

TEXTO PARA DISCUSSÃO 629

Investimento Direto Estrangeiro e o Impacto na Balança Comercial nos Anos 90

Mariano Laplane
Fernando Sarti

Brasília, fevereiro de 1999

TEXTO PARA DISCUSSÃO 629

Investimento Direto Estrangeiro e o Impacto na Balança Comercial nos Anos 90

*Mariano Laplane**

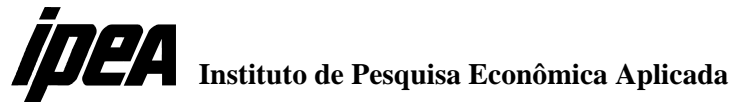
*Fernando Sarti***

Brasília, fevereiro de 1999

* *Professor do Instituto de Economia da UNICAMP e pesquisador do Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia (NEIT)/Instituto de Economia (IE)/UNICAMP.*

** *Doutorando do Instituto de Economia da UNICAMP e pesquisador do NEIT/IE/UNICAMP.*

PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA
Secretaria de Estado de Planejamento e Avaliação
Secretário de Estado: *Edward Amadeo*



Presidente

Roberto Borges Martins

DIRETORIA

Claudio Monteiro Considera

Gustavo Maia Gomes

Hubimaier Cantuária Santiago

Luís Fernando Tironi

Mariano de Matos Macedo

Murilo Lôbo

O IPEA é uma fundação pública, vinculada ao Ministério do Planejamento e Orçamento, cujas finalidades são: auxiliar o ministro na elaboração e no acompanhamento da política econômica e promover atividades de pesquisa econômica aplicada nas áreas fiscal, financeira, externa e de desenvolvimento setorial.

TEXTO PARA DISCUSSÃO tem o objetivo de divulgar resultados de estudos desenvolvidos direta ou indiretamente pelo IPEA, bem como trabalhos considerados de relevância para disseminação pelo Instituto, para informar profissionais especializados e colher sugestões.

Tiragem: 110 exemplares

COORDENAÇÃO DO EDITORIAL

Brasília — DF:

SBS Q. 1, Bl. J, Ed. BNDES, 10^o andar

CEP 70076-900

Fone: (061) 315 5374 — Fax: (061) 315 5314

E-Mail: editbsb@IPEA.gov.br

SERVIÇO EDITORIAL

Rio de Janeiro — RJ:

Av. Presidente Antonio Carlos, 51, 14^o andar

CEP 20020-010

Fone: (021) 212 1140 — Fax: (021) 220 5533

E-Mail: editrj@IPEA.gov.br

SUMÁRIO

SINOPSE/ABSTRACT

1	INTRODUÇÃO	7
2	CARACTERIZAÇÃO DOS INVESTIMENTOS RECENTES	7
3	IMPACTOS DO ATUAL FLUXO DE INVESTIMENTO	26
4	COMENTÁRIOS FINAIS	42
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	45

SINOPSE

O objetivo do trabalho é analisar o processo de internacionalização produtiva da indústria brasileira nos anos 90, a partir da caracterização do atual fluxo de investimento direto estrangeiro (IDE) e de seus impactos sobre o crescimento econômico. As conclusões do estudo são que, a despeito do expressivo incremento no fluxo, as características do IDE limitam sua contribuição para o crescimento. A concentração na produção de bens de consumo e de intermediários para o mercado interno, associada à forte importação de equipamentos, matérias-primas e componentes, indica que o IDE não altera significativamente a pauta exportadora. Embora represente uma importante entrada de divisas, o IDE não desloca uma das principais restrições ao crescimento: a restrição externa na balança comercial.

ABSTRACT

This paper analyzes the internacionalization of industrial production in Brazil during the nineties. Foreign direct investment (FDI) and its impact on economic growth, particularly on productive and technological linkages and on foreign trade are focused. After examining the profile of current FDI in Brazil, the paper concludes that, in spite of a significant increase in value, its long run contribution to economic growth is limited. Current FDI is highly concentrated in the production of durable consumption goods for the domestic market and requires massive importation of machinery, parts and raw materials. Its capacity to expand and upgrade the exportation of manufacturing goods is limited. FDI currently represents a very important source of foreign currency but, in the long run, it seems unlikely to remove one of the main obstacles to growth in Brazil, namely, the trade deficit in manufacturing.

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste projeto de pesquisa foi dar continuidade aos resultados de nosso trabalho anterior [Laplane e Sarti, 1997], ao contribuir com algumas evidências empíricas para o aprofundamento do debate em torno do processo recente de internacionalização da estrutura produtiva brasileira.

Durante toda a década de 80 e até o início dos anos 90, em que pese a crescente participação das empresas estrangeiras nos mais variados setores de atividade econômica no Brasil, a integração e a inserção nos fluxos econômicos internacionais estiveram fundamentalmente concentradas na esfera comercial.

Nos anos mais recentes, não apenas mudanças quantitativas e qualitativas importantes têm sido verificadas nos fluxos comerciais, bem como o Brasil voltou a atrair um significativo fluxo de investimento, especialmente de investimento direto estrangeiro (IDE). Este trabalho procura caracterizar e associar esses fluxos recentes de comércio e de investimento.

Com esta introdução, o trabalho está organizado em quatro capítulos. O segundo trata das características do atual fluxo de investimento; o terceiro focaliza os impactos desse fluxo sobre a estrutura produtiva e sobre a pauta de comércio exterior; e o quarto resume as principais conclusões do trabalho.

2 CARACTERIZAÇÃO DOS INVESTIMENTOS RECENTES

2.1 Aspectos Gerais Os atuais investimentos na economia brasileira apresentam três características relevantes para a avaliação de sua capacidade de indução do crescimento: *i*) constituem um fluxo crescente mas ainda relativamente modesto, se comparado ao PIB, e incorporam um componente importado crescente; *ii*) envolvem participação cada vez maior do capital estrangeiro; e *iii*) uma parte dos investimentos é dedicada a aquisições e fusões.

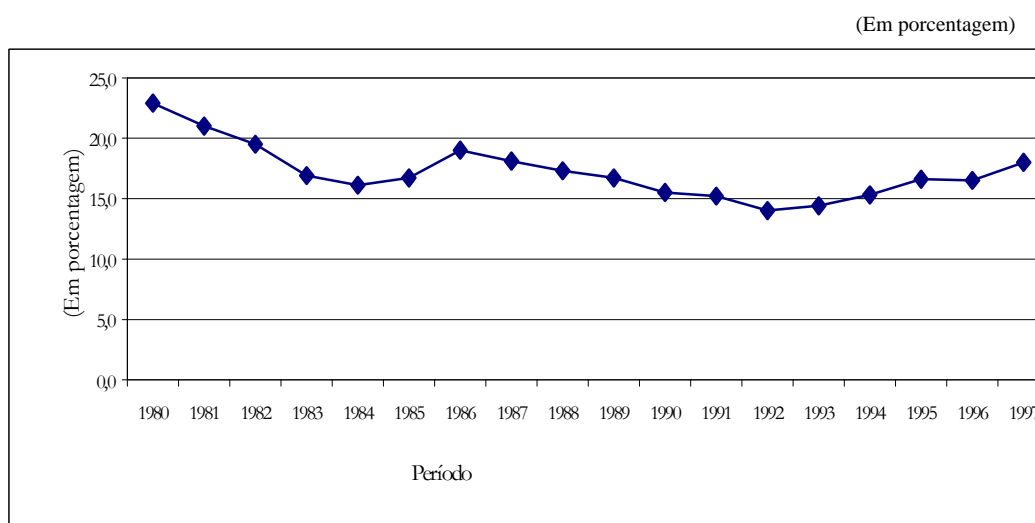
2.1.1 Evolução da Taxa de Investimento Global Para alguns especialistas e gestores da política econômica, três fatores foram ou têm sido estímulos importantes (*choques competitivos*) para a reestruturação produtiva e para maior capacitação competitiva [Mendonça de Barros e Goldenstein, 1997]: *i*) a busca de maior inserção internacional no início dos anos 90, ainda que como forma de compensação e alternativa à retração do mercado doméstico; *ii*) a maior concorrência com importados, beneficiados pelo processo de abertura comercial; e *iii*) a entrada de novas empresas estrangeiras (em forma de IDE), atraídas pela ampliação do mercado doméstico. No bojo dessa reestruturação estaria ocorrendo a difusão e implantação de um novo paradigma de ge-

renciamento e de organização da produção, embora esse processo não seja linear nem homogêneo.

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

Em termos globais, a resposta do investimento à expansão do consumo doméstico, a partir de 1994, como consequência do programa de estabilização, tem sido até agora relativamente modesta. A taxa de investimento (participação da formação bruta de capital fixo no PIB) na economia brasileira, embora crescente, tem permanecido em níveis ainda relativamente baixos no período recente (gráfico 2.1). Após cinco anos (inclusive 1993) de taxas positivas de variação do PIB, com crescimento acumulado de 22,5% e 27,3% para o produto industrial, o patamar de 18% para a taxa de investimento do último trimestre de 1997, apesar de representar um crescimento sobre o triênio anterior, é ainda inferior ao de outros períodos de expansão.¹

GRÁFICO 2.1
Taxa de Investimento — FBCF/PIB — 1980/1997



Fonte: IPEA.

¹ Compara-se com a taxa de 1980 (22,9%), último ano de um ciclo de crescimento, ou mesmo com a de 1986 (19%), associada à tentativa de estabilização do Plano Cruzado. Tal tentativa, embora frustrada, resultou em expressivo crescimento do consumo e da produção industrial.

Um aspecto importante da evolução da formação bruta de capital fixo (FBCF), no período recente, foi o crescimento muito mais que proporcional das máquinas e equipamentos importados em relação aos demais itens (tabela 2.1 e gráfico 2.2). No período 1994/1997, enquanto a FBCF acumulou uma taxa de expansão de 18,4%, o item *máquinas e equipamentos importados* apresentou taxa quase seis vezes maior (107,6%), e o item *máquinas e equipamentos nacionais* apresentou evolução negativa (-18,8%). Essas diferentes trajetórias permitem compreender o medíocre desempenho do setor doméstico de bens de capital, cuja produção reduziu-se em 10% (contra um crescimento acumulado de 7,4% da indústria) no último triênio.² Explicam, também, o menor poder de encadeamento da atual safra de investimento, dado que parcela significativa da demanda por bens de capital tem sido transferida para o exterior.

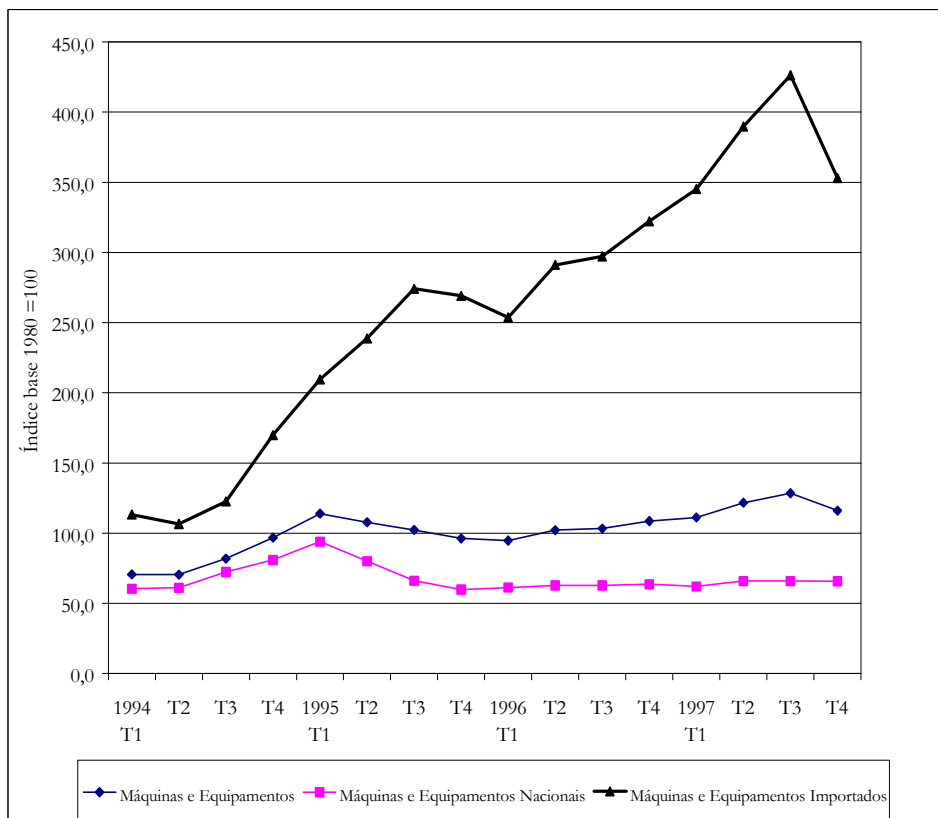
TABELA 2.1
Brasil: Índice da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)
1994/1997

	(Base 1980 = 100)				
Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)	1994	1995	1996	1997	Varição Acumulada 1994—1997 (%)
FBCF	93,9	90,1	100,9	111,2	18,4
Construção civil	94,7	89,4	100,0	112,9	19,2
Máquinas e equipamentos	96,8	96,2	108,6	116,0	19,8
Máq. e equip. nacionais	80,9	59,8	63,7	65,7	-18,8
Máq. e equip. importados	170,0	269,1	322,2	352,9	107,6

Fonte: FUNCEX e IBGE. Extraído (com modificações) do Boletim Conjuntural do IPEA.

² As importações de máquinas e equipamentos totalizaram US\$ 8,6 bilhões em 1997, para um valor da produção de US\$ 16,1 bilhões e vendas externas de US\$ 3,9 bilhões, segundo a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas (ABIMAQ). Esses valores indicam um consumo aparente de aproximadamente US\$ 21,4 bilhões e um coeficiente de penetração das importações de 50%. A expectativa da associação é de que o coeficiente de importação se reduza a partir de 1998, devido à redução (de 3 800 para 497) no número de itens de máquinas que estavam isentas do imposto de importação por não contarem com similares nacionais. Segundo a entidade, os produtos sem similares continuarão a ser importados, mas, com a redução da lista, aumenta muito a eficiência da fiscalização para a cobrança do imposto de importação para os demais produtos não beneficiados com isenções/reduções tarifárias.

GRÁFICO 2.2
Índice da Formação Bruta de Capital Fixo — Máquinas e Equipamentos Nacionais e Importados — 1994/1997



Fonte: IPEA.

2.1.2 Investimento Estrangeiro Um dos aspectos fundamentais da reestruturação em curso na economia brasileira tem sido o aprofundamento do processo de internacionalização da estrutura produtiva. Uma evidência importante desse processo é o retorno dos fluxos de investimento estrangeiro, que permaneceram estagnados e em níveis insignificantes desde a crise da dívida dos anos 80. O volume recente é bastante expressivo, e inclusive supera os fluxos de períodos áureos de crescimento e de internacionalização da economia nas décadas de 50, 60 e 70 [Bielschowsky e Stumpo, 1996; Chudnovsky e López, 1997; CNI/CEPAL, 1997; Laplane e Sarti, 1997].

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

TABELA 2.2
 Brasil: Investimento Estrangeiro¹ por Tipo
 1992/1997

(Em US\$ milhões)

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

Fonte: Banco Central do Brasil.

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

²Provisório.

³Fundos de privatização, de investimento imobiliário e fundos mútuos de investimento em empresas emergentes.

O fluxo manteve a tendência de crescimento em 1997, e atingiu US\$ 21,8 bilhões, o que significou um expressivo crescimento anual de 41% (taxa muito superior às taxas de expansão do produto e dos fluxos comerciais) e representou algo próximo a 2,7% do PIB. O mais importante a ser destacado nesses indicadores de investimento estrangeiro, entretanto, é a participação crescente dos investimentos diretos, que contribuíram com US\$ 16,3 bilhões ou 75% do total dos investimentos em 1997 (tabela 2.2). Desde 1994, o investimento direto tem crescido mais que proporcionalmente em relação às demais categorias de investimento estrangeiro (*portfólio*, fundos de privatização, de renda fixa e imobiliário), tendo inclusive superado o montante dos investimentos em *portfólio* em 1996 (US\$ 9,2 bilhões, contra US\$ 6,1 bilhões) e em 1997 (US\$ 16,3 bilhões, contra US\$ 6,4 bilhões).

Em termos de investimento direto estrangeiro, o Brasil (e também a vizinha e sócia Argentina) tem-se posicionado entre os principais países receptores. Entre os países em desenvolvimento, foi o segundo maior receptor em 1996, atrás apenas da China, e superou em volume importantes economias industrializadas como Canadá, Espanha, Suécia e Austrália [SOBEET, 1997; UNCTAD, 1997a] (tabela 2.3). Os bons resultados para 1997, com o fluxo líquido de IDE acima de US\$ 16 bilhões, parecem consolidar essa tendência e sustentar o Brasil na posição de um dos principais pólos de atração de IDE.

TABELA 2.3
Fluxo de Investimento Direto Estrangeiro
Principais Países Receptores no Mundo

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

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

Os crescentes ingressos de recursos utilizados nos processos de privatização foram decisivos para esse desempenho (tabela 2.4). Em 1996, os investimentos destinados para a aquisição de empresas privatizadas atingiram o volume de US\$ 2,6 bilhões, e representam um em cada quatro dólares investidos no país. Tal volume dobrou em 1997, quando superou US\$ 5,2 bilhões e significou 28% do IDE que chegou ao país.

TABELA 2.4
Brasil: Investimento Direto Estrangeiro¹ na Privatização
1995 —1997

	(Em US\$ milhões)		
Investimento Direto Estrangeiro	1995	1996	1997 ²
Ingresso	5 475	10 409	18 755
Privatização	0	2 645	5 249
Demais	5 475	7 764	13 506
Retorno	1 163	520	1 661
Líquido	4 313	9 889	17 094

Fonte: Banco Central do Brasil.

Notas: ¹Inclui operações em moeda nacional, mercadorias, conversões e reinvestimentos.

²Provisórios.

A análise dos fluxos de investimento em 1997, sobretudo nos meses finais, indica que os impactos da crise asiática sobre o fluxo de IDE têm sido mais reduzidos do que sobre as demais modalidades de investimento estrangeiro, até porque são decisões com horizontes de mais longo prazo e, como se viu, são bastante associadas ao processo de privatização. Segundo dados preliminares, o valor de IDE para o primeiro semestre de 1998 superou US\$ 8,5 bilhões, montante superior inclusive ao verificado em igual período de 1997. Especificamente nos investimentos industriais, embora não seja possível mensurar os impactos da crise, as decisões de se postergar ou redimensionar os atuais projetos de investimentos dependerão em grande medida das previsões de comportamento da demanda doméstica nos próximos anos.

Outro indicador importante para avaliar a relevância dos fluxos de IDE no Brasil, a partir de 1994, é sua crescente contribuição para o investimento global da economia, bem como o aumento de sua participação no PIB (tabela 2.5).³ O ingresso líquido de IDE em 1996 (US\$ 9,2 bilhões) representou aproximadamente 7,4% do volume global de investimento na economia, estimado, segundo o IPEA, em 16,5% do PIB. Essa participação do IDE no investimento global, em 1996, é maior que a dos anos áureos da década de 70, período em que os investimentos estrangeiros contribuíram, em média, com 6,5% para a taxa global de investimentos [Laplane e Sarti, 1997]. Em 1990, o IDE contribuía com menos de 1% no investi-

³ O indicador IDE/FBCF tem apenas o objetivo de permitir uma avaliação temporal da crescente importância dos fluxos de IDE, assim como o indicador IDE/PIB. O indicador não permite analisar com propriedade a contribuição do capital estrangeiro à formação bruta de capital fixo. Isso porque nem todo fluxo de IDE representa investimento fixo, ou seja, formação bruta de capital fixo, dado que parcela significativa tem-se destinado às aquisições e fusões. Além disso, parcela importante de contribuição das empresas estrangeiras à formação bruta de capital fixo não é captada pelos fluxos de IDE mensurados a partir da conta de capital do balanço de pagamentos. Nesse caso, para a mensuração do IDE, optou-se pela utilização do indicador amplo, que inclui também as operações em moeda nacional e na forma de mercadorias.

mento global; em 1994, 2,2%; e em 1995, 2,5%. Dados preliminares para 1997 indicam um novo salto na participação do IDE no investimento total.

TABELA 2.5
Brasil: Investimento Total e Estrangeiro e PIB
1992 — 1997

	(Em US\$ milhões)					
Investimento Estrangeiro e PIB	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Investimento estrangeiro total (IET)	2 858	7 068	9 322	7 242	15 483	21 887
Investimento direto (IDE)	1 154	397	1 912	2 970	9 195	17 048
Taxa de invest. global (em % do PIB) ¹	14,0	14,4	15,3	16,6	16,5	18,0
PIB em US\$ ²	374 324	430 266	561 305	718 494	749 100	804 000
Participação do IDE/Invest. Global (%)	2,20	0,64	2,22	2,49	7,44	11,78

Fonte: Boletim do Banco Central do Brasil. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

Notas: ¹Utilizou-se a série antiga da taxa de investimento global estimada pelo IPEA a preços constantes de 1980.

²Série calculada pelo Banco Central do Brasil, utilizando o câmbio médio. Para 1997, dados estimados pela taxa de crescimento real do PIB.

Uma tendência importante tem sido a perda de atratividade da indústria frente ao setor de serviços na atração de investimento estrangeiro. Laplane e Sarti (1997) atentaram para a queda da participação da indústria na atração do investimento direto estrangeiro, *vis-à-vis* o setor de serviços. Em 1989, antes, portanto, do processo de abertura comercial e da crise econômica do governo Collor, a indústria era responsável por 71% do *estoque* de capital estrangeiro investido no Brasil. Com a menor atração de fluxos de investimento ao longo dos anos 90, essa participação foi reduzida para 55% em 1995 (tabela 2.6). Os fluxos de investimento direto estrangeiro mais recentes confirmam a tendência de crescimento mais que proporcional dos investimentos para o setor de serviços em relação à indústria [SOBEET, 1997].

A tabela 1.6 apresenta boa indicação da distribuição setorial do fluxo recente de IDE no biênio 1996/1997, com base em uma amostra significativa, correspondente aos ingressos de investimento de empresas estrangeiras com valor superior a US\$ 10 milhões, responsáveis por um montante de US\$ 7,6 bilhões e US\$ 15,3 bilhões — 73,6% e 81,6%, respectivamente, do valor do investimento direto estrangeiro total em 1996 e 1997.

TABELA 2.6
Brasil — Estoque e Fluxo de Investimento Direto Estrangeiro
por Setor de Atividade

(Em US\$ milhões)

-	Estoque 1995 ¹		Fluxo 1996 ²		Fluxo 1997 ²	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
Agricultura	688,6	1,62	110,5	1,44	456,1	2,98
Indústria	23 402,4	55,03	1 740,0	22,7	2 036,4	13,3
Alimentos e bebidas	2 332,4	5,48	185,9	2,43	322,9	2,11
Fumo	715,4	1,68	250,0	3,26	0,0	0,0
Têxteis	527,8	1,24	72,8	0,95	50,2	0,33
Vestuário e acessórios	78,1	0,18	0,0	0,0	10,0	0,07
Artefatos de couro e calçados	426,9	1,00	0,0	0,0	0,0	0,0
Madeira	29,0	0,07	0,0	0,0	0,0	0,0
Papel e celulose	1 401,6	3,30	21,9	0,29	0,0	0,0
Edição e impressão	116,6	0,27	0,0	0,0	11,8	0,08
Petroquímica e álcool	0,0	0,00	0,0	0,0	11,0	0,07
Produtos químicos	4 747,7	11,16	221,6	2,89	368,2	2,40
Borracha e plástico	1 317,9	3,10	30,2	0,39	139,1	0,91
Produtos minerais não metálicos	816,0	1,92	194,9	2,54	207,7	1,36
Metalurgia básica	2 566,2	6,03	30,2	0,39	0,0	0,0
Produtos de metal	572,8	1,35	63,7	0,83	0,0	0,0
Máquinas e equipamentos	2 072,3	4,87	179,2	2,34	206,6	1,35
Máqs. de escrit. eqips. inform.	441,4	1,04	10,0	0,13	20,0	0,13
Máqs. eqips. e apars. elétricos	1 100,3	2,59	30,2	0,39	138,1	0,90
Mat. eletrônico e eqips. comunicação	589,7	1,39	62,1	0,81	185,6	1,21
Eqips. Médico,ótico, automação, relóg.	168,4	0,40	57,8	0,75	11,0	0,07
Automobilística	2 851,3	6,70	286,1	3,73	222,7	1,45
Outros eqips. transporte	223,0	0,52	0,0	0,0	0,0	0,0
Mobiliário	294,4	0,69	43,4	0,57	43,4	0,28
Reciclagem	13,3	0,03	0,0	0,0	0,0	0,0
Serviços	18 439,0	43,36	5 814,9	75,86	12 818,6	83,72
Eletricidade, gás e água	0,2	0,0	1 626,4	21,22	3 554,4	23,21
Construção	202,7	0,48	0,0	0,0	53,1	0,35
Comércio atacadista	2 104,8	4,95	207,0	2,7	690,6	4,51
Comércio varejista	667,6	1,57	406,0	5,3	84,9	0,55
Correio e telecomunicações	195,1	0,46	611,2	7,97	831,3	5,43
Intermediação financeira	1 254,8	2,95	379,5	4,95	1 596,2	10,43
Seguros e previdência privada	149,0	0,35	148,3	1,93	191,0	1,25
Atividades imobiliárias	1 057,4	2,49	82,9	1,08	40,4	0,26
Serviços prestados a empresas	11 454,9	26,93	2 015,9	26,3	5 350,8	34,95
Total	42 530,0	100,0	7 665,4	100,0	15 311,1	100,0

Fonte: FIRCE e Censo de Capitais Estrangeiros.

Notas: ¹ Acumulado até 1995.

² Para o cálculo do fluxo de IDE para 1996/1997 foram consideradas apenas as empresas com investimentos acima de US\$ 10 milhões. A amostra representa 73,6% e 81,6% em 1996 e 1997, respectivamente, do valor total do investimento direto estrangeiro.

A indústria de transformação foi responsável por apenas 13,3% (22,7% em 1996) do fluxo de IDE em 1997, percentual inferior ao do setor de energia elétrica. Considerado em seu conjunto, o setor de serviços atraiu 83,7% do total investido

(75,8% em 1996). Além do setor de energia elétrica, destacaram-se o setor de comércio (atacado e varejo), telecomunicações e intermediação financeira, e serviços de consultoria prestados a empresas.

Essa tendência foi acentuada com o aprofundamento do processo de privatização nas áreas de serviços públicos — sobretudo telecomunicações e energia elétrica — e com a maior inserção das instituições financeiras estrangeiras no mercado financeiro doméstico.

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

Segundo estudo realizado pela empresa de consultoria KPMG (citado no Relatório FIESP), com base nos dados do relatório *World Investment Report* da UNCTAD, as aquisições de empresas ou de participações em empresas têm crescido substancialmente no Brasil nos últimos anos, acompanhando o maior fluxo de investimento direto estrangeiro (IDE). Em 1995, foram responsáveis por 30% da entrada bruta de IDE; em 1996, por 32,8%. Esses percentuais poderiam ser maiores se, nos montantes de gastos em aquisições, também tivessem sido incluídas as aquisições de participações minoritárias e as transações realizadas com recursos captados no Brasil. Cabe destacar a crescente participação do BNDES no financiamento das privatizações em infra-estrutura, inclusive a empresas estrangeiras.

A título de comparação, para o conjunto dos países em desenvolvimento aqueles percentuais apresentam-se bem inferiores: 9,5% e 14,3%, respectivamente. Embora no caso brasileiro esses coeficientes sejam bem mais significativos, são valores ainda menores do que os que se observa nos países avançados: 62,1% e 68,3%, respectivamente (tabela 2.7).

TABELA 2.7
Investimentos em Aquisições e Fusões no Mundo
1992/1996

(Em US\$ milhões)

Países	1992		1993		1994		1995		1996	
	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)	Valor	(%)
Desenvolv.	61 611	51,5	54 959	39,6	96 669	67,9	127 880	62,1	142 292	68,3
Em desenv.	8 460	17,0	9 648	13,2	9 297	10,3	9 166	9,5	18 443	14,3
Brasil	392	19,0	1 084	83,9	8	0,3	1 458	30,0	3 112	32,8
Total	73 769	42,5	66 812	30,6	109 356	45,8	140 813	44,5	162 686	46,6

Fonte: KPMG e UNCTAD, *apud* Relatório FIESP.

De qualquer modo, esses números permitem inferir que parcela significativa do IDE destinou-se, no caso brasileiro, à implantação e/ou expansão da capacidade produtiva e, além disso, há concretamente maior interesse pelos ativos (empresas) já existentes no Brasil em relação a outros países em desenvolvimento.

A participação dos recursos externos destinados à aquisição parcial ou total de empresas deverá se elevar com a maior participação de capital estrangeiro no processo de privatização, especialmente nas áreas de telecomunicações e de energia elétrica.

Entre os países em desenvolvimento, o Brasil parece ser um dos alvos principais das aquisições. No período 1995/1996, de cada US\$ 6 gastos em aquisições de empresas, US\$ 1 foi gasto no Brasil. Nossos principais investidores têm sido os EUA, responsáveis por um terço das aquisições, seguidos dos europeus.

Cabe destacar o expressivo e crescente número de aquisições realizadas por capital nacional, ou seja, de empresas de capital nacional que adquiriram participação em empresas brasileiras de capital estrangeiro: 116 (27,8%), no período 1995/1997, e 60 (32,7%), no período 1992/1994. Ainda assim, é indiscutível o processo de desnacionalização ocorrido.

Segundo estudo da FIESP/KPMG, as operações de aquisição têm-se concentrado no setor industrial. Do total de seiscentas aquisições analisadas (de 1992 até os primeiros oito meses de 1997), 58,8% ocorreram no setor industrial (inclusive na indústria extrativa), com destaque para os setores de alimentos e bebidas, material de transporte, química e petroquímica, metalmeccânica e eletroeletrônica. No setor de serviços, responsável por 32,5% das aquisições, destacam-se os segmentos de serviços financeiros e seguros, telecomunicações e informática.

Em trabalho anterior [Laplaine e Sarti, 1997], analisamos os investimentos de 79 grandes empresas estrangeiras no período 1994/1998, e os resultados confirmaram essas tendências. Naquela amostra de empresas selecionadas, 19% do montante de investimentos projetados e/ou em andamento naquele período estavam destinados a aquisições e fusões, 58%, a novas instalações, e 23%, a ampliação e modernização. Os setores com maior participação de operações de aquisição e fusão foram: cimento, alimentos e bebidas, higiene e limpeza, e eletroeletrônicos.

2.2 Investimentos em Infra-Estrutura A construção civil, responsável por cerca de dois terços da formação bruta de capital fixo, depende da evolução das construções residenciais, de novas instalações produtivas e da expansão da infra-estrutura. Para alguns analistas, a ampliação da infra-estrutura, que, por sua vez, está diretamente vinculada ao programa de privatização, será o fator determinante do comportamento desse componente da formação de capital fixo no país.

Se, em uma primeira fase, o processo de privatização constitui-se em uma simples transferência de controle acionário (com algumas exceções, como a área de banda B da telefonia celular), a expectativa é de que, em uma fase subsequente, o processo enseje uma nova onda de gastos em modernização e, sobretudo, em ampliação dos serviços.

Após as privatizações de empresas industriais nos setores de aeronáutica (EMBRAER), mineração (Vale do Rio Doce e Carajás), siderurgia (USIMINAS, COSINOR, CST, ACESITA, CSN, COSIPA e AÇOMINAS), química e petroquímica (COPEL, COPENE, PQU, Oxiteno, etc.) e fertilizantes (ARAFÉRTIL, ULTRAFÉRTIL, FOSFÉRTIL, etc.), o processo de desestatização tem avançado na área de serviços públicos — geração e distribuição de energia elétrica (Light e ESCELSA), transporte ferroviário (RFFSA), água, gás e saneamento básico, telecomunicações — e também nas instituições financeiras.

Segundo dados do Conselho Nacional de Desestatização (CND), somadas as vendas de empresas estatais e as dívidas transferidas para as empresas privatizadas, o Programa Nacional de Desestatização (PND) arrecadou US\$ 26 bilhões com privatizações, apenas no âmbito federal, desde sua implantação em 1991 (US\$ 7,8 bilhões, em 1997, e US\$ 4,7 bilhões, em 1996). Se somadas as privatizações estaduais de US\$ 21,2 bilhões, o total arrecadado superaria US\$ 47 bilhões, não incluídas as vendas de concessões da banda B de telefonia celular.

O CND planeja arrecadar em torno de US\$ 32 bilhões com as privatizações em 1998, incluída nesse montante a venda do BANESPA e das ações excedentes da PETROBRÁS. O quadro 2.1 apresenta os setores e algumas empresas que deverão ser privatizadas nos próximos dois anos. A maior parcela dos recursos deverá ser obtida com as vendas das empresas do sistema TELEBRÁS, EMBRATEL e as áreas da banda B de telefonia celular. A expectativa do governo é de que metade dos recursos se efetive via entrada de investimento direto estrangeiro, o que representaria um aumento considerável na participação das empresas estrangeiras.

QUADRO 2.1
Brasil: Empresas Públicas no Processo de Privatização

Setores	Empresas
Distribuição e transmissão — setor elétrico	ELETROPAULO, CESP, CELPA, CEAL, CELPE, CEPISA, CERON, ELETROACRE, CEMAR
Geração — setor elétrico	Manaus, ELETROSUL, CESP, Furnas, ELETRONORTE, CHESF
Transporte ferroviário	FEPASA, AGEF
Portos	TECON e CODESA
Telecomunicações	Celular banda B, CRT (fixa, banda A e EMBRATEL)
Água e saneamento básico	CESAN, SABESP e CEDAE
Gás	COMGÁS, BAHIA GÁS, CEGÁS
Instituições financeiras	BANESPA, BANDEPE, BEMAT, IRB
Extração mineral e petroquímica	Ações excedentes da PETROBRÁS

Fonte: BNDES.

Segundo o CND, a participação do capital estrangeiro, até outubro de 1997, foi de US\$ 2,240 milhões, o equivalente a 13% da receita total do programa de privatização. Segundo a Associação Brasileira da Indústria de Máquinas (ABIMAQ), as

expectativas são de que os investimentos em infra-estrutura atinjam US\$ 120 bilhões em cinco anos, dos quais US\$ 30 bilhões em 1998.

A inexistência de fontes sistemáticas, abrangentes e compatíveis de informações sobre investimento impede cotejarem-se os dados citados e estimarem-se expectativas futuras de gastos em infra-estrutura. Contudo, as evidências apontam para montantes significativos e crescentes.

Em relação ao potencial de investimento em infra-estrutura associado às privatizações, cabe observar três aspectos. Primeiro, o fluxo de recursos obtido com o processo de privatização tende naturalmente a se esgotar quando findar o processo, além de não promover, necessariamente, em um primeiro estágio, a criação de nova capacidade. De outro lado, os investimentos subsequentes em modernização e ampliação da infra-estrutura devem ser em montantes bem inferiores aos envolvidos na aquisição e com desembolsos mais espaçados ao longo do tempo; portanto, seus impactos de encadeamento são mais diluídos.

Em segundo lugar, a crescente participação do capital estrangeiro, se representa ganhos em termos de capacidade de gerenciamento e de investimento, pode induzir a maiores coeficientes de importação nos investimentos, bem como maiores remessas de lucros.

O terceiro aspecto, não menos importante, diz respeito à rentabilidade e aos prazos de retorno dos recursos aplicados nas atividades de infra-estrutura. A modernização desse setor é apontada como um fator decisivo para a redução dos custos e para a melhoria da qualidade dos serviços oferecidos e, por isso mesmo, tem impacto direto sobre a competitividade dos bens comercializáveis (exportáveis). Nesse sentido, a preocupação reside em saber se os ganhos de produtividade serão repassados aos preços dos serviços oferecidos ou se significarão apenas maiores taxas de rentabilidade para as empresas privatizadas.

2.3 Investimento na Indústria

Qualquer análise mais aprofundada do atual fluxo de investimento na indústria defronta-se com a dificuldade de acesso a informações — quantitativas e qualitativas — abrangentes, atualizadas e sistemáticas. Assim, é praticamente impossível apurar com algum grau de confiabilidade a veracidade dos recorrentes anúncios de investimento por parte das empresas. A estas, a divulgação de decisões de investimentos, mesmo que de projetos em fase inicial de estudo e mesmo que haja superestimação do valor envolvido, funciona como um instrumento de *marketing*, e pode ressaltar sua eficiência e capacitação competitiva.

O setor automobilístico é um caso bastante ilustrativo das dificuldades de mensuração dos atuais investimentos. No Brasil, há atualmente cinco montadoras de automóveis: Fiat, Ford, General Motors, Volkswagen e a recém-chegada Honda. Além dessas empresas, anunciaram projetos (ou intenções) de investimento: o grupo Kia-Asia Motors, BMW, Hyundai, PSA (Peugeot e Citroen), Renault, Chrys-

ler, Mitsubishi, Suzuki e Subaru. Entre as empresas entrantes, o maior projeto será o da Renault, seguido pelo da subsidiária Audi (Volkswagen) e o da fábrica de automóveis da Mercedes Benz.

Se todas essas empresas concretizarem seus projetos, o Brasil terá, por volta do ano 2000, quatorze empresas (aproximadamente vinte marcas) produzindo carros de passeio, picapes, vans, jipes e utilitários esportivos, o que representaria o maior número de produtores a atuarem em um único país em todo o mundo, e superaria até mesmo os EUA. Isso sem incluir os investimentos em veículos comerciais pesados da subsidiária Skoda, do grupo Volkswagen, e da Iveco, do grupo Fiat, empresas que também já anunciaram novos projetos.

Fontes do governo e da própria Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (ANFAVEA) tem anunciado, inclusive após a recente crise internacional, investimentos da ordem de US\$ 16 a US\$ 20 bilhões para os próximos três ou quatro anos. Tais recursos permitirão aumentar a capacidade produtiva total para algo entre 2,5 a 3 milhões de unidades anuais. O Ministério da Indústria, do Comércio e do Turismo (MICT) tem estimativas mais conservadoras, mas ainda assim bastante expressivas: investimentos da ordem de US\$ 13 bilhões para todo o complexo automobilístico. E, o que é mais importante, tais investimentos foram classificados na categoria *projetos em estágio de decisão*, ou seja, já estão em fase de execução. Essa expansão colocaria a indústria brasileira entre as cinco ou seis maiores produtoras do mundo, atrás apenas de EUA, Japão, Alemanha e França, e no mesmo patamar de Coréia do Sul e Espanha.

Nos EUA, as oito empresas estrangeiras que compõem a Association International Automobile Manufactures (AIAM) realizaram, desde os anos 80, investimentos no montante de US\$ 16 bilhões (segundo dados da própria AIAM), e criaram uma capacidade de produção de 2,65 milhões de veículos e 65 mil empregos diretos (230 mil de fornecedores). Esse volume de produção corresponde à capacidade de produção *total* do Brasil esperada para o ano 2000, como resultado dos investimentos das empresas já instaladas e das novas entrantes.

A capacidade de produção atual das montadoras no Brasil estaria por volta de dois milhões de unidades anuais (incluídos os veículos comerciais). Dessa forma, as previsões de que os novos projetos de investimento no setor automobilístico deverão atingir o montante de US\$ 16 a US\$ 20 bilhões parecem ser excessivamente otimistas ou estão superestimadas, uma vez que prevê-se acréscimo de 500 mil a 1 milhão de unidades.

Embora seja difícil quantificar com precisão o volume de investimento industrial, as informações fornecidas pelo MICT, pelo Banco Central (estas últimas referentes exclusivamente ao investimento direto estrangeiro) e por estudos apoiados na análise dos projetos de amostras de empresas selecionadas [Bielschowsky, 1992; Bielschowsky e Stumpo, 1996; CEPAL/CNI, 1997; Laplane e Sarti, 1997;

SOBEET, 1997; FIESP, 1998] permitem identificar algumas de suas principais características.

A Secretaria de Política Industrial do MICT realiza regularmente um levantamento dos projetos de investimentos industriais (nacionais e estrangeiros) no Brasil. No último levantamento, que abrangeu a análise de 942 projetos, estimou-se, para o período 1997/2000, a possibilidade de realização de investimentos em um valor superior a US\$ 124 bilhões, o que representaria um fluxo médio anual de US\$ 31 bilhões. Esse valor equivale ao esperado para os investimentos em infraestrutura.

O levantamento desagrega as informações de investimento em três categorias: oportunidade, intenção e decisão. No primeiro caso, se enquadrariam os investimentos ainda em fase de estudo (8,4% do total); no segundo, estariam os projetos de investimento (38,6% dos investimentos totais) e, na última categoria, estariam aqueles investimentos já em fase de execução (42,6%).⁴ Assim, parcela considerável dos investimentos anunciados pode não se realizar, dada a fase ainda embrionária dos projetos.

⁴ Uma parcela considerável dos investimentos (9,4%) não foi classificada em nenhuma das categorias.

TABELA 2.8
Brasil: Previsão de Investimentos¹ na Indústria
1997/2000

Setores Industriais	Estágio do Projeto			Controle do Capital			Número de Projetos 1995/2004	Investimento Fixo	
	Oportunidade	Intenção	Decisão	Misto ou outros ²	Privado Nacional	Estrangeiro		1997/2000	
								(US\$ milhões)	(%)
Ind. extrativas e de transformação	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	942	124 541,3	100,0
Ind. extrativas	1,4	6,6	1,1	17,0	-	3,7	20	11 718,8	9,4
Extração de petróleo e serviços correlatos	-	-	-	11,7	-	—	2	7 212,8	5,8
Extração de minerais metálicos	1,4	6,6	1,1	5,3		3,7	18	4 506,0	3,6
Ind. de transformação	98,6	93,4	98,9	83,0	100,0	96,3	922	112 822,5	90,6
Fabric. de produtos alimentícios e bebidas	13,2	13,9	10,3	14,2	11,6	4,9	134	13 763,2	11,1
Fabric. de produtos do fumo	0,1	1,0	2,1	0,8	3,8	0,1	6	1 630,4	1,3
Fabric. de produtos têxteis	2,8	2,5	6,9	5,9	3,2	1,9	91	5 209,2	4,2
Confeção de artigos do vestuário e acessórios	-	0,2	0,6	0,3	0,7	—	14	395,2	0,3
Prep. de couros e fabric. de art. de couro, artigos de viagem e calçados	0,1	0,5	0,8	0,9	0,3	—	16	659,6	0,5
Fabric. de produtos de madeira	1,9	0,1	1,3	0,5	1,4	0,7	10	943,6	0,8
Fabric. de celulose, papel e produtos de papel	19,0	9,9	7,4	17,8	4,6	0,5	49	12 438,8	10,0
Edição, impressão e reprod. de gravações	-	0,2	0,2	0,3	0,2	—	8	255,6	0,2
Fabric. de coque, refino de petróleo, elab. combust. nucleares e prod. de álcool	0,1	1,8	-	3,0	-	0,0	6	1 877,2	1,5
Fabric. de produtos químicos	15,2	26,2	23,7	12,5	42,5	20,5	178	26 936,0	21,6
Fabric. de artigos de borracha e plástico	4,5	0,8	1,5	0,8	1,5	2,1	45	1 612,8	1,3
Fabric. de produtos de minerais não metálicos	3,8	4,6	3,0	4,6	1,1	3,9	46	4 504,4	3,6
Metalurgia básica	12,6	17,3	5,4	11,8	14,6	5,8	53	13 506,0	10,8
Fabric. de produtos de metal — exc. máqs. e eqüips.	4,8	1,4	1,1	2,0	0,2	2,1	25	2 019,0	1,6
Fabric. de máqs. e equipamentos	2,7	2,9	3,4	1,8	4,4	3,8	51	3 660,4	2,9
Fabric. de máqs. para escrit. e eqüips. de informática	6,6	6,1	0,2	0,1	0,5	10,5	16	3 737,6	3,0
Fabric. de máqs. aparelhos e materiais elétricos	-	0,2	1,5	0,2	0,9	1,3	25	870,8	0,7
Fabric. de mat. eletrôn. e de apars. e eqüips. de comunicação	10,8	2,5	1,4	1,0	2,7	5,2	27	3 147,2	2,5
Fabric. de eqüips de instrum médico-hospitalares, instrum. de precisão e óticos, eqüips. para autom. indl. cron. e relógios	0,2	0,4	0,3	0,2	0,6	0,4	9	412,4	0,3
Fabric. e mont de veícs. automotores, reboques e carrocerias	-	-	24,6	1,0	4,9	32,4	77	13 066,4	10,5
Fabric. de outros equipamentos de transporte	-	0,0	1,7	1,5	0,2	0,0	14	989,2	0,8
Fabric. de móveis e indústrias diversas	-	0,7	0,6	0,9	0,0	0,2	18	658,0	0,5
Reciclagem	0,3	-	0,9	0,8	0,1	0,1	4	529,5	0,4

Fonte: MICT.

Notas: ¹ Valor igual ou superior a US\$ 5 milhões.

² Capital privado nacional associado ao capital estrangeiro ou controle de capital não identificado.

TABELA 2.9
Brasil: Previsão de Investimentos¹ na Indústria
1997/2000

Setores Industriais	Estágio do Projeto			Controle do Capital		Número de Projetos		Investimento Fixo	
	Oportunidade	Intenção	Decisão	Misto ou out-tros ²	Privado Nacional	Estrangeiro	1995/2004	1997/2000	
								(US\$ milhões)	(%)
Ind. extrativas e de transformação	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	942	124 541,3	100,0
Ind. extrativas	10 503,3	48 128,5	53 073,5	61 556,4	28 927,3	34 047,0	20	11 718,8	9,4
Extração de petróleo e serviços correlatos	1,4	6,6	1,1	17,0	-	-	2	7 212,8	5,8
Extração de minerais metálicos	1,4	6,6	1,1	11,7	-	-	18	4 506,0	3,6
Ind. de transformação	98,6	93,4	98,9	83,0	100,0	96,3	922	112 822,5	90,6
Fabric. de produtos alimentícios e bebidas	13,2	13,9	10,3	14,2	11,6	4,9	134	13 763,2	11,1
Fabric. de produtos do fumo	0,1	1,0	2,1	0,8	3,8	0,1	6	1 630,4	1,3
Fabric. de produtos têxteis	2,8	2,5	6,9	5,9	3,2	1,9	91	5 209,2	4,2
Confecção de artigos do vestuário e acessórios	-	0,2	0,6	0,3	0,7	-	14	395,2	0,3
Prep. de couros e fabric. de art. de couro, artigos de viagem e calçados	0,1	0,5	0,8	0,9	0,3	-	16	659,6	0,5
Fabric. de produtos de madeira	1,9	0,1	1,3	0,5	1,4	0,7	10	943,6	0,8
Fabric. de celulose, papel e produtos de papel	19,0	9,9	7,4	17,8	4,6	0,5	49	12 438,8	10,0
Edição, impressão e reprod. de gravações	-	0,2	0,2	0,3	0,2	-	8	255,6	0,2
Fabric. de coque, refino de petróleo, elab. combust. nucleares e prod. de álcool	0,1	1,8	-	3,0	-	0,0	6	1 877,2	1,5
Fabric. de produtos químicos	15,2	26,2	23,7	12,5	42,5	20,5	178	26 936,0	21,6
Fabric. de artigos de borracha e plástico	4,5	0,8	1,5	0,8	1,5	2,1	45	1 612,8	1,3
Fabric. de produtos de minerais não-metálicos	3,8	4,6	3,0	4,6	1,1	3,9	46	4 504,4	3,6
Metalurgia básica	12,6	17,3	5,4	11,8	14,6	5,8	53	13 506,0	10,8
Fabric. de produtos de metal — exc. máqs. e eqs.	4,8	1,4	1,1	2,0	0,2	2,1	25	2 019,0	1,6
Fabric. de máqs. e equipamentos	2,7	2,9	3,4	1,8	4,4	3,8	51	3 660,4	2,9
Fabric. de máqs. para escrit. e eqs. de informática	6,6	6,1	0,2	0,1	0,5	10,5	16	3 737,6	3,0
Fabric. de máqs. aparelhos e materiais elétricos	-	0,2	1,5	0,2	0,9	1,3	25	870,8	0,7
Fabric. de matl. eletrôn. e de apars. e eqs. de comunicação	10,8	2,5	1,4	1,0	2,7	5,2	27	3 147,2	2,5
Fabric. de eqs. de instrum médico-hospitalares, instrum. de precisão e óti- cos, eqs. para autom. ind. cron. e relógios	0,2	0,4	0,3	0,2	0,6	0,4	9	412,4	0,3
Fabric. e mont de veícs. automotores, reboques e carrocerias	-	-	24,6	1,0	4,9	32,4	77	13 066,4	10,5
Fabric. de outros equipamentos de transporte	-	0,0	1,7	1,5	0,2	0,0	14	989,2	0,8
Fabric. de móveis e indústrias diversas	-	0,7	0,6	0,9	0,0	0,2	18	658,0	0,5
Reciclagem	0,3	-	0,9	0,8	0,1	0,1	4	529,5	0,4

Fonte: MICT.

Notas: ¹ Valor igual ou superior a US\$ 5 milhões.² Capital privado nacional associado ao capital estrangeiro ou controle de capital não identificado.

a) ORIGEM DO CAPITAL

Assim como no caso dos investimentos em infra-estrutura, nos investimentos industriais há também tendência de maior participação do capital estrangeiro. Segundo os dados do MICT, do total de US\$ 124 bilhões de previsão de investimento, 27,3% seriam de empresas estrangeiras, 23,2%, de empresas de capital privado nacional, e um percentual elevado de 49% seria de empresas que são associações de capital nacional e estrangeiro (ou que não se identificaram).¹

b) CONCENTRAÇÃO SETORIAL

O levantamento de projetos de investimento do MICT aponta forte concentração setorial dos investimentos. Apenas cinco setores (alimentos e bebidas, papel e celulose, produtos químicos, metalurgia básica e automobilística) são responsáveis por 64% do total das previsões de investimento. Se consideradas apenas as decisões de investimento, ou seja, os projetos já em execução, o grau de concentração é ainda mais elevado: os setores automobilístico e químico respondem por quase metade dos investimentos (48,3%). Se as decisões de investimento desses setores forem somadas às dos setores de alimentos e bebidas e de papel e celulose, atingem-se dois terços do total.

Em termos de categorias de uso, predominam os investimentos nos setores de bens de consumo duráveis e não-duráveis (42,4%), e intermediários (31,1%). Entre os setores de bens duráveis de consumo, o mais importante é o setor automobilístico (24,6%); nos de bens não duráveis, é o de alimentos e bebidas (10,3%). Entre os intermediários, o mais importante é o setor químico (23,7%).

- *Empresas Estrangeiras*

Segundo o levantamento do MICT, os investimentos industriais das empresas estrangeiras concentram-se nos setores automobilístico (32,4%), químico (20,5%), de informática (10,5%) e de telecomunicações (5,2%). Esses resultados coincidem com os de nosso estudo [Laplane e Sarti, 1997] sobre os projetos de investimento de um número menor de empresas estrangeiras (79), com um volume menor de investimento (US\$ 15 bilhões) e em período diferente (1984/1988).

Nosso estudo de 1997 também identificou elevado grau de concentração, com destaque para os setores automobilístico, eletrônico, químico, de alimentos e bebidas e de cimento, responsáveis por mais de 90% dos investimentos. Ao classificarmos os setores por categorias de uso, os bens de consumo duráveis (automobilística, eletrônica e eletrodomésticos) responderam por aproximadamente US\$ 3 em cada US\$ 4 gastos. O restante foi dividido por bens intermediários (química/farmacêutica, cimento/gesso, embalagens) e por bens de consumo não duráveis (alimentos e bebidas, higiene e limpeza). Os projetos para produção de bens de capital tiveram reduzidíssima participação.

¹ Nesse grupo enquadram-se também as empresas que não identificaram o controle de capital.

- *Empresas de Capital Nacional*

Segundo o levantamento do MICT, de um total de US\$ 124,5 bilhões de previsões de investimento, o capital privado nacional seria responsável por US\$ 28,9 bilhões. Esses investimentos concentram-se no setor químico (US\$ 12,2 bilhões) e respondem por 45,6% das previsões de investimento no setor e por 42,5% de todo o investimento de empresas nacionais privadas. Ainda segundo o MICT, metade dos investimentos nesse setor já se encontrariam em fase de execução.

O segundo setor de maior importância em termos do destino dos investimentos privados nacionais seria o de metalurgia básica (14,6%), que representa 31,3% dos investimentos totais no setor. Entretanto, apenas 21% dos investimentos desse setor encontram-se em fase de execução; 61,7% ainda estão em fase de projeto (intenção).

O terceiro setor em importância seria o de alimentos e bebidas (11,6%), embora neste a participação do capital nacional seja bastante minoritária. Assim como no setor metalúrgico, a maior parcela dos investimentos ainda não está em fase de execução.

Por fim, também merecem destaque os investimentos nos setores de papel e celulose, máquinas e equipamentos (que, apesar de absorverem reduzido volume de investimento, apresentam elevada participação do capital nacional), e fumo e têxteis.

c) DETERMINANTES DOS INVESTIMENTOS

A concentração dos investimentos industriais nos setores produtores de bens duráveis de consumo pode ser explicada pelo fato de que esses setores foram bastante afetados pela instabilidade e estagnação prolongadas do mercado interno nos anos 80. No Estudo da Competitividade da Indústria Brasileira (ECIB) [Coutinho e Ferraz, 1994], tais setores foram caracterizados como deficientes em competitividade e, portanto, ficaram expostos a pressões concorrenciais no contexto da abertura externa promovida desde 1990 no Brasil.

A partir de 1994, o efeito-renda real resultante da estabilização e a reconstituição de mecanismos de crédito ao consumo promoveram a recuperação da atividade nesses setores. Os produtores de bens de consumo contavam, naquele momento, com alguma capacidade ociosa, mas relativamente ineficiente para atender competitivamente o mercado doméstico face à abertura comercial. A necessidade de se expandir e de tornar mais eficiente a produção local explica, em boa medida, os investimentos realizados pelas empresas estrangeiras líderes nesses setores [Laplane e Sarti, 1997].

Nosso estudo sobre os investimentos das empresas estrangeiras identificou uma diferença importante entre os fluxos de IDE industrial do início dos anos 90 e os atuais [Laplane e Sarti, 1997]. Aqueles estiveram fortemente associados a um processo de racionalização e modernização da estrutura produtiva (redução da linha

de produtos, desverticalização da produção e terceirização de atividades complementares, entre outros) e da estrutura organizacional, em um quadro de redução da proteção ao mercado doméstico e de retração da demanda interna [Bielschowsky e Stumpo, 1996; Bielschowsky, 1992]. Como consequência, observou-se: *i*) forte incremento de produtividade; *ii*) busca de novos mercados que pudessem suprir parcialmente a perda (absoluta ou relativa) do mercado doméstico restringido; *iii*) maior grau de especialização e de complementaridade produtiva e comercial; e *iv*) elevação do conteúdo importado dos bens produzidos localmente.

Em um quadro de relativa estagnação da produção e da demanda domésticas, alguns dos impactos das estratégias adotadas não puderam ser imediatamente detectados, até porque os resultados de investimentos em modernização e racionalização não são imediatos, bem como os do processo de inovação organizacional. O efetivo grau de fragilização de alguns setores industriais e o próprio crescimento exponencial das importações de insumos e componentes e de bens de capital só puderam ser detectados *a posteriori*, com a recuperação da demanda interna [Laplane e Sarti, 1997].

No caso dos setores de bens não-duráveis de consumo, além dos investimentos destinados à ampliação da capacidade para se atender ao mercado em expansão, houve intenso movimento de aquisição de empresas de capital nacional, como forma de viabilizar a entrada rápida de empresas estrangeiras interessadas no mercado brasileiro.

Com forte crescimento do consumo interno a partir de 1994, uma parcela dos investimentos foi destinada à criação ou expansão da capacidade produtiva para atender a um mercado interno em expansão. A ampliação do mercado doméstico ainda foi reforçada pelo processo de integração do MERCOSUL.

d) LOCALIZAÇÃO

A concessão de incentivos fiscais e financeiros é um determinante importante para localização dos investimentos e não para sua atração para o mercado interno ou regional (MERCOSUL). Nesse sentido, a despeito dos impactos fiscais negativos sobre as contas públicas estaduais e municipais, os incentivos têm sido um forte instrumento de descentralização regional dos investimentos, como comprovam os investimentos no setor automobilístico no Paraná e Rio Grande do Sul, e no setor de informática e de calçados na Bahia.

3 IMPACTOS DO ATUAL FLUXO DE INVESTIMENTO

A análise dos impactos do atual ciclo de investimento focaliza quatro questões relevantes para se avaliarem as perspectivas para o crescimento sustentado: *i*) a desnacionalização da estrutura produtiva; *ii*) o aumento das remessas de lucro; *iii*) a balança comercial; e *iv*) a competitividade da indústria.

3.1 Desnacionalização Uma conseqüência do predomínio do IDE nos atuais investimentos tem sido um intenso processo de desnacionalização da estrutura produtiva. A intensidade desse processo pode ser observada na participação das empresas estrangeiras nas operações de aquisição e fusão na economia brasileira, comentada no segundo capítulo deste texto. Na análise sobre as perspectivas de investimentos em infra-estrutura, a partir do avanço do processo de privatização, também constatamos a possibilidade de maior presença de empresas estrangeiras, sobretudo nas privatizações nas áreas de energia elétrica e de telecomunicações.

A intensidade do processo de desnacionalização pode ser reafirmada ainda na participação crescente das empresas estrangeiras nas vendas totais e setoriais (tabelas 3.1 e 3.2), as quais consolidaram sua liderança em uma gama bastante ampla de setores. Entre 1995 e 1996, as empresas estrangeiras aumentaram (de um terço para mais de 44%) sua participação nas vendas das quinhentas maiores empresas, em detrimento da participação das empresas estatais, e, principalmente, em detrimento do capital privado nacional, cuja participação reduziu-se em oito pontos percentuais.

TABELA 3.1
Brasil: Participação das Empresas Estatais e Privadas Nacionais e
Estrangeiras no Total das Vendas das Quinhentas Maiores Empresas
1975/1995

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

Fonte: Maiores e Melhores — Revista Exame, várias edições. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

TABELA 3.2
Brasil: Participação das Empresas Estatais e Privadas Nacionais
e Estrangeiras nas Vendas das Vinte Maiores por Setor
1990/1996

(Em porcentagem)

Setor	Capital Nacional				Capital Estrangeiro				Estatal			
	1990	1994	1995	1996	1990	1994	1995	1996	1990	1994	1995	1996
Alimentos	65	59	50	44	35	41	50	56	0	0	0	0
Automóveis e peças	8	9	7	2	92	91	93	98	0	0	0	0
Bebidas e fumo	47	45	51	52	53	55	49	48	0	0	0	0
Comércio atacadista	80	77	75	79	20	23	25	21	0	0	0	0
Comércio varejista	100	82	82	77	0	18	18	23	0	0	0	0
Confecções	90	92	92	92	10	8	8	8	0	0	0	0
Construção	100	100	100	100	0	0	0	0	0	0	0	0
Eletroeletrônico	66	66	55	60	34	34	45	40	0	0	0	0
Energia elétrica	-	0	2	n.d.	-	0	0	n.d.	-	100	98	n.d.
Farmacêutica	20	27	37	27	80	73	63	73	0	0	0	0
Higiene e limpeza	12	9	11	13	88	91	89	87	0	0	0	0
Informática	35	30	20	22	62	69	78	76	3	1	2	2
Material de construção	-	68	69	71	-	32	31	29	-	0	0	0
Mecânica		56	56	55		44	44	45		0	0	0
Mineração	32	32	34	86	8	6	7	7	60	62	59	7
Papel e celulose	79	84	81	84	21	16	16	16	0	0	3	0
Plásticos e borracha	40	42	51	49	60	58	49	51	0	0	0	0
Quím. e petroquímica	7	14	14	16	26	24	22	17	67	62	64	67
Serviços transporte	63	76	75	96	2	2	2	4	35	22	23	0
Sider. e metalurgia			75	70			21	26			4	4
Siderurgia	26	95			7	5			67	0		
Metalurgia	51	52			42	41			7	7		
Telecomunicações	-	1	3	n.d.	-	0	0	n.d.	-	99	97	n.d.
Têxteis	86	93	88	85	14	7	12	15	0	0	0	0

Fonte: Maiores e Melhores — Revista Exame, várias edições. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

Os setores nacionais com maior queda na participação das vendas foram os de alimentos (de 50% para 44%), autopeças, comércio varejista (82% para 77%), farmacêutico (37% para 27%), siderurgia/metalurgia (75% para 70%) e têxtil (88% para 85%). Por outro lado, houve aumento significativo na participação das vendas no setor eletroeletrônico (55% para 60%) e de mineração, devido à aquisição da estatal Vale do Rio Doce por grupos nacionais.

3.2 Aumento das Remessas de Lucros e Dividendos

Em que pese a evolução positiva do IDE frente à crise internacional, um aspecto que tem preocupado os especialistas na área é o crescimento substancial das remessas de lucros e dividendos. Em 1996, estas totalizaram US\$ 3,8 bilhões, dos quais 30% na forma de dividendos e bonificações, e 70% na forma de remessas de lucros de subsidiárias e filiais. No ano passado, o volume remetido aumentou 70%, quando atingiu US\$ 6,5 bilhões, o que representa mais de

um terço do fluxo líquido de IDE do período. Destes, 72% são relacionados às remessas de lucros e 28%, aos dividendos e bonificações.

A crise financeira teve um papel importante, mas não único, no aumento das remessas. É bem verdade que as remessas estão em grande parte associadas aos investimentos em *portfólio*, nos quais se incluem as aplicações em ações na bolsa de valores, nos fundos de renda fixa (capital estrangeiro) e nos fundos de privatização. A elevada rentabilidade obtida no mercado brasileiro estimulou a realização de lucros para cobrir posições deficitárias em outros mercados, principalmente nos países do Sudeste asiático, onde a crise se fez mais intensa.

O receio de que o Brasil fosse obrigado a realizar desvalorização cambial para evitar fuga em massa de capitais, e para ajustar o desequilíbrio de sua balança comercial, pode também ter contribuído para que algumas empresas antecipassem suas remessas. Até porque as filiais de empresas transnacionais (ET) têm preocupação em apresentar e assegurar seus resultados (gerados em moeda local) em moeda forte.

No entanto, não é possível associar esse aumento apenas à crise financeira internacional, iniciada e concentrada nos países do Sudeste asiático, mas com repercussões bastante negativas nas economias latino-americanas. O volume remetido de lucros até setembro de 1997, antes, portanto, do início da crise, representou 70% do total remetido em 1997, contra apenas 60% no mesmo período em 1996.

O aumento das remessas de lucros pode ser principalmente explicado pelo próprio aumento dos fluxos de investimento que, como foi visto, iniciaram trajetória bastante ascendente a partir de 1994. Por outro lado, tais fluxos também sugerem a observância de elevada taxa de rentabilidade no mercado interno. Os resultados mais recentes, divulgados em termos de lucros gerados e/ou remetidos pelas empresas do setor elétrico (recém-privatizado) e automobilístico, corroboram essa linha de argumentação. Vale destacar que os volumes remetidos são significativos quando comparados aos novos (re)investimentos anunciados, como também o são em termos de sua participação nos lucros totais da corporação mundial, sobretudo quando associamos os lucros da filial e da corporação aos seus respectivos faturamentos.

Também contribuíram para esses maiores volumes de remessas as medidas de desregulamentação na área. A Lei nº 9 249/95 e a Medida Provisória nº 1 602 concedem isenção ao imposto de 15% que havia sobre as remessas de lucros e dividendos a partir de 1996. Com isso, o sistema brasileiro foi harmonizado ao de outras economias com quem o Brasil tem acordos sobre investimento recíproco, e, assim, evita-se dupla tributação sobre o lucro e sobre a remessa do lucro.

Outro fator importante está relacionado a questões contábeis dos balanços das empresas. A extinção da correção monetária integral nos balanços reduziu contabilmente o lucro das empresas mais capitalizadas e, portanto, diminuiu sua capacidade de distribuir dividendos e bonificações entre os acionistas. Como compen-

sação, a Receita Federal tem admitido a possibilidade de as empresas remunerarem seus acionistas com juros sobre o capital próprio. Entretanto, no caso desse dividendo ser remetido ao exterior, há a cobrança de 15%, diferentemente das remessas de lucros, que estão isentas. Ainda assim, segundo notícia veiculada no jornal Folha de São Paulo,² em 1996, o pagamento de juros sobre capital próprio foi responsável por US\$ 675 milhões das remessas externas. Em 1997, esse volume mais que dobrou (US\$ 1,522 bilhão) e foi responsável por 23,5% do total das remessas de lucros e dividendos.

Outro aspecto importante, com menor impacto no presente, mas que pode vir a se constituir em fator de pressão para maiores remessas no futuro, diz respeito à forma de financiamento das aquisições de empresas estatais por empresas estrangeiras (e mesmo por nacionais) no âmbito do processo de privatização. As expectativas de elevada rentabilidade das novas empresas privatizadas têm estimulado os potenciais novos proprietários ou gestores a tomarem recursos no exterior com taxas inferiores às taxas de juros domésticas e às taxas de rentabilidade esperadas do novo empreendimento. Isso implicará futuras remessas de lucros adicionais para o pagamento dos juros e amortizações desses empréstimos, mesmo quando não forem diretamente internalizados. No mesmo sentido, a lógica estritamente financeira dessas operações pode estabelecer um prazo menor de amortização dos investimentos, e isso implica maiores taxas de rentabilidade, as quais podem não ser adequadas (ou suportáveis) para a competitividade de alguns setores *tradeable*. Até porque tratam-se de serviços de infra-estrutura, cujas tarifas tem impactos importantes e generalizados sob a formação de preços de toda a economia.

3.3 Impactos na Balança Comercial

3.3.1 Produção, Investimento e Importações

Em trabalho anterior [Laplane e Sarti, 1997] apontamos desempenho bastante assimétrico dos setores industriais brasileiros no período 1994/1996. Os setores de bens duráveis de consumo, com destaque para os segmentos automobilístico, eletrônico e eletrodoméstico, e os de bens não duráveis, com destaque para alimentos e bebidas, e higiene e limpeza, experimentaram expressivo crescimento da produção e das vendas, fortemente estimulados pela queda da inflação e pela expansão do crédito para o consumo (tabela 3.3).

Contudo, o desempenho de outros setores apontava para crescente fragilização produtiva e financeira e/ou retração dos níveis de atividades, como nos casos de vários segmentos de bens de capital (especialmente equipamentos mecânicos), de matérias-primas, insumos e componentes (como, por exemplo, autopeças, componentes eletrônicos, têxteis, couros e peles, e farmacêuticos), e de bens finais de consumo, como vestuário, calçados e artefatos de tecidos.

² Artigo “Os lucros que vão para fora”, Folha de São Paulo, autoria de Celso Pinto, 24/02/98.

TABELA 3.3
Brasil: Taxa Média Anual de Crescimento da Produção Industrial
1980/1997

Discriminação	(Em porcentagem)				
	1980/1989	1990/1993	1994/1996	1990/1996	1997
Indústria geral	1,10	0,38	3,56	1,91	3,9
Indústria de transformação	0,88	0,32	3,39	1,84	3,6
Indústria extrativa	7,29	0,77	4,89	2,81	7,3
Bens de capital	-1,92	0,21	0,08	0,14	4,7
Bens intermediários	1,66	0,23	2,93	1,57	4,6
Bens de consumo	1,60	2,07	5,03	3,54	1,2
Duráveis	0,09	5,55	12,72	9,08	2,9
Não duráveis	1,90	1,44	3,13	2,28	0,7

Fonte: IBGE. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

No caso do setor de bens de capital, a evolução negativa da produção doméstica e o aumento da capacidade ociosa contrastavam com o crescimento do PIB, da produção industrial e com a própria manutenção, ainda que em níveis modestos, da taxa de investimento global e/ou com a retomada vigorosa dos fluxos de IDE nos anos mais recentes. A explicação para essa aparente contradição está no incremento significativo das importações de máquinas e equipamentos, expresso na maior contribuição desse item na formação bruta de capital fixo e na pauta brasileira de importações.

No caso dos insumos e componentes, o fraco desempenho foi resultado do processo de especialização produtiva e comercial das grandes empresas, o qual promoveu aumento das importações de peças e componentes por parte dos produtores de bens finais, a partir da abertura da economia. No período inicial da década de 90, a influência desses fatores sobre as importações foi relativamente reduzida devido à retração da demanda interna, ainda que, como aponta Bielschowsky (1992), a indústria já vivenciasse intenso processo de modernização e de racionalização. A estratégia empresarial fundamentava-se em maior especialização (geralmente em produtos menos complexos), em ganhos de produtividade e em redução de custos [Coutinho e Ferraz, 1994]. Após 1994, com a retomada dos níveis de atividade, o crescimento das importações foi explosivo, para o que também contribuíram decisivamente a valorização cambial, as reduções tarifárias e a disponibilidade de financiamento externo. A introdução de novas técnicas organizacionais e de gestão, sobretudo por parte das grandes empresas estrangeiras, acompanhou todo esse processo de reestruturação produtiva, e também estimulou e beneficiou-se da estratégia *global sourcing*.

Como conseqüência desse processo de especialização produtiva, observou-se redução nos índices de nacionalização dos bens finais (automóveis, eletrodomésticos, eletrônicos de consumo, informática, vestuário), e redução ou fechamento de

linhas de produção para trás na cadeia produtiva, com substituição de fornecedores locais por estrangeiros. Em alguns casos, essa estratégia foi acompanhada pela complementação da linha de produtos comercializados com produtos importados de maior valor agregado e com maior grau de atualização tecnológica. Assim, o aumento das importações de matérias-primas e componentes e, em menor medida, de bens finais tem acompanhado a variação do nível de atividade econômica.

Em 1997, registraram-se mudanças no desempenho dos setores industriais (tabela 3.3), em relação ao triênio anterior. A produção dos setores de bens de capital e de bens intermediários aumentou em proporção superior à do período 1994/1996, enquanto o ritmo de crescimento da produção dos bens de consumo diminuiu (tabela 3.3). Para alguns analistas, esse fato indicaria o início de uma nova fase de crescimento liderado pelo investimento e também o início de um processo de internalização da produção de bens intermediários e de capital.

Entretanto, os dados mostram um quadro mais complexo. As importações de máquinas e equipamentos continuaram aumentando, com taxa superior, inclusive, à taxa de crescimento das importações totais (tabela 3.4). Isso confirma a análise realizada no capítulo sobre a formação bruta de capital fixo deste texto.

Entre os quatro principais setores importadores — atacadista, material elétrico e eletrônico, material de transporte e químico (tabela 3.5) —, apenas o de material de transporte reduziu as importações de máquinas e equipamentos em 1997 (tabela 3.6).

TABELA 3.4
Brasil: Importações segundo o Destino Econômico
1995/1997

(Em US\$ mil)

Destinação Econômica	Valor			Porcentagem		
	1995	1996	1997	1995	1996	1997
Matérias-primas e prod. interm.	19 413 041	20 700 438	23 084 550	38,9	38,8	37,6
Bens de capital	10 153 602	11 734 340	14 842 923	20,4	22,0	24,2
Bens de consumo	10 916 800	9 744 666	11 241 600	21,9	18,3	18,3
Duráveis	6 088 345	4 589 308	5 699 474	12,2	8,6	9,3
Não duráveis	4 828 455	5 155 358	5 542 126	9,7	9,7	9,0
Equip. de transporte	3 823 157	4 156 520	5 706 504	7,7	7,8	9,3
Combustíveis e lubrificantes	5 216 980	6 217 386	5 836 211	10,5	11,7	9,5
Materiais de construção	306 020	383 204	684 039	0,6	0,7	1,1
Não especificado	28 013	354 667	53 395	0,1	0,7	0,1
Total	49 857 613	53 291 221	61 449 222	100,0	100,0	100,0

Fonte: Secretaria da Receita Federal. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

TABELA 3.5
Brasil: Importações segundo os Principais Setores Econômicos
1996/1997

(Em US\$ mil)

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

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

TABELA 3.6
Brasil: Importações segundo a Destinação Econômica
pelos Principais Setores Econômicos
1996/1997

(Em porcentagem)

Setores	Atacadista		Elétrico/ Eletrônico		Material de Transporte		Químico	
	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997
	Matérias-primas e prod. interm.	27,9	27,3	36,7	33,0	13,9	16,4	85,9
Bens de capital	10,4	16,9	42,4	45,4	24,9	20,7	6,7	8,9
Bens de consumo	28,9	44,0	18,8	15,3	14,7	14,2	5,1	6,2
Duráveis	12,8	26,0	17,2	14,0	14,6	14,0	0,6	0,8
Não duráveis	16,1	18,0	1,7	1,3	0,1	0,2	4,5	5,3
Equipamentos de transporte	4,7	8,7	1,2	5,7	44,7	47,3	0,1	0,3
Combustíveis e lubrificantes	27,1	1,9	0,1	0,0	0,0	0,0	1,1	0,4
Materiais de construção	0,6	1,1	0,2	0,4	1,2	1,3	0,3	0,4
Não especificado	0,5	0,1	0,6	0,3	0,5	0,0	0,7	0,2
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total US\$ milhões	11 305	8 814	6 007	7 903	5 732	5 589	4 624	4 842

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

As importações de bens intermediários também aumentaram, embora tenha ocorrido pequena diminuição de seu peso no total. Na eletroeletrônica e na química, a participação das importações de matérias-primas e intermediários no total diminuiu, mas aumentou no setor de material de transporte (tabela 3.6). No setor

químico, as importações mantiveram-se no patamar de US\$ 4 bilhões, e, nos setores elétrico/eletrônico e de material de transporte, as importações aumentaram.

Nos setores químico, de material de transporte e de material elétrico e eletrônico, concentra-se parcela considerável da nova safra de investimentos. Os dados de 1997 mostram que o impacto imediato desses investimentos tem sido o aumento das importações de bens de capital. Tais importações devem diminuir com a maturação dos atuais investimentos.

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

3.3.2 Investimentos e Exportações O maior processo de internacionalização da estrutura produtiva também pode ser observado em relação ao comércio exterior. Nas últimas duas décadas, nossa abertura comercial esteve concentrada nas exportações. Normalmente, o esforço exportador foi mais intenso e motivado pelos períodos de retração da demanda doméstica. Maiores vendas externas atuavam como um fator parcial de compensação da redução das vendas internas, mas perdiam força diante de uma recuperação da demanda doméstica.

É importante destacar que pelo menos dois fatores conferiam maior atratividade ao mercado interno brasileiro: *i*) suas dimensões continentais, que favoreciam um elevado volume de vendas; e *ii*) a lucratividade de um mercado protegido e oligopolizado. Portanto, a atuação das empresas industriais operou para tornar o mercado interno o espaço privilegiado da acumulação do capital [Sarti, 1994]. Até porque, independentemente do destino da produção e, por vezes, da própria rentabilidade (custos) gerada na esfera de produção e de comercialização, as elevadas taxas internas de juros permitiam retornos financeiros elevados.

Para alguns setores tradicionais com vantagens competitivas baseadas fundamentalmente em fatores locais (disponibilidade e proximidade de recursos naturais e matérias-primas) e em escalas de produção, como os setores siderúrgico (incluindo extração), de papel e celulose e algumas agroindústrias (fumo, sucos de frutas, açúcar, soja, etc.), o setor externo tem papel muito mais destacado, e, em alguns casos, exerce função estratégica [Moreira e Correa, 1996].

A atuação no mercado interno, ao permitir elevada rentabilidade operacional e significativa economia de escala de produção, facilitava a inserção internacional por meio da prática do *mix* de preços, ou seja, preços (margens de lucro) domésticos maiores do que os de exportação [Sarti, 1994; Moreira e Correa, 1996]. Além disso, a possibilidade de se auferirem ganhos financeiros nas vendas externas foi

também fator importante para alavancar as exportações, como os adiantamentos de contrato de câmbio (ACC) e as operações pré e pós-embarque. Nesses casos, os ganhos financeiros superavam e compensavam possíveis perdas operacionais, sobretudo nos períodos de valorização cambial.

Essa estratégia não impediu que o país ampliasse e diversificasse sua pauta exportadora em termos de produto e de mercado de destino, e sim o contrário. Ao longo dos anos 70 e 80, o crescimento do valor exportado foi acompanhado de sensível melhoria no valor agregado das exportações, com a crescente participação dos produtos manufaturados [Veiga, 1990 e 1991]. Além disso, o país reforçou sua condição de *global trader*, pois reduziu sua dependência do mercado dos EUA e aumentou sua participação em mercados dinâmicos (União Européia e Japão) e, mais recentemente, em mercados menos competitivos como a América Latina e, em particular, o MERCOSUL [Machado e Markwald, 1997].

Com relação às exportações recentes, diversas análises apontaram a deterioração e sensível perda de dinamismo da pauta exportadora brasileira, em relação à evolução do comércio internacional [Machado e Markwald, 1997; Laplane e Sarti, 1997]. Essa avaliação resulta da constatação do baixo dinamismo das exportações totais e, em particular, das de manufaturados (tabela 3.7).

TABELA 3.7
Brasil: Exportações por Valor Agregado
1980/1997

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

Fonte: Ministério da Fazenda/Secretaria da Receita Federal e SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

A exceção à regra seria a pauta de exportação com o MERCOSUL e com algumas economias latino-americanas. As exportações para esses países, além de crescentes, estão concentradas em produtos manufaturados com maior dinamismo no mercado internacional (automóveis, autopeças, e máquinas e equipamentos mecânicos e elétricos).

Embora o desempenho das exportações de manufaturados em 1997 tenha melhorado, persiste o debate sobre a competitividade da indústria brasileira e sua capacidade de ocupar maior espaço nos segmentos mais dinâmicos do mercado mundial. As interrogações a esse respeito envolvem aspectos de política cambial (impactos de uma desvalorização cambial) e comercial (promoção, financiamento e incentivos para pequenas e médias empresas, por exemplo), e questões estruturais, relativas à inserção internacional da indústria brasileira.

Vários fatores têm sido apontados para explicar a perda de dinamismo da pauta de exportação. Um fator bastante considerado tem sido a perda de competitividade devido à valorização cambial da moeda doméstica frente a várias moedas internacionais, de países que são os principais mercados consumidores de produtos brasileiros. Outro fator seria a impossibilidade ou limitação na adoção da estratégia de *mix* de preços, em um quadro de perda significativa de *market share* e de redução das margens de lucro devido à maior concorrência com produtos importados [Moreira e Correa, 1997]. Finalmente, há ainda o argumento de que os investimentos industriais ao longo dos anos 90 estariam consolidando um perfil de especialização e de internacionalização da estrutura produtiva regressivo e pouco dinâmico.

Em relação aos aspectos estruturais, a questão relevante é avaliar-se a capacidade dos novos investimentos em aumentar a produção de bens exportáveis e/ou contribuir para aumentar a competitividade dos setores exportadores. A análise da distribuição setorial dos investimentos mostra que parte dos projetos concentra-se em setores exportadores (siderurgia, papel e celulose e alimentos), nos quais a indústria brasileira, inclusive com participação de empresas de capital nacional, ocupa espaços no mercado internacional desde os anos 70. São mercados importantes, porém, de modo geral, têm baixo dinamismo.

A indústria brasileira insere-se nesses mercados na condição de exportadora de *commodities*. Embora os projetos de investimento ampliem a capacidade de produção e aumentem a eficiência, não há evidência de que venham a alterar significativamente essa condição.

A expectativa de uma mudança mais profunda na inserção internacional da indústria brasileira, em particular nos setores produtores de bens de consumo duráveis, de componentes e de bens de capital, repousa nas iniciativas das empresas estrangeiras que lideram esses setores no Brasil e no mundo.

Em estudo anterior [Laplane e Sarti, 1997], mostramos que os projetos de investimento dessas empresas, concentrados nos setores automobilístico e eletroeletrônico, visam, prioritariamente, suprir o mercado interno. Trata-se de investimentos *market-seeking*, na classificação de Dunning (1988, 1994), voltados para o mercado brasileiro e para o MERCOSUL.

A inserção dessas filiais é completamente diferente das outras que aqui investem atraídas pela disponibilidade de recursos naturais (*resource seeking*, na classi-

ficação de Dunning), e cujas filiais atuam como plataforma de exportação de *commodities*, agroalimentares ou minerais, ou de insumos industriais intensivos em energia.

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

O papel das filiais brasileiras na rede corporativa das respectivas matrizes revela atualmente uma mudança importante, em relação às décadas anteriores. As filiais brasileiras são menos verticalizadas e mais especializadas na sua linha de produtos do que anteriormente. Apresentam também maior integração produtiva e comercial com as outras filiais no âmbito do MERCOSUL. Essa mudança reflete características gerais da evolução das redes de filiais no mundo inteiro (especialização e complementação interfilial), e também a adaptação à abertura da economia brasileira nos últimos dez anos.

Para as empresas estrangeiras que atuam nos setores de bens de consumo durável e de bens de capital, de modo geral, a exportação para fora do MERCOSUL não é prioritária, embora possa ser uma alternativa para fazer frente a condições desfavoráveis no mercado regional, para usufruir benefícios fiscais ou para atender a exigências da política setorial. As exceções são os casos nos quais a filial local assumiu o papel de *fornecedora mundial*, ou seja, única produtora de um determinado produto ou linha de produtos para toda a corporação. No Brasil, são poucas as filiais que assumiram essa função.

Com base nessas considerações concluímos, em nosso estudo anterior, que os investimentos das empresas estrangeiras nos setores de bens de consumo não necessariamente resultariam em maiores exportações para fora da região. Resultados preliminares de um estudo realizado no Núcleo de Economia Industrial e da Tecnologia do Instituto de Economia da UNICAMP [Hiratuka, 1998] permitem verificar essa proposição.

O estudo analisa o comércio exterior de uma amostra de 74 empresas estrangeiras que atuam em quatorze setores da indústria brasileira, entre os quais encontram-se aqueles que concentram a maior parte dos investimentos. São estudadas as exportações e importações das empresas da amostra em 1989, 1992 e 1997 — anos que caracterizam sua inserção antes da abertura, durante o período recessivo do início dos anos 90 e em 1997, transcorridos quatro anos da estabilização.

Os resultados preliminares da análise, sintetizados a seguir, confirmam nossa avaliação do papel das empresas estrangeiras e de seus investimentos no comércio exterior brasileiro. As tabelas 3.8 e 3.9 apresentam os resultados do comércio exterior das empresas da amostra nos três anos estudados. A análise do saldo por setor confirma a existência de inserções setorialmente diferenciadas das filiais brasileiras, a despeito das mudanças no grau de abertura.

As empresas superavitárias, nos três momentos, são as que atuam em setores intensivos em recursos naturais (filiais *resource seeking*): alimentos, fumo, mineração, papel e celulose, e siderurgia/metalurgia. Encontram-se também nessa situação as empresas de outros dois setores: equipamentos mecânicos (filiais produtoras de equipamentos agrícolas e de terraplenagem) e autopeças.

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

TABELA 3.8
Brasil: Comércio Exterior de Empresas Estrangeiras Seleccionadas
1989, 1992 e 1997

(Em US\$ milhões)

Setores	Exportações			Importações		
	1989	1992	1997	1989	1992	1997
Alimentos	497,56	426,88	1 691,83	84,85	89,10	714,88
Automobilístico	1 883,20	2 727,99	3 804,99	537,01	1 257,67	4 407,79
Autopeças	325,45	602,05	1 034,40	235,96	240,81	694,78
Eletroeletrônico	142,42	204,96	320,17	168,69	218,03	1 124,22
Farmacêutico	30,01	13,77	29,07	70,86	118,17	370,14
Fumo	202,30	374,06	581,06	5,64	42,87	141,03
Higiene e limpeza	4,30	112,44	33,24	39,15	52,44	201,79
Informática	174,89	177,24	83,97	232,42	196,53	400,99
Máq. e equip. elétricos	53,55	102,50	116,57	79,74	108,33	264,96
Máq. e equip. mecânicos	426,32	266,75	532,54	127,05	75,94	333,11
Mineração	704,80	621,10	551,27	12,91	21,35	54,34
Papel e celulose	292,86	269,81	438,09	9,70	9,24	49,92
Química	293,12	460,65	495,79	475,79	638,26	1 070,66
Siderurgia/metalurgia	469,50	658,19	729,86	69,23	89,41	238,14
Telecomunicações	56,60	44,80	177,63	79,06	159,52	970,11
Total	5 556,86	7 063,19	10 620,49	2228,06	3317,67	11036,87

Fonte: SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

A evolução do saldo mostra que as filiais com saldo positivo nos setores de alimentos, fumo, e papel e celulose tornaram-se crescentemente superavitárias, enquanto as de saldo negativo tornaram-se cada vez mais deficitárias. Em outras palavras, as inserções setorialmente diferenciadas das filiais acentuaram-se ao longo do período.

TABELA 3.9
Brasil: Saldo Comercial de Empresas Estrangeiras Seleccionadas
1989, 1990 e 1997

Setores	(Em US\$ milhões)		
	Saldo 1989	Saldo 1992	Saldo 1997
Alimentos	413	338	977
Automobilístico	1 346	1 470	(603)
Autopeças	89	361	340
Eletroeletrônico	(26)	(13)	(804)
Farmacêutico	(41)	(104)	(341)
Fumo	197	331	440
Higiene e limpeza	(35)	60	(169)
Informática	(58)	(19)	(317)
Máq. e equip. elétricos	(26)	(6)	(148)
Máq. e equip. mecânicos	299	191	199
Mineração	692	600	497
Papel e celulose	283	261	388
Química	(183)	(178)	(575)
Siderurgia/metalurgia	400	569	492
Telecomunicações	(22)	(115)	(792)
Total	3 329	3 746	(416)

Fonte: SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

As exportações do conjunto das filiais da amostra aumentaram em 1992 e em 1997 (tabela 3.10). Nesse último ano, os únicos setores nos quais as filiais exportaram menos do que em 1989 foram: mineração, informática e farmacêutica. As importações aumentaram mais do que as exportações para o conjunto das filiais da amostra. Apenas no caso das filiais dos setores de autopeças e de produtos de higiene e limpeza as importações cresceram menos que as exportações.

Os dados mostram que as filiais aproveitaram as oportunidades decorrentes da abertura para intensificar seu envolvimento comercial. Tanto as filiais superavitárias, que atuam como plataformas de exportação, quanto as voltadas para o mercado interno aumentaram suas exportações e, principalmente, as importações.

TABELA 3.10
Brasil: Índice de Comércio Exterior de Empresas Estrangeiras Seleccionadas
1989, 1992 e 1997

(Base 1989 = 100)

Setores	Exportações			Importações		
	1989	1992	1997	1989	1992	1997
Alimentos	100,00	85,79	340,03	100,00	105,00	842,50
Automobilística	100,00	144,86	202,05	100,00	234,20	820,80
Autopeças	100,00	184,99	317,84	100,00	102,06	294,45
Eletroeletrônica	100,00	143,92	224,82	100,00	129,25	666,44
Farmacêutica	100,00	45,88	96,85	100,00	166,77	522,35
Fumo	100,00	184,91	287,23	100,00	760,26	2.501,13
Higiene e limpeza	100,00	2.616,33	773,49	100,00	133,95	515,43
Informática	100,00	101,34	48,01	100,00	84,56	172,53
Máq. e equip. elétricos	100,00	191,42	217,68	100,00	135,85	332,26
Máq. e equip. mecânicos	100,00	62,57	124,92	100,00	59,77	262,19
Mineração	100,00	88,12	78,22	100,00	165,41	421,07
Papel e celulose	100,00	92,13	149,59	100,00	95,29	514,82
Química	100,00	157,15	169,14	100,00	134,15	225,03
Siderurgia/metalurgia	100,00	140,19	155,45	100,00	129,14	343,97
Telecomunicações	100,00	79,15	313,85	100,00	201,78	1.227,10
Total	100,00	127,11	191,12	100,00	148,90	495,36

Fonte: SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

Seguindo a metodologia proposta por Baumann (1993), avaliamos a evolução do comércio intrafirma das empresas estrangeiras com o uso dos fluxos com o país-sede da matriz como indicador.³ A análise mostra que o comércio intrafirma (ou seja, com o país-sede da matriz) era componente importante do total em 1989 (tabela 3.11). As importações do país-sede da matriz representavam, nesse ano, 58% do total; as exportações representavam 35%.

A participação das importações intrafirma é mais elevada para as filiais de setores produtores de bens de consumo e de bens de capital: telecomunicações, máquinas e equipamentos mecânicos e elétricos, e informática. A exportação intrafirma é elevada para as filiais do setor de mineração.

³ A utilização do comércio da filial com o país-sede da matriz como *proxy* do fluxo intrafirma deve ser feita com cautela, pois esse método oferece apenas uma aproximação ao valor do fluxo de comércio intrafirma. Como o indicador não capta o fluxo de comércio entre a filial instalada no país com as demais filiais de outros países da corporação, pode haver subestimação do fluxo de comércio. Por outro lado, sobretudo no caso das importações de insumos e componentes por parte da filial, pode haver superestimação.

Entre 1989 e 1997, houve redução da participação do comércio com a matriz, tanto nas importações quanto nas exportações. Os coeficientes de importação intrafirma permaneceram maiores do que os de exportação. Dessa forma, os coeficientes indicam que o país-sede da matriz atua mais como origem das importações do que como destino das exportações.

TABELA 3.11
Brasil: Coeficiente de Comércio Intrafirma (Fluxo Matriz/Filial)
de Empresas Estrangeiras Seleccionadas
1989, 1992 e 1997

(Em porcentagem)

Setores	Exportações			Importações		
	1989	1992	1997	1989	1992	1997
Alimentos	5,70	8,39	3,99	47,88	55,35	20,93
Automobilístico	43,06	22,94	22,42	52,68	53,11	34,64
Autopeças	34,66	24,39	32,16	41,78	47,91	45,20
Eletroeletrônico	57,82	30,76	35,73	63,93	63,20	31,04
Farmacêutico/hig. limp.	41,38	9,17	18,42	52,37	42,34	28,97
Fumo	28,83	21,25	6,84	25,85	17,73	29,76
Informática	16,79	38,73	27,63	84,79	90,04	50,07
Máq. e equip elétricos	16,60	30,56	15,51	35,39	28,67	22,97
Máq. e equip mecânicos	26,98	39,63	22,36	79,06	83,56	82,93
Siderurgia/metalurgia	13,27	2,90	1,66	31,13	26,89	36,15
Mineração	55,28	62,92	43,15	43,72	11,89	6,62
Papel e celulose	38,22	22,43	30,05	52,80	46,38	61,87
Química	35,77	14,23	18,57	59,57	59,45	48,27
Telecomunicações	29,59	6,37	3,62	80,88	68,12	68,43
Total	35,04	24,25	19,47	58,01	55,19	39,72

Fonte: SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

A análise da evolução do comércio interfiliais com a Argentina mostra que o coeficiente de importação aumenta de 6,2% para 14,4%, e o de exportação aumenta de 2,5% para 32,3% (tabela 3.12). A intensificação do comércio interfiliar no MERCOSUL contrasta com a redução da participação do comércio com as matrizes e ratifica a vocação regional das filiais brasileiras.

TABELA 3.12
Brasil: Comércio Intrafirma (Filial/Filial) de Empresas Estrangeiras Seleccionadas
1987, 1992 e 1997

(Em porcentagem)

Discriminação	1987	1992	1997
Coeficiente de exportação intraMERCOSUL	2,5	25,6	32,3
Coeficiente de importação intraMERCOSUL	6,2	12,7	14,4

Fonte: SECEX. Elaboração NEIT/IE/UNICAMP.

Os resultados da análise do comércio das filiais estrangeiras ratificam nossas observações anteriores a respeito dos impactos dos investimentos das empresas estrangeiras sobre as exportações. A inserção setorialmente diferenciada não sustenta expectativas de que os investimentos nos setores de bens de consumo traduzam-se automaticamente em exportações para fora da região.

Ratifica-se também o caráter mais especializado das filiais e, portanto, sua tendência a importar matérias-primas, componentes e bens finais em proporções maiores do que em períodos anteriores. Esta mudança é acompanhada de uma inserção diferenciada das filiais nos fluxos intra e extra-regionais. A matriz perde importância relativa nos fluxos intrafirma (embora continue fonte importante de suprimentos) e aumenta a intensidade dos fluxos de comércio interfilial no MERCOSUL.

3.4 Competitividade e Encadeamentos Produtivos e Tecnológicos

Os investimentos recentes têm forte impacto favorável sobre a competitividade da indústria brasileira. Em particular, os localizados nos setores de bens de consumo duráveis e não duráveis, as quais tendem a reduzir as deficiências competitivas identificadas no Estudo da Competitividade na Indústria Brasileira. Os investimentos nesses setores envolvem a atualização de produtos, a modernização de processos e, em alguns casos, como no automobilístico, a construção de novas instalações.

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

Todos os fatores antes mencionados indicam grande aumento da eficiência das empresas industriais. Entretanto, a trajetória percorrida até o presente para aumentar a competitividade enfraquece, paradoxalmente, o potencial de disseminação dos ganhos de eficiência para além dos limites das instalações das empresas. O fortalecimento da competitividade no plano microeconômico — com incorporação de equipamentos e componentes importados, abandono de linhas de produção, redução da capacidade local de geração de inovação e eliminação de postos de trabalho — enfraquece em termos relativos a capacidade da indústria brasileira em gerar crescimento econômico e em distribuir renda.

Em outras palavras, na nossa avaliação, a capacidade do investimento industrial de atuar como motor do crescimento sustentado é, no período atual, comparativamente mais fraca do que em fases anteriores da industrialização.

4 COMENTÁRIOS FINAIS

A característica mais importante no atual estágio de internacionalização produtiva da economia brasileira é o retorno do fluxo de investimento estrangeiro, após anos de relativa estagnação. O segundo capítulo deste relatório de pesquisa procurou analisar esse fluxo e sua contribuição para a taxa de investimento global. O capital estrangeiro tem mantido participação crescente tanto nos investimentos industriais quanto nos de infra-estrutura. Entretanto, nossa análise indica que, até o presente momento, a taxa de investimento global tem-se mantido em um patamar aquém do necessário para ensejar uma retomada sustentada do crescimento econômico. Portanto, as expectativas de que a safra atual de investimento, doméstico e estrangeiro, possa substituir o consumo como motor de dinamismo da economia ainda não encontraram condições objetivas para se efetivarem.

Para exercer essa função, além da necessidade de um volume mais elevado para induzir o crescimento, os investimentos atuais deverão também contribuir para deslocar as restrições externas já existentes ao crescimento. No curto prazo, o investimento direto estrangeiro tem contribuído para financiar parcela significativa do déficit em transações correntes, principal restrição externa ao crescimento. Por outro lado, os atuais projetos de investimento apresentam elevados coeficientes de importação de bens de capital, e isso pressiona a balança comercial.

No longo prazo, a mensuração dos impactos dos investimentos sobre a restrição externa é mais complexa e dependerá, a nosso juízo, da intensidade e da orientação do processo de reestruturação produtiva em curso. Em termos de balança comercial, as possibilidades de reversão ou redução dos atuais déficits comerciais, na hipótese de um cenário de crescimento econômico, estão associadas à eventual internalização de parcela significativa da pauta de importações (sobretudo bens de capital e matérias-primas e componentes), e à redinamização da pauta exportadora.

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

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

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

A primeira alternativa reforça o atual padrão de inserção internacional, com forte presença nos mercados de *commodities* agroalimentares, minerais e industriais. Parte significativa dos atuais investimentos industriais das empresas nacionais e estrangeiras tem-se destinado a esses setores.

A segunda alternativa implicaria mudança da pauta de exportações. Os investimentos das empresas estrangeiras deveriam desempenhar papel importante nessa transição. Embora os setores de bens de consumo duráveis tenham atraído capital estrangeiro, não há evidência de que estejam iniciando uma trajetória exportadora.

Os investimentos recentes nesses setores têm como principal determinante a expansão do mercado interno e/ou regional (MERCOSUL). Portanto, uma estratégia mais agressiva de exportações desses setores, a ponto de reverter seus saldos comerciais negativos, só seria esperada em um cenário de estagnação do mercado interno.

No caso do setor automobilístico, responsável por parcela considerável da nova safra de investimento industrial, a elevação do coeficiente de exportação, em grande medida relacionada ao comércio regional e estimulada pela legislação do regime automotivo, tem sido acompanhada por um crescimento mais que proporcional das importações, sobretudo de matérias-primas e componentes.

O perfil e o dinamismo da estrutura produtiva também condicionarão, direta e indiretamente, os fluxos futuros de investimento e de remessa de lucros e dividendos, os fluxos tecnológicos e os fluxos de financiamento e de empréstimos (inclusive para investimento e comércio exterior). Isso deslocará ou agravará as restrições externas impostas pelo financiamento do balanço de pagamentos.

Se a tendência atual de crescente participação do capital estrangeiro nos investimentos globais se mantiver, com aceleração do processo de desnacionalização da estrutura produtiva, nos setores industriais e de infra-estrutura, um novo padrão de inserção internacional se configurará, e, certamente, esses fluxos sofrerão mudanças qualitativas e quantitativas importantes. Nesse caso, será fundamental incorporarmos, ao escopo de estudos futuros, a avaliação sobre se essa crescente participação das empresas transnacionais no mercado brasileiro vem sendo acompanhada de um crescimento proporcional da importância dessas filiais dentro de suas corporações mundiais.

Na nossa avaliação não há evidências de que as restrições externas ao crescimento, em especial o déficit na balança comercial, serão deslocadas ou reduzidas pelos atuais investimentos.

A possibilidade de que os investimentos recentes possam vir a substituir o consumo como motor de dinamismo da economia parece-nos uma hipótese bastante irrealista no quadro atual. Com relação específica aos investimentos industriais, os

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

Os volumes de investimentos relativamente modestos e concentrados em poucos setores também revelam baixa capacidade de reação à expansão da renda, além de baixo poder de indução. Dessa forma, sua capacidade de realimentar endogenamente o crescimento é limitada. Se nossa conclusão for correta, coloca-se uma interrogação quanto à sustentabilidade do nível de investimento industrial, depois do prazo de maturação da maioria dos atuais projetos.

Se a capacidade endógena de sustentar a expansão da renda for insuficiente, dependeremos de investimentos autônomos. Os investimentos na construção civil e, principalmente, na nova infra-estrutura (telemática) e na renovação da infra-estrutura tradicional (transportes e energia), após as privatizações, são, portanto, os candidatos alternativos ao papel de investimentos autônomos.

Sem dúvida, o volume de investimentos estrangeiros e nacionais nessas áreas pode ser significativo. Entretanto, para que esses investimentos tenham capacidade de realimentar endogenamente o ciclo de crescimento é preciso que algumas condições básicas sejam atendidas. Em primeiro lugar, os encadeamentos produtivos com a indústria devem ser maximizados, o que, no caso dos investimentos nos setores elétrico e de telecomunicações, não tem ocorrido. Em segundo, a renovação e a ampliação da infra-estrutura devem contribuir para a constituição de um núcleo de geração e de difusão de inovações. Em terceiro lugar, a taxa de rentabilidade e os prazos de retorno do capital aplicado nas atividades de infra-estrutura devem ser compatíveis e adequados, para não comprometer a competitividade dos setores de produtos *tradeables*. Por último, o padrão de financiamento das aquisições em infra-estrutura não deve comprometer ainda mais as frágeis condições do nosso balanço de pagamentos e do endividamento externo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BAUMANN, R. Uma avaliação das exportações intrafirma do Brasil: 1980 e 1990. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v.23, n.3, p.487-513, dez. 1993.
- BIELSCHOWSKY, R. *Transnational corporations and the manufacturing sector in Brazil*. Technological backwardness in the eighties and signs of an important restructuring in the nineties. High Level Symposium on the Contribution of Transnational Corporations to Growth and Development in Latin America and the Caribbean.— Santiago, Chile, 19-21 out. 1992. mimeo.
- BIELSCHOWSKY, R. e STUMPO, G. A internacionalização da indústria brasileira: números e reflexões depois de alguns anos de abertura. In: BAUMANN (org.) *O Brasil e a economia global*.— Rio de Janeiro: Ed. Campus—SOBEET, 1996.
- CASTRO, A. B. Investimentos em uma economia travada. *Folha de São Paulo*, 15/04/1998.
- CASTRO, A. B. Sobre a nova safra de investimentos. *Folha de São Paulo*, 04/03/1998.
- CASTRO, A. B. O Plano Real e o reposicionamento das empresas. In: VELLOSO, R. (Org.) *Brasil: desafios de um país em transformação*. 1997.
- CHUDNOVSKY, D. e LÓPEZ, A. *Las estrategias de las empresas transnacionales en Argentina y Brasil: ¿ Que hay de nuevo en los años noventa?*— Buenos Aires: Centros de Investigaciones para la Transformación — CENIT, ago.1997. (Documentos de Trabajo, n.23)
- COUTINHO, L e FERRAZ, J. C. (coords.) *Estudo da competitividade da indústria brasileira — ECIB*.— Campinas: Papyrus/Ed.Unicamp. 1994.
- COUTINHO, L. A fragilidade do Brasil em face da globalização. In: BAUMANN (org.) *O Brasil e a economia global*.— Rio de Janeiro: Ed. Campus—SOBEET, 1996.
- COUTINHO, L. Desindustrialização e desnacionalização. *Folha de São Paulo*, 13/04/1997.
- COUTINHO, L. A especialização regressiva: um balanço do desempenho industrial pós-estabilização. In: Velloso, R. (org.) *Brasil: desafios de um país em transformação*. 1997.
- CNI/CEPAL. *Investimentos na indústria brasileira 1995/1999. Características e determinantes*.— Rio de Janeiro: 1997.
- DUNNING, J. *Explaining International Production*.— Londres: Unwin Hyman, 1988.
- DUNNING, J. Re-evaluating the benefits of foreign direct investment. *Transnational Corporations*, v.3, n.1, fev. 1994.
- FIESP. *Revista da Indústria*. O Brasil e a Globalização. Edição Especial, ano 3, n.74, jan.1998.
- HIRATUKA, C. *Projeto de pesquisa para Tese de Doutorado*. Instituto de Economia, UNICAMP, 1998.
-

- LAPLANE, M. F. e SARTI, F. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Revista do Instituto de Economia da UNICAMP, n.8, 1997.
- MACHADO, J. B. M e MARKWALD, R. A. *Dinâmica recente do processo de integração do MERCOSUL*. Fórum Nacional, Brasil, Desafios de um País em Transformação. José Olympio Editora, 1997
- MENDONÇA DE BARROS, J. e GOLDENSTEIN, L. Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. *Revista de Economia Política*, v.17, n.2, p.11-31, mar..997
- MENDONÇA DE BARROS, J. E GOLDENSTEIN, L. Reestruturação Industrial: três anos de debate. In: VELLOSO, R. (org.) *Brasil: desafios de um país em transformação*. 1997.
- MENDONÇA DE BARROS, J. e GOLDENSTEIN, L. A crise asiática e a estabilização no Brasil. *O Estado de São Paulo*, 14/12/1997, p. B-14.
- MOREIRA, M. M. e CORREA, P. G. Abertura comercial e indústria: o que se pode esperar e o que se vem obtendo.— Rio de Janeiro: BNDES, Departamento Econômico, 1996. (Texto para Discussão, n.49)
- MIT. *Levantamento de oportunidades, intenções e decisões de investimento industrial no Brasil — 1995/2000*. Secretaria de Política Industrial, 1997.
- OLIVEIRA, A. X. Ciclo de investimentos já? Ainda não. *Economia em Perspectiva. Carta de Conjuntura*, São Paulo, Corecon, n.145, out.1997.
- SARTI, F. *Evolução das estruturas de produção e de exportação da indústria brasileira nos anos 80*. IE/UNICAMP, 1994. Tese de mestrado.
- SOBEET. *Carta da SOBEET*. vários números.
- UNCTAD. *World investment report 1996. Investment, trade and international policy arrangements*.— Genebra: 1997a.
- UNCTAD. *Trade and development report 1997. Globalization, distribution and growth*.— Genebra: 1997b.
- UNCTAD. *The determinants of foreign direct investment. A survey of the evidence*.— Genebra: 1992.
- UNCTAD. *World Investment Report. Transnational Corporations and Competitiveness*.— Genebra: 1996.
- VEIGA, P. M. *Exportações brasileiras: desempenho, especialização internacional e mudança estrutural na economia brasileira*. FUNCEX, 1991. (Texto para Discussão Interna, n.24)
- VEIGA, P. M. *Comércio exterior e inserção internacional da economia brasileira*. FUNCEX. 1990. (Texto para Discussão Interna, n.24)
- VELLOSO, J. P. R.(org.) *Brasil: desafios de um país em transformação*. Fórum Nacional. Editora José Olympio, 1997.
-