

Investimento direto estrangeiro, fusões e aquisições e desnacionalização da economia brasileira: um balanço da década do Plano Real*

André Luís Forti Scherer

*Economista, Técnico da FEE
e Professor da PUCRS.*

Resumo

Este artigo objetiva fazer um balanço qualitativo do ingresso de investimento direto estrangeiro (IDE) no País, após o Plano Real. Num primeiro momento, são analisadas as principais tendências internacionais quanto aos fluxos de investimento direto na última década, sendo este um dos elementos-chave para a compreensão das conseqüências da experiência brasileira. Após, é analisado qualitativamente o ingresso de capital multinacional no País, na última década, com ênfase na desnacionalização de amplos setores da economia brasileira. Por fim, é retomada a discussão sobre as mudanças estruturais oriundas dessa entrada de investimento estrangeiro, bem como quanto às suas conseqüências para o futuro da inserção externa da economia brasileira.

Palavras-chave

Investimento direto estrangeiro; empresa multinacional; fusões e aquisições.

Abstract

This paper aims to establish a qualitative balance of the inflow of direct foreign capital in Brazil after the Real Plan. Firstly, it analyses the main international

* Este artigo contou com a colaboração do estagiário Cristiano Ponzoni Ghinis do NEI-FEE.

trends concerning the flow of direct investment in the last decade. It is assumed that this is one of the key elements to understand the consequences of the Brazilian experience. Secondly, it sets up a qualitative analysis of the inflow of multinational capital in the country in the last decade, emphasizing the sale of important sectors of the Brazilian economy to the foreign capital. Finally, the paper takes up the structural changes that result from this inflow of foreign investment and its consequences for the future position of the Brazilian economy in the international scenario.

Artigo recebido em 13 jul. 2004

Uma das conseqüências mais expressivas do Plano Real foi a retomada dos fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE) em direção ao Brasil, em meados dos anos 90. Essa retomada do interesse dos capitais internacionais pela economia brasileira se deu em um contexto de mudança no papel destinado ao investimento estrangeiro no País. O investimento direto estrangeiro passou a ser visto como aquele elemento capaz de dinamizar a economia brasileira em um ambiente de redução da capacidade de investimento estatal, tendo como vantagens o acesso à tecnologia de ponta, ao financiamento externo e aos canais de comercialização externos.

Entretanto os resultados esperados não foram alcançados, e, hoje, não seria demasia especular sobre uma economia estruturalmente ainda mais frágil em sua inserção externa do que há 10 anos. Apesar do incontestável êxito quantitativo na atração desses investimentos, muito resta a apreender quanto aos motivos do fracasso das esperanças depositadas no capital internacional.

Este artigo tem por objetivo fazer um balanço qualitativo do ingresso de investimento direto estrangeiro no País, após o Plano Real. Num primeiro momento, serão analisadas as principais tendências internacionais quanto aos fluxos de investimento direto na última década, sendo este um dos elementos-chave para a compreensão das conseqüências da experiência brasileira. Após, será analisado qualitativamente o ingresso de capital multinacional no País, na última década. Serão apresentados alguns elementos quanto à desnacionalização de amplos setores da economia brasileira a partir de mudanças patrimoniais trazidas pela expressiva entrada de capital multinacional. Por fim, será retomada a discussão sobre as mudanças estruturais oriundas dessa entrada de investimento estrangeiro, bem como quanto às suas conseqüências para o futuro da inserção externa brasileira.

1 - Tendências internacionais do investimento direto estrangeiro

Para que se compreenda efetivamente o que se passou com o investimento direto estrangeiro no Brasil, após a estabilização da economia, é imprescindível ter-se uma visão sobre as novas características que apresenta o investimento das multinacionais depois dos anos 80.

Essas características se expressam no volume, na geografia, nas modalidades de entrada e nos setores aos quais se direcionam esses investimentos. São também condicionados pela relação cada vez mais estreita entre as empresas multinacionais e o processo de globalização financeira, o qual se expressa tanto na inserção ativa dessas empresas nos mercados financeiros internacionais (seja como aplicadoras, seja como tomadoras de recursos) quanto na importância das regras de “governança corporativa” na gestão dessas empresas.¹

1.1 - A evolução dos volumes de investimento direto estrangeiro e das fusões e aquisições internacionais...

Na década de 90, houve uma importante progressão nos volumes de investimento direto estrangeiro no mundo. Esse aumento nos volumes de investimento foi constante na segunda metade da década até o ano 2000. Nesse ano, após uma média de US\$ 254 bilhões entre 1991 e 1996, o volume de IDE atingiu um cifra que se aproximou de US\$ 1,3 trilhão. Após esse *boom*, o volume de investimento direto refluíu rapidamente nos anos 2001 e 2002 — o IDE total foi de US\$ 651 bilhões neste último ano —, refletindo, sobretudo, as crises relacionadas à redução no ritmo de crescimento da economia norte-americana, ao refluxo das Bolsas de Valores mundiais e às fraudes corporativas que deterioraram a confiança dos aplicadores em relação aos balanços das empresas.

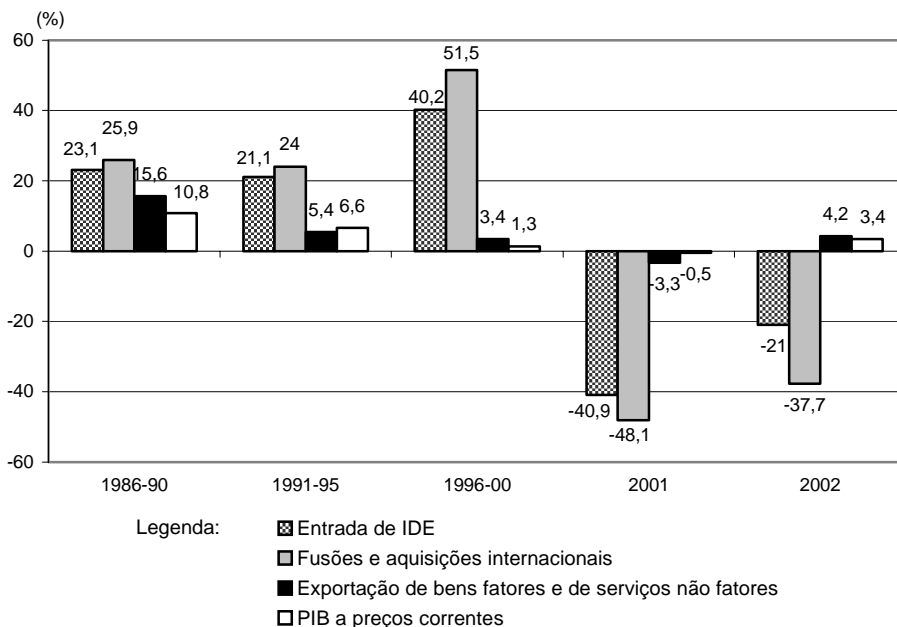
Em relação aos demais indicadores da produção e do comércio mundiais, o investimento direto estrangeiro tem apresentado uma evolução mais expressiva.

¹ Sobre a relação entre investimento direto estrangeiro e finanças, ver Scherer (1999). Para uma análise da financeirização da empresa a partir dos mecanismos de governança corporativa, ver Scherer (2003).

Esse comportamento tem se manifestado tanto nos momentos de avanço quanto nos de recuo desses indicadores, como pode ser percebido no Gráfico 1.

Gráfico 1

Taxas de crescimento anual dos principais indicadores do investimento direto estrangeiro, do PIB mundial, do comércio internacional e das fusões e aquisições internacionais no mundo — 1986-02



FONTE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. Disponível em: <http://www.unctad.org/2003>

É interessante ressaltar-se o descolamento cada vez maior entre as taxas de aumento do investimento direto e o crescimento do produto mundial, o que mostra uma cada vez menor participação do investimento direto na formação efetiva de capital. Esse descolamento decorre principalmente da maior participação das fusões e aquisições (F&A) internacionais no montante total de investimento direto estrangeiro, em detrimento do investimento em novas plantas e unidades produtivas (o chamado investimento *greenfield*). O crescimento do investimento que se dá a partir da modalidade fusões e aquisições internacionais supera as taxas de crescimento do total do investimento direto estrangeiro em todos os períodos apontados no Gráfico 1, sendo esse o elemento dinâmico do IDE mundial nessa década.

O IDE também é um elemento explicativo essencial para a compreensão das tendências do comércio internacional, pois as empresas multinacionais são responsáveis por dois terços do comércio mundial. Certas características, como a participação mais acentuada das partes e dos componentes no volume comercializado, em detrimento dos produtos acabados, são também decorrentes das estratégias de regionalização e de racionalização da produção dessas empresas em nível mundial.

1.2 - ...esconde uma repartição desigual desses volumes entre países e regiões...

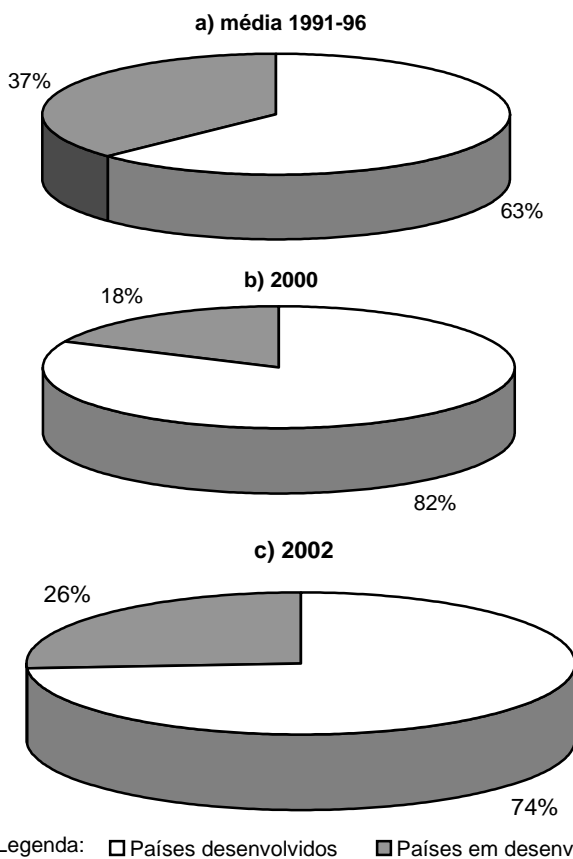
Uma das falácias do liberalismo diz respeito à suposta orientação do capital em busca de regiões ou locais onde esse “fator de produção” seria mais escasso. Isso conferiria uma tendência homogeneizadora ao processo de globalização, o que se caracteriza por uma liberalização cada vez maior do acesso aos mercados, seja pelo comércio, seja pelo investimento.

Embora a receita tenha sido seguida à risca pelos países em desenvolvimento, o investimento direto estrangeiro direcionou-se, em grande maioria, aos países industrializados, como mostra o Gráfico 2. A expansão dos níveis de IDE tem sido, em grande medida, patrocinada pelos governos dos países, a partir de medidas de liberalização do acesso a mercados antes restritos às empresas nacionais (principalmente no setor serviços), bem como por tratados bilaterais, os quais ampliam as garantias aos investidores e facilitam burocraticamente as transações e a tributação.

Ainda assim, os países em desenvolvimento têm recebido menos de um terço do volume total do IDE mundial, em um padrão que demonstra que as motivações prioritárias das empresas investidoras são bastante diferentes daquelas prevalentes seja no final do século XIX (busca de recursos naturais), seja em meados do século XX (busca de acesso aos mercados domésticos). Hoje em dia, predominam estratégias que mesclam a busca por mercados com a busca pela racionalização da produção, as quais se constituem nos elementos motrizes dos processos de regionalização, bem como estratégias de acesso a ativos específicos a partir de uma estratégia de alianças entre grandes empresas, especialmente com fins comerciais e/ou tecnológicos. Essa mudança nos determinantes do investimento corresponde, assim, a uma maior atratividade das fusões e aquisições entre empresas localizadas nos países desenvolvidos, tanto devido ao seu potencial de mercado quanto ao seu estoque de empresas atrativas para alianças ou fusões.

Gráfico 2

Repartição das entradas de IDE entre os países desenvolvidos e os em desenvolvimento — 1991-96, 2000 e 2002



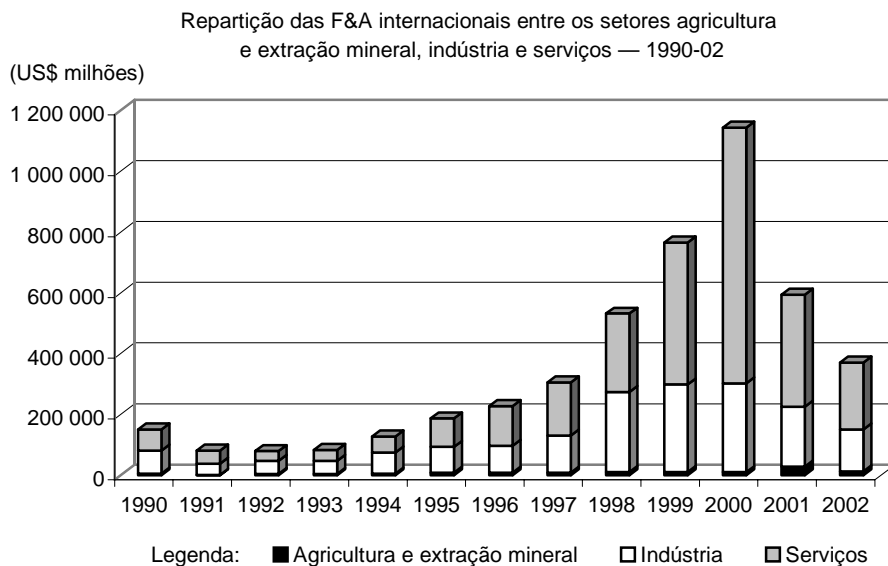
FONTE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. Disponível em: <http://www.unctad.org/2003>

1.3 - ...e uma concentração cada vez mais importante no setor serviços

Uma das características do investimento direto estrangeiro em meados do século XX era sua concentração no setor industrial. Com a liberalização promovida pelos governos de diversos mercados restritos às empresas nacionais no setor serviços (principalmente água, energia, telefonia e finanças), a expansão do IDE mundial direcionou-se para esse setor. Também contribuíram para isso a fraqueza da demanda por produtos industriais e o baixo crescimento da economia mundial no período em análise. Assim, as fusões e aquisições internacionais de empresas voltaram-se prioritariamente ao setor serviços, como pode ser observado no Gráfico 3. Para isso, foi bastante importante não apenas a decisão de liberalização desses mercados à atuação de empresas estrangeiras, como também a decisão, tanto nos países industrializados quanto nos países em desenvolvimento, de promoção de privatizações maciças das empresas de serviços anteriormente públicos. Hoje se discute, no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC), o estabelecimento de regras ainda mais permissivas para investimentos estrangeiros em áreas como a educação e a saúde, as quais devem assegurar, no início do século XXI, a continuidade dessa tendência.

Existem importantes diferenças quanto às características do investimento direto estrangeiro no mundo, as quais apontam uma desconexão entre a forma que toma o investimento direto e as expectativas de geração de emprego e de renda que ele suscita. O investimento direto está cada vez mais associado às características oligopolistas dos mercados internacionais (concentração e centralização do capital a partir de fusões e aquisições), concentrado em mercados *non-tradeables* (e, portanto, não geradores de divisas) e subordinado ao capital financeiro (as firmas estão sob controle patrimonial e gerencial dos investidores institucionais, dentre os quais se destacam os fundos de investimento e de pensão). Essas tendências são essenciais para a compreensão e a avaliação da entrada de IDE no Brasil, na década de 90.

Gráfico 3



FORNE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. Disponível em:
<http://www.unctad.org>. 2003

2 - A lógica do investimento direto estrangeiro no Brasil pós-Plano Real

Uma das mais importantes características do processo brasileiro de estabilização consistiu no papel destinado ao investimento direto estrangeiro. Todas as questões ligadas à capacitação da economia para uma inserção externa bem-sucedida — a modernização do parque industrial, a melhoria das condições de infra-estrutura, a incorporação às redes de comercialização — seriam resolvidas a partir da atração de capital externo. Internamente, o investimento direto estrangeiro era visto como capaz de alavancar o crescimento e o emprego, a partir de uma confusão extremamente perniciososa entre IDE e formação de capital. Nesta seção, serão analisados o volume de entrada de IDE e suas etapas após a estabilização, as modalidades dessa entrada e os setores prioritários de destino do capital multinacional no Brasil.

2.1 - Com a estabilização, houve um expressivo aumento do estoque de IDE no Brasil...

A entrada de IDE no Brasil cresceu fortemente após o Plano Real, atingindo US\$ 165,5 bilhões entre 1994 e 2002, o que corresponde a cerca de três vezes o estoque investido pelas multinacionais no País, até 1995. O Governo colaborou para esse resultado a partir de mudanças institucionais que franquearam mercados importantes para a presença de empresas estrangeiras (finanças, energia, telecomunicações, petróleo) e, principalmente, com a mudança constitucional de 1994, que acabou com a distinção legal entre empresa estrangeira estabelecida no Brasil e empresa de capital nacional. Por outro lado, as empresas estrangeiras foram atraídas pelos resultados iniciais da economia pós-estabilização, com o rápido crescimento da demanda e a possibilidade de ganhos em uma moeda estável e valorizada.

Quando confrontada com a evolução do comportamento do IDE frente a outros mercados ditos “emergentes”, nota-se que, embora importante frente aos resultados anteriores, a evolução das entradas de IDE no Brasil não pode ser considerada espetacular em termos absolutos. No Gráfico 4, observa-se que o Brasil se tornou o segundo destino mais atrativo para as empresas multinacionais dentre as economias em desenvolvimento. No entanto, quando se considera que o investimento destinado aos países em desenvolvimento raramente ultrapassou um terço daquele que se localizou nos países desenvolvidos, o desempenho relativo assume proporções mais modestas.

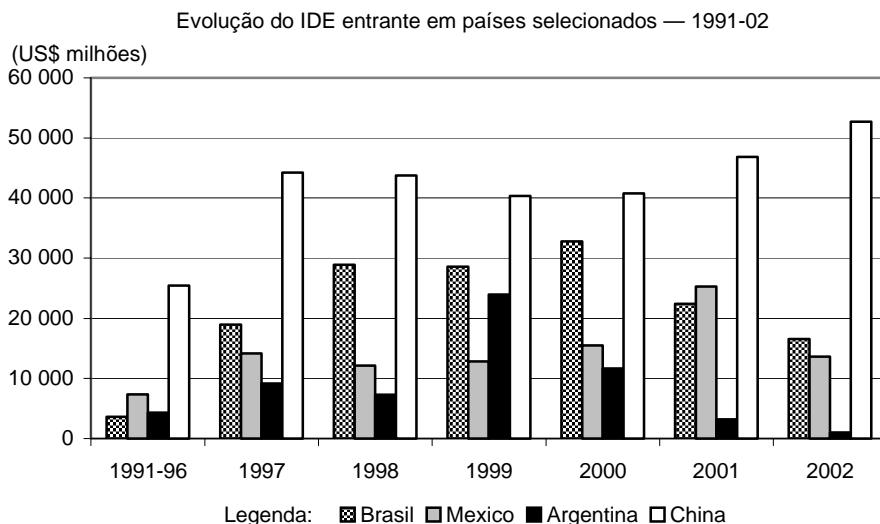
Os anos de 2001 e 2002 mostram uma evolução interessante em um contexto de queda do IDE mundial. Nota-se que os volumes de investimento destinados à China não sofreram com essa retração da economia mundial, ao contrário do que ocorreu com o Brasil, mostrando que a efetiva atratividade de investimento realmente produtivo se relaciona às perspectivas de crescimento da economia hospedeira.

No início do Plano Real — e mesmo no período imediatamente anterior —, a securitização da dívida externa e a retomada da capacidade de endividamento do País permitiram a adoção da âncora cambial como inibidora da elevação dos preços.

Com as crises financeiras internacionais, o investimento estrangeiro em portfólio destinado à América Latina perdeu fôlego na segunda metade da década de 90, sendo progressivamente substituído, embora em menor volume, pelo investimento direto estrangeiro. Essa mudança no perfil do passivo externo brasileiro foi tida como saudável pelos executores da política econômica. Afinal, tratava-se da substituição de uma dependência do capital especulativo pelo

capital produtivo, mais estável e potencialmente capaz de gerar, a partir de seus efeitos, os meios para o pagamento dos encargos decorrentes de sua entrada.

Gráfico 4



FONTE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. Disponível em:
<http://www.unctad.org/2003>

Com o progressivo estancamento dos fluxos de capital especulativo para a América Latina, correspondia, então, ao investimento direto estrangeiro uma dupla função: prover as divisas necessárias para o fechamento das contas externas e, ao mesmo tempo, promover a modernização do parque produtivo e da infra-estrutura nacionais, potencialmente capazes de gerar uma inserção externa virtuosa do País. À medida que a falta de divisas se mostrou insustentável, prevaleceu a visão do IDE como fonte de divisas, ao menos até a desvalorização de 1999. No entanto, os acordos com o FMI e a dependência externa levaram a um avanço no processo de venda dos ativos nacionais, nesse período. No momento em que o saldo em transações correntes começou a dar sinais de recuperação, iniciou-se uma nova fase na entrada de IDE, com um perfil mais voltado às exportações. No entanto, esse perfil mais adequado às necessidades

do País ocorreu concomitantemente a uma queda no volume absoluto de entrada de capital externo.

2.2 - ..."puxado", principalmente, pelas aquisições e pelas privatizações...

Como ocorreu no resto do mundo, as aquisições de empresas nacionais por empresas estrangeiras foram predominantes nas entradas de IDE após 1994. Entre 1994 e 2002, 59,85% do volume total de investimento direto estrangeiro entrante no Brasil esteve relacionado às aquisições de empresas nacionais por empresas estrangeiras. O montante total envolvido nessas transações atingiu US\$ 99,1 bilhões.

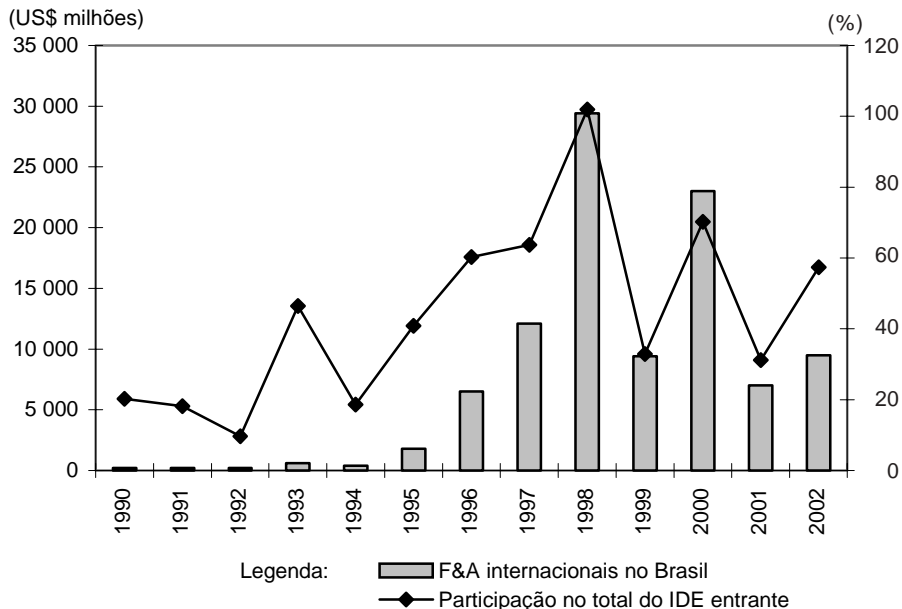
Ao contrário do que ocorre nas transações envolvendo empresas de países desenvolvidos, as operações entre empresas de países em desenvolvimento geralmente envolvem a perda de controle da empresa pelo capital nacional, predominando as aquisições em detrimento das fusões. Uma outra característica diz respeito à qualidade dos ativos envolvidos, as empresas nacionais que são alvo do interesse do capital estrangeiro estão entre aquelas que mais se destacam em seus setores de atividade, seja por sua estrutura operacional, seja por sua inserção no mercado doméstico ou regional (principalmente a partir da consolidação de suas marcas). No setor industrial, são exemplos dessas características a desnacionalização do setor de autopeças e o interesse das empresas estrangeiras por empresas de diversos ramos da indústria brasileira de alimentos.

O auge desse processo de transferência de ativos nacionais para o capital estrangeiro deu-se entre 1998 e 2000, sendo que, no ano de 1998,² o total do IDE entrante no Brasil se deu sob a forma de fusões e/ou aquisições. Entretanto verifica-se que, nos anos de 2001 e 2002, embora exista uma queda das F&A internacionais em termos absolutos, a proporção da entrada de recursos por essa modalidade manteve-se elevada frente ao total, como pode ser observado no Gráfico 5.

² Esse ano possui uma particularidade, pois, sendo iminente a desvalorização do real, as empresas estrangeiras retiraram do País US\$ 500 milhões em investimentos *greenfield*, mostrando, mais uma vez, a relação existente entre a conjuntura financeira e as decisões de investimento das empresas multinacionais.

Gráfico 5

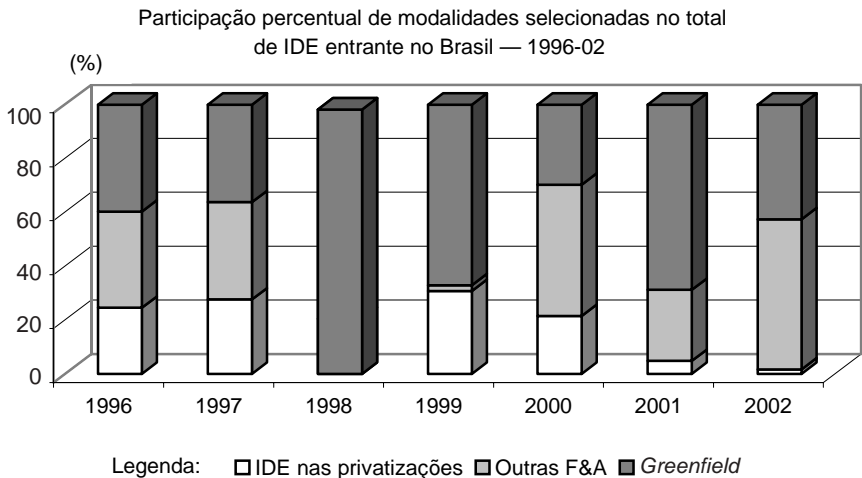
Valor total e participação percentual das F&A internacionais
no IDE entrante no Brasil — 1990-02



FONTE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. <http://www.unctad.org/2004>
 SOBEET. Disponível em:
<http://www.sobeet.com.br/2004>

Como pode ser visto no Gráfico 6, as privatizações (e seu direcionamento para a entrada de capital estrangeiro) tiveram papel importante no incremento das aquisições de empresas brasileiras. Entretanto o montante principal da entrada de divisas relacionado às aquisições de empresas nacionais direcionou-se para transações envolvendo empresas privadas.

Gráfico 6



FONTE DOS DADOS BRUTOS: UNCTAD. Disponível em:

<http://www.unctad.org/2004>

SOBEET. Disponível em:

<http://www.sobeet.com.br/2004>

2.3 - ...mudando o perfil setorial do investimento multinacional no País...

A entrada de um volume tão expressivo de investimento direto estrangeiro em período relativamente curto representou uma mudança fundamental no perfil do estoque de investimentos multinacionais no País. O investimento entrante direcionou-se prioritariamente ao setor serviços, o que marcou uma ruptura com o padrão anteriormente vigente, no qual o investimento das empresas multinacionais se destinava principalmente ao setor industrial.

Em contrapartida, essa transformação aproximou o Brasil das características internacionais quanto ao destino do IDE. O estoque de IDE destinado ao setor industrial caiu de 67% em 1995 para 34% em 2000. Inversamente, o estoque de investimento direto no setor serviços viu sua parcela ampliada de 31% para 64% no mesmo período.

É interessante notar um retorno relativo do interesse dos investidores internacionais pela agricultura e pelas atividades extrativas minerais após a

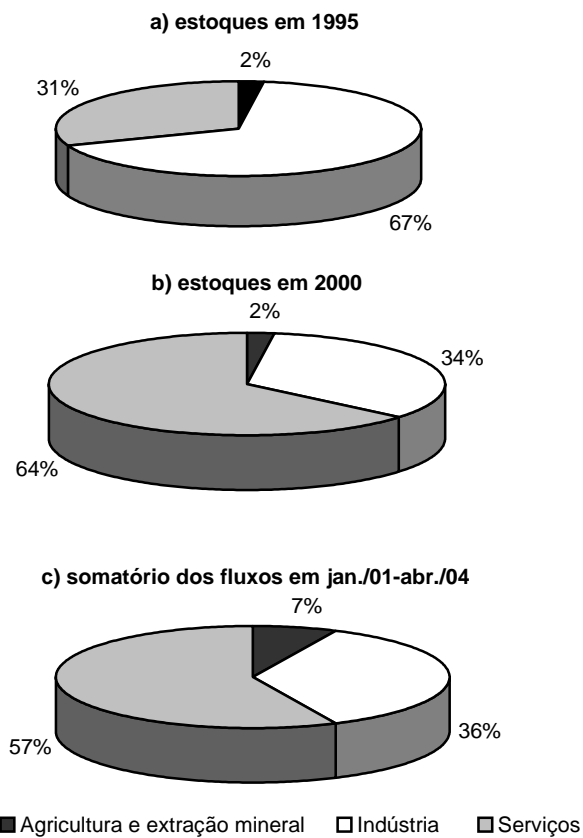
desvalorização do real e o deslocamento dos segmentos potencialmente dinâmicos da economia brasileira para os setores exportadores, o que fez com que o investimento destinado a essas atividades representasse 6,9% dos fluxos de entrada de investimento direto entre janeiro de 2001 e abril de 2004. Isso se deve principalmente ao maior interesse externo pelo setor extrativo mineral e de petróleo. Nota-se também uma retomada do interesse dos investidores pelo setor industrial, configurando um perfil setorial mais saudável de entrada de IDE no período recente. Entretanto esse novo perfil se dá em um contexto de queda do volume absoluto de entrada de IDE no País.

A contribuição das privatizações e de outras mudanças institucionais foi fundamental para essa modificação no perfil setorial do investimento. No entanto, deve ficar claro que uma das características que pretensamente torna o financiamento externo da economia pelo IDE mais “saudável” do que pelo investimento estrangeiro em portfólio se vê abalada por essa inversão. Muitas atividades do setor serviços se encontram entre aquelas impossibilitadas de gerar divisas pela própria natureza de sua atividade “não-comercializável” externamente, o que tende a dificultar a obtenção de divisas para o pagamento das remessas de lucros para essas atividades, o que adiciona mais um elemento estrutural à vulnerabilidade externa da economia brasileira.

As características apontadas para a entrada de investimento direto estrangeiro no Brasil, após 1994, guardam muitas similaridades com o perfil do IDE mundial nos anos 90. Por um lado, esse fator contribuiu para que o ingresso de capital externo por essa modalidade tenha sido bastante expressivo. Por outro, o perfil do capital estrangeiro que ingressou no País, no período, não se adequou ao papel de elemento dinâmico da atividade econômica a ele destinado pelo Governo.

Gráfico 7

Distribuição setorial dos estoques e do somatório dos fluxos do IDE no Brasil — 1995, 2000 e jan./01-abr./04



FONTE DOS DADOS BRUTOS: SOBEET. Disponível em: <http://www.sobeet.org/2004>

2.4 - ...e tendo como resultado o avanço da desnacionalização da economia brasileira

É evidente que mudanças patrimoniais tão profundas como essas ocorridas a partir das massivas aquisições de empresas brasileiras por empresas estrangeiras não poderiam deixar de trazer reflexos para diversos setores da economia nacional.

As principais empresas estrangeiras instaladas no Brasil detinham um faturamento que girava em torno dos 30% das vendas totais das 500 maiores empresas privadas e das 50 maiores empresas estatais presentes na economia brasileira entre 1979 e 1992, segundo levantamento realizado por Antônio Corrêa de Lacerda a partir de dados da revista **Exame — Melhores e Maiores**. Entre 1993 e 1997, com os primeiros reflexos da abertura comercial e da estabilização, houve uma mudança desse patamar para uma participação em torno dos 34% do faturamento total das principais empresas brasileiras. Com o avanço do processo de privatizações, esse patamar se ampliou em cerca de 11 pontos percentuais, situando-se em torno de 45% no período 1998-01. Neste último ano do período, as empresas estrangeiras participaram em 45,8% do faturamento total das principais empresas instaladas no Brasil, segundo esse levantamento.

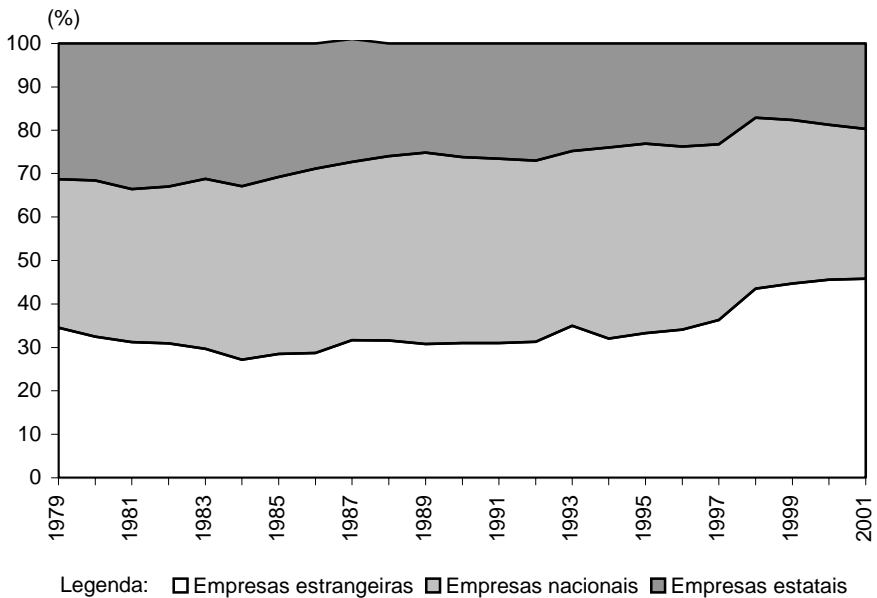
O Gráfico 8 mostra que esse avanço do capital estrangeiro se deu, prioritariamente, em detrimento da participação do capital estatal, tendo o capital privado nacional conseguido manter uma participação relativamente estável no faturamento das principais empresas.

O setor serviços foi aquele que mais contribuiu para o avanço recente da participação do capital estrangeiro no faturamento das principais empresas instaladas no País, uma vez que expressiva parcela das vendas do setor industrial já estava sob controle do capital estrangeiro antes da década de 90. Entretanto segmentos de indústrias, como a eletroeletrônica, a siderúrgica e a alimentícia, passaram por forte processo de reestruturação patrimonial, com a presença maciça das empresas estrangeiras. Como resultado, houve o fortalecimento da participação do capital estrangeiro no faturamento dessas indústrias, o que pode ser observado no Gráfico 9. Em seu total, a participação estrangeira nas vendas das maiores empresas pertencentes ao setor industrial passou de 45,2% em 1994 para 52,9% em 2001.

Ressalte-se que a indústria de alimentos registrou 312 fusões e aquisições no País, entre 1994 e 2003, aí incluídas também as operações envolvendo exclusivamente empresas de capital nacional. Esse número fez da indústria alimentícia a campeã em quantidade de transações de reestruturação patrimonial após o Plano Real.³

Gráfico 8

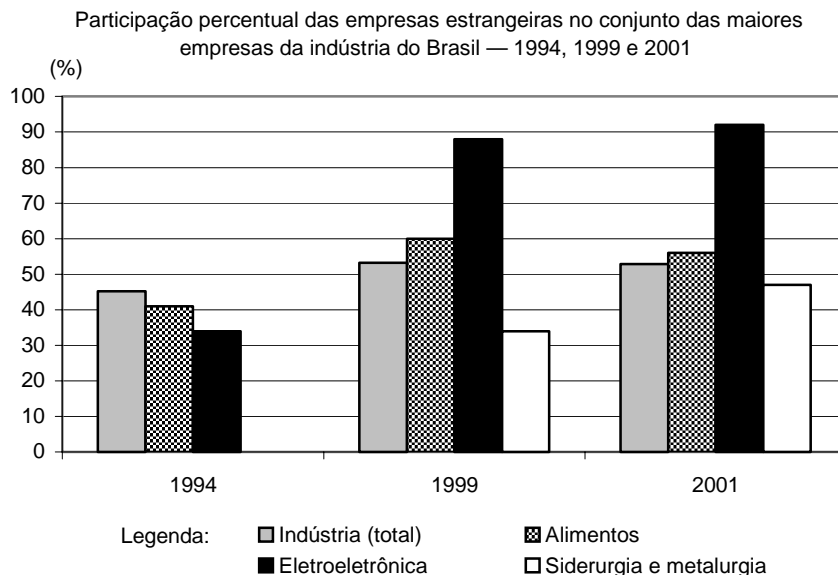
Distribuição percentual do faturamento segundo a propriedade do capital,
no Brasil — 1979-01



FONTE DOS DADOS BRUTOS: LACERDA, A. de C. Globalização e inserção externa da economia brasileira: política econômica, investimentos diretos estrangeiros e comércio exterior, na década de 1990. Tese (Doutorado) - Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2003.

³ Esse número comporta as transações envolvendo as indústrias de alimentos, bebidas e fumo, segundo dados da KPMG (2004).

Gráfico 9



FONTE DOS DADOS BRUTOS: GONÇALVES, R. Por que perdemos a AMBEV: entrevista à Antônio Martins. Disponível em: www.portoalegre2003.org Acesso em: 14 jun. 2004.

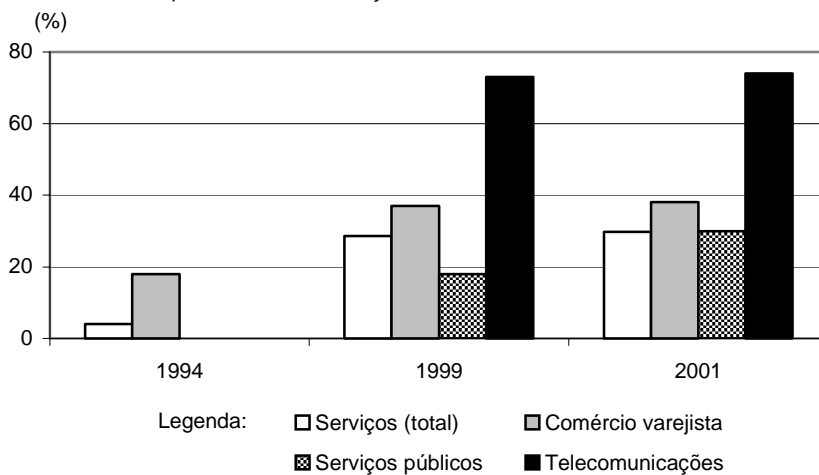
O setor farmacêutico também passou por uma profunda reestruturação, em parte devido às transações internacionais envolvendo as matrizes das maiores empresas instaladas no País. A abertura comercial e as oportunidades de racionalização da produção dela decorrentes foram responsáveis por uma mudança de estratégia das empresas multinacionais instaladas no setor farmacêutico, a qual levou, tal como na indústria eletroeletrônica, à desintegração de cadeias produtivas e à especialização em determinados segmentos da cadeia. Na indústria farmacêutica, parte da produção local de bens finais foi preterida pela importação, o que foi parcialmente revertido após a desvalorização do real.⁴

⁴ Ver, a respeito da reestruturação da indústria farmacêutica brasileira, Magalhães *et al.* (2003).

No setor serviços, a mudança foi mais dramática, com as empresas de capital estrangeiro avançando mais de 25 pontos percentuais nas vendas do setor entre 1994 e 2001. Em 1994, as empresas estrangeiras detinham uma participação de apenas 4% no faturamento das maiores empresas do setor serviços instaladas no Brasil. Já em 2001, esse número se encontrava em 29,8%, como pode ser observado no Gráfico 10. As privatizações e o aumento da participação estrangeira no comércio varejista⁵ foram grandes impulsionadores dessa reconfiguração, reforçando a ideia de uma reconfiguração potencialmente perversa da estrutura da economia brasileira a partir da onda de entrada de IDE, após o início do Plano Real.

Gráfico 10

Participação percentual das empresas estrangeiras no conjunto das maiores empresas do setor serviços do Brasil — 1994, 1999 e 2001



FONTE DOS DADOS BRUTOS: GONÇALVES, R. Por que perdemos a AMBEV: entrevista à Antônio Martins. Disponível em: www.portoalegre2003.org Acesso em: 14 jun. 2004.

⁵ Entre 1994 e 2003, foram contadas 77 operações de fusões e aquisições (aí incluídas aquelas que se deram entre empresas de capital nacional) apenas envolvendo os supermercados, segundo a KPMG (2004).

O setor financeiro também foi fortemente afetado pelas mudanças regulatórias que permitiram uma maior presença do capital estrangeiro, inclusive como partícipe das privatizações de bancos estaduais. O total de bancos com participação estrangeira passou de 68 para 90 entre 1994 e 2003, sendo 62 bancos com participação estrangeira majoritária (mais de 50% do capital votante). Os bancos com participação estrangeira majoritária aumentaram sua participação no sistema bancário nacional em 17 pontos percentuais entre 1994 e 2002, atingindo 27,7% do total de ativos, 30,5% das operações de crédito e 20,1% dos depósitos totais. Nas operações envolvendo captação de recursos externos, os bancos com participação do capital estrangeiro atingiram uma posição majoritária ainda em 2002. Também têm se mostrado bastante ativos na estruturação de operações envolvendo derivativos e em outras atividades com forte potencial especulativo.⁶

3 - Considerações finais

A expressiva entrada de investimento direto estrangeiro no Brasil após 1994 mostrou-se, sobretudo, como ampla reconfiguração patrimonial das estruturas produtiva e de infra-estrutura brasileiras. Essa reconfiguração se deu conforme as tendências internacionais para o investimento direto estrangeiro no período, com a forte presença das aquisições de empresas, principalmente do setor serviços, a partir de mudanças institucionais favoráveis aos investidores estrangeiros.

O investimento direto estrangeiro, tendo por modalidade de entrada a implantação de novas plantas industriais, geradoras de emprego e difusoras de tecnologia, é fortemente minoritário no ambiente econômico mundial contemporâneo, e essa é uma realidade que não foi apreendida em suas conseqüências pelos formuladores da política econômica do período pós-Plano Real, com sua preocupação meramente quantitativa no que tange à atração de IDE.

Como resultado, o que se denomina formalmente “investimento”, até para seu registro no balanço de pagamentos, produziu pouco ou nenhum efeito sobre o investimento “real”, contabilizado pela formação bruta de capital, a qual teve desempenho decepcionante — mantendo-se em cerca de 19% do PIB após o Plano Real —, ao mesmo tempo em que o chamado “investimento direto estrangeiro” batia recordes. As reconfigurações patrimoniais, estando relacionadas ao

⁶ Esses dados foram obtidos no estudo de Prates, Freitas e Farhi (2004).

chamado “investimento em eficiência”, são, por motivação, pouco ou nada geradoras de empregos. Os ganhos internos esperados a partir das entradas massivas de capital multinacional ficaram, então, na retórica oficial e na inconseqüência prática dos US\$ 150 bilhões de investimentos atraídos graças a uma política econômica moderna, segundo discurso tantas vezes repetido nestes últimos anos.

No que diz respeito ao equilíbrio externo, a mudança estrutural ocasionada pela grande entrada de capital estrangeiro no setor serviços ainda não teve a oportunidade de manifestar, com toda a intensidade, o desequilíbrio potencial que ela porta. Mesmo assim, como efeito preliminar, cabe lembrar que as operações comerciais das empresas multinacionais de capital majoritário estrangeiro apresentaram déficits expressivos em 1995 e em 2000, conforme resultados dos dois únicos censos do capital estrangeiro realizados pelo Banco Central do Brasil. Por sua vez, as remessas de lucros, as quais mudaram de patamar, passando de cerca de US\$ 2 bilhões anuais até 1994 para cerca de US\$ 6 bilhões anuais após o ano 2000, encontram-se fortemente correlacionadas à atividade interna a partir do novo perfil setorial do investimento direto no Brasil. O peso real da falta de política adequada para o investimento multinacional somente será percebido com uma forte retomada da atividade no País, o que ainda não se mostrou possível.

Referências

GONÇALVES, R. **Por que perdemos a AMBEV: entrevista à Antônio Martins.** Disponível em: www.portoalegre2003.org Acesso em: 14 jun. 2004.

KPMG. **Pesquisa de Fusões e Aquisições (1º trimestre de 2004).** Disponível em: www.kpmg.com.br Acesso em: 23 jun. 2004.

LACERDA, A. Corrêa de. **Globalização e inserção externa da economia brasileira:** política econômica, investimentos diretos estrangeiros e comércio exterior, na década de 1990. Tese (Doutorado) - Universidade Estadual de Campinas. Campinas, 2003.

MAGALHÃES, L. C. et al. **Estratégias empresariais de crescimento na indústria farmacêutica brasileira:** investimentos, fusões e aquisições, 1988-2002. Brasília: IPEA, 2003. (Texto para Discussão, n. 995).

PRATES, D.; FREITAS, M. C. Penido de; FARHI, M. **Internacionalização bancária e derivativos financeiros.** São Paulo, 2004. mimeo.

SCHERER, A. L. F. As raízes financeiras do investimento direto estrangeiro: notas sobre a experiência brasileira recente. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 20, n. 2, p. 81-128, 1999.

SCHERER, A. L. F. O modelo norte-americano de governança corporativa: gênese, instrumentos e conseqüências. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 24, n. 2, p. 429-452, 2003.

SOCIEDADE BRASILEIRA DE ESTUDOS DE EMPRESAS TRANSNACIONAIS E DA GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA (SOBEET). Disponível em: www.sobeet.com.br Acesso em: diversos dias em maio e junho de 2004.

UNCTAD. Disponível em: www.unctad.org Acesso em: diversos dias em maio e junho de 2004.

WORLD INVESTMENT REPORT - WIR 2003. Genebra: UNCTAD, 2003.