardam certas semelhanças, a princípio, como um interesse na manutenção e no desenvolvimento de alguns segmentos-chave, abrindo um espaço para a intervenção do Estado no setor produtivo. Todavia, no caso da segunda, tal intervenção deveria ser temporária e cadente: uma vez sanada a falha nas forças competitivas, o mercado deveria retomar sua primazia. A perspectiva neo-desenvolvimentista, por outro lado, contemplava o Governo como um agente central participante da economia, na medida em que o mercado seria um mecanismo relevante mas insuficiente para garantir uma configuração e um funcionamento eficientes do setor produtivo, com vistas a um equilíbrio das contas externas e a um crescimento sustentável da economia.

Assim, percebe-se que a principal diferença dos dois grandes modelos que serviram de base para as diferentes posições no debate brasileiro a respeito da natureza do processo de reestruturação produtiva foi a preocupação e a defesa de uma política industrial e do espaço de interferência do Governo nas transformações almejadas. Perspectivas diferentes quanto a esses assuntos deram origem a argumentos e idéias diversos associados à reflexão acerca dos impactos dos influxos de IDE sobre as perspectivas da balança comercial. Cinco

itens foram aqui selecionados. Três deles estão relacionados aos impactos mais diretos dos fluxos de IDE sobre a estrutura produtiva e serão tratados no terceiro capítulo. São eles: a situação da capacidade produtiva na indústria, os avanços da produtividade e os investimentos em infra-estrutura. Os outros dois, tratados na seção seguinte, correspondem a condições mais gerais da economia e têm grande importância para a compreensão do debate acerca da intertemporalidade do balanço de pagamentos, em associação aos três itens já mencionados. Esses temas são: a evolução do regime e da política cambiais do Brasil no período pós-Real e a estratégia das empresas estrangeiras para suas filiais no país. Na seção final, apresentam-se as principais conclusões desse segundo capítulo.

2. O debate

2.1. A questão do câmbio

A condução da política cambial e o regime a ela associado foram certamente um dos assuntos mais enfatizados acerca do desempenho recente do setor externo brasileiro, principalmente no período anterior às mudanças cambiais de janeiro de 1999. O ponto central da discussão foi a sobrevalorização (ou não) da taxa cambial, herdada dos primeiros meses de aplicação do Plano Real, quando a moeda brasileira, então recém-lançada, se apreciou significativamente frente à moeda norte-americana.

Entretanto, seria mesmo válido continuar considerando a mesma referência de taxa de câmbio de equilíbrio depois de todas as mudanças pelas quais passava a economia brasileira? Ou será que haviam ocorrido alterações nos próprios fundamentos da economia que teriam modificado a posição de equilíbrio da taxa de câmbio, invalidando o argumento de que a sua apreciação implicava necessariamente uma sobrevalorização?

A esse respeito, Franco (1999) defendeu a idéia de que, como em qualquer outro caso de programa de controle da inflação bem sucedido, a estabilização monetária alcançada com o Plano Real havia tido impactos diretos sobre a configuração do balanço de pagamentos, elevando a taxa de câmbio de equilíbrio adequada para o país nas novas condições do setor externo. Argumentou o autor que:

UNICAMP BIBLIOTECA CENTRAL SEÇÃO CIRCULANTE

“É típico de todas as experiências hiperinflacionárias que se conhecem a ocorrência de maciças fugas de capital, e as razões para isso devem ser óbvia. A inflação elevada reduz a demanda por moeda e a busca de outros instrumentos para proteger a riqueza dos efeitos da inflação produz o fenômeno denominado *currency substitution*, ou ‘dolarização’, o qual é tanto mais forte quanto maior a mobilidade de capitais. Na presença de *currency substitution*, é bastante evidente que um aumento no nível da inflação deteriora a conta de capital do balanço de pagamentos e termina por trazer uma depreciação cambial em termos reais, a fim de ajustar a conta corrente à maior fuga de capitais, havendo também os efeitos de *overshooting* derivados do fato de a conta corrente reagir lentamente ao estímulo cambial. Ou seja, é típico e próprio das inflações elevadas que exista subvalorização cambial, sendo difícil enxergar o Brasil como exceção” (Franco, 1999).

Assim, segundo argumenta o autor, a valorização cambial apontada pelos críticos corresponderia, na verdade, tão somente a uma apreciação necessária para que a taxa cambial se ajustasse aos novos fundamentos da economia. A nova taxa de câmbio estaria, portanto, no nível correto do ponto de vista dos preços relativos por ser compatível com o equilíbrio externo e a estabilidade monetária. Além disso, era uma taxa que convenientemente servia às mudanças então em curso na economia - em direção a maior eficiência e competitividade - visto que a “estabilização, abertura e privatização foram implementadas de forma agressiva e simultânea, e a apreciação da taxa de câmbio não apenas acelerou os processos como potencializou seus efeitos” (Franco, 1999b).

Essa condução da política cambial foi, entretanto, um dos principais alvos de críticas e um dos temas mais debatidos entre 1996 e o início de 1999. Em linhas gerais, os críticos argumentavam que a taxa de câmbio real brasileira teria se apreciado significativamente após a adoção da nova moeda em 1994, tendo essa sobrevalorização cambial persistido até as mudanças cambiais ocorridas em janeiro de 1999. Tal sobrevalorização teria deslocado a taxa de câmbio da sua posição de equilíbrio, correspondendo, portanto, a uma das principais causas da mudança de sinal do saldo da balança comercial, inaugurando um período de elevados déficits comerciais há muito não registrados na economia brasileira. O resultado final desse desequilíbrio no sistema de preços relativos teria sido a imposição por parte da política cambial de limites ao crescimento da economia doméstica, numa situação de impedimento ao pleno aproveitamento dos recursos produtivos do país, uma vez que:

“se o produto está crescendo rapidamente, as importações crescem também rapidamente: não se dá suporte ao crescimento do produto pela via do crescimento das exportações, porque as exportações estão sendo constringidas pelo câmbio real sobrevalorizado. A simples ampliação do produto vai ampliando o buraco em contas-correntes. Se o objetivo fundamental é manter a estabilidade, a escolha é reduzir o ritmo de crescimento. E como se reduz o crescimento? Pela via da restrição do crédito e pela sustentação de altas taxas de juros” (Delfim Netto, 1997).

Ademais, argumentou-se ainda que a apreciação da taxa de câmbio, num contexto de economia aberta, agravava ainda mais a desproteção da produção doméstica em relação aos produtos importados, estimulando a substituição de produção nacional por importações, resultando em aumento expressivo do coeficiente de importações da economia em geral. Esse forte viés pró-importação do câmbio teria, então, contribuído de maneira importante para um processo de desindustrialização que se identificava em curso na estrutura produtiva brasileira. Além disso, teria concorrido ainda para uma rápida desnacionalização da indústria, uma vez que, juntamente com a redução da proteção tarifária e os juros elevados, a apreciação cambial teria comprometido a rentabilidade das empresas brasileiras, dificultando seus processos de reestruturação para competir em padrões mundiais e favorecendo, assim, a transferência do seu controle para o capital estrangeiro (Coutinho, 1997).

A esse respeito, Pires de Souza (1999), na sua caracterização da política cambial do período 1994-1998, ressaltou duas importantes singularidades da âncora cambial brasileira como instrumento de estabilização. Ressaltou que, diferentemente do esperado e do ocorrido na maioria das outras experiências de estabilização baseadas no câmbio, as taxas de juros brasileiras foram mantidas em níveis muito superiores aos internacionais; ademais, lembrou que, no caso brasileiro, a inflação caiu a níveis inferiores ao ritmo das minidesvalorizações cambiais por um período prolongado, no âmbito do esforço do governo de obter desvalorizações reais da moeda brasileira. Revelou, assim, que a trajetória da política cambial brasileira deslocou a âncora do câmbio para os juros, impondo ao país a convivência com um piso de juros reais bastante elevado, o que teria tido repercussões sobre o ritmo de crescimento da economia e particularmente sobre a situação financeira das empresas nacionais.

Por outro lado, lembre-se que a desvalorização da taxa de câmbio também foi apresentada no debate como um fator que favoreceu a aquisição de empresas brasileiras por estrangeiras³. Assim, como explicar então que tanto a apreciação quanto a depreciação cambiais tenham concorrido para o processo de desnacionalização?

A contradição entre os argumentos acima é apenas aparente. Ambos parecem fazer sentido e seriam mesmo complementares. A apreciação cambial do período 1994/98 teria comprimido a margem de lucro das empresas operando no país, desfavorecendo particularmente as empresas nacionais, diante da sua maior dificuldade de levantar recursos nos mercados financeiros internacionais e da vigência de elevadas taxas de juros domésticas. Essa compressão das margens de lucro, por sua vez, não teria sido significativamente revertida com a desvalorização recente. Fundamentando sua opção de política econômica no esforço julgado imprescindível para a manutenção do controle sob a taxa de inflação, o Governo aplicou uma política monetária severamente restritiva, lançando mão sobretudo de um significativo aumento das taxas de juros. Pressionadas por desequilíbrios financeiros, diante do aumento dos custos financeiros referentes ao seu passivo em dólar e de um desaquecimento das vendas, que dificultava o repasse da elevação desses custos para os preços dos seus produtos, muitas empresas teriam vendido suas participações acionárias visando a levantar fundos para enfrentar os desequilíbrios financeiros surgidos. Além disso, os preços em dólar dos ativos brasileiros foram reduzidos com a desvalorização, potencializando o interesse das ETNs pelas empresas nacionais. Ambos os movimentos da taxa de câmbio, mesmo tendo sido em sentidos contrários, teriam repercutido negativamente sobre a situação financeira das empresas brasileiras, favorecendo a aquisição de muitas delas por empresas transnacionais.

As mudanças cambiais de janeiro de 1999 suscitaram ainda um debate acerca da sua relevância para a melhoria dos resultados da balança comercial.

Por um lado, a contrapartida da defesa da evolução do câmbio nos moldes do regime vigente até o início de 1999 foi uma crítica tanto à desvalorização quanto à adoção de taxas cambiais flutuantes. Coerente com a sua argumentação anterior à adoção da nova política, Franco julgou as alterações no câmbio como um equívoco de política econômica. Foram várias e diversas as razões levantadas para justificar tal posição. No que se refere

³ Ver item 4 do primeiro capítulo.

aos seus efeitos sobre o comércio exterior do país, argumentou que a desvalorização fora, antes de tudo, uma medida desnecessária, uma vez que, segundo ele, não cabia a crítica de sobrevalorização do câmbio no período pós-Real, como já foi anteriormente apresentado mencionado. Esclareceu que:

“Na véspera da desvalorização de janeiro, os níveis de taxa de câmbio real eram tais que, comparando a média para o último trimestre anterior à mudança de regime (outubro-dezembro de 1998) com a média do semestre anterior ao Plano Real (o primeiro semestre de 1994), a apreciação era de 25,4% para o índice deflacionado com preços ao consumidor, mas de apenas 12,9% e 12,1% quando medidos pelo IRE e por taxas deflacionadas por índices de preço por atacado respectivamente. Não que isso tivesse qualquer significado específico, ou representasse alguma ‘defasagem’ a recuperar. Na verdade, esses números parecem mesmo sugerir que estávamos perto da Paridade do Poder de Compra, para onde, no médio prazo, as taxas de câmbio acabam sempre convergindo. Nessa altura, o economista Antônio Barros de Castro diria que a desvalorização, quando veio, ninguém mais precisava dela, estando as empresas perfeitamente ajustadas à nova realidade. Talvez por isso tenha sido muito mais um problema do que uma solução” (Franco, 1999c).

Além de desnecessária, a medida teria sido perversa particularmente para os trabalhadores, na medida em que teria transferido das empresas para os assalariados o ônus do esforço de diminuição de custos em busca de ganhos de eficiência. Isso porque a desvalorização cambial teria representado a eliminação de um importante instrumento de viabilização e, sobretudo, pressão pela rápida modernização da estrutura industrial. Assim, pelos seus efeitos ambíguos sobre a competitividade dos produtos nacionais não se deveria necessariamente esperar que solucionasse os maus resultados registrados na balança comercial do país:

“Com a desvalorização a partir de janeiro de 1999, os salários em dólares caem muito significativamente, o que representa um enorme impulso para a competitividade. Já os efeitos da desvalorização sobre os esforços de redução de custo que vinham fazendo crescer a produtividade são menos claros, podendo corroer alguns dos incentivos que vinham motivando os esforços de redução de custos nos últimos anos. O câmbio sobre-desvalorizado poderá voltar a cumprir o seu papel histórico de acobertar a incompetência” (Franco, 1999c).

Paralelamente à sua crítica à mudança do nível da taxa de câmbio, o autor também avaliou negativamente a alteração do regime cambial. A avaliação feita em relação à mudança do regime cambial foi no mesmo sentido. Argumentou que o novo regime cambial sinalizava uma urgência política menor para a implementação das reformas institucionais julgadas imprescindíveis para a modernização do país, a consolidação da estabilidade e a retomada duradoura do crescimento econômico, uma vez que “os mercados sempre enxergaram o compromisso com o regime cambial como uma indicação importante da disposição de governo em cumprir as agendas de reformas requeridas para dar sustentabilidade ao regime. (...) No cenário atual, com um regime essencialmente passivo de taxas flutuantes e metas inflacionárias pouco ambiciosas, não há desafio, nem tensão, e a agenda de reformas corre o risco de se paralisar por inteiro” (Franco, 1999c).

Apesar das críticas, a opinião predominante a respeito da desvalorização e da adoção do regime de taxas cambiais flutuantes foi claramente favorável. Na visão de uma parte significativa dos autores envolvidos no debate, a adoção de novas condições para o câmbio teria representado a supressão de uma âncora que contribuía de maneira central para a contenção do crescimento da economia, na medida em que correspondia a um desequilíbrio interno que condicionava negativamente o desempenho do comércio exterior e conseqüentemente impunha-nos uma política de *stop and go*. Sob a nova política cambial, teria finalmente passado a ser possível e urgente o enfrentamento do desajuste do setor externo da economia brasileira.

Em que pese a posição central ocupada pela política e regime cambiais no debate acerca da reestruturação produtiva, uma avaliação crítica dos argumentos apresentados suscita uma relativização da sua importância para a compreensão mais profunda do problema da intertemporalidade das contas externas brasileiras. Sua relevância, nesse caso, parece ser menos fundamental do que levaria a crer a enorme atenção dada ao tema no debate. Compreende-se que tratava-se ali de um desequilíbrio importante, cuja regularização cabia ser enfatizada. Entretanto, a ênfase dada ao tema eclipsou outros fatores a serem considerados, de maneira central, na análise das transformações da economia e da estrutura produtiva, com repercussões sobre o comércio exterior.

Assim, a trajetória da política cambial no período pós-Real até o início de 1999 parece ter sido um elemento conjuntural cuja contribuição principal para o aumento do

desequilíbrio estrutural das contas externas foi ter potencializado importantes impactos negativos da reestruturação produtiva sobre o comércio exterior, introduzindo distorções significativas na nova estrutura daí emergente.

Mesmo após as mudanças cambiais de janeiro de 1999, a persistência de resultados pouco expressivos na balança comercial⁴ permite levantar o seguinte questionamento: os efeitos de mais longo prazo do comportamento da taxa cambial sobre as relações comerciais externas do Brasil não teriam estado, e ainda estariam, em última instância, sobre-determinados principalmente pelas novas condições da base produtiva? Vejamos, então, o tratamento do debate acerca de tais condições, dentre as quais destacam-se as estratégias e objetivos das empresas estrangeiras quanto à produção das suas unidades no país, assunto da seção seguinte.

2.2. Estratégia das empresas estrangeiras

A estratégia das filiais das ETNs foi um item central da discussão acerca do caráter transitório (ou não) dos desequilíbrios na balança comercial brasileira, diante das mudanças pelas quais vem passando as relações entre matriz e filiais das grandes corporações multinacionais.

Até a década de 1970, a estratégia predominante de internacionalização das ETNs consistia na montagem e operação de filiais relativamente autônomas e que tendiam a reproduzir em menor escala a estrutura produtiva das matrizes nos países receptores. A competição, nesse período, era essencialmente multidoméstica, isto é, a concorrência em um país era em geral independente das operações em outros países e as estratégias eram definidas de acordo com as condições competitivas em cada mercado. Dessa forma, o IDE desse período tendia a gerar vínculos produtivos menos intensos entre os países receptores e aqueles dos quais se originava, quando comparados às condições atuais de produção globalizada.

A partir dos anos 1980, entretanto, com o acirramento da concorrência em nível mundial, a desregulamentação/liberalização dos mercados e a difusão de tecnologias de

⁴ Saliente-se que o superávit comercial obtido em 2001 deveu-se principalmente a uma significativa redução do volume de importações, diante particularmente de um baixo crescimento da economia doméstica.

informação, a forma de atuação das ETNs tem passado por alterações significativas. Visando a uma otimização do funcionamento das empresas a nível mundial, as firmas que já possuíam uma coleção dispersa de filiais do tipo *stand alone* passaram a ter incentivos e meios de aproveitar das economias derivadas da integração da produção e dos serviços geograficamente dispersos. Isso deu origem a uma nova onda de fluxos de IDE, visando à racionalização de uma estrutura de recursos a partir de um maior aproveitamento das economias de escala e escopo possibilitadas pela gestão unificada de atividades produtivas geograficamente dispersas.

No contexto dessas mudanças, alguns analistas, dentre os quais se destacou mais uma vez Gustavo Franco, esperavam que, com a crescente internacionalização da estrutura produtiva brasileira, o país viesse a ser integrado nos crescentes fluxos de comércio internacional, principalmente aqueles intra-firma e intra-industriais, cujas participações nas trocas externas estariam aumentando de maneira expressiva. Inspirados por experiências internacionais bem sucedidas quanto à expansão das exportações, como, por exemplo, a reconfiguração produtiva implementada pelo Japão no Sudeste e Leste Asiáticos e o impulso dado pelo capital externo às vendas externas mexicanas, basearam-se na hipótese de que as condições de produção globalizada reservariam um espaço vantajoso para certas zonas de mão-de-obra e recursos naturais abundantes e baratos. As ETNs, dotadas de capacidade inovadora e detentoras de equipes altamente capacitadas, tenderiam, sob as novas condições, a passar adiante – parcial, ou, no limite, integralmente – as tarefas “produtivas”, ficando as funções de inovar e de desenvolver produtos como os objetivos básicos e permanentes dessas empresas. Uma variante dessa opção consistiria em delegar a produção para filiais localizadas em países estratégicos na periferia da economia mundial. Os impactos positivos desse processo sobre a balança comercial desses países compensariam largamente os compromissos externos decorrentes da absorção dos investimentos estrangeiros, afastando qualquer eventual risco de desequilíbrio intertemporal do balanço de pagamentos em função do ciclo de inversão externa. Transformados em fornecedores mundiais de produtos de marcas consolidadas, esses países veriam sua inserção comercial externa finalmente modernizada e sua vulnerabilidade externa conseqüentemente reduzida. Portanto, fazia-se urgente implementar mudanças liberalizantes que viabilizassem e consolidassem a estabilidade monetária e

potencializassem as condições do Brasil de atrair capitais externos e de se integrar a essas correntes de comércio mundial.

Contrapondo-se a essa idéia, alguns outros analistas apontaram que, no caso do Brasil, era o atendimento do mercado doméstico, e não as vendas externas, que o capital estrangeiro contemplava como foco da sua produção no país (Laplane e Sarti, 1997). Além disso, contava com o aumento das suas importações como um dos principais elementos da sua estratégia de busca de ganhos de eficiência.

No que se refere aos mercados a serem focalizados pelas empresas estrangeiras, Laplane e Sarti (1997) identificaram que a atuação da maioria das empresas estrangeiras estaria voltada fundamentalmente para o mercado brasileiro (*market seeking*), ficando o aumento das suas exportações como uma alternativa para eventualmente compensar a retração da demanda interna. Com relação ao destino das exportações, identificou-se que predominariam as vendas para a América Latina, sobretudo para o Mercosul.

A exceção à estratégia acima ficaria justamente por conta das empresas cujos investimentos locais visaram à exploração de recursos naturais (*resource seeking*). Nesse caso, os principais determinantes dos investimentos seriam, além do crescimento do mercado interno, a ampliação também do mercado externo e a disponibilidade de recursos naturais.

Face a essa constatação, chamou-se a atenção para o fato de que:

“a globalização e a abertura não parecem ter alterado significativamente a estrutura de vantagens locacionais do Brasil no que se refere à exportação. Essas vantagens continuam concentradas nos setores intensivos em recursos naturais, os quais atraem investimentos *resource seeking*. Nos setores de bens de capital e de bens de consumo durável, nos quais as vantagens naturais não são relevantes, nosso principal fator de atração é o mercado interno. Não contamos, nesses setores, com vantagens “construídas” que justifiquem a localização de empreendimentos para exportação” (Laplane e Sarti, 1997).

Não tendo os fluxos recentes de capital externo contribuído para a definição de novas vantagens comparativas do setor produtivo brasileiro, enfatizou-se ainda mais o risco de que os desequilíbrios da balança comercial brasileira não fossem transitórios. Diante das estratégias da categoria das empresas mais competitivas do país, justamente as filiais das ETNs, a reestruturação da indústria brasileira apontava, na visão de diversos analistas, para

um aprofundamento da *commoditização* da pauta de exportações do país e para uma ênfase maior em mercados externos menos dinâmicos e mais vulneráveis a instabilidades.

Gonçalves (1999) defendeu a idéia de que o Brasil passava por um processo de *reinscrição regressiva*, caracterizada por perda da competitividade internacional e reprimarização da pauta de exportações. O autor apontou que, apesar dos ganhos de produtividade, teria havido uma queda da participação das vendas externas brasileiras no total das exportações mundiais. Argumenta ainda que essa redução mostra-se ainda maior quando descontadas as vendas para o Mercosul, apontando esse mercado, portanto, como um “freio” a uma queda ainda mais drástica da competitividade internacional brasileira. Isso, por outro lado, seria preocupante por tratar-se aí de um mercado com uma vulnerabilidade externa semelhante à brasileira. Ademais, estaria em curso um processo de perda de qualidade do padrão de comércio internacional brasileiro, refletido na queda dos produtos manufaturados como proporção das exportações, paralelamente a um aumento dos produtos agrícolas. O autor identifica que esse processo, intensificado na segunda metade dos anos 1990, teria, na verdade, interrompido uma tendência que o país vinha apresentando de melhora do seu padrão de comércio exterior. Qualifica o processo de reestruturação produtiva, portanto, de *adaptação regressiva do sistema produtivo*. Constatou-se, por fim, que o fraco desempenho da balança comercial brasileira se devia, sobretudo, a problemas do lado da oferta.

Algumas evidências parecem ratificar as razões para uma preocupação com a pequena contribuição que o capital externo tem dado para uma melhora expressiva, tanto quantitativa quanto qualitativa, da pauta de exportações brasileira. Os dados abaixo, compilados por Moreira (1999) revelam os limites dos avanços ocorridos na eficiência da estrutura industrial em provocarem um aumento da participação de produtos de maior conteúdo tecnológico e maior valor agregado no conjunto das exportações, particularmente quando se trata de empresas estrangeiras. Enquanto a participação das empresas estrangeiras no total das exportações da indústria de transformação, entre 1995 e 1997, teve uma variação média de apenas 1,4% para um conjunto de setores intensivos em capital, esse mesmo índice foi de 27,9% para um grupo de setores intensivos em trabalho e de 9% para setores intensivos em recursos naturais.

TABELA 7

Participação das Empresas Estrangeiras¹ no Total das Exportações da
Indústria de Transformação

Brasil: 1995/1997

(média de um conjunto de setores, em %)²

	1995	1996	1997	Var. 95/97
Capital	54,4	56,6	56,0	1,4
Trabalho	12,2	14,1	15,5	27,9
Recursos Naturais	42,3	43,9	43,7	9,0

Fonte: Moreira (1999), com base em dados do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica de 1996, 1997 e 1998.

(1) Controle estrangeiro.

(2) Média a dois dígitos.

Note-se ainda que, no que diz respeito especificamente aos setores intensivos em capital e tecnologia as empresas estrangeiras teriam apresentado uma propensão a exportar decrescente entre 1995 e 1997 (de 11,6% para 10,3%), enquanto, naquele último ano, sua propensão a importar foi de 20,1% contra 14,4% das firmas nacionais. Esse viés importador, por parte das empresas estrangeiras, não parece ter se restringido, aliás, a esse conjunto de setores, mas foi antes uma característica generalizada na estrutura produtiva. Ainda segundo Moreira (1999), em 1997 as empresas de capital estrangeiro apresentavam uma propensão a importar claramente superior à das firmas nacionais (18% contra 10%), paralelamente a uma propensão a exportar de apenas 12,2%, demonstrando uma dinâmica comercial com clara tendência ao déficit. Seu estudo aponta ainda outras conclusões igualmente esclarecedoras quanto ao viés pró-importação das empresas estrangeiras, quando comparadas às nacionais, e à sua contribuição para o déficit comercial no período recente:

- “com raras exceções, mesmo quando comparadas setor a setor, as firmas estrangeiras apresentam maior propensão a importar”;
- “para todas as faixas de faturamento, as empresas estrangeiras apresentam propensão maior a importar”;
- “os resultados (...) apontam uma propensão a importar insumos cerca de duas vezes superior à média”;

- “pode-se afirmar que, para um dado setor e para um dado tamanho de firma, as exportações de empresas estrangeiras, são em média, 179% superiores às nacionais, enquanto no caso das importações essa superioridade chega a 316%”.

Essas constatações contrastam com o desempenho exportador notável das filiais brasileiras de ETNs ao longo da década de 1980 e a primeira metade dos anos 1990. No contexto da crise da dívida e dos seus efeitos sobre a economia doméstica, essas empresas ocuparam uma posição crescentemente importante como agentes exportadores. De acordo com os números levantados no *Censo de Capitais Estrangeiros*, publicado pelo Bacen a partir de informações fornecidas por 6.322 empresas privadas com participação estrangeira direta ou indireta em seu capital social, em 1995, essas empresas foram responsáveis por 47% das exportações e 39% das importações totais registradas no balanço de pagamentos, gerando um superávit em sua balança comercial física de US\$ 2,3 bilhões. Além disso, a cada 1.000 dólares de valor adicionado gerado dentro do país, essas empresas geravam 275 dólares em exportações e 242 em importações, enquanto, para o resto do Brasil, esses números correspondentes seriam apenas 33 dólares de exportações e 42 de importações. Ou seja: as filiais das empresas estrangeiras não só eram muito mais exportadoras (e importadoras) do que as nacionais, mas principalmente contribuíam de maneira fundamental para o saldo comercial positivo do Brasil com o exterior.

A mudança no desempenho do comércio exterior das empresas estrangeiras parece ter decorrido de causas diversas, associadas às transformações do ambiente econômico brasileiro nos anos 1990. Por um lado, a recuperação do acesso a fluxos financeiros internacionais voluntários em montantes expressivos abriu espaço para a supressão da política agressiva de promoção das vendas externas, iniciada na década anterior, no contexto de escassez de divisas decorrente da crise da dívida, e prolongada até os primeiros anos da década de 1990. Os subsídios representavam um estímulo importante para que as empresas exportassem, principalmente num ambiente de aguda instabilidade macroeconômica e baixo crescimento do mercado interno, e, uma vez terminados, reduziu-se a disposição das empresas aqui instaladas de privilegiar os mercados externos no direcionamento da sua produção. Além disso, a abertura comercial implicou uma alteração significativa das condições de competição no mercado doméstico, com a vinda de novos

players para o país, paralelamente à concorrência com os importados. Contribuiu, assim, para que as filiais de ETNs se voltassem para o enfrentamento da disputa mais acirrada pelo mercado doméstico.

Do lado das importações, as mudanças apontadas acima parecem estar relacionadas, entre outras coisas, com o esforço de elevação da produtividade das empresas, na medida em que parte da sua demanda principalmente por insumos, componentes, máquinas e equipamentos foi transferida para o exterior.

Os dados levantados por Hiratuka (2000) ratificam a idéia acima. A partir da análise dos fluxos de comércio de uma amostra de 107 empresas estrangeiras industriais, com informações obtidas para o período 1989/97, o autor constatou que o ritmo de aumento das importações dessas filiais foi maior do que o das exportações. Dentro desse padrão geral, foi possível diferenciar três grupos. O primeiro deles seria composto pelas filiais de setores de bens de consumo e de bens de capital, onde o processo de reorganização da rede de filiais teria ocorrido com maior intensidade, até pelo predomínio de empresas estrangeiras nesses setores. Perceberam-se aí aumentos significativos tanto do volume absoluto quanto do coeficiente de importações, sendo que esses aumentos estariam associados à importação de insumos e produtos finais intensivos em P&D e com conteúdo tecnológico elevado. Ressalte-se que, apesar dos ganhos de eficiência e redução de custos propiciados por essa estratégia, isso não teria resultado em maiores exportações para fora do Mercosul, caracterizando uma inserção voltada para o mercado interno.

O segundo grupo seria formado pelas filiais que apresentaram coeficientes de exportação e saldos comerciais elevados e englobaria setores intensivos na utilização de recursos naturais e em escala de produção, em geral produtores de bens intermediários.

A terceira forma de inserção teria sido característica apenas do setor de equipamentos de transporte e as estratégias comerciais desse setor teriam envolvido aumento tanto dos coeficientes de importação quanto de exportação. Isso indicaria que essas filiais ocupariam uma posição relevante dentro da organização mundial da corporação, sendo especializadas no fornecimento de partes, componentes e produtos finais para a matriz e outras filiais.

Assim, o estudo acima parece confirmar muitas das idéias já previamente levantadas e, em particular, a de que os setores dominados pelas empresas estrangeiras

intensificaram suas compras externas, sem contemplar um aumento expressivo das exportações, como parte da sua estratégia de elevação do desempenho da corporação a nível mundial. Vale lembrar, por fim, que a rápida e expressiva reversão do saldo da balança comercial brasileira decorreu principalmente da evolução das importações e, em menor medida, do modesto desempenho das exportações. E como mostram os dados acima, as empresas estrangeiras parecem ter tido uma participação central no aumento significativo das importações. Assim, não surpreende que o processo de desnacionalização que tem caracterizado a reestruturação produtiva brasileira tenha vindo acompanhado de déficits na balança comercial.

Portanto, os dados pareciam apontar que, diferentemente da elevação e modernização das exportações do país, efeitos que o novo modelo teria sobre o comércio exterior, segundo os seus defensores, o que se tem obtido é um aumento do volume de compras externas e uma sofisticação da pauta de importações, sem uma reação expressiva do lado das exportações, tanto do ponto de vista quantitativo quanto qualitativo.

Esses resultados demonstram a relevância, para o perfil do comércio exterior, da estratégia segundo a qual as ETNs têm organizado sua produção no que se refere às suas compras e vendas externas e aos mercados a serem atendidos. Enfatize-se que essa importância é ratificada pela constatação de que as empresas transnacionais são responsáveis por uma parcela expressiva e crescente do comércio mundial. Logo, elas se destacariam, em relação às empresas de capital nacional, quanto à definição do espaço de oportunidades nos mercados globais e, sobretudo, em indústrias de forte dinamismo, dominadas expressivamente pelo capital estrangeiro no Brasil.

Com as mudanças cambiais de 1999, a importância e a viabilidade do envolvimento das empresas estrangeiras no esforço exportador se configurou em um tema central do debate sobre as perspectivas do comércio exterior brasileiro. No âmbito das diversas propostas para se alcançar a expansão e modernização das exportações, uma idéia defendida insistentemente por parte de um grande número de analistas defensores de uma política exportadora agressiva foi a necessidade do comprometimento da grande empresa estrangeira com tal objetivo (Frischtak e Pessoa, 1999; Ricúpero, 1999). Argumentam os autores que o ativo estratégico do país nas negociações com grandes grupos de presença global seria o enorme trunfo que representa o tamanho atual do mercado doméstico e

regional, com potencial de crescimento diferenciado frente a mercados maduros, além de sua grande receptividade a inovações.

Alguns outros analistas, entretanto, demonstraram um certo ceticismo quanto à expectativa de contar com uma contribuição expressiva das grandes multinacionais para a expansão das vendas externas. De maneira geral, questionam a convergência das estratégias globalizadas das empresas estrangeiras aqui instaladas com o objetivo do país de expansão e modernização das exportações. Mesmo sob as novas condições da política cambial, os efeitos do desempenho dos grupos transnacionais sobre a reestruturação produtiva e a balança comercial e de pagamentos tenderiam a ser negativos, uma vez que:

“tudo indica que, ressalvadas pouquíssimas exceções, as multinacionais preexistentes no país e as que estão chegando pretendem produzir para o mercado doméstico e para o Mercosul. A mais imediata dificuldade no caso consiste no seu impacto sobre o Balanço de Pagamentos (em regra negativo, sobretudo se tivermos em conta as remessas de rendimentos para o exterior). Um outro problema consiste na tendência – induzida pela revolução informacional – a que as funções corporativas nobres permaneçam ou até mesmo retornem para os centros desenvolvidos” (Castro, 1999).

A alternativa seria, então, a incorporação de um número maior de empresas brasileiras no esforço exportador, por meio de uma estratégia de natureza prospectiva, de busca e exploração de novas oportunidades para o Brasil no mercado internacional.

Castro (1999) enfatiza a importância da contribuição que poderia ser dada por parte de grupos brasileiros de porte médio e grande, caso abandonassem o seu *entricheiramento defensivo*, característico da sua reação ao aumento da concorrência externa nos anos de sobrevalorização cambial. Propõe, portanto, uma política voltada para a indução de reposicionamentos estratégicos dessa categoria de empresas, de maneira a *destravar microeconomicamente* a economia, por meio da exploração das novas direções e oportunidades nos mercados internacionais abertas pela desvalorização do câmbio.

Já Lima e Carvalho Jr. (2000) também defendem esforços prospectivos, sendo, contudo, no sentido de aumentar a participação das PMEs no comércio exterior do país como alternativa para superar possíveis limitações às possibilidades de crescimento das exportações. Sugerem a definição de um conjunto de produtos-alvo que seriam favorecidos por uma política de promoção de exportações, tanto do ponto de vista de financiamento quanto particularmente de capacitação empresarial. Neste item, o objetivo seria obter maior

eficiência na divulgação de oportunidades existentes no mercado internacional, estimulando a entrada de novas empresas e fortalecendo e ampliando a participação de exportadores já atuantes.

A respeito da estratégia das empresas estrangeiras, vale a pena uma observação, ainda que breve, em duas experiências internacionais de países emergentes, México e China, que lograram avanços expressivos nas suas exportações no período recente. Saliente-se desde já que tal objetivo foi alcançado com base nas vendas externas de filiais de ETNs, que, por suas vez, tinham as vendas externas como meta principal da sua produção, particularmente em função de vantagens locacionais que o Brasil parece, contudo, não apresentar.

O México⁵ foi um dos mercados emergentes latino-americanos que recebeu maior volume de IDE. Entre 1989 e 1993, o país absorveu um total de US\$ 41,7 bilhões dessa modalidade de capital, quase triplicando seu estoque de investimento estrangeiro, que passou de US\$ 24,1 bilhões para US\$ 65,8 bilhões nesse período, chegando a US\$ 91,2 bilhões em 2000. Mesmo após a crise do seu setor externo, ocorrida no final de 1994, o país permaneceu com uma elevada captação de recursos de IDE: entre 1997 e 2000, o México recebeu uma média anual de US\$ 13 bilhões desses fluxos.

Esse ciclo de inversão externa se explica, em boa parte, pela combinação de uma política governamental de abertura e liberalização econômica com uma estratégia das empresas estrangeiras de aproveitamento de certas vantagens comparativas do país. No caso mexicano, essas vantagens comparativas foram principalmente a proximidade com o mercado americano, no contexto de formação do bloco comercial do NAFTA, e a disponibilidade de uma mão-de-obra qualificada de baixo custo. A partir dessas vantagens, os investimentos das empresas estrangeiras, de maneira geral, visaram a transformar o país em uma plataforma de exportação para o mercado norte-americano. A estratégia das ETNs estabeleceram aí, portanto, uma estreita relação entre o ciclo de inversão externa e mudanças no desempenho exportador do país.

O resultado foi um aumento rápido e expressivo das exportações. Sem considerar o petróleo, as vendas externas cresceram a uma taxa anual de 17,8% entre 1985 e 1993 – ano anterior à desvalorização da moeda nacional. A proporção dessas exportações em relação

⁵ A apresentação do caso mexicano se baseia em Calderón, Mortimore e Peres (1996) e UNCTAD (2001).

ao PIB passou de 4% para 12% entre 1982 e 1993. Saliente-se que paralelamente houve ainda uma diversificação e sofisticação da pauta: enquanto o petróleo correspondia a 75% do total das vendas externas em 1982, essa percentagem foi reduzida para 14,3 % em 1993; a exportação de produtos manufaturados cresceu a uma taxa anual de 19,4% entre 1985 e 1993.

A participação das ETNs nesse impulso às exportações mexicanas foi central. Excluindo-se o setor *maquiladora*, nos primeiros três anos da década de 1990, as empresas estrangeiras foram responsáveis por aproximadamente metade das vendas do setor privado para o exterior, ou o equivalente a 37% de todas as exportações mexicanas no período.

Entretanto, enfatize-se que, apesar do papel fundamental do capital estrangeiro nas mudanças profundas do desempenho exportador mexicano, esse não foi suficiente para viabilizar a obtenção de superávits comerciais. Naqueles mesmos três anos, o país registrou déficits comerciais crescentes, para os quais as ETNs tiveram uma contribuição importante. Entre 1990 e 1993, o déficit comercial das ETNs foi, em média, de US\$ 18 bilhões. O comércio intra-firma, a internacionalização da produção e a integração com o mercado norte-americano, anterior mesmo ao NAFTA, parecem ter sido os principais fatores explicativos dessa elevada propensão a importar das empresas estrangeiras. Em 1994, o saldo negativo chegou a 8% do PIB, precipitando a crise do setor externo mexicano e as mudanças cambiais. A desvalorização da moeda mexicana, por sua vez, apesar de ter amenizado o problema dos déficits comerciais, não foi capaz de revertê-los, uma vez que o país continuou registrando saldos negativos no seu comércio exterior. Em 1998 e 1999, o déficit da balança comercial mexicana foi respectivamente de 2,0% e 1,5% do PIB (CEPAL, 2000).

O caso do México deixa claro, portanto, que, ainda que a estratégia das empresas estrangeiras contemple o aumento das exportações como objetivo central das suas filiais, isso não garante resultados positivos em termos de saldos comerciais e de receita líquida de divisas. Saliente-se, ainda, que, de um ponto de vista estrutural, o investimento direto estrangeiro apenas aprofundou a dependência das vendas externas em relação ao mercado norte-americano – em torno de 90% das exportações do México são destinadas aos Estados Unidos. Nesse aspecto, não parece ter contribuído para a superação de uma vulnerabilidade importante do comércio exterior mexicano.

Quanto ao caso chinês⁶, também aí um dos principais impactos da expressiva captação recente de fluxos de IDE foi uma elevação significativa das exportações. Na década de 1990, a China se tornou o segundo país na captação dessa modalidade de capital externo, atrás apenas dos EUA, e sendo, portanto, o primeiro dentre os mercados emergentes. Entre 1985 e 1995, o país recebeu uma média anual de US\$ 11,7 bilhões em fluxos de IDE; entre 1997 e 2000, esse número saltou para US\$ 42 bilhões. O estoque de capital externo no setor produtivo subiu de US\$ 10,5 bilhões em 1985 para US\$ 24,8 bilhões em 1990, alcançando US\$ 346,7 bilhões em 2000. A proporção desse estoque em relação ao PIB chinês passou de 3,4% em 1985 para 7% em 1990 e 30,9% em 1999 (UNCTAD, 2001). Paralelamente as suas exportações elevaram-se de US\$ 27,3 bilhões em 1985 para US\$ 62,1 bilhões em 1990, alcançando o valor de US\$ 148,8 bilhões em 1995 e posteriormente um pouco menos de US\$ 250 bilhões em 2000, o que corresponde a um crescimento das exportações de aproximadamente 825% em apenas quinze anos⁷.

Para esse desempenho exportador surpreendente, foi fundamental a contribuição das filiais das ETNs. As empresas estrangeiras tiveram ainda um papel central na mudança do perfil das exportações, as quais deixaram de ser fundamentalmente de bens primários para se concentrarem em produtos manufaturados intensivos em trabalho, à medida em que as suas filiais chinesas se integravam à dinâmica de comércio e investimento internacionais dos “gansos voadores” (*flying geese*) do Sudeste Asiático.

Nessas condições, a exemplo do caso do México, a captação de IDE por parte da China e o *boom* das suas exportações estiveram associados a um processo de integração produtiva regional, ainda que não formalmente estruturado como o NAFTA. O crescimento de investimentos provenientes de Hong Kong, Taiwan e outros países asiáticos vizinhos encorajou a criação de redes de especialização intra-industriais e intra-firmas, que, por sua vez, estimularam a regionalização de fluxos de comércio induzidos por IDE, principalmente de bens intermediários, de bens de capital e também de bens de consumo.

Esses investimentos passaram a fluir para a China a partir da promulgação *da Lei do Joint Venture*, em 1979, e da criação de quatro zonas econômicas especiais em duas províncias costeiras em 1980. Desde o início, estiveram estreitamente voltados para as

⁶ A apresentação do caso chinês se baseia em (Zhang e Bulcke, 1996) e UNCTAD (2001).

⁷ Fonte: *Asian Development Bank* (www.adb.org/documents/books/key-indicators), com base em *China Statistical Yearbook 2000* e edições anteriores.

exportações. De maneira geral, foram atraídos principalmente pela mão-de-obra barata chinesa, em comparação com outros países asiáticos vizinhos, o que permitiu aos *New Industrializing Countries* (NICs) realocar sua produção intensiva em trabalho para uma área mais vantajosa. Ademais, destaque-se um interesse permanente dos investidores estrangeiros em consolidar uma posição estratégica no maior mercado potencial individual do planeta.

Entretanto, diferentemente do México, o aumento das exportações chinesas foi acompanhado por melhoras expressivas no saldo da sua balança comercial. Entre 1985 e 1989, a China registrou um déficit comercial anual médio de US\$ 9 bilhões. Entre 1990 e 1994, esse déficit transformou-se num superávit médio de US\$ 2,9 bilhões, o qual, entre 1995 e 2000, subiu para um resultado positivo anual médio de US\$ 27,7 bilhões⁸.

Assim, apesar de todas as semelhanças acima mencionadas, os casos mexicano e chinês guardam especificidades importantes que são centrais para esclarecer as diferenças quanto ao desempenho das exportações líquidas desses países. Dentre tais especificidades, destaque-se as medidas do Governo para reforçar a relação entre os fluxos de IDE e os saldos comerciais positivos. Em meados da década de 1980, por exemplo, o Governo adotou um conjunto de 22 regulamentações (*Provisions for the Encouragement of Foreign Investment*) que contemplaram incentivos especiais para investidores estrangeiros em setores preferenciais – especialmente aqueles envolvidos em substituição de importações e projetos de tecnologia avançada voltados para exportações. Ademais, tais medidas, estabeleceram um conjunto de critérios de desempenho para os recursos de IDE, dentre os quais constaram expectativas quanto ao desempenho exportador associado àquele investimento. Percebe-se, portanto, que a preocupação com os impactos da captação de IDE sobre as contas externas foi um elemento constante da política de abertura chinesa ao capital externo e do plano do Governo de transformação da estrutura produtiva. Dessa forma, a estratégia das empresas estrangeiras esteve condicionada por determinados objetivos mais abrangentes.

A partir dos dois casos acima, percebe-se a posição central que a estratégia das empresas ocupam no que se refere aos impactos dos ciclos recentes de inversão externa

⁸ Fonte: *Asian Development Bank* (www.adb.org/documents/books/key-indicators), com base em *China Statistical Yearbook 2000* e edições anteriores.

sobre a balança comercial. Enquanto principais agentes do comércio exterior, sob as novas condições de produção globalizada, as ETNs têm condicionado crescentemente a natureza da inserção dos países nas trocas internacionais. Entretanto, suas estratégias não parecem necessariamente gerar um aumento das exportações líquidas de economias emergentes, como exemplifica o caso mexicano, no qual a elevação das vendas externas foi acompanhada, em grande medida, por um aumento significativo também das importações. Por outro lado, o exemplo chinês parece demonstrar que o Governo pode ocupar um espaço relevante na cooptação das empresas estrangeiras no esforço de geração líquida de divisas por meio do comércio exterior, particularmente diante da ausência de um automatismo entre a absorção de IDE e a elevação das exportações líquidas.

3. Conclusões

Nesse capítulo, avaliaram-se os argumentos e evidências levantados, no debate, a respeito dos aspectos menos diretamente relacionados aos efeitos objetivos do investimento direto estrangeiro sobre a base produtiva brasileira.

Por um lado, relativizou-se a grande atenção dada ao debate sobre a condução da política cambial e o regime de câmbio como fatores centrais na definição das perspectivas do comércio exterior brasileiro. Propôs-se que seus efeitos sobre a balança comercial, ainda que relevantes no curto prazo, estariam condicionados, de um ponto de vista estrutural, pela influência da situação do câmbio sobre a natureza das mudanças na base produtiva. Sua relevância para o esclarecimento acerca de eventuais alterações da inserção do Brasil no comércio mundial seria, portanto, secundária, estando sobre-determinada por outras variáveis, como, por exemplo, os objetivos das empresas estrangeiras para sua produção no país.

Esse assunto, por sua vez, demonstrou ser fundamental para o debate sobre a intertemporalidade. As estratégias globalizadas das ETNs parecem ser determinantes centrais do comércio exterior das economias nacionais, não apenas dos seus saldos, mas particularmente da qualidade da sua pauta de importações e exportações. Conditonam, assim, o desempenho da balança comercial e o perfil do comercio exterior dos países a mais longo prazo.

Dessa forma, ocuparam posição importante no conjunto da argumentação tanto a favor quanto de crítica ao virtuosismo da ampliação da participação do capital estrangeiro na estrutura produtiva brasileira.

Por um lado, os defensores do modelo neo-liberal argumentaram que o ciclo de inversão externa resultaria em aumento das exportações, a exemplo do ocorrido em outros países emergentes. Os críticos do modelo, por sua vez, apontaram que a produção das ETNs no país destinava-se prioritariamente ao mercado doméstico, incluindo, em alguns casos, o MERCOSUL, sendo um objetivo secundário, entretanto, a ampliação das exportações para mercados mais dinâmicos e menos vulneráveis.

A observação de algumas experiências internacionais revelou que, mesmo em casos onde as vendas externas foram o foco da estratégia das empresas estrangeiras, o mecanismo de mercado foi insuficiente para garantir a geração de saldos comerciais positivos. A aplicação de políticas governamentais – especialmente de substituição de importações – mostrou-se um elemento relevante da experiência chinesa, bem sucedida na participação do capital externo na elevação das exportações líquidas do país.

As informações aqui reunidas corroboram, portanto, o questionamento do virtuosismo automático da absorção de grandes volumes de IDE e sugerem atenção aos efeitos desses recursos sobre a natureza das transformações objetivas da base produtiva, assunto a ser abordado no capítulo seguinte.

Capítulo 3:

Os impactos do IDE sobre a base produtiva

1. Introdução

As mudanças na base produtiva definidas por ciclos de inversão externa têm sido recorrentes na História econômica brasileira. Tradicionalmente carente em mecanismos de financiamento de mais longo prazo, o Brasil sempre buscou aproveitar-se de contextos internacionais de disponibilidade de recursos para investir no seu setor produtivo. Os capitais ingleses foram grandes financiadores da produção de café no século XIX; no século XX, a industrialização foi, em grande parte, viabilizada pelo capital externo.

Embora não seja inédito, o processo recente de transformações da estrutura produtiva, estimuladas pelo investimento estrangeiro, tem apresentado características específicas. Constatar-se-á, por exemplo, que diferem significativamente das do *boom* anterior de IDE, nos anos 1970, o que decorre, em grande parte, das especificidades do perfil da aplicação desses fluxos na economia, apresentadas no primeiro capítulo do trabalho.

Essas transformações parecem também se revestir de uma relevância singular para o país, particularmente para o seu setor externo. Afinal, são outras as características da economia brasileira e mundial atualmente, onde destacam-se a abertura dos países, uma organização internacionalizada da produção e a importância central das empresas estrangeiras no aproveitamento e na construção de vantagens comparativas nos espaços nacionais.

O objetivo desse capítulo é apresentar e avaliar os principais argumentos e evidências acerca das alterações objetivas pelas quais têm passado a indústria e a infraestrutura, no contexto do ciclo recente de investimento externo. A intenção – vale lembrar – é buscar uma maior clareza quanto à nova configuração da estrutura produtiva brasileira e suas condições de geração de saldos comerciais positivos significativos.

Além dessa introdução, o capítulo apresenta três outras seções. Na seguinte, subdividida em três partes, desenvolvem-se os itens restantes do debate, todos eles associados às transformações da base produtiva, motivada pelos influxos de IDE. A

segunda seção aborda a discussão acerca da qualidade da pauta de exportações brasileira. A seção final apresenta as principais conclusões do capítulo.

2. O debate: as principais mudanças na base produtiva

2.1. A situação da capacidade produtiva

Um primeiro ponto de discussão foram os impactos dos elevados influxos de IDE sobre o nível da capacidade produtiva do país. Afinal, atender à necessidade de geração de um saldo comercial maior, paralelamente ao aumento das vendas no mercado doméstico, na hipótese de o país vir a retomar um processo de crescimento econômico sustentado, requereria a criação de capacidade produtiva adicional no setor produtivo brasileiro, especialmente depois de um longo período de baixos investimentos nos anos 1980.

A esse respeito, os defensores do novo modelo econômico focalizaram sua argumentação na expectativa da criação de capacidade produtiva voltada para a diminuição das importações do país. Apontaram que o elevado patamar das compras externas, para o qual a economia fora conduzida logo após a adoção da nova moeda, tenderia a diminuir à medida que avançasse a reestruturação da indústria. Isso porque a percepção crescente do tamanho do mercado doméstico brasileiro, aumentado ainda mais pelo bloco econômico do Mercosul, atrairia investimentos para os setores que foram inicialmente externalizados, com a produção doméstica tendo sido substituída por importações. A inexorabilidade desse processo se justificaria pelo fato de as modernas práticas produtivas do tipo *just-in-time* ficarem comprometidas com o *global sourcing*, requerendo, portanto, fornecedores locais.

Defendeu-se ainda que esse segundo momento de substituição de importações se daria em condições superiores de eficiência e produtividade, com efeitos positivos sobre a competitividade do parque industrial brasileiro. Dessa forma, a maturação dos investimentos então em curso viria a viabilizar não só a redução do volume tanto de insumos, componentes, máquinas e equipamentos até ali importados como o readensamento de algumas cadeias produtivas importantes (Mendonça de Barros & Goldenstein, 1997b). A expansão da capacidade produtiva viria fundamentalmente, portanto, de um processo de substituição de importações por produção interna.

Ademais, apontou-se também a existência de um significativo volume de investimentos planejados para o aumento da capacidade produtiva de setores nos quais o país já apresentava vantagens comparativas, o que, na visão de alguns analistas, viria a repercutir sobre o volume de exportações (Mendonça de Barros & Goldenstein, 1998).

Assim, em linhas gerais, argumentou-se que os avanços da estrutura industrial, apesar de não serem lineares e homogêneos para o conjunto dos setores, estariam certamente criando as bases físicas para um crescimento econômico sustentado da economia brasileira e, em particular, para uma reversão futura dos resultados negativos recorrentes acumulados pelo comércio exterior no período pós-Real.

Do lado das críticas, apontaram-se problemas quanto à evolução recente da capacidade produtiva tanto do ponto de vista agregado quanto setorial.

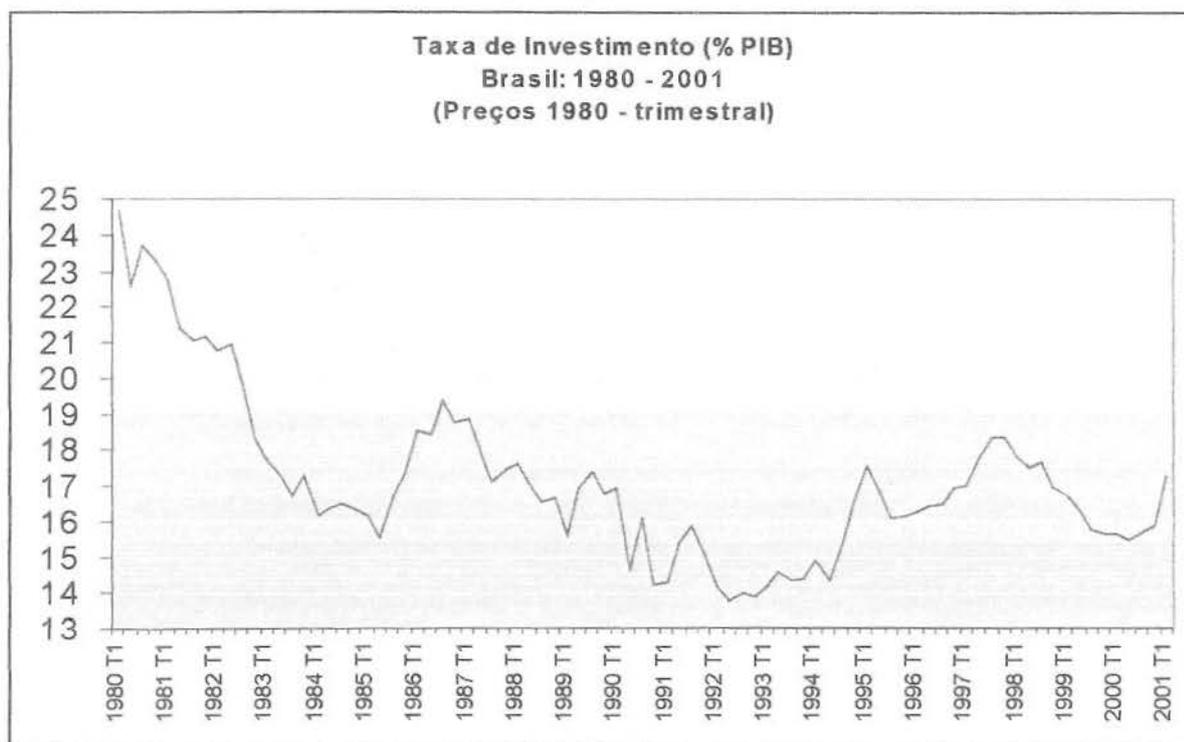
Considerando o conjunto da indústria, buscou-se enfatizar que fizera parte do processo de reestruturação um crescimento muito baixo da sua capacidade produtiva, uma vez que a maior parcela dos elevados montantes de IDE fora aplicada em operações de fusão e especialmente de aquisição de empresas já em operação no país. Assim, na caracterização dos investimentos então em curso na estrutura produtiva, estudos a respeito do assunto identificaram que os recursos destinados à formação bruta de capital fixo (FBCF) constituíram um fluxo ainda relativamente modesto em relação ao PIB, apesar de crescentes no começo da segunda metade da década (Laplane e Sarti, 1999).

Os números demonstravam que apesar de ter recuperado uma trajetória ascendente desde 1992, a taxa de investimento, ao longo do ciclo de inversão externa, permanecera ainda em um nível médio abaixo daquele obtido ao longo da década de 1980. Mesmo a maior taxa registrada na segunda metade do anos 1990 – 18,33%, registrada no último trimestre de 1997 – esteve bem abaixo da média registrada na década de 1970 – em torno de 22%.

Os dados do *gráfico 5* revelam ainda uma evolução da taxa de investimento estreitamente associada às vicissitudes das condições da economia mundial. Note-se que os períodos de queda da taxa – início de 1995 e entre 1998 e 2001 – corresponderam a momentos de crises internacionais – inicialmente a crise do México, seguida das crises da Ásia, da Rússia e do Brasil – com impactos diretos sobre as contas externas e o crescimento da economia brasileira. Saliente-se ainda que, enquanto o país recebeu um influxo recorde

de IDE em 2000 – US\$ 33,5 bilhões –, a taxa de investimento caiu aos níveis mais baixos desde 1995, comparáveis a valores registrados no final dos anos 1980, quando a economia brasileira vivia um período de profunda instabilidade monetária. Esses números parecem evidenciar um descolamento dos investimentos estrangeiros em relação à criação de capacidade produtiva, pelo menos no curto prazo.

GRÁFICO 5



Fonte: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA)

Taxa obtida a partir da relação entre as séries de índices reais (base fixa, dessazonalizados) da Formação bruta de capital fixo e do PIB.

Argumentou-se também que mesmo o período de aparente recuperação de taxas um pouco maiores de FBCF, como proporção do PIB – entre 1995 e 1997 –, correspondeu, em grande parte, a um “mini-ciclo de modernizações” pelo qual passou a indústria brasileira. Constatou-se que, ainda que os segmentos mais dinâmicos tenham estendido o investimento no sentido de ampliação da capacidade produtiva, o movimento mais importante e generalizado foi a modernização voltada para a redução de custos (Bielschowsky, 1998). A justificativa para essa estratégia teria sido o alto rendimento desse tipo de investimento, associado, por sua vez, à obsolescência relativa do parque produtivo instalado, ao fato de essa modernização se fazer sobre um parque produtivo que acabara de passar por intensa

racionalização e à queda acentuada nos preços dos equipamentos, devido à abertura e à apreciação cambial.

Vale salientar que nesse mesmo estudo, encontraram-se evidências relativas a uma promissora elevação da capacidade produtiva no principal produto ou linha de produtos das empresas. Advertiu-se, porém, que essa capacidade adicional não necessariamente apontava no sentido de uma reversão da tendência de ampliação dos saldos comerciais negativos. Com base nos números levantados, mostrou-se que havia “intenções tanto de aumentar significativamente o coeficiente exportado como o coeficiente importado. Como é muito mais fácil confirmar intenções de importar do que de exportar, a leitura dos números dificilmente pode dar lugar a algum otimismo” (Bielschowsky, 1998).

Logo, na falta de um aumento expressivo da capacidade produtiva da indústria brasileira no âmbito do seu processo de reestruturação, persistiria, em diversos setores, uma limitação física da estrutura industrial quanto à expansão significativa das exportações líquidas, paralelamente ao atendimento de um mercado doméstico eventualmente em expansão.

Do ponto de vista setorial, identificou-se que:

“o novo quadro, posterior ao Plano Real, deu fortes estímulos ao investimento na produção de bens de consumo, mas desincentivou o investimento em praticamente toda sua ‘retaguarda’ produtiva, ou seja, bens de capital, a maior parte dos insumos básicos e componentes” (Bielschowsky, 1998).

Ressalte-se que, entre os setores com baixos investimentos e mais problemático em termos de recuperação do dinamismo, destacou-se justamente um conjunto altamente intensivo em tecnologia – bens de capital seriados, componentes eletrônicos e fármacos –, cuja produção teria sido largamente externalizada. Enfatize-se que neles parece ter-se verificado, além do problema da valorização cambial e dos problemas de escala, o impasse de estratégias de produção globalizada, que excluem o Brasil como centro produtor (Bielschowsky, 1998).

O argumento acima exemplifica mais uma vez a preocupação de alguns analistas a respeito da especialização que se estaria configurando na estrutura industrial brasileira, no sentido de aprofundamento da fragilização de elos de maior conteúdo tecnológico das cadeias produtivas. Chamaram a atenção, assim, para o risco de que se consolidasse uma

dependência da economia nacional em relação a bens de maior sofisticação tecnológica, o que imporia maior rigidez à pauta de importações, pela natureza de tais produtos, e implicaria o enfraquecimento de setores domésticos importantes para o objetivo de melhoria qualitativa da pauta de exportações do país. Ademais, revela a estreita associação entre a evolução recente da capacidade de produção e a estratégia das filiais das empresas estrangeiras, sob as novas condições de funcionamento da economia brasileira.

Com as mudanças cambiais de 1999, a discussão acerca da situação da capacidade produtiva não apenas retomou o argumento de que o governo precisava atentar para a necessidade de o país ampliar a sua capacidade produtiva em geral, mas focalizou, sobretudo, aquela direcionada para o mercado externo. Propôs-se, por exemplo, que se estimulasse o investimento em setores onde o país já contava com fortes vantagens competitivas, mas cujas exportações ainda eram apenas de natureza anti-cíclica. Ou seja:

“O fundamental é criar uma irreversibilidade no compromisso exportador, uma vez que a tendência da maioria das empresas é de privilegiar as vendas no mercado doméstico em momento de aceleração do crescimento em detrimento das vendas para o mercado externo” (Frischtak e Pessoa, 1999).

Mas afinal qual o problema, para a questão da intertemporalidade, de um ciclo de inversão externa não ser acompanhado de uma elevação significativa e sustentada da taxa de investimento?

Afora os efeitos menos dinamizadores da economia nacional decorrentes da absorção desses recursos (baixo impacto sobre o crescimento da economia e sobre o aumento do emprego, por exemplo), essa é uma combinação particularmente negativa para o setor externo. O problema principal está no fato de que um mesmo volume de ativos produtivos deverá gerar uma transferência de renda proporcionalmente maior para o exterior, uma vez que terá que remunerar um estoque relativamente maior de capital externo. Para um país que apresenta tradicionalmente dificuldades nas suas contas externas, isso recoloca a pressão sobre a base produtiva pela geração de um volume maior de divisas líquidas.

É bem verdade que esse problema pode ser amenizado, no curto prazo, por ganhos expressivos de eficiência por parte das empresas, o que poderia resultar em aumentos da produção por meio de uma melhor utilização dos recursos já existentes. A discussão acerca

da situação da capacidade produtiva deve ser, portanto, complementada pelas idéias levantadas sobre o desempenho da produtividade no âmbito do ciclo de inversão externa, foco da sub-seção seguinte.

2.2. Produtividade e tecnologia

O impulso que as empresas estrangeiras dariam à produtividade da economia forneceu a principal linha de argumentação da defesa de uma ampliação do capital estrangeiro na estrutura produtiva. Argumentavam os defensores do novo modelo que a política de atração de novos *global players* seria o principal instrumento de mudança da natureza da competitividade da produção brasileira. Em contraposição à competitividade *espúria* característica do período de substituição de importações, baseada em desvalorizações cambiais, arrocho salarial, proteção e subsídios, o Plano Real trazia a produtividade como estratégia central de enfrentamento da competição de produtos estrangeiros, tanto dentro quanto fora do país.

A principal contribuição das empresas estrangeiras para os ganhos de eficiência da estrutura produtiva brasileira seria por meio do acirramento da competição, num movimento de convergência da configuração do setor produtivo nacional em direção aos oligopólios mundiais. A idéia defendida era simples, baseada no modelo estrutura-conduta-desempenho: pelo fato de as ETNs serem competidores de grande importância, diante das suas vantagens de acesso à tecnologia, ao capital e à *best practice* internacional, no que diz respeito à produção, a ampliação da presença de empresas estrangeiras nos diversos setores da economia alteraria significativamente as condições de disputa pelo mercado, estimulando reações por parte dos outros produtores em geral no sentido de esforços crescentes de enxugamento das suas estruturas, redução de custos, melhorias na qualidade e maior eficiência. Nas palavras de um dos principais defensores da idéia: “Tanto a abertura, (...) quanto a elevação da presença de IDE no país, são modificações de grande profundidade na estrutura dos mercados, ou seja, no ambiente de negócios, cujas conseqüências deverão ser igualmente profundas sobre as condutas das empresas e também dos seu desempenho, em particular sobre o regime de produtividade” (Franco, 1999).

Citaram-se ainda algumas outras mudanças, associada aos ganhos de produtividade da indústria, que permitiriam estabelecer, na opinião desses analistas, metas ambiciosas para a evolução das vendas externas brasileiras. Novas condições, tais como: tendência à convergência das margens de lucro entre o mercado interno e o externo, estimulando as vendas ao exterior até mesmo como uma alternativa a perdas no mercado doméstico, e maior homogeneidade do produto brasileiro em comparação aos importados, minimizando custos de voltar-se para o mercado externo, apontariam também no sentido de uma economia mais eficiente e competitiva, a qual, acreditava-se, viria a proporcionar o aumento das exportações necessário para uma maior estabilidade do financiamento do balanço de pagamentos e conseqüentemente para a redução da vulnerabilidade externa do país (Mendonça de Barros & Goldenstein, 1998).

Alguns estudos apoiaram a tese de que, paralelamente ao ciclo de inversão externa, a reestruturação industrial obtinha um crescimento substancial da produtividade, ainda que houvesse grande discordância quanto aos números precisos dessa elevação.

Segundo Bonelli (2000), a produtividade média da mão-de-obra brasileira teve um aumento médio de 2,53% ao ano, entre 1991 e 1998), qualificado por ele como bastante alta para qualquer economia desenvolvida, mas ainda baixa para um país com as características e potencial do Brasil. Identificou ainda grande variância setorial em torno desses níveis de produtividade, concluindo que os ganhos de eficiência estiveram larga, embora não unicamente, concentrados na indústria. A taxa média de crescimento da produtividade do trabalho na indústria de transformação teria sido de 4,1% entre 1991 e 1998.

Rossi Jr. e Ferreira (1999) levantaram dados que também indicam que a produtividade do trabalho na indústria vem crescendo a altas taxas desde 1990. Dividiram o período 1990/97 em duas fases diferentes. Na primeira, entre 1990 e 1993, a taxa média de crescimento anual da produtividade teria sido de 6,21%, no conceito de produtividade-hora, e 6,25%, no de produtividade-homem, sendo que esse período teria se caracterizado por uma queda do emprego acompanhada de uma redução também da produção, diante da recessão na economia brasileira. Para o período compreendido entre 1994 e 1997, os autores calcularam taxas de 7,97% (produtividade-hora) e de 7,65% (produtividade-

homem), sendo que, apesar da continuação da diminuição do emprego, a produção teria apresentado taxas positivas de crescimento nessa fase.

As evidências também apontavam que o aumento do estoque de capital estrangeiro no setor produtivo brasileiro dera uma importante contribuição para o bom desempenho da produtividade da indústria. Moreira (1999) detectou, em 21 setores da indústria de transformação, uma “inequívoca correlação positiva e estatisticamente significativa entre o crescimento da produtividade do trabalho (valor agregado sobre o pessoal ocupado, entre 1990 e 1997) e a presença das empresas estrangeiras”. A respeito dessa correlação, o autor esclarece que há um viés setorial importante, diante do dado adicional de que o crescimento da produtividade no período recente teria sido particularmente significativo nos setores intensivos em capital, que correspondem justamente àqueles onde se concentra o capital estrangeiro produtivo no Brasil. Ora,

“foram exatamente esses os setores mais beneficiados pela estrutura de proteção do regime de substituição de importações e pode-se conjecturar que neles estavam localizados os hiatos de produtividade mais dramáticos *vis-à-vis* a *best practice* internacional. A concentração das firmas estrangeiras nesses setores, no entanto, não foi um fato aleatório. Reflete as vantagens competitivas dessas firmas no que diz respeito ao acesso à tecnologia e ao capital. A abertura comercial fez com que esse acesso, que era subutilizado durante o regime de substituição, fosse otimizado por uma questão de sobrevivência das próprias firmas” (Moreira, 1999).

Por outro lado, note-se que esse esforço de reestruturação, no plano microeconômico, também contemplou uma elevação estrutural do coeficiente de importações da economia brasileira, com a substituição de parte da produção nacional em favor de produtos estrangeiros. Rossi Jr. e Ferreira (1999) definiram o processo de abertura da economia como um dos principais causadores dos ganhos de produtividade, argumentando que o aumento da relação importação/PIB teria exercido um efeito benéfico no aumento da eficiência da indústria. Afinal, a abertura comercial teria viabilizado, entre outras coisas, acesso facilitado a insumos importados de melhor qualidade, redução do custo de inovação – com a importação de máquinas e equipamentos mais modernos, por exemplo – e particularmente uma maior especialização do país nos setores em que sua vantagem competitiva é maior.

Apesar dos dados revelarem avanços na produtividade, persistiam os saldos negativos crescentes na balança comercial. Isso suscitou um conjunto de críticas à aplicação do modelo neo-liberal no Brasil, fundamentadas nessa aparente contradição.

Algumas críticas⁹ enfatizaram uma perspectiva estrutural na abordagem do assunto. Argumentou-se que, no âmbito da reestruturação produtiva então em curso, não se estaria configurando uma indústria essencialmente inovadora que pudesse sustentar a continuação da obtenção dos ganhos de produtividade a médio e longo prazos. Ao custo da aceleração da importação de insumos e equipamentos, o Brasil estaria passando por uma fase de *catch up* tecnológico, depois do estancamento da produtividade e dos investimentos no país na segunda metade da década de 1980, período em que se verificara expressivo progresso técnico no exterior. Passada essa fase de ganhos de produtividade obtidos com relativa facilidade, previu-se que o aumento da eficiência e competitividade da estrutura industrial tenderia a ser crescentemente difícil, na falta de novas estratégias das empresas visando a uma elevação da sua capacidade inovativa (Castro, 1997). Deduziu-se daí que os ganhos adicionais futuros de eficiência tenderiam a se dar por meio da incorporação de “safras” mais modernas de bens de produção, configurando provavelmente uma nova rodada de importações de máquinas e equipamentos, a exemplo do ocorrido na segunda metade dos anos 1990.

No que diz respeito ao desenvolvimento das capacidades tecnológicas e científicas do país, os analistas, de maneira geral, mostraram-se céticos em relação à contribuição a ser dada pelos fluxos de IDE. Na visão de Erber e Cassiolato (1997):

⁹ Logo no início do debate, buscou-se desqualificar alguns dos estudos que apontavam ganhos substanciais de produtividade, com base no argumento de que haveria problemas na metodologia utilizada para o levantamento dos dados referentes ao desempenho da produtividade da indústria. As distorções dos índices seriam provocadas pela terceirização, pela importação de insumos e pela não-utilização do valor agregado no cálculo do indicador de produtividade. Alegava-se que:

“parte daquilo que é registrado como ganho de produtividade não corresponde a aumento do valor agregado por trabalhador (ou hora trabalhada). Isto, aliás, fica claramente sugerido pelos inverossímeis saltos de produtividade observados nos últimos anos em certos setores (como imagem e som), ou em determinadas áreas (como a zona franca de Manaus). Como é bem sabido, verificaram-se, em tais casos, bruscos aumentos no coeficiente importado. Trata-se, pois, em suma, de saltos verificados na terceirização para fora do país – acompanhados de reduções correspondentes no valor agregado por unidade aqui produzida” (Castro 1997).

Tais críticas, entretanto, foram logo superadas, a partir de estudos que, fazendo uso de metodologias adequadas, confirmaram os aumentos do nível de eficiência da indústria brasileira no período recente.

“parece improvável que as empresas estrangeiras, demiurgos do novo padrão industrial, venham a ampliar substancialmente investimentos em pesquisa e desenvolvimento no país, salvo quando idiosincrasias locais, como matérias-primas, assim o tornem necessário. Preferirão, por boas razões econômicas, tecnológicas e administrativas, localizar esses investimentos em países onde os sistemas nacionais de inovação já estão constituídos e fornecem externalidades a esses investimentos”.

Na mesma direção da argumentação acima, apontou-se ainda que a desnacionalização do parque industrial brasileiro suscitava preocupação adicional quanto às perspectivas do desenvolvimento tecnológico nacional, face à transferência para o capital estrangeiro de empresas brasileiras, especialmente estatais, que eram justamente importantes investidores em tecnologia e inovações no país¹⁰.

Um outro conjunto de críticas enfatizou que os avanços da produtividade estariam estreitamente relacionados às profundas mudanças no plano microeconômico pelas quais teriam passado as empresas. Dentre essas transformações, uma foi particularmente destacada no debate. Diversas análises apontaram que, nos primeiros anos da década de 1990, pressionadas pela crise da atividade industrial pós-Plano Collor e pelo aumento da competição com os produtos importados, decorrente da crescente abertura comercial, as empresas, sobretudo as multinacionais, adotaram uma estratégia de defesa da sua parcela do mercado doméstico, implementando mudanças importantes no que diz respeito não só ao quê produzir como também a como gerir e organizar a produção, visando principalmente à elevação da sua competitividade. Chamou-se a atenção para o fato de que esse esforço de racionalização produtiva e organizacional fundamentara-se principalmente na especialização da produção em menos linhas de produtos, buscando diversificar, entretanto, a sua oferta de mercadorias com importações, e na *desverticalização* por subcontratação local e por importações (Bielschowsky, 1994).

Sugeriu-se, assim, ainda que a elevação do coeficiente de importações da economia refletia um processo de *especialização regressiva* da estrutura produtiva brasileira. Alguns analistas apontaram que cabia atentar não apenas para o volume acrescido das compras externas da indústria, mas igualmente para a natureza dos produtos que tiveram suas importações substancialmente aumentadas. Segundo o principal argumento dessa crítica, apesar de ter-se verificado uma reversão dos saldos comerciais positivos e/ou uma piora

¹⁰ Alguns exemplos citados foram: o da Metal Leve e o do Sistema Telebrás.

dos saldos comerciais negativos de maneira praticamente generalizada nos setores da indústria de transformação, a rápida mudança de sinal da balança comercial, a partir de 1994, revelou especialmente a vulnerabilidade comercial das áreas de manufatura de alto valor agregado e de sofisticado conteúdo tecnológico. Constatou-se uma clara concentração das reversões mais significativas dos saldos nessas áreas¹¹. Além disso, no âmbito do ciclo de investimentos que estavam sendo programados e/ou efetuados nesses setores, como o de bens duráveis, por exemplo, constatou-se que “o componente importador das atividades industriais resultantes desses investimentos parece ser substancialmente mais elevado que as médias das atividades atuais. Na medida em que a concorrência acelere a introdução de novos produtos deve-se esperar por reduções adicionais no índice de agregação local de valor nesses setores, aumentando a elasticidade-produto das importações de partes, peças e componentes” (Coutinho, 1998).

No que se refere à participação das ETNs na elevação das compras externas do país, levantou-se a hipótese de que suas filiais no país teriam dado uma contribuição central para esse aumento estrutural das importações, diante do recurso intenso ao *global sourcing* do qual as empresas estrangeiras teriam lançado mão particularmente na segunda metade dos anos 90. A esse respeito, um estudo levantou evidências importantes que apontavam a “possibilidade de que o crescimento das importações deva ser atribuído a um maior comércio intra-firma (matriz e filial) ou mesmo entre as filiais das empresas aqui instaladas e os fornecedores mundiais da corporação, tendência crescente nas relações internacionais” (Laplaine & Sarti, 1997).

Aliás, algumas evidências quanto às exportações de países centrais apontam para um vínculo estreito entre a expansão extraterritorial dessas economias, nos anos 1990, e o desempenho das suas vendas externas, particularmente a partir dos vínculos entre matrizes ali localizadas e suas filiais no exterior. Quinlan e McCaughrin (2001), por exemplo, apresentaram dados que justamente corroboram a relação entre o investimento direto estrangeiro por parte dos EUA e a elevação das exportações americanas, principalmente as

¹¹ Comparando a participação dos setores da indústria de transformação na geração do saldo da balança comercial brasileira em 1993 e 1996, apontou-se que “em termos quantitativos, as reversões mais pesadas dos saldos ocorreram nos seguintes setores: indústria mecânica (-US\$ 4,2 bi), material elétrico e de comunicações (-US\$ 4,1 bi), material de transporte (-US\$ 2,2 bi), química (-US\$ 2,1 bi), metalúrgica (-US\$ 1,3 bi), matérias (-US\$ 4,1 bi), material de transporte (-US\$ 2,2 bi), química (-US\$ 2,1 bi), metalúrgica (-US\$ 1,3 bi), matérias plásticas (-US\$ 1,0 bi)” (Coutinho, 1998).

de bens manufaturados, na década de 1990. Os autores apontaram que as exportações despachadas por matrizes americanas para suas filiais no exterior aumentaram 114% entre 1989 e 1998. Isso porque as muitas multinacionais com matriz nos EUA estariam funcionando crescentemente como redes globais com estágios múltiplos de produção em locais distintos, exportando peças e componentes para suas filiais no estrangeiro e para clientes que corresponderiam a terceiras partes. Além das exportações de peças e componentes para processamento mais avançado, muitas multinacionais americanas também exportariam produtos acabados para suas filias no exterior para distribuição local.

Nessas condições, o insuperável alcance global da atividade empresarial dos EUA – cujo estoque externo de investimento direto no estrangeiro alcançou US\$ 1,1 trilhão em 1999 –, combinado com os vínculos entre matrizes ali instaladas e suas filiais no exterior, seria o principal elemento explicativo para a posição de maior exportador de bens manufaturados alcançada pelos americanos no final dos anos 1990.

Em suma, defenderam os criticos que os avanços de produtividade da estrutura industrial brasileira tinham como contrapartida um coeficiente de importações estruturalmente maior do país, especialmente no que se refere aos produtos de maior grau de sofisticação tecnológica. Identificavam, nesse processo, não apenas uma maior dependência estrutural de produtos importados por parte da economia nacional, mas também sinais de crescente deterioração da pauta de comércio exterior do país, na medida em que não percebiam impactos significativos das transformações do setor produtivo sobre o volume e o perfil das exportações. Em outras palavras, apontavam o risco de consolidação de uma estrutura industrial com uma tendência crescente a saldos significativamente menores e mesmo deficitários na sua balança comercial, processo para o que as empresas estrangeiras estariam contribuindo decisivamente.

Ademais, cabe notar que, comparando esses números do comportamento da produtividade com os resultados que o país vem obtendo no seu comércio exterior, observa-se que, de maneira geral, os ganhos de eficiência não foram acompanhados de uma maior participação das exportações na produção, diferentemente do argumento defendido no debate, segundo o qual a captação de IDE viria a produzir impactos positivos sobre o comércio exterior, justamente a partir dos ganhos de produtividade obtidos principalmente em função das vantagens competitivas das empresas estrangeiras.

Relacionado ainda à discussão dos impactos dos fluxos de IDE sobre o nível de produtividade da economia brasileira e daí sobre o comércio exterior do país, um outro aspecto do debate foi destacado. Este diz respeito à elevada absorção de fluxos de IDE pelos serviços de infra-estrutura, item importante da competitividade sistêmica da economia. A sub-seção seguinte trata justamente desse assunto.

2.3 Investimentos estrangeiros em infra-estrutura

No Brasil, a transferência dos setores de infra-estrutura para a iniciativa privada fez parte de um conjunto maior de mudanças pelas quais têm passado tais serviços, seguindo uma tendência mundial de privatização da sua oferta. De maneira geral, justificaram-se essas transformações com base na crise fiscal do Estado brasileiro. Apontou-se a capacidade declinante de financiamento de investimentos públicos no setor como a razão central para os problemas que se acumulavam na infra-estrutura e que comprometiam seriamente a competitividade da produção nacional. Dessa forma, atribui-se crescente importância à estratégia de retomada, rápida e em montantes elevados, dos investimentos no setor como uma condição fundamental para a remoção de um claro limite ao crescimento econômico a taxas expressivas e mais especificamente para a reversão dos maus resultados obtidos na balança comercial.

Nessas condições, argumentou-se que a concentração do investimento estrangeiro no setor de serviços, marcadamente nos sub-setores de infra-estrutura¹², viria a dar uma contribuição adicional para os avanços da competitividade da economia brasileira. Isso porque, apesar de não se tratar de setores *tradeables*, os serviços de infra-estrutura teriam uma participação fundamental na eficiência da produção das cadeias produtivas da economia em geral. Apontou-se que, tendo permanecidos descapitalizados e sem investimentos durante um longo período, principalmente em decorrência da crise fiscal do Estado brasileiro que marcou os anos 1980, grande parte dos setores de infra-estrutura apresentavam, no início da década de 1990, uma deterioração da sua estrutura física, que

¹² Vale lembrar que, entre 1996 e 2000, o setor de serviços absorveu aproximadamente 80% do total de recursos de IDE captados pelo país no período. Desse total, um pouco menos de 45% destinaram-se aos setores de telecomunicações, eletricidade, gás e água quente.

comprometia a competitividade sistêmica da estrutura industrial do país¹³. Referindo-se à superioridade tanto das condições de investimento e tecnologia das empresas estrangeiras quanto da eficiência do gerenciamento de natureza privada, argumentou-se que a ampla participação do capital estrangeiro no processo de desestatização da infra-estrutura viria a possibilitar a rápida modernização desses setores mais atrasados. A recuperação dos investimentos nos serviços de infra-estrutura, por sua vez, repercutiria diretamente sobre a produtividade dos demais setores, melhorando a sua competitividade e viabilizando, assim, a melhoria das condições de competição da produção interna com os produtos estrangeiros, tanto no mercado nacional quanto nos mercados externos, com impactos positivos significativos sobre o saldo da balança comercial (Franco, 2000).

Por outro lado, contra-argumentou-se justamente que, tratando-se aí de setores evidentemente *non-tradeable*, a concentração dos influxos de IDE na infra-estrutura introduzia um elemento instabilizador no balanço de pagamentos. Levantaram-se dúvidas não apenas quanto à efetiva retomada substancial dos investimentos nos setores de infra-estrutura, mas também quanto à geração de impactos positivos expressivos sobre o saldo do comércio exterior por parte de mudanças nesses serviços.

Inicialmente colocou-se, como uma questão central para julgar a sua validade, saber se os novos atores que emergiram do processo de privatização, no contexto das novas instituições e regras em formação, gerariam uma resposta satisfatória para o desafio de elevar prontamente os investimentos no setor, de maneira a solucionar as seqüelas importantes resultantes da redução prolongada dos investimentos. A esse respeito, Souza e Pinto Jr. (1999) concluíram que:

“Não é evidente, de antemão, se os novos atores – as empresas privadas e as agências reguladoras – atuando dentro do novo marco regulatório, cumprirão satisfatoriamente o papel de resgatar a infra-estrutura da situação de atraso relativo e investir o suficiente para garantir o crescimento econômico e a redução dos custos sistêmicos, nas diversas áreas que lhe foram reservadas”.

Os autores apontam três dificuldades principais para a recuperação dos investimentos nos setores de infra-estrutura. A primeira delas seria o *trade-off* entre as remessas de dividendos e amortização de dívida e os investimentos. Os elevados

¹³ Ver Ferraz e Coutinho (1994).

desembolsos para a aquisição dos ativos ou das concessões pelos novos atores privados teriam gerado um endividamento e a necessidade de pagamento de dívidas e de remuneração do capital próprio, compromissos que disputariam os recursos disponíveis para o investimento.

Um segundo problema seria a falta, no novo quadro, de um órgão de coordenação dos investimentos, com capacidade impositiva, o que poderia vir a produzir o surgimento de gargalos ou sobre-capacidade em determinados elos da cadeia de um setor.

Por fim, a curto prazo, a transição de um marco regulatório a outro manteria indefinições que poderiam paralisar as decisões de investir. Essa parece ter sido uma dificuldade enfrentada pelo setor de energia elétrica, contribuindo para a crise de abastecimento ocorrida em 2001.

Além disso, argumentou-se que a modernização de alguns serviços de infraestrutura, marcadamente no setor de transportes – melhoria e modernização de portos, ferrovias e estradas, por exemplo –, que corresponde a um dos principais serviços relacionados ao comércio exterior, favoreceriam tanto as exportações quanto as importações do país, tendo, portanto, uma contribuição discreta a dar para a reversão dos déficits da balança comercial brasileira.

Laplane e Sarti (1999) questionaram ainda se os ganhos de produtividade eventualmente obtidos nesses setores seriam efetivamente repassados para os preços dos serviços oferecidos ou se viriam tão somente representar taxas de rentabilidade mais elevadas para as empresas privatizadas. Saliente-se que essa dúvida ganhou relevância ainda maior depois das mudanças cambiais de 1999, particularmente no que diz respeito ao setor de energia elétrica. Isso porque, com a adoção das taxas de câmbio flutuantes e as depreciações recorrentes da moeda brasileira frente ao dólar, a rentabilidade desse setor, expressa na moeda americana, tem se reduzido, uma vez que o reajuste das suas tarifas não tem acompanhado a valorização do dólar. A menor rentabilidade reduz a atratividade para investimentos adicionais no setor, fundamentais para o país diante da crise energética em que se tem encontrado desde o começo de 2001.

Por outro lado, reverter essa condição adversa implicaria atrelar os reajustes dos preços do serviço ao comportamento da taxa de câmbio, o que, entretanto, tenderia a ter impactos opostos ao inicialmente defendidos com a privatização do setor: ao invés de

reduções nas tarifas, registrar-se-iam aumentos recorrentes dos preços do serviço, com impactos diretos sobre os custos, e provavelmente a competitividade, dos outros setores da economia.

Vale notar que pareceria precipitado generalizar os problemas acima apontados para todos os setores da infra-estrutura. As telecomunicações, por exemplo, depois do processo de privatização pelo qual passou o setor, com participação maciça do capital estrangeiro, dá sinais de recuperação dos investimentos, inclusive com ampliação dos serviços e produtos oferecidos. Entretanto, os pontos de crítica levantados revelam que a estratégia inicialmente defendida – visando à rápida modernização desses setores por meio da sua transferência para o gerenciamento privado de grandes grupos multinacionais – comporta riscos significativos de não vir a se concretizar ou de não vir a ter efeitos positivos significativos sobre o comércio exterior.

Adicionalmente, saliente-se que, mesmo diante de eventuais avanços na oferta dos serviços de infra-estrutura com impactos positivos sobre o nível de competitividade dos produtos brasileiros, tais mudanças apenas reforçariam a inserção internacional que o país vem apresentando e que tem se mostrado desvantajosa, segundo alguns analistas, diante da sua concentração em produtos de menor conteúdo tecnológico e baixo valor agregado. Ou seja: ainda que as transformações na infra-estrutura viessem a repercutir positivamente sobre o comércio exterior, particularmente na forma de um volume maior das vendas externas, elas pouco contribuiriam para a modernização da nossa pauta de exportações, essa sendo considerada uma mudança central para uma melhora estrutural do saldo comercial brasileiro.

Por fim, no que se refere ao espaço dado ao tema dos investimentos estrangeiros na infra-estrutura no debate, cabe observar que, embora esses setores tenham sido um alvo central do interesse do capital externo destinado ao país, não foi certamente o centro das atenções dos analistas, cabendo essa posição à indústria. Esse aparente descompasso parece se justificar em função da contribuição menos direta que os setores de infra-estrutura, na comparação com a indústria, têm a dar para mudanças estruturais expressivas no comércio exterior. Contudo, permanece o fato de que a infra-estrutura ocupou uma posição secundária no debate. Dessa forma, aspectos importantes das questões acerca da infra-estrutura terminaram sendo sido insuficientemente debatidos, deixando uma lacuna

importante no debate sobre as mudanças na base produtiva e seus impactos sobre o comércio exterior.

Deixou-se de aprofundar, por exemplo, a idéia fundamental de que a expansão e modernização desses serviços apenas reforçam a inserção – desvantajosa, vale ressaltar – do Brasil no comércio mundial, contribuindo pouco para a sofisticação da pauta de exportações do país, como já foi previamente apresentado. Embora sua participação no esforço de melhora dos resultados da balança comercial efetivamente corresponda a um aspecto importante da busca de ganhos de produtividade dos outros setores da economia, tem sido limitado o alcance dos efeitos positivos dessas medidas de política horizontal de ganhos de competitividade, em decorrência da pouca contribuição que têm a dar para uma mudança qualitativa das trocas do país com o resto do mundo, no sentido principalmente de aumento do valor agregado e do conteúdo tecnológico dos bens vendidos para o exterior.

A seção seguinte levanta algumas evidências que demonstram a importância de se atentar para a necessidade de mudanças qualitativas na pauta de exportações brasileira, com vistas a avanços consistentes no nosso comércio exterior.

3. A qualidade da pauta de exportações

Após as mudanças cambiais de 1999, a necessidade de modernização da pauta das vendas externas brasileira foi um dos aspectos principais do debate acerca das estratégias para se lograr uma inserção menos vulnerável da economia brasileira no comércio mundial.

Comparando-se a evolução qualitativa da pauta do comércio exterior brasileiro antes e depois da política cambial do Plano Real, demonstrou-se que as condições do câmbio do período 1994-98 teria repercutido de maneira negativa especialmente sobre as exportações do país, em termos qualitativos:

“o desequilíbrio que passa a se apresentar no período mais recente entre exportações e importações brasileiras de produtos de maior dinamismo no comércio internacional é resultado de um afastamento (com relação à média mundial) não do desempenho de nossas importações, mas sim das nossas exportações. Em outras palavras, foram as exportações que regrediram em termos qualitativos (menor proporção de setores de maior dinamismo mundial), não as importações” (IEDI, 2000c).

Entretanto, ressaltou-se que, ainda que aquela política cambial equivocada tenha sido determinante para a deterioração qualitativa da pauta de exportações brasileira, não se deveria esperar uma reversão desses impactos negativos a partir simplesmente das novas condições do câmbio, uma vez que “as mudanças esperadas [no comércio exterior] são de ordem quantitativa – o que é bom – e não qualitativas – o que tornaria a situação muito melhor” (IEDI, 2000c).

Apesar de raciocínio semelhante ter sido recorrente no conjunto de propostas de política industrial e de comércio exterior levantadas no debate pós-desvalorização, um argumento, contudo, se contrapôs à idéia acerca da importância central da modernização da pauta de exportações para uma melhora consistente dos resultados da balança comercial brasileira. Lima e Carvalho Jr. (2000) ressaltaram que existiriam nichos de mercado ainda inexplorados para os produtos exportados pelo país que possibilitariam um aumento expressivo e relativamente rápido das vendas externas, se corretamente aproveitados. Os autores apontaram que “o tamanho do mercado constituído pelas importações realizadas pela União Européia, pelos Estados Unidos, pelo Japão e pela Associação Latino-Americana de Integração (Aladi) para produtos efetivamente exportados pelo Brasil correspondeu, em 1995, a US\$ 2,95 trilhões, ao passo que as exportações brasileiras para esses mercados foram de apenas US\$ 33 bilhões, ou seja, pouco mais de 1% desse total”. Com o objetivo de tornar nossos tradicionais produtos de exportação ainda mais competitivos, os autores defenderam a necessidade de aprofundamento da aplicação de políticas horizontais, assim como também a adoção de políticas ativas voltadas para o desenvolvimento da cultura exportadora das empresas e para o aumento da capacitação empresarial para atuar nos mercados internacionais.

Do ponto de vista das evidências, no entanto, um estudo apresentou dados que ratificam a importância de mudanças qualitativas substanciais na pauta de exportações brasileira. Avaliando o desempenho exportador recente do país, um estudo mostrou que, mesmo tendo a maxidesvalorização cambial de janeiro de 1999 repercutido positivamente sobre o volume do comércio exterior brasileiro, a forte deterioração dos termos de troca, consequência da queda dos preços em dólares das nossas exportações e aumento dos preços das importações, ocasionou um resultado decepcionante do desempenho comercial em termos de valor (IEDI, 2000a). Segundo os números levantados, o valor total das perdas

devido à deterioração das relações de troca alcançou US\$ 6,2 bilhões, entre janeiro e agosto de 1999. Essas perdas decorreram de uma redução do preço das exportações totais de 135% em média, enquanto os preços das importações aumentaram 6% no mesmo período.

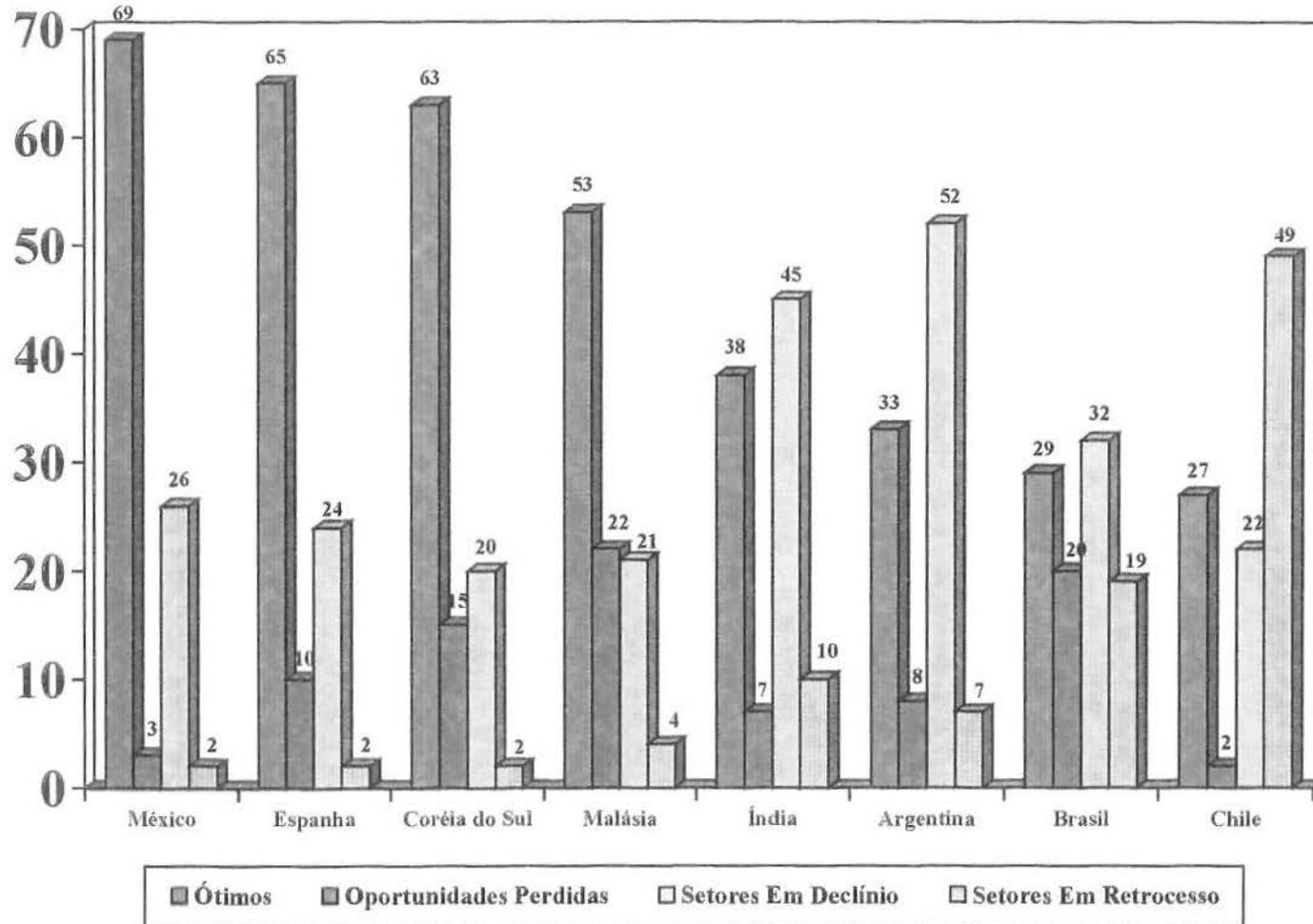
Essa deterioração dos termos de troca tem sido reflexo, em grande parte, das características dos produtos exportados pelo país. Como mostra o *gráfico 5*, considerando a média dos anos 1996/98 em comparação com a média do período 1983-84:

- 29% do valor das exportações brasileiras corresponderam a produtos de setores que aumentaram o seu *market share* no valor total das exportações mundiais de setores que, por sua vez, também ampliaram a sua participação no valor das exportações mundiais totais (*exportações ótimas*);
- 20% do valor das exportações brasileiras corresponderam a produtos que divergiram da direção do comércio mundial no período considerado, uma vez que diminuiu o *market share* do país no valor total das exportações mundiais daqueles setores, sendo que aumentou a participação do valor das exportações desses setores no valor das exportações mundiais totais (*oportunidades perdidas*);
- 51% corresponderam a produtos de setores não dinâmicos, ou seja, setores cuja proporção do valor total das exportações em relação ao valor das exportações mundiais totais diminuiu ao longo do período analisado (*setores em declínio e setores em retrocesso*).

GRÁFICO 5

Participação no valor Exportado

Países selecionados: 1996/98 (Em %)



Depreende-se daí que o Brasil não tem acompanhado a modernização do padrão de exportações mundiais, cabendo-lhe uma posição crescentemente secundária e vulnerável no comércio internacional. Nessas condições, não surpreende a perda de espaço do país no comércio internacional.

O *gráfico 5* revela ainda que, em comparação com o desempenho recente das exportações de um conjunto de outros países que, por sua vez, refletem experiências ou modelos diferentes de políticas de comércio exterior, as vendas externas brasileiras apresentaram uma evolução qualitativa inferior a todos os países do grupo, com exceção do Chile, país onde foi adotado um modelo de amplo liberalismo no setor externo¹⁴.

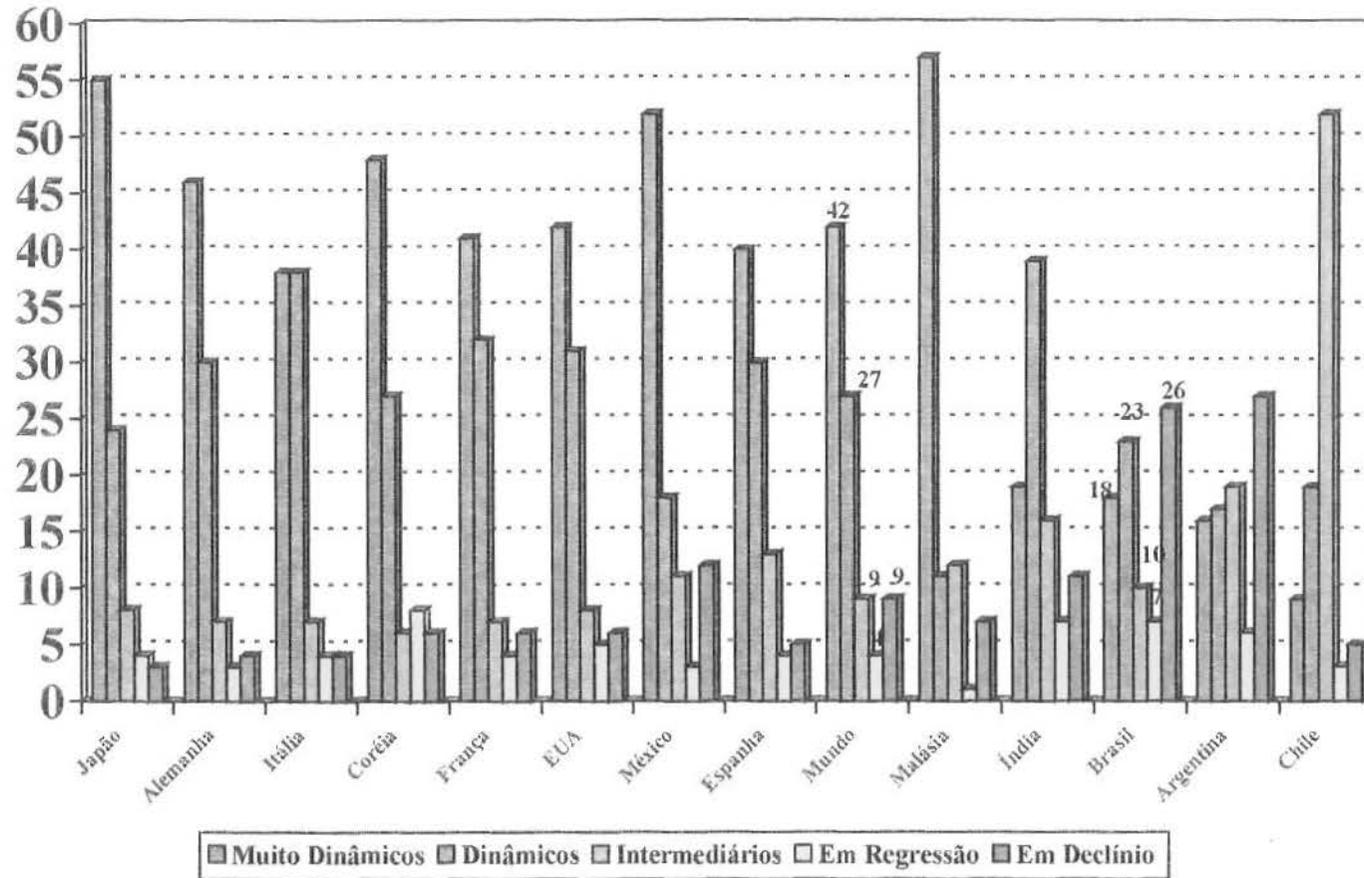
Os resultados levantados ainda pelo mesmo estudo também são muito claros em evidenciar que a posição relativa brasileira resultante do dinamismo comparado de suas exportações com o mundo e países selecionados ficou muito abaixo de várias outras experiências, incluindo países de economia emergente e países de economia desenvolvida. Como mostra o *gráfico 6*, a participação de setores muito dinâmicos (crescimento da exportação mundial superior a 10% aa entre 1982-84 e 1996-98) e dinâmicos (crescimento entre 7,5% e 10% aa) na pauta de exportações brasileira foi de 41%, enquanto a média mundial foi de 69%. Já quanto aos setores classificados como em regressão (crescimento médio entre 2,5% e 5%) e em declínio (abaixo de 2,5%), sua participação no valor exportado pelo Brasil era de 1/3, enquanto no caso dos demais países selecionados (exceto Argentina e Chile) e na média mundial oscilava entre 7% e 15%.

¹⁴ Os outros modelos seriam: o de *integração européia* (Espanha), os modelos de exportação voltados à uma economia ou mercado-núcleo (México e Argentina, com o NAFTA e o MERCOSUL), o modelo *plataforma de exportação* (Malásia), o modelo de ativa política industrial visando ao dinamismo das exportações (Coréia) e o modelo de *economia fechada* (Índia).

GRÁFICO 6

Participação no Valor Exportado

Países selecionados: 1996/98 (%)



As evidências, portanto, são de que a pauta de exportações brasileira apresenta fragilidades, expressas, sobretudo, pela sua concentração em setores que têm perdido espaço no valor gerado pelas exportações mundiais, diante do seu baixo dinamismo no mercado internacional.

Os dados acima demonstram a necessidade de uma expressiva melhora qualitativa da pauta de exportações brasileira como condição central para um aumento estrutural e significativo das vendas do país para o exterior. E aqui é preciso observar que, na maioria dos mercados de exportação nos quais é relevante a presença de produtos brasileiros, a concorrência se dá predominantemente via preços, o que torna particularmente importante a implementação de políticas horizontais voltadas para o aumento da competitividade dos produtos nacionais (em particular por meio da redução do *custo Brasil*). No entanto, na medida em que a política industrial e de comércio exterior se limita a tais políticas, o país apenas aprofunda uma inserção no comércio internacional vulnerável a conjunturas adversas de mercado, como a que ocorreu em 1999 e 2000, impedindo uma reversão significativa do déficit na balança comercial, diante da queda prolongada dos preços de *commodities*. Para o desafio de modernização da pauta de exportações brasileira, as políticas horizontais, que têm representado o núcleo do esforço exportador do Governo nos últimos anos e dentro das quais se inclui a desnacionalização dos setores de infra-estrutura, parecem estar sendo insuficientes.

4. Conclusões

Nesse capítulo, buscou-se analisar as idéias e os argumentos relacionados aos impactos diretos do ciclo de inversão estrangeira sobre a base produtiva e suas condições mais objetivas de expansão e sofisticação da oferta exportável.

Constatou-se que uma idéia já consolidada no debate foi a de que, em que pese a absorção de montantes expressivos de IDE, foi pouco significativa a sua repercussão sobre a capacidade produtiva do parque industrial brasileiro. Isso decorreu principalmente do fato de que uma parte substancial desses recursos destinou-se ao financiamento da ampla reforma patrimonial que caracterizou a reestruturação produtiva recente. Argumentou-se que o problema colocado pela situação de um aumento apenas discreto da taxa de

investimento para a questão da intertemporalidade foi que, nessas condições, impor-se-á sobre essa capacidade produtiva pouco alterada a necessidade de remunerar uma parcela proporcionalmente maior de capital estrangeiro, o que, por sua vez, corrobora a importância de se direcionar uma parte relativamente maior desse potencial produtivo para a geração de divisas líquidas.

A princípio, esse problema seria amenizado, caso a reestruturação houvesse provocado também um uso mais eficiente da base produtiva já existente. Poder-se-ia argumentar que, nesse caso, a ampliação da capacidade de produção, ainda que limitada, decorreria dos avanços da produtividade dos recursos já disponíveis. No que se refere à questão dos ganhos de eficiência dos setores produtivos, viu-se que os avanços da produtividade foram o elemento central da defesa das mudanças então em curso.

Identificou-se também uma concordância entre uma parte expressiva dos analistas a respeito do crescimento da produtividade, principalmente da indústria, apesar da diversidade de números levantados e de críticas a algumas metodologias usadas. Note-se, porém, que as evidências parecem demonstrar uma relação entre os aumentos da produtividade da indústria e a elevação do coeficiente de importação do país, diante do deslocamento da demanda de certos grupos de bens (principalmente insumos, componentes, máquinas e equipamentos) para o exterior, seja por sua qualidade superior, seja por causa da estratégia de especialização (terceirização para fora) que muitas empresas adotaram para aumentar sua eficiência. Saliente-se o papel central que ocuparam as empresas estrangeiras nesse processo de combinação de ganhos de produtividade com aumento do seu volume relativo de importações.

Por fim, a análise do item a respeito dos investimentos externos na infra-estrutura levantou a questão acerca da importância da modernização da pauta de exportações. Apesar da contribuição à eficiência dos setores em geral dada por uma eventual melhoria desses serviços, argumentou-se que seriam limitados seus efeitos para uma reformulação do perfil da oferta exportável. Essa, entretanto, parece ser de importância central para uma mudança significativa da inserção do Brasil no comércio internacional. Os dados apresentados revelaram que o aumento da participação estrangeira na estrutura produtiva não tem resultado numa alteração do padrão das exportações brasileiras, concentradas em produtos

de menor dinamismo e elasticidade da demanda e, portanto, mais vulnerável às flutuações da economia internacional e a quedas de preços.

Assim, o debate acerca das transformações da base produtiva levantou um conjunto de idéias relevantes para se pensarem as condições da base industrial reestruturada de promover mudanças no comércio exterior. Associadas aos argumentos apresentados no segundo capítulo, fornecem um panorama abrangente para uma reflexão acerca da situação de restrição externa enfrentada pela economia brasileira.

Em que pese estarem tais idéias estreitamente associadas entre si, o capítulo final propõe uma certa hierarquização dos temas levantados.

COMENTÁRIOS FINAIS

Esse trabalho buscou examinar o debate sobre a questão da intertemporalidade das contas externas brasileiras, sistematizando e analisando um conjunto de argumentos e evidências acerca do recente *boom* de IDE, da reestruturação produtiva a ele associado e dos seus impactos sobre o comércio exterior.

A respeito das diferentes posições adotadas pelos analistas, identificaram-se duas grandes matrizes de argumentação em torno da questão das repercussões das transformações do setor produtivo sobre a balança comercial. Uma delas defendeu que a nova estrutura produtiva teria seu potencial de comércio exterior aumentado, diante sobretudo da maior presença de empresas transnacionais na economia doméstica e dos ganhos de competitividade advindos do processo de reestruturação. Uma outra interpretação contemplou um conjunto de críticas às mudanças então em curso no setor produtivo, apontando dificuldades para um aumento e modernização expressivos da oferta exportável.

A contraposição de algumas idéias e argumentos levantados no debate com evidências empíricas revelou que, ainda que se tenha alcançado um avanço na eficiência da economia e uma integração maior nos fluxos de comércio internacional, como pregavam os defensores do modelo neo-liberal, essas mudanças não proporcionaram, até agora, resultados positivos expressivos na balança comercial. Os superávits comerciais se transformaram em saldos negativos, aprofundou-se o perfil vulnerável da pauta de exportações, enquanto as importações aumentaram expressivamente em volume e em sofisticação tecnológica. Logo, a vulnerabilidade externa continuou sendo um condicionante central do desempenho da economia brasileira, o que suscita um interesse especial pelos problemas apontados nas críticas levantadas no debate.

Dentre esses problemas, destaque-se a estratégia das empresas estrangeiras quanto ao seu *mix* exportações x importações. Esse foi um elemento central na argumentação tanto dos defensores quanto dos críticos da reestruturação produtiva. A participação das ETNs no esforço exportador foi considerada fundamental pela grande maioria dos debatedores, não apenas porque elas seriam atualmente os principais atores do comércio internacional, como também porque dominam os setores mais dinâmicos da economia brasileira. Assim,

argumentou-se que suas estratégias influenciariam tanto o saldo comercial como o perfil do nosso comércio exterior, tendo elas, assim, uma participação decisiva na redefinição da nossa inserção no comércio mundial.

Logo, saliente-se que avaliar o risco de que os recursos de IDE venham a provocar um aprofundamento da vulnerabilidade do setor externo passa principalmente por compreender o lugar ocupado pelo país na estratégia globalizada das empresas estrangeiras, principalmente nos setores-chave da economia. Note-se que os efeitos dos outros pontos do debate sobre a balança comercial se mostram condicionados, em última instância, pelo perfil das trocas externas das filiais de ETNs instaladas no país.

No que se refere aos ganhos de produtividade, os argumentos e as evidências apresentados no terceiro capítulo demonstraram que há um certo consenso acerca dos avanços significativos da eficiência da economia como um todo e particularmente da indústria. No entanto, tais avanços não têm se mostrado um fator suficiente nem mesmo para a recuperação de saldos comerciais positivos significativos. Viu-se igualmente que a desnacionalização dos setores de infra-estrutura, ainda que viabilize a modernização de que tais serviços necessitam e represente aumentos na eficiência sistêmica da produção nacional, ela não altera por si só o perfil do comércio externo. Quanto à falta de um aumento expressivo da capacidade produtiva, não parece ter sido esse um condicionante relevante para os resultados obtidos na balança comercial, diante do baixo crescimento médio da economia nacional no período recente.

Assim, tanto os avanços em produtividade quanto em capacidade produtiva que a economia brasileira tenha alcançado ou venha eventualmente a alcançar terão seus impactos sobre as exportações líquidas do país em grande parte condicionados pelas estratégias globalizadas das empresas estrangeiras aqui instaladas. Ainda que persistam os avanços em produtividade na indústria, que a reestruturação dos setores de infra-estrutura se realize com sucesso e que a capacidade produtiva da economia venha a retomar uma trajetória de significativa expansão, essas mudanças na estrutura produtiva brasileira reverter-se-ão em saldos comerciais quantitativa e qualitativamente melhores, sobretudo na medida em que as empresas transnacionais aqui instaladas contemplem o aumento das suas vendas externas no âmbito do seu *mix* de produção.

Ou seja: esses pontos certamente têm a sua importância para a compreensão das condições de aumento da oferta exportável; todavia, sua contribuição para que venham efetivamente a ocorrer mudanças significativas e estruturais na balança comercial depende, em grande medida, da posição que o parque industrial brasileiro vier a ocupar nos processos globalizados de produção das empresas transnacionais. Esse, por sua vez, definirá as principais características do padrão de trocas do país com o exterior – embora suscetível obviamente às flutuações conjunturais da economia mundial.

A esse respeito, as evidências levantadas, no âmbito do próprio debate, apontam desafios significativos a serem enfrentados pelo Brasil para aumentar sua oferta exportável. Por um lado, estudos têm demonstrado que o principal foco de atenção das vendas das ETNs tem sido o mercado doméstico. Além disso, apesar das particularidades dos diferentes setores, contemplam-se, de maneira geral, exportações destinadas ao MERCOSUL e/ou aos outros países da América do Sul, uma vez que os mercados mais dinâmicos, como EUA, Europa e Japão, tendem a ser atendidos pelas matrizes ou filiais das empresas estrangeiras ali instaladas. Some-se à maior instabilidade e menor porte dos mercados que se pretende atender um coeficiente de importações mais elevado para sua produção no país, principalmente em insumos de maior conteúdo tecnológico e valor agregado. Sinalizam, assim, poucas modificações na pauta de exportações do país e mesmo uma deterioração na qualidade dos mercados para os quais o Brasil exporta seus produtos. De maneira geral, a estratégia das empresas estrangeiras para suas filiais no Brasil parecem ter se configurado, portanto, em um entrave para a expansão significativa da geração de divisas por meio do comércio exterior.

Vale salientar que essa estratégia não foi exclusiva das ETNs. Também as empresas nacionais reagiram às novas condições de funcionamento da economia brasileira na mesma direção das estrangeiras. Isso suscita, portanto, o argumento de que essa estratégia decorreria, na verdade, das mudanças pelas quais passou o Brasil na década de 1990, em vez de ser resultado do *boom* de IDE. Note-se, entretanto, que independentemente das causas primeiras que definiram a estratégia, para a reflexão acerca da intertemporalidade, cabe focalizar as alterações pelas quais passou o desempenho das ETNs, em função da posição-chave dessas empresas para o comércio exterior brasileiro. Em primeiro lugar, de maneira geral, são elas os principais atores das trocas internacionais e o perfil do seu

comércio exterior tem influência central nas perspectivas da balança comercial dos países. No caso do Brasil, a importância das empresas estrangeiras para o comércio exterior é particularmente expressiva. As ETNs dominam os setores mais dinâmicos da economia e foram os principais agentes exportadores na década de 1980 e início dos anos 1990, antes da mudança de sinal na nossa balança comercial. Ademais, a partir das suas estratégias globalizadas, poderiam assegurar às suas filiais brasileiras o atendimento de mercados mais importantes.

Nessas condições, não surpreende que a principal proposta que surge da análise do debate seja não a de uma volta a políticas protecionistas ou ao fechamento da economia, mas uma ênfase nas empresas estrangeiras como principal instrumento de expansão das vendas externas e mesmo um aprofundamento da presença do capital externo no setor produtivo nacional, atraindo novos *global players* para o país, principalmente para os setores produtores de bens de maior valor agregado. Isso viabilizaria, por um lado, a substituição de parte das importações de algumas cadeias produtivas por produção nacional, o aumento do saldo e uma redefinição do perfil do comércio exterior.

Duas ressalvas devem ser feitas, entretanto, às conclusões acima. Em primeiro lugar, tais idéias apresentadas no trabalho foram resultado de uma análise da economia brasileira em termos agregados. As considerações a que se chegou devem, portanto, ser reavaliadas à luz de estudos setoriais para que se avance no esclarecimento acerca da natureza da nossa inserção externa resultante das transformações recentes da estrutura produtiva. Ainda que esse objetivo não fizesse parte do escopo do trabalho, é certa a relevância do aprofundamento da discussão, levando-a ao âmbito dos setores, uma vez que a ação do IDE se deu de maneira diferente em segmentos distintos da indústria e da infraestrutura. Nessas condições, as análises setoriais devem voltar-se inicialmente para a identificação dos efeitos do investimento estrangeiro sobre a inserção de cada setor nos fluxos internacionais de produtos, de forma a se obterem, a partir daí, um mapa atualizado dos novos potenciais e dificuldades do comércio exterior brasileiro. Ao mesmo tempo, esses estudos podem esclarecer os determinantes dos processos de reestruturação de cada setor, muitos deles de natureza global, sobre os quais eventuais mudanças na política industrial do país teriam pouca influência. A definição mais clara desses limites lançaria luz sobre as perspectivas de mais longo prazo do espaço do Brasil no comércio mundial.

Em segundo lugar, embora o foco desse trabalho tenha sido a balança comercial, seguindo a tendência do debate acerca da intertemporalidade, não se deve desprender daí uma relevância menor de outras fontes de geração de divisas para o enfrentamento dos desequilíbrios do setor externo nacional, como é o caso do comércio de serviços. Tendo um espaço crescente na economia mundial, a exportação de serviços certamente merece ser melhor considerada como uma possibilidade adicional de se compensar os desequilíbrios do comércio de bens. O turismo internacional, por exemplo, é uma atividade na qual o Brasil apresenta um potencial expressivo de atração de divisas, sendo atualmente, no entanto, um item deficitário da nossa balança de pagamentos. Vê-se, assim, que a análise acerca da intertemporalidade pode e deve contemplar outras fontes de geração líquida estrutural de divisas, além do balanço comercial.

De qualquer maneira, as dificuldades que o Brasil tem enfrentado para conciliar a obtenção de resultados expressivos no seu comércio exterior com um crescimento significativo da sua economia parecem apontar a estratégia que vem sendo adotada pelo Governo para expandir as exportações não se tem mostrado satisfatória. Nessas condições, mudanças de rumo da política de comércio exterior mostram-se necessárias, visando a enfrentar esse *trade-off* entre saldos positivos na balança comercial e o crescimento econômico.

Bibliografia

- BATISTA JR. Formação de capital e transferência de recursos ao exterior. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v.7, n.1 (25), p.32-60, jan/mar.1987
- BIELSCHOWSKY, R. *Two studies on transnational corporations in the Brazilian manufacturing sector: the 1980s and the early 1990s*. Santiago: CEPAL, 1994.
- _____. *Investimentos na indústria brasileira depois da abertura e do real; o mini-ciclo de modernizações, 1995-1997*. Brasília: CEPAL, mimeo, 1998.
- BONELLI, R. Ganhos de produtividade na economia brasileira na década de 90: um retrato de corpo inteiro. *Especial SOBEET*. São Paulo: SOBEET, n. 15, edição bimestral 2000.
- CANUTO, O. Investimento direto externo e reestruturação industrial. *Texto para discussão*, n. 27, IE/Unicamp, ago. 1993.
- CARTA DA SOBEET. *O ciclo recente de investimentos diretos estrangeiros no Brasil*. São Paulo: SOBEET, n. 14, edição bimestral 2000.
- CASTRO, A. B. O Plano Real e o reposicionamento das empresas. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997.
- _____. Indústria: o crescimento fácil e a inflexão possível. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.
- CEPAL. *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1999-2000*. Santiago do Chile: CEPAL, ago. 2000.

- CHESNAIS, F. Present international patterns of foreign direct investment: underlying causes and some policy implications for Brazil. Seminário Internacional *The Internacional Standing of Brazil in the 1990's*. CORECON-SP/CERI-UNICAMP, São Paulo, 26-30 março 1990.
- COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997.
- CRUZ, P. R. D. *Dívida externa e política econômica: a experiência brasileira nos anos 70*. São Paulo: Brasiliense, 1984.
- DELFIN NETTO, A. O Plano Real e a armadilha do crescimento econômico. In: MERCADANTE, A. (Org.). *O Brasil pós-Real: a política econômica em debate*. Campinas: IE/Unicamp, 1997.
- ERBER, F. S.; CASSIOLATO, J. E. Política industrial : teoria e prática no Brasil e na OCDE. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v.17, n.2 (66), p.32-60, abr/jun.1997.
- FRANCO, G. H. B. A inserção externa e o desenvolvimento. In: FRANCO, G. H. B. *O desafio brasileiro*. São Paulo: Editora 34, 1999a.
- _____. Criatividade e produtividade como motores do desenvolvimento: teoria e prática no Brasil do real. In: FRANCO, G. H. B. *O desafio brasileiro*. São Paulo: Editora 34, 1999b.
- _____. O real e o câmbio: observações à margem da experiência. In: FRANCO, G. H. B. *O desafio brasileiro*. São Paulo: Editora 34, 1999c.

_____. O capital estrangeiro. In: *Veja*, 2 de fevereiro, 2000.

FRISCHTAK, C. R.; PESSOA, C. M. S. Política industrial e expansão das exportações: uma nova política. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.

GONÇALVES, R. Macroeconomic instability and the strategies of transnational corporations in Brazil: standstill, retrenchment or divestment?. *Texto para discussão*, n. 291, UFRJ/IEI, 1993.

INSTITUTO DE ESTUDOS PARA O DESENVOLVIMENTO INDUSTRIAL (IEDI). *A mudança da política cambial e os efeitos da maxidesvalorização do real*. São Paulo: IEDI, 2000(a).

_____. *A pauta de exportação brasileira e os objetivos da política de exportação*. São Paulo: IEDI, 2000(b).

_____. *Indústria e desenvolvimento: uma análise dos anos 90 e uma agenda de política de desenvolvimento industrial para a nova década - política industrial, comércio exterior e política de exportação*. São Paulo: IEDI, 2000(c).

LAFER, C. A política industrial e de comércio exterior. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.

LAPLANE, M., SARTI, F. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, p.143-81, jun.1997.

- _____; _____. Investimento direto estrangeiro e o impacto na balança comercial nos anos 90. *Texto para discussão*, n. 629, IPEA, fev. 1999.
- LIMA, E. T.; CARVALHO JR., M. C. DE. Ações para acelerar a expansão das exportações. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v.7, n.14, p. 253-272, dez. 2000.
- MENDONÇA DE BARROS, J. R., GOLDENSTEIN, L. Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v.17, n.2 (66), p.11-31, abr/jun.1997(a).
- _____; _____. Reestruturação industrial: três anos de debate. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *Brasil: desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1997(b).
- _____; _____. Economia competitiva, solução para a vulnerabilidade. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *O Brasil e o mundo no limiar do novo século*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1998.
- MIRANDA, J. C.; MARTINS, L. Fusões e aquisições de empresas no Brasil. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 14, p. 67-88, jun. 2000.
- MOREIRA, M. M. Estrangeiros em uma economia aberta: impactos recentes sobre a produtividade, a concentração e o comércio exterior. *Texto para discussão*, n. 67, BNDES/DEPEC, mar.1999.
- PASTORE, A. C.; PINOTTI, M. C. Câmbio flutuante, inflação e crescimento econômico. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.

- PIRES DE SOUZA, F. E. A política de câmbio do Plano Real (1994-1998): especificidades da âncora brasileira. *Revista de Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, n. 5, p. 37-56, jan-jun. 1999.
- _____. ; PINTO JR., H, Q. Investimentos em infra-estrutura no Brasil: desafios e perspectivas. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.
- RODRIGUES, R. I. *Investimento direto estrangeiro e aquisições: estudos de caso para os ramos de autopeças e de alimentos/bebidas*. Campinas: UNICAMP/IE, 1999. (Dissertação de Mestrado).
- RICÚPERO, R. O investimento estrangeiro: fator de estrangulamento externo. In: VELLOSO, J.P.R. (Org.). *A crise mundial e a nova agenda de crescimento*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1999.
- SABÓIA, J.; CARVALHO, P. G. M. *Produtividade na indústria Brasileira – questões metodológicas e análise empírica*. Brasília: IPEA, ago. 1997. (Texto para Discussão, n.504).
- TURNER, P. Capital flows in the 1980's: a survey of major trends. *BIS Economic Papers*, n. 30, abril 1991.
- _____. Capital flows in Latin America: a new phase. *BIS Economic Papers*, n. 44, maio 1995.
- UNCTAD *Trade and development report; fragile recovery and risks: trade, finance and growth*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, United Nations Conference on Trade and Development, 1996.