

Empresas Estrangeiras e Vulnerabilidade Externa da Economia Brasileira

Luiz Filgueiras¹

Bruno Rodrigues Pinheiro²

Artigo submetido às Sessões Ordinárias

Área 2 – História Econômica e Economia Brasileira – Economia Brasileira Contemporânea

Resumo

Este artigo tem por objeto, e preocupação mais geral, a vulnerabilidade externa da economia brasileira, tal como esta se apresenta no âmbito do atual modelo econômico vigente no Brasil. O seu objetivo específico foi o de responder às seguintes questões relacionadas: o conjunto das empresas estrangeiras, que operam no país, vem tendo a capacidade de gerar, através de suas exportações, o montante de dólares correspondentes às suas remessas de lucros, dividendos e juros ao exterior? E, nessa medida, vem contribuindo para uma menor instabilidade da conta de transações correntes do balanço de pagamentos - com a concomitante redução da vulnerabilidade externa da economia brasileira? As evidências encontradas sugerem que essas empresas, além de não terem conseguido mudar qualitativamente a inserção do país no comércio internacional, são responsáveis por elevados, e crescentes, déficits da balança de serviços e rendas do país. A conclusão específica é de que, no que se refere ao equilíbrio do balanço de pagamentos, as suas remessas de lucros e dividendos passaram a ser mais preocupantes do que o pagamento de juros. A conclusão geral é de que o equilíbrio da conta de transações correntes, conseguido nos últimos anos, é estruturalmente instável e que a vulnerabilidade externa da economia brasileira ainda está longe de ser superada.

Abstract

This paper has for object, and more general concern, the external vulnerability of the Brazilian economy, as this it presents in the scope of the current effective economic model in Brazil. Its specific objective was to answer to the following related questions: the whole of the foreign companies, who operate in the country, has the capacity to generate, through its exportations, the sum of corresponding dollars to remittances of profits, shares and interests to the exterior? And, in this measure, this foreign companies comes contributing for a lesser instability of the account of current transactions of the balance of payments - with the concomitant reduction of the external vulnerability of the Brazilian economy? The joined evidences suggest that these companies, beyond not having obtained qualitatively to change the insertion of the country in the international trade, responsible for are raised, and increasing, deficits of the balance of service and incomes of the country. The specific conclusion is that, the equilibrium in the balance of payments, its remittances of profits and shares they had started to be more preoccupying of what the payment of interests. The general conclusion is that the equilibrium of the account of current transactions, obtained in recent years, is structurally unstable and that the external vulnerability of the Brazilian economy still is far from being surpassed.

¹ Professor da Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA - Doutor em Economia pela Unicamp.

² Mestrando em Economia pela UFBA

Introdução

Ao longo das duas últimas décadas, as transformações sócio-econômicas e técnico-produtivas ocorridas na economia brasileira, juntamente com a política econômica e social implementada pelo Estado, conferiram ao capitalismo brasileiro determinadas características estruturais que permitem o reconhecimento da vigência de um novo “modelo” ou “padrão” de desenvolvimento capitalista no país – aqui qualificado, conforme Filgueiras e Gonçalves (2007), como liberal-periférico:

“O modelo é liberal porque se estrutura a partir da liberalização das relações econômicas internacionais nas esferas comercial, produtiva, tecnológica e monetário-financeira; da implementação de reformas no âmbito do Estado (em especial na área da Previdência Social) e da privatização de empresas estatais, que implicam a reconfiguração da intervenção estatal na economia e na sociedade; e de um processo de desregulação do mercado de trabalho, que reforça a exploração da força de trabalho... O modelo é periférico porque é uma forma específica de realização da doutrina neoliberal e da sua política econômica em um país que ocupa posição subalterna no sistema econômico internacional, ou seja, um país que não tem influência na arena internacional, ao mesmo tempo em que se caracteriza por significativa vulnerabilidade externa estrutural nas suas relações econômicas internacionais... Por fim, o modelo tem o capital financeiro e a lógica financeira como dominantes em sua dinâmica macroeconômica.” (FILGUEIRAS; GONÇALVES, 2007, p. 96).

Construído, progressivamente, a partir do Governo Collor, como uma resposta aos impasses do Modelo de Substituição de Importações, a concepção e arquitetura desse novo modelo, como não poderia deixar de ser, não surgiu pronta e acabada; ao contrário, ela é (e ainda está sendo) produto de um processo de redefinição da correlação de forças entre o capital e o trabalho e também entre as diversas frações do capital, tanto no plano internacional quanto no âmbito interno.

O resultado político maior desse processo foi a reconfiguração do bloco de poder dominante, com a redefinição dos papéis exercidos pelo Estado - na sociedade em geral, e na economia em particular. No Modelo de Substituição de Importações, a burguesia industrial detinha a hegemonia dentro da estrutura de dominação e o Estado tinha uma participação direta, e preponderante, na acumulação de capital. Já no Modelo Liberal

Periférico (MLP), consolida-se a hegemonia do capital financeiro no interior do bloco de poder dominante e a participação direta do Estado no processo de acumulação sofre um deslocamento parcial, mas muito importante – que afeta qualitativamente, de forma crucial, a sua relevância nesse processo, em particular reduzindo significativamente a sua capacidade de orientação, indução e regulação.

Adicionalmente, com a constituição do MLP, cresceu a participação do capital estrangeiro na economia brasileira, aumentando a sua vulnerabilidade externa estrutural. O processo de desnacionalização ocorrido, de uma estrutura produtiva que já era bastante internacionalizada, foi concretizado inicialmente através das privatizações e, depois, por meio de fusões e aquisições. A sua consequência direta foi o aumento do passivo externo do país e, por decorrência, uma maior possibilidade de ocorrência de crises sistêmicas no balanço de pagamentos, pois a entrada de investimentos estrangeiros implica, como contrapartida, a necessidade de geração de divisas que viabilize remeter ao exterior os rendimentos obtidos por esses investimentos em moeda nacional (real).

Assim, em virtude dessa nova realidade, torna-se essencial conhecer o comportamento das empresas estrangeiras no que se refere a sua “auto-suficiência de recursos”, isto é, verificar qual a efetiva capacidade das mesmas em gerar os dólares necessários para fazer frente as suas remessas de lucro e dividendos e pagamentos de juros. Em outras palavras, torna-se fundamental conhecer a influência que a origem do capital desempenha sobre os fluxos de comércio do país, identificando nesse âmbito se o comportamento das empresas estrangeiras se diferencia do das empresas nacionais.

Dessa forma, o objetivo desse artigo é analisar se, dentro das características da estrutura e dinâmica do MLP, o conjunto das empresas estrangeiras presentes no Brasil consegue gerar, através de suas exportações, o montante de dólares equivalentes às suas remessas (de lucro e dividendos) ao exterior e ao pagamento de juros e, nessa medida, identificar se suas operações contribuem, ou não, para a redução da vulnerabilidade externa da economia brasileira.

Além dessa Introdução, o artigo está estruturado em mais quatro seções. Na segunda, explicita-se a dinâmica e as características estruturais do MLP, destacando-se a natureza

de suas articulações internacionais e, por consequência, a forma como foi reposta a vulnerabilidade externa da economia brasileira. Na terceira seção, discute-se a abertura comercial-financeira própria do MLP, analisando-se como evoluiu e se encontra atualmente a estrutura do passivo externo brasileiro, contrapondo os fluxos de investimentos estrangeiros e as remessas de recursos enviadas ao exterior. Na quarta seção analisa-se a questão da “auto-suficiência de recursos”, ou seja, se as empresas estrangeiras geram os dólares necessários para remeter seus recursos financeiros ao exterior. E, por fim, na conclusão, retoma-se a tese central defendida no artigo e apontam-se, de forma resumida, as suas consequências para a forma de articulação das diversas frações do capital e a condução da política econômica.

2. Modelo Liberal Periférico

O MLP, tal como identificado por Filgueiras e Gonçalves (op. cit.), é produto da ocorrência, a partir do início dos anos 1990, de cinco grandes transformações estruturais inter-relacionadas, que o definem enquanto tal e condicionam a sua dinâmica macroeconômica, quais sejam:

- 1- Uma inflexão na correlação de forças entre capital/trabalho a favor do primeiro, determinada por um processo acelerado de reestruturação produtiva que enfraqueceu os sindicatos e desestruturou o mercado de trabalho – implicando a elevação abrupta das taxas de desemprego e um processo generalizado de precarização do trabalho.
- 2- No âmbito do capital, uma reconfiguração das relações entre as suas diversas frações, com o fortalecimento do capital financeiro estrito senso, do capital estrangeiro e dos grupos econômicos nacionais que se financeirizaram. Essa reconfiguração afetou, profundamente, a dinâmica macroeconômica e a estrutura do bloco de poder dominante.
- 3- Um novo tipo de inserção internacional da economia brasileira (abertura comercial-financeira) que reafirmou a tradicional condição subalterna do país na divisão

internacional do trabalho, mas que agravou relativamente a sua vulnerabilidade externa estrutural³ – impactando assim, decisivamente, na dinâmica macroeconômica.

4- Uma reestruturação do Estado, realizada através de reformas e privatizações, que alterou o seu funcionamento, reduzindo-lhe a capacidade de intervenção na acumulação de capital e o seu grau de liberdade na implementação de políticas macroeconômicas.

5- Um processo de reestruturação do sistema financeiro, com entrada de capitais estrangeiros e uma maior concentração de sua estrutura de mercado, com a acentuação de seu caráter parasitário associado ao financiamento da dívida pública.

O resultado de todas essas transformações se expressa numa dinâmica macroeconômica com grande instabilidade, direta e imediatamente dependente dos ciclos econômicos (comerciais e financeiros) internacionais. De um lado, o mercado interno continua a ser, tal como no Modelo de Substituição de Importações (MSI), o lócus principal da acumulação e de determinação do nível do produto da economia brasileira - apesar do grande crescimento das exportações/importações e dos superávits da balança comercial, com o aumento de suas respectivas participações na formação do PIB.

De outro lado, contudo, a nova forma de inserção internacional da economia brasileira deslocou o impulso primário da acumulação e do crescimento para fora do país, recolocando-se, dessa forma, em novas bases (atualizando-a), um tipo de dependência que era próprio do período primário-exportadora e que o MSI havia superado. Como consequência, acentuou-se a vulnerabilidade externa do país. A questão crucial é que, no curto prazo, a dinâmica do mercado interno passou a ser condicionada, de forma fundamental, à capacidade da economia exportar e obter superávits comerciais, de modo a reduzir a vulnerabilidade externa e, assim, abrir espaço para o seu crescimento sem ter

³ A “vulnerabilidade externa conjuntural é determinada pelas opções e custos do processo de ajuste externo. A vulnerabilidade externa conjuntural depende positivamente das opções disponíveis e negativamente dos custos do ajuste externo. Ela é, essencialmente, um fenômeno de curto prazo.” Enquanto a “vulnerabilidade externa estrutural decorre das mudanças relativas ao padrão de comércio, da eficiência do aparelho produtivo, do dinamismo tecnológico e da robustez do sistema financeiro nacional. A vulnerabilidade externa estrutural é determinada, principalmente, pelos processos de desregulação e liberalização nas esferas comercial, produtivo-real, tecnológica e monetário-financeira das relações econômicas internacionais do país. Ela é, fundamentalmente, um fenômeno de longo prazo.” (FILGUEIRAS e GONÇALVES, op. cit., p. 35)

ameaça imediata de uma crise cambial. Em síntese, a capacidade de gerar superávits comerciais passou a ser decisiva para a existência de uma dinâmica macroeconômica mais ou menos (es)instável - uma vez que a conta de serviços e rendas do balanço de pagamentos é estrutural, e crescentemente, deficitária.

As crises internacionais ocorridas ao longo dos anos 1990 (com origem nos países periféricos) expressaram, de forma contundente, a nova situação vivenciada pelo país. Elas evidenciaram, e a atual crise global (com origem no mercado imobiliário americano) sugere, que os seus impactos sobre a economia brasileira têm, potencialmente, duas portas de entrada.

A primeira é o mercado financeiro. Nesta porta, em razão da ausência de controle dos fluxos de capitais, os impactos são imediatos: com a fuga de capitais, desvaloriza-se a moeda nacional, cai a bolsa e sobe o risco Brasil; em razão da venda de papéis brasileiros (ações, títulos públicos e outros papéis de empresas) pelos fundos de investimentos, para compensar as perdas em outros mercados. A motivação dessa fuga não depende, principalmente, dos chamados “fundamentos da economia”: controle da inflação, trajetória da dívida pública e montante de reservas cambiais acumuladas, entre outros. A razão maior se situa na própria dinâmica da especulação financeira, que em momentos de maior incerteza e volatilidade impulsiona os investidores a buscarem maior proteção e segurança - através da aquisição de títulos do governo americano.

A segunda porta é o comércio internacional. Neste caso, os impactos no balanço de pagamentos são de médio e longo prazos, através da queda dos preços internacionais das *commodities* (agrícolas e industriais), que representam parte majoritária da pauta de exportações do país. Em ambos os casos, pelas portas financeira e comercial, a vulnerabilidade externa da economia brasileira tende a se manifestar, com impactos sobre as trajetórias da inflação e da dívida pública; o que restringe a capacidade de crescimento a partir do mercado interno. E isto é ainda mais verdadeiro porque a resposta à crise sempre é dada, como é de praxe no receituário da atual política econômica, através da retomada do aumento da taxa de juros e do aumento do superávit fiscal primário, isto é, mais aperto fiscal e monetário.

Em suma, dada a problemática inserção comercial-financeira do país na economia internacional – com livre mobilidade dos fluxos financeiros e uma grande dependência das exportações de *commodities* -, a sua dinâmica macroeconômica tornou-se demasiadamente sensível aos movimentos dos mercados financeiros e de *commodities*. Com isso, a sua vulnerabilidade externa estrutural agudizou-se, mesmo considerando-se que a sua vulnerabilidade externa conjuntural possa se reduzir em determinados momentos – como vem ocorrendo desde 2003, com o início da fase ascendente de um novo ciclo econômico internacional, mas que, agora, em virtude da crise emanada do mercado imobiliário dos Estados Unidos, tende a voltar a crescer.

3. Desnacionalização, vulnerabilidade externa e passivo externo.

Nos anos 1990, com o processo de abertura econômica (comercial-financeira) do Brasil – uma das características essenciais do MLP – reacendeu-se, de forma intensa, o debate sobre a funcionalidade do uso da poupança externa como forma de equilibrar o balanço de pagamentos do país e gerar crescimento econômico. Os defensores dessa estratégia, desde sempre, afirmam que os países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento não conseguem crescer de forma sustentada devido a escassez de poupança. Assim, a política de crescimento com poupança externa e abertura da conta capital é o caminho recomendado para os países impulsionarem os seus respectivos desenvolvimentos.

Dois pressupostos estão por trás dessa proposta: o primeiro, apoiado no modelo Hecksher-Ohlin, apregoa ser natural que países abundantes em capital transfiram seus recursos para países com escassez relativa desse fator de produção; e, o segundo, que a poupança externa recebida por um país transformar-se-á automaticamente em investimento produtivo. Dessa forma, a abertura da conta de capital poderia contribuir para o aumento da renda *per capita* na medida em que ampliaria as opções de investimentos produtivos de seus agentes.

Ainda segundo essa concepção, um país de renda *per capita* baixa e, portanto, com baixo estoque de capital, apresenta um produto marginal do capital mais elevado quando comparado a um país desenvolvido, com elevado estoque de capital. Assim, o maior retorno do investimento permitiria ao país mais pobre ampliar sua capacidade produtiva, pagando futuramente ao país mais rico os juros e o total da dívida contraída

com os resultados da aplicação produtiva dos recursos emprestados. Para o país desenvolvido, a possibilidade de aplicação de poupanças a uma taxa maior do que a remuneração doméstica também traria ganhos de bem-estar (DEVLIN, 1994).

Desse modo, a abertura da conta de capital permitiria um processo de arbitragem que, em tese, seria capaz de igualar os produtos marginais do capital nas diversas economias, aumentando o bem-estar de países pobres e ricos num possível arranjo ótimo. A conclusão desse argumento é a de que países em desenvolvimento devem, necessariamente, conviver com déficits em contas correntes no balanço de pagamentos, pois só assim estarão aproveitando a poupança externa. Como consequência, um nível de câmbio real, relativamente valorizado, e déficits nas transações correntes devem se constituir na situação normal e recomendável a “países emergentes”, desde que sejam moderados, não levando à crise no Balanço de Pagamentos.

Na Era Liberal, a entrada de poupança externa no Brasil, via investimentos estrangeiros, teve o seu impulso inicial no começo da década de 1990, durante o Governo Collor. Entretanto, foi só a partir do Governo Fernando Henrique Cardoso que a política de crescimento a partir da poupança externa se materializou de forma mais efetiva e tornou-se hegemônica no debate econômico. Um novo ciclo de grande liquidez internacional, com o crescimento dos fluxos de investimento estrangeiro para o país, alimentou expectativas otimistas quanto à (suposta) iminente superação da estagnação da economia brasileira – característica marcante dos anos 1980. Em suma, esses novos fluxos de investimentos atuariam como um novo motor, que iria dinamizar a economia brasileira e levá-la a uma nova fase de crescimento. O suposto era de que, com a globalização, o investimento estrangeiro passaria a ter um comportamento mais estável no financiamento dos déficits nas contas externas.

Um dos argumentos centrais da defesa desse tipo de política econômica é de que a utilização de recursos provenientes do exterior seria de fundamental importância para modernizar a economia brasileira e colocá-la nos trilhos da globalização. Antes da recente onda liberal, afirmava-se que, como a estrutura econômica brasileira se beneficiava de um elevado grau de proteção e tinha um viés estatizante, ambos geradores de ineficiência, a indução à abertura (e as privatizações) forçaria as empresas nacionais a se modernizarem, obtendo, assim, a capacidade necessária para inserir-se de

forma pró-ativa na economia internacional⁴. Adicionalmente, imaginava-se que a ampliação da participação das empresas estrangeiras na economia brasileira, via investimento direto, contribuiria, de forma crucial, para a inserção mais ativa do Brasil no comércio exterior, a partir de uma base produtiva mais especializada e com maior conteúdo tecnológico.

No entanto, após uma década de constituição do MLP e de implementação das mesmas políticas econômicas, e em que pese as expectativas otimistas e os argumentos difundidos, diversos trabalhos, como os de Laplane e Sarti (1997 e 2003), evidenciam que a entrada de IED apresentou uma baixa capacidade de induzir o crescimento econômico. Nessa direção aponta também o trabalho de Laplane, Coutinho e Hiratuka (2003):

[...] os investimentos produtivos das empresas estrangeiras apresentavam baixos coeficientes de capital e de emprego. A tradicional fragilidade das cadeias produtivas locais, agravadas pela estratégia de estabilização adotada – câmbio valorizado e juros elevados –, fazia que parte importante do impulso dinâmico dos investimentos fosse direcionada para o exterior, alimentando a importação de equipamentos e componentes [...] (LAPLANE *et al* 2003, p. 12).

Os instrumentos da política de estabilização, associados ao Plano Real, impossibilitaram que as empresas estrangeiras pudessem induzir um tipo de crescimento voltado para fora. Além desse fator, há uma questão central: a dimensão e a possibilidade de ganhos nos mercado financeiro e o potencial de expansão do mercado interno foram os principais fatores de atração de IED. Dessa forma, a expectativa que tais empresas pudessem contribuir, de forma decisiva, para contornar a restrição externa não se confirmou.

Embora o investimento estrangeiro nas atividades produtivas tenha promovido aumento expressivo da eficiência e da competitividade em setores relativamente defasados a padrões internacionais, o principal instrumento utilizado foi a importação maciça de componentes e de tecnologia, sem, ao mesmo tempo, contrapartida equivalente no aumento das exportações. Com isso, o aumento da eficiência no plano micro teve como contrapartida macroeconômica indesejada o agravamento dos déficits comercial e de

⁴ Uma crítica detalhada, que coloca em questão a suposta existência de uma relação causal positiva entre liberalização financeira e crescimento econômico, pode ser vista em Laan (2007).

serviços e rendas (juros, lucros e *royalties*). Portanto, o fluxo de investimento estrangeiro contribuiu, no médio e longo prazo, para o agravamento, e não a redução, das restrições externas.

Assim, como resultado da implantação e consolidação do Modelo Liberal Periférico, e de suas políticas econômicas, assistiu-se a um processo, claro, de desnacionalização da economia brasileira com o aumento da presença de empresas estrangeiras no país, via investimento direto, contribuindo para a elevação da vulnerabilidade externa do país. Segundo Gonçalves (1999),

[...] a entrada de capital estrangeiro, na forma de IED, representa maior vulnerabilidade externa por meio de mecanismos distintos, que operam nas esferas econômica e política. No que se refere à questões de desequilíbrios econômicos, a crítica frequentemente levantada diz respeito ao impacto negativo da desnacionalização da economia brasileira sobre o balanço de pagamentos e, portanto, sobre a vulnerabilidade externa do país [...]. (GONÇALVES, 1999, p. 16)

A desnacionalização da estrutura produtiva no Brasil fica evidente quando se observa a presença das empresas estrangeiras na indústria brasileira. A participação, no total das vendas, de empresas privadas nacionais, e especialmente de estatais, se reduziu. Em contrapartida aumentou a participação das empresas estrangeiras:

O núcleo duro do capital produtivo no Brasil sofreu importantes transformações nos últimos anos. Fundamentalmente, verificam-se dois processos. O primeiro, é o avanço da desnacionalização a partir de meados da década de 1990 (...). A participação das transnacionais no total das vendas das 500 maiores empresas (capital produtivo) aumentou de cerca de 31% em 1992, para 45,3% dez anos depois. Nesse mesmo período, a participação relativa das empresas privadas nacionais reduziu de 42,4%, para 37,3%, enquanto a queda das estatais foi ainda maior (de 26,6% em 1992, para 19,1% em 2002). A crescente participação das filiais e subsidiárias de empresas transnacionais teve, então, como contrapartida a queda da participação relativa tanto das empresas privadas nacionais quanto das estatais. O capital estrangeiro tornou-se, então, o setor dominante no núcleo duro do capital produtivo no Brasil e passou a controlar quase metade da produção nesse núcleo. (GONÇALVES, 2006, p. 218).

Entretanto, para os defensores da estratégia adotada, o processo de entrada do capital estrangeiro e de desnacionalização, apesar de previsíveis e inevitáveis, viriam acompanhados de benefícios importantes. Para Franco (1998), os déficits resultantes da abertura comercial seriam positivos para país, porque o quadro externo de abundante liquidez de capital, juntamente com a política doméstica de abertura financeira, viabilizaria e estimularia o uso de poupança externa para financiar o crescimento econômico. Para Mendonça de Barros e Goldenstein (1997):

[...] o país vem passando por um profundo processo de reestruturação industrial (...) é um processo doloroso por implicar uma certa concentração e desnacionalização, mas que, entretanto, é um processo positivo. Positivo, porque está permitindo não só a consolidação da estabilização, mas também a construção das bases para a retomada de um crescimento sustentado [...]. (MENDONÇA DE BARROS; GOLDENSTEIN, 1997, p. 27 *apud* LAPLANE *et al* 2003, p.25).

Na visão otimista desses autores, o processo de abertura econômica, conduziria o país a ter um engajamento mais ativo no comércio internacional. Dessa forma, a contribuição das empresas estrangeiras não ficaria restrita ao fluxo de investimentos; a sua contribuição se daria também através do fluxo de divisas provenientes de suas exportações líquidas. Ainda no final da década de 1980, Fritsch e Franco (1989) argumentaram nessa direção:

[...] a recuperação dos fluxos de investimentos diretos estrangeiro e o comportamento das empresas estrangeiras podem ter um duplo papel em uma nova estratégia de crescimento industrial. Por um lado, como importante instrumento de ajuste à restrição externa – tanto pelo lado do aporte direto de divisas como, indiretamente, pela contribuição das empresas estrangeiras ao crescimento do saldo comercial. Por outro lado, como elemento parcial, mas relevante, de recuperação da poupança externa [...]. (FRITSCH; FRANCO, p. 18)

Todavia, o desempenho comercial das empresas estrangeiras, na segunda metade dos anos 1990 – caracterizada, a partir da implementação do Plano Real, pela rápida elevação dos níveis de importação e o surgimento de déficits comerciais no balanço de pagamentos do país – não confirmou as expectativas dos defensores da desnacionalização. Apesar disso, estes argumentaram que essa situação seria um subproduto temporário da própria reestruturação produtiva, já que as empresas

estrangeiras instaladas no país montariam inicialmente estruturas de comercialização, importando produtos para testar o mercado, e só depois efetivariam o investimento e começariam a exportar os excedentes.

Em pesquisas realizadas por Laplane e Sarti (2003), Hiratuka (2003) e De Negri (2003), os autores constataram que as empresas estrangeiras, de fato, contribuíram, em geral, para aumentar a eficiência e competitividade da indústria brasileira. Entretanto, quando se analisa o padrão de inserção externa dessas empresas, os resultados vão de encontro às idéias defendidas pelos partidários da desnacionalização. Essas empresas têm uma propensão à exportar menor e uma propensão à importar maior do que as das nacionais.

Assim, com a desnacionalização do parque produtivo brasileiro, cabe, sem dúvida, fazer as seguintes indagações: 1- As empresas estrangeiras estão contribuindo de forma positiva para melhorar a inserção externa da economia brasileira? 2- Há, de fato, uma transferência de tecnologia das empresas estrangeiras às nacionais? 3- As empresas estrangeiras conseguem gerar um volume suficiente de divisas, para remeter ao exterior seus juros, lucros e dividendos?

De Negri (2003) constatou que existem diferenças fundamentais entre as empresas nacionais e as estrangeiras, no que tange a abertura econômica. As empresas estrangeiras “possuem um grau de abertura (coeficiente de importação mais coeficiente de exportação) maior do que as domésticas” (p. 244-245). Com base nessa constatação, poderia se supor que as empresas estrangeiras teriam uma inserção no mercado internacional mais pró-ativa vis-à-vis as nacionais. De fato, as empresas estrangeiras, em geral, têm maior competitividade do que as nacionais (vantagens de acesso ao mercado de crédito, economias de escala, acesso a novas tecnologias, etc.); mas:

A diferença observada para o Brasil constitui uma evidência de que os fatores tradicionais de competitividade não são suficientes para explicar o comércio em um mercado global (...), portanto, aspectos microeconômicos relacionados com estratégias comerciais, financeiras e gerenciais das empresas transnacionais assumem um papel relevante na determinação do padrão de comércio. (DE NEGRI, 2003, p. 245)

Desse modo, apesar de terem uma maior abertura comercial, não se pode afirmar, por princípio, que as empresas estrangeiras estejam contribuindo para melhorar o saldo

comercial brasileiro. E isso se deve fundamentalmente, como se verá mais adiante, ao tipo de especialização que elas vêm tendo no país.

Com relação à transferência de tecnologias⁵, entre as empresas estrangeiras e nacionais, o que se observou, em estudo recém publicado, foi de que não há evidências suficientemente fortes para se afirmar que a entrada de IED, associado a maior presença de empresas estrangeiras, tenha gerado um efeito-transbordamento para as empresas nacionais. Segundo Jorge (2008):

A análise realizada (...), no entanto, sugere que os efeitos microeconômicos da maior presença do capital estrangeiro na economia brasileira foram heterogêneos. As evidências indicaram a existência de vantagens competitivas, em termos de produtividade, das ETNs aqui instaladas, em relação às empresas domésticas. Contudo, esse diferencial de desempenho não se mostrou uma fonte de transferência de conhecimentos tecnológicos que pudesse refletir em ganhos de produtividade para as empresas fornecedoras domésticas. (JORGE, 2008, p. 26).

Por fim, os novos fluxos financeiros, mesmo considerando-se que o crescimento do fluxo de IED via privatizações, aquisições e fusões tende a ser mais estável que os fluxos de investimento em carteira, e a desnacionalização da estrutura produtiva geraram um aumento, sistemático, do estoque do passivo externo líquido brasileiro, principalmente a partir da implementação do Plano Real (Tabela 1).

Tabela 1 - Estoque do Passivo Externo Brasileiro em US\$ bilhões - (1989/2007*)

Ano	Dívida Externa Total	Investimento Direto Estrangeiro	Investimento de Portfólio	Passivo Externo Total	Ativo Externo**	Passivo Externo Líquido
1989	115,5	27,2	8,7	151,4	21,7	129,7
1990	123,4	27,9	8,9	160,2	22,2	138,0
1991	123,9	28,6	9,5	162,0	21,4	140,6
1992	135,9	29,9	11,2	177,0	39,9	137,1
1993	145,7	37,3	17,9	200,9	50,8	150,1
1994	148,3	39,9	25,2	213,4	64,2	149,2
1995	159,2	44,5	24,2	227,9	71,1	156,8
1996	179,9	54,4	41,2	275,5	83,6	191,9
1997	193,7	71,5	55,6	320,8	74,9	245,9
1998	234,7	90,0	30,0	354,7	67,5	287,2
1999	241,2	119,0	33,0	393,2	54,7	338,5
2000	236,1	152,0	42,0	430,1	46,5	383,6
2001	209,1	121,9	151,7	482,7	107,1	375,6
2002	210,7	100,8	137,3	448,8	112,9	335,9
2003	214,9	132,8	166,1	513,8	134,2	379,6
2004	201,3	161,0	184,0	546,3	148,0	398,3
2005	169,4	195,0	232,0	596,4	168,0	428,4
2006	172,5	236,0	300,0	708,5	238,0	470,5
2007*	197,6	287,0	400,0	884,6	322,0	562,6

(*) Valores acumulados até setembro

(**) Inclui as reservas internacionais, os investimentos brasileiro no exterior e os haveres externos

Fonte: BACEN. Elaboração Própria

⁵ Para mais detalhes ver Gonçalves (2005).

Esse aumento do passivo externo vem implicando o crescimento acelerado do montante das remessas de lucros e dividendos ao exterior, principalmente a partir da presente década (Tabela 2).

Tabela 2 - Serviço do Passivo Externo Brasileiro em US\$ bilhões - (1989/2007)

Ano	Juros (A)	Amortizações Pagas (B)	Serviço da Dívida Externa (C = A+B)	Lucros e Dividendos (D)	Serviço do Passivo Externo (C+D)
1989	9,6	14,5	24,1	2,4	26,5
1990	9,7	8,6	18,3	1,6	19,9
1991	8,6	7,8	16,4	0,6	17,0
1992	7,3	8,5	15,8	0,5	16,3
1993	8,2	9,9	18,1	1,8	19,9
1994	6,3	11,0	17,3	2,5	19,8
1995	8,2	11,0	19,2	2,6	21,8
1996	9,8	14,4	24,2	2,3	26,5
1997	10,4	28,7	39,1	5,6	44,7
1998	11,9	33,5	45,4	7,1	52,5
1999	16,1	44,5	60,6	4,0	64,6
2000	15,9	32,8	48,7	3,3	52,0
2001	16,3	33,1	49,4	4,9	54,3
2002	14,2	35,6	49,8	5,2	55,0
2003	14,1	38,8	52,9	5,6	58,5
2004	14,2	37,5	51,7	7,3	59,0
2005	14,4	51,5	65,9	12,7	78,6
2006	14,8	41,9	56,7	16,4	73,1
2007	15,2	36,0	51,2	21,4	72,6

Fonte: BACEN. Elaboração Própria.

Nesse ponto é importante destacar que as remessas de lucros e dividendos, tais como os investimentos em carteira, também podem se revelar voláteis e provocar pressões sobre os mercados de câmbio dos países receptores, principalmente em momentos de instabilidade. Isto porque as decisões de remessas das empresas internacionais são influenciadas, entre outros fatores, pelas expectativas de variação das taxas de câmbio entre as moedas que compõem seus ativos e passivos. Nesse sentido, a sistemática valorização do câmbio, a partir de 2003, tem contribuído, de forma importante, para o crescimento das remessas ocorrido nos últimos anos.

Por outro lado, a análise da evolução da relação renda líquida enviada/exportações – que expressa a absorção da receita de exportações pelo serviço do passivo externo (juros + lucros + amortizações) –, indica que uma fatia expressiva das receitas de exportações retorna para o exterior via pagamento dos serviços do passivo externo. Em que pese a sua tendência de queda desde 2000, em virtude da redução dos déficits dos saldos da balança comercial e, posteriormente, do crescimento sistemático dos superávits (Tabela 3).

Tabela 3 - Renda Enviada / Exportações (%)

Anos	Exportações - US\$ bilhões	Total renda enviada - US\$ bilhões	% Renda enviada em relação às exportações
1995	46,5	21,8	46,9
1996	47,7	26,5	55,6
1997	52,9	44,7	84,5
1998	51,1	52,5	102,7
1999	48,0	64,6	134,6
2000	55,1	52,0	94,4
2001	58,2	54,3	93,3
2002	60,4	55,0	91,1
2003	73,1	58,5	80,0
2004	96,4	59,1	61,3
2005	118,3	78,6	66,4
2006	137,8	73,1	53,0
2007	160,6	72,6	45,2

Fonte: BACEN. Elaboração própria.

Por fim, comparando-se o que entrou no País como investimento estrangeiro e o que saiu como remessas de lucros e dividendos, constata-se que, entre 1995 e 2001, o saldo líquido foi positivo, ou seja, nesses anos houve uma entrada de recursos maior do que a saída, via remessas. No entanto, a partir de 2002, esse saldo fica negativo, só voltando a ser positivo em 2006, como atesta a Tabela 4. No biênio 2006-2007 o saldo torna-se positivo em razão da significativa entrada de investimentos em carteira, em função da grande diferença de juros interno/externo, o que possibilita ganhos com a arbitragem, tanto com os juros, quanto com o câmbio valorizado (FMI, 2008).

Tabela 4 - Investimento Estrangeiro e Remessa de Lucros e Dividendos (US\$ bilhões)

Anos	Investimento estrangeiro (A)	Remessa Lucro e Dividendos (B)	Saldo (A - B)	Relação B/A
1995	37,8	10,5	27,3	27,8
1996	43,8	11,1	32,7	25,3
1997	27,1	14,8	12,3	54,6
1998	44,6	18,2	26,4	40,8
1999	22,9	19,0	3,9	82,9
2000	26,2	18,0	8,3	68,5
2001	32,7	19,8	12,8	60,7
2002	13,9	18,3	-4,4	131,2
2003	14,6	18,7	-4,1	127,9
2004	5,4	20,7	-15,3	381,2
2005	-0,8	26,2	-26,9	3.362,5
2006	51,3	27,7	23,6	53,9
2007	82,7	21,4	61,3	25,9

Fonte: BACEN. Elaboração própria.

Todavia, analisando-se exclusivamente o “saldo líquido” do IED, ou seja, o montante de investimento estrangeiro direto – portanto, sem os investimentos em carteira – menos as remessas de lucros e dividendos, os dados mostram uma situação preocupante. Nos anos de 2005 e 2006, o volume de remessa de lucros e dividendos chegou a corresponder a 68% do montante total de IED, como pode ser visto na Tabela 5. Em 2007 essa

proporção voltou a cair (48,4%) - apesar de ter havido um crescimento de 31% na remessa de lucros e dividendos – em função da expressiva entrada de investimentos estrangeiros diretos nesse ano.⁶

Tabela 5 - Relação entre Investimento Direto e Remessa de Lucro e Dividendos (em US\$ bilhões)

Anos	Investimento Estrangeiro Direto (A)	Remessa de Lucros e Dividendos (B)	Saldo (A-B)	(B/A)
1995	4,4	2,1	2,3	48,3
1996	10,8	1,7	9,1	15,4
1997	19,0	4,4	14,6	23,3
1998	28,9	5,5	23,4	18,9
1999	28,6	3,7	24,9	12,8
2000	32,8	3,2	29,5	9,9
2001	22,5	4,6	17,8	20,7
2002	16,6	5,0	11,6	30,0
2003	10,1	5,1	5,0	50,3
2004	18,2	5,8	12,4	31,9
2005	15,1	10,3	4,8	68,3
2006	18,8	12,8	6,0	68,2
2007	34,6	16,8	17,8	48,4

Fonte: BACEN. Elaboração Própria.

4. Empresas Estrangeiras: Exportações, Importações e Remessa de Recursos.

Do ponto de vista do balanço de pagamentos – especialmente de sua conta de transações correntes -, e tendo por foco o objetivo aqui perseguido, a análise da inserção internacional das empresas estrangeiras com operações no Brasil, pode, e deve, ser feita a partir de duas óticas: 1- segundo o grau de intensidade tecnológica dos produtos exportados e importados; e 2- segundo a capacidade de gerar recursos (dólares) equivalentes ao montante de suas remessas de lucros e dividendos e do pagamento de juros, isto é, a existência, ou não, de uma “auto-suficiência de recursos”.

Com relação à primeira, se pode observar, pela tabela 6 abaixo (De Negri, 2005), que, para o período 2000/2003, as exportações das empresas nacionais se concentraram em produtos de baixo valor agregado (*commodities* e intensivo em trabalho e recursos naturais, 43% e 18% respectivamente). Já as exportações das empresas estrangeiras foram, em sua maior parte, de produtos de média tecnologia (38%), embora também tenham se concentrado em *commodities* (32%). Do lado das importações ocorreu o inverso, houve a predominância dos produtos de média e alta intensidade tecnológica, tanto no grupo das empresas nacionais (21% e 28%, respectivamente) quanto, principalmente, no grupo das empresas estrangeiras (37% e 45%, respectivamente).

⁶ Em 2007 foi batido o recorde de entrada de IED no Brasil. Segundo o Banco Central, o setor que mais recebeu investimento foi o de metalurgia (US\$ 4,7 bilhões), seguido pelo setor financeiro (US\$ 4,5 bilhões) e mineração (US\$ 3,3 bilhões). Do total de IED, observa-se que o setor de serviço, que é *non-tradeables*, recebeu 47% e o setor de commodities, industrial e agrícola, recebeu 41%. (BACEN, 2008). Portanto, a lógica dos investimentos diretos reforça o mesmo padrão produtivo já existente, ampliando sua capacidade e dando-lhe maior produtividade.

Apesar das diferenças, o resultado da balança comercial dos respectivos grupos de empresas, dadas as suas respectivas estruturas de exportações/importações, foi qualitativamente o mesmo: os dois grupos conseguiram saldos positivos no comércio de *commodities*, nos produtos intensivos em trabalho e recursos naturais e nos produtos com baixa tecnologia. Em sentido contrário, ambos os grupos obtiveram déficits comerciais nos produtos de média e alta tecnologia. Do ponto de vista quantitativo, o superávit no comércio de *commodities* foi bastante elevado para os dois grupos, embora o das empresas nacionais tenha sido mais do que o dobro do das empresas estrangeiras. Já nos produtos de intensidade tecnológica mais elevada, os respectivos déficits comerciais dos dois grupos apresentaram uma diferença importante: enquanto nos produtos de média tecnologia ele foi significativo apenas para o grupo das empresas nacionais, nos produtos de alta tecnologia ele foi elevado tanto para as empresas nacionais quanto, principalmente, para as empresas estrangeiras.

Tabela 6 - Comércio exterior brasileiro, segundo origem de capital das firmas e intensidade tecnológica do produto no período 2000-2003 (em US\$ bilhões)

Intensidade tecnológica do produto	Firmas nacionais					Firmas Estrangeiras				
	Exp.	%	Imp.	%	Saldo	Exp.	%	Imp.	%	Saldo
Commodities	66,5	43,0	14,8	13,0	51,7	29,4	32,0	7,0	7,0	22,5
Trabalho e recursos naturais	27,8	48,0	7,3	7,0	20,5	4,8	5,0	4,0	4,0	0,8
Baixa Tecnologia	15,6	10,0	3,3	3,0	12,3	3,7	4,0	3,5	4,0	0,2
Média Tecnologia	9,6	6,0	24,0	21,0	-14,4	34,5	38,0	35,5	37,0	-1,0
Alta Tecnologia	20,9	13,0	31,0	28,0	-10,0	16,3	18,0	42,3	45,0	-26,0
Não Classificados	15,0	10,0	31,6	28,0	-16,6	2,4	3,0	2,5	3,0	-0,1
Total	155,4	100,0	111,9	100,0	43,5	91,3	100,0	94,9	100,0	-3,6

Fonte: De Negri, 2005.

Enfim, para o período considerado, o resultado global das respectivas balanças comerciais, que abrange todas as categorias de produto, aponta para um grande superávit obtido pelas empresas nacionais (US\$ 43,5 bilhões) e um pequeno déficit para as empresas estrangeiras (US\$ 3,6 bilhões). Portanto, além da fragilidade da estrutura das exportações brasileiras (considerando-se ambos os grupos de empresas), fica evidente que os elevados, e crescentes, superávits da balança comercial foram assegurados pelo desempenho do comércio exterior das empresas nacionais.

Com relação à segunda ótica - a análise da existência, ou não, de “auto-suficiência de recursos” por parte das empresas de capital estrangeiro -, dados do Banco Central do Brasil, que permitem observar a evolução dessas empresas no que concerne a esse atributo, confirmam a posição preponderante das empresas nacionais no comércio

exterior brasileiro e, por consequência, a sua decisiva importância para o equilíbrio do balanço de pagamentos do país.

De acordo com o Censo de Capitais Estrangeiros no país, elaborado por essa instituição a partir de 1995 (com uma periodicidade de cinco anos), o conjunto das empresas estrangeiras, em 1995, exportou US\$ 21,7 bilhões e importou US\$ 19,4 bilhões – o que representou, respectivamente, 46,8% e 38,8% do valor total das exportações e importações brasileiras. Como consequência, o saldo positivo de US\$ 2,3 bilhões obtido na sua balança comercial contribuiu para a redução do déficit da balança comercial do país (tabela 7).

Tabela 7 - Empresas Estrangeiras e Balanço Pagamentos Brasil: 1995 (em US\$ bi)

	Empresas Estrangeiras (A)	Brasil (B)	(A / B)
Balança Comercial	2,3	-3,5	165,7
Exportação	21,7	46,5	46,8
Importação	19,4	50,0	38,8
Balança de Serviços/Rendas	-5,1	-18,5	27,3
Lucro/dividendo	-3,2	-2,6	124,0
Juros	-1,6	-9,5	17,0
Outros	-0,3	-0,5	51,3
Tranferências Unilaterais	0,0	3,6	0,0
Transações Correntes	-2,7	-18,4	14,7

Fonte: Bacen. Elaboração própria

Entretanto, a balança de serviços e rendas dessas empresas teve um saldo negativo de US\$ 5,1 bilhões, com destaque para a remessa de lucros e dividendos (US\$ 3,2 bilhões) e o pagamento de juros ao exterior (US\$ 1,6 bilhão). Como resultado final, as empresas estrangeiras no Brasil, no ano de 1995, obtiveram um saldo negativo na conta de transações correntes de US\$ 2,7 bilhões, o que representou 15% do saldo negativo total do país.

Tradicionalmente o pagamento de juros da dívida sempre foi o “calcanhar de Aquiles” do ajuste do Balanço de Pagamentos. Contudo, com a implementação do Plano Real, apoiado na abertura indiscriminada da economia à concorrência internacional e com a utilização da âncora cambial como forma de combater a inflação, aliada a um processo de vendas de ativos estatais – privatizações –, o parque produtivo nacional se viu mais internacionalizado do que nunca. Com essa nova situação, que possibilitou às empresas estrangeiras uma maior facilidade para circulação de seus capitais, a remessa de lucro e

dividendos passou a ser, no começo da década de 2000, um novo fator de preocupação para o equilíbrio das transações correntes.

Ainda segundo o Censo de Capitais Estrangeiros no Brasil, no ano de 2000 (tabela 8), as empresas estrangeiras continuaram contribuindo de forma positiva para o saldo da balança comercial, ainda que tenham reduzido o seu superávit. No conjunto, essas empresas obtiveram um saldo de US\$ 1,7 bilhão. Todavia, a remessa de juros, lucros e dividendos, associado ao pagamento de *royalties*, fez com que o saldo da conta de serviços e rendas, referente às empresas estrangeiras, saltasse para mais de US\$ 21,6 bilhões, com o déficit da conta de transações correntes dessas empresas chegando à US\$ 19,9 bilhões (82% do déficit da conta de transações correntes do país).

Tabela 8 - Empresas Estrangeiras e Balanço Pagamentos Brasil: 2000 (US\$ bilhões)

	Empresas Estrangeiras (A)	Brasil (B)	(A / B)
Balança Comercial	1,7	-0,7	342,9
Exportação	33,2	55,1	60,3
Importação	31,6	55,8	56,6
Balança de Serviços/Rendas	-21,6	-25,0	86,4
Lucro/dividendo	-6,0	-3,3	181,8
Juros	-14,1	-16,2	87,0
Outros	-1,5	-1,3	115,4
Transferências Unilaterais	0,0	1,5	0,0
Transações Correntes	-19,9	-24,2	82,2

Fonte: Bacen. Elaboração própria

Comparando-se a evolução do balanço de pagamentos das empresas estrangeiras, entre os anos de 1995 e 2000 (tabela 9), constata-se, além de uma piora relativa no saldo positivo da balança comercial dessas empresas (redução de 28,5%), um aumento impressionante das suas remessas, tanto de juros quanto de lucro, que resultou num crescimento do saldo negativo da sua conta de serviços e renda de 328% e num aumento do seu déficit em transações correntes de quase 650%.

Tabela 9 - Contas Externas Empresas Estrangeiras (em US\$ bilhões)

	1995	2000	Δ %
Balança Comercial	2,4	1,7	-28,5
Exportação	21,7	33,2	52,9
Importação	19,4	31,6	62,9
Balança de Serv./Rendas	-5,1	-21,6	327,7
Lucro/dividendo	-3,2	-6,0	89,2
Juros	-1,6	-14,1	773,9
Outros	-0,3	-1,5	477,7
Transações Correntes	-2,7	-19,9	643,1

Fonte: Bacen. Elaboração própria.

O Censo mais recente (2005) já foi finalizado pelo Banco Central, mas ainda não houve a sua divulgação. Apesar disso, pode-se utilizar uma *proxy*, para o ano de 2007. Utilizando-se os dados do BC (sobre as contas externas do país, em especial a remessa de lucro e dividendos e pagamentos de juros) e do MDIC sobre exportações e importações das grandes empresas, além das informações da Revista Exame sobre o controle acionário das empresas, foi possível fazer um levantamento aproximado sobre o comportamento das empresas estrangeiras no que se refere à “auto-suficiência de recursos”.

Para verificar a “auto-suficiência de recursos” das empresas estrangeiras, utilizou-se a Revista Exame para identificar quais empresas, listadas na relação do MDIC, têm o seu controle acionário sob domínio estrangeiro. Na relação de empresas do MDIC constam as 250 maiores exportadoras e importadoras do país, entre empresas nacionais e estrangeiras. Essas empresas representam, aproximadamente, 72% do total das exportações/importações do Brasil. Considerando que a principal empresa exportadora em 2007 foi responsável por 8,5% do total exportado e que o montante exportado pela última foi de 0,06% do total, pode-se afirmar que as outras empresas que não constam nessa relação do MDIC têm, individualmente, contribuições marginais ao total exportado pelo Brasil.

Assim, utilizando-se o conjunto de informações e dados do MDIC, da Revista Exame e do Banco Central, construiu-se a tabela 10, que retrata, para o ano de 2007, as contas externas do Brasil e, em particular, das empresas estrangeiras.

Tabela 10 - Contas Externas Empresas Estrangeiras e Brasil: 2007 (em US\$ bilhões)

	Empresas Estrangeiras (A)	Brasil (B)	(A / B)
Balança Comercial	6,3	40,0	15,7
Exportação	36,3	160,6	22,6
Importação	30,0	120,6	24,9
Balança Serviço/Renda	-42,6	-42,6	100,0
Lucro e dividendo	-22,4	-22,4	100,0
Juros	-5,1	-5,1	100,0
Outros	-15,1	-15,1	100,0
Transferências Unilaterais	0,0	4,0	0,0
Transações Correntes	-36,3	1,4	-2.700,0

Fonte: MDIC, Revista Exame e Bacen. Elaboração própria.

Conforme pode ser observado, as principais empresas estrangeiras do país, integrantes do núcleo duro do capitalismo brasileiro, exportaram US\$ 36,3 bilhões (22,6% do total das exportações do país) e importaram US\$ 30 bilhões (24,9% do total das importações do país), obtendo um saldo positivo de US\$ 6,3 bilhões na balança comercial – o que significou um crescimento de 270% no seu superávit em relação ao ano de 2000 e representou 15,7% do superávit comercial do país (tabela 10).

Com relação à balança de serviços e rendas para o ano de 2007, mesmo considerando-se a impossibilidade da obtenção de seus dados segundo a origem das empresas – tal como foi feito para a balança comercial -, pode-se ter uma idéia aproximada. Para isso, admitiu-se a suposição de que os valores das diversas contas da balança de serviços e rendas (registrados na tabela), em particular lucro e dividendo e juros, para o Brasil como um todo, resultaram exclusivamente das operações das empresas estrangeiras – o que, evidentemente, não é real, pois superestima a participação dessas empresas nas contas de juros e, principalmente, “outros” e subestima na conta de lucros e dividendos.

No entanto, explicitada a limitação do artifício adotado, o importante a reter, com relação ao problema aqui discutido, é de que se constata para o ano de 2007, quando comparado ao ano de 2000, uma redução importante do total dos juros pagos pelo país, que passou de US\$ 16,2 bilhões para US\$ 5,1 bilhões (redução de 68,5%), enquanto a remessa líquida de lucros e dividendos cresceu em quase 600% - evoluindo de US\$ 3,3 bilhões para 22,4 bilhões. Considerando-se que esta última cifra incorpora a entrada de lucros e dividendos de empresas brasileiras que operam no exterior, pode-se afirmar que o montante das remessas de lucros e dividendos das empresas estrangeiras foi maior ainda.

Em suma, mesmo reconhecendo-se a imprecisão da suposição aqui adotada, se pode afirmar, com relação à fragilidade do balanço de pagamentos do país – em particular a sua conta de transações correntes - e, portanto, com relação a sua vulnerabilidade externa, o seguinte: 1- a remessa de lucros e dividendos por parte das empresas estrangeiras passou a ser mais crítica do que o pagamento de juros; 2- a contribuição (esperada) das empresas estrangeiras, para uma maior estabilidade da conta de transações correntes e a redução da vulnerabilidade externa, não se verifica. Ao contrário, mesmo levando-se em conta apenas a remessa (subestimada) de lucros e

dividendos (US\$ 22,4 bilhões) - portanto não se considerando os juros e outros serviços pagos por essas empresas -, o montante (subestimado) de seu déficit em transações correntes alcançou mais de US\$ 16 bilhões de dólares - depois de descontado os US\$ 6,3 bilhões de superávit obtido por elas no comércio exterior.

Em resumo, a evidência é de que as empresas estrangeiras não têm conseguido gerar, via exportações, os recursos suficientes para fazer face às suas remessas ao exterior e, por conseqüência, o equilíbrio da conta de transações correntes do país bem como a redução de sua vulnerabilidade externa, vem dependendo, crescentemente, do desempenho das exportações das empresas nacionais. Assim, os superávits da conta de transações correntes, obtidos nos últimos anos, e o pequeno déficit em 2007, resultaram das operações comerciais dessas empresas. Mas, tendo em vista essa que os superávits comerciais obtidos pelo país, inclusive a parcela do seu montante total que cabe às empresas estrangeiras, se devem, sobretudo, à venda de *commodities*, pode-se afirmar que o equilíbrio da conta de transações correntes, verificado a partir de 2003, e que permitiu a redução da vulnerabilidade externa conjuntural do país, tem um caráter estruturalmente instável.

Conclusão

A situação das contas externas do Brasil, que vinha se deteriorando ano após ano durante o primeiro Governo FHC, começou a dar sinais de reversão logo após a desvalorização cambial imposta pela crise do balanço de pagamentos ocorrida no início de 1999. Posteriormente, com a retomada vigorosa do crescimento da economia mundial a partir dos anos 2003, já no Governo Lula, o processo de ajuste externo avançou - basicamente em virtude dos elevados, e crescentes, superávits da balança comercial.

Contudo, a vulnerabilidade externa estrutural da economia brasileira ainda está muito longe de ser superada, em razão da forma precária de inserção do país no cenário internacional. De um lado, o saldo de sua balança comercial depende crucialmente de preços elevados, e crescentes, para as *commodities* – impulsionados, nos últimos anos, pelo *boom* do comércio internacional iniciado em 2003 e que agora se vê ameaçado pela atual crise que vem se difundindo a partir dos EUA. E o padrão de inserção no comércio

internacional, das empresas estrangeiras que operam Brasil, não tem ajudado a alterar esse quadro. De outro lado, essas empresas vêm contribuindo fortemente para agravar, sistematicamente, os déficits da balança de serviços e rendas - num montante muito maior do que a sua contribuição para o saldo da balança comercial do país. Como consequência, o resultado líquido de suas operações não tem contribuído para uma maior estabilidade da conta de transações correntes.

Do ponto de vista da articulação das diversas frações do capital, fica claro que os grandes capitais internacionais presentes no Brasil, independentemente da forma assumida pelos seus investimentos, necessitam, de forma crucial, das exportações dos setores ligados ao *agribussines* (composto principalmente de empresas nacionais) para obter os dólares necessários para suas remessas ao exterior. Especialmente, no caso do capital financeiro, essa dependência é ainda maior, pois esse setor não gera divisas ao país – salvo os lucros marginais que bancos nacionais remetem do exterior para Brasil.

Por fim, no que diz respeito à condução da política econômica (sobretudo, a monetária e a cambial), essa tipo de articulação entre distintas frações do capital se expressa numa permanente tensão entre taxa juros elevada (alta rentabilidade financeira) e câmbio valorizado (limite à rentabilidade das exportações) – que se torna mais ou menos explícita conforme o andar da conjuntura econômica internacional. Nos anos mais recentes (a partir do Governo Lula), e até o presente momento, os elevados preços das *commodities* têm sido, apesar da existência de atritos, o fiador deste arranjo político-econômico.

No entanto, no presente momento – com crescimento da economia brasileira, a forte valorização cambial e a crise americana ameaçando tornar-se uma crise global -, a tensão entre a política monetária e a política cambial voltou a se explicitar, em virtude da redução do saldo da balança comercial – o que levou o governo a tomar algumas medidas (paliativas) para tentar estancar o processo de valorização do real: o imposto sobre operações (IOF) voltou a ser cobrado (alíquota de 1,5%) no ingresso de investimentos externos em renda fixa, com títulos públicos; e os exportadores ficarão isentos do IOF nas operações de câmbio e poderão reter fora do país a receita de suas vendas externas.

Referências Bibliográficas

BACEN. Banco Central do Brasil. Disponível em www.bacen.gov.br acesso dia 25/02/2008.

DE NEGRI, Fernanda. Conteúdo tecnológico do comércio exterior brasileiro: o papel das empresas estrangeiras. Texto para Discussão, n. 1074, IPEA, 2005.

DE NEGRI, Fernanda. Empresas estrangeiras na indústria brasileira: características e impactos sobre o comércio exterior. In: LAPLANE *et al.* Internacionalização e Desenvolvimento da Indústria no Brasil. São Paulo: Editora Unesp, 2003.

DEVLIN, Robert; FRENCH-DAVIS, Ricardo; GRIFFITH-JONES, Stephany. Crescimento dos fluxos de capital e desenvolvimento: uma visão geral das questões de política econômica. *Pesquisa e Planejamento Econômico, Rio de Janeiro*, v. 24, nº 3, p. 411-444, Dez. 1994.

EXAME. Revista Exame. Melhores e Maiores: As 500 maiores empresas do país. São Paulo: Editora Abril; Agosto de 2007.

FILGUEIRAS, Luiz; GONÇALVES, Reinaldo. A Economia Política do Governo Lula. Rio de Janeiro: Contraponto, 2007.

FMI. Fundo Monetário Internacional. Global Financial Stability Report. World Economic and Financial Surveys. Washington, DC. Acesso em: 10/04/2008. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/index.htm>

FRANCO, Gustavo. A Inserção externa e o desenvolvimento. *Revista de Economia Política*, v.18, nº. 3 (71), p. 121-47, jul. - set. 1998.

FRITSCH, Wiston; FRANCO, Gustavo. O investimento direto estrangeiro em uma nova estratégia industrial. *Revista de Economia Política*, v.9. n.2, p.5-25, abr.-jun. 1989.

GONÇALVES, João Emilio Padovani. Empresas estrangeiras e transbordamento de produtividade na indústria brasileira: 1997-2000. Rio de Janeiro: BNDES, 2005.

GONÇALVES, Reinaldo. Desestabilização macroeconômica e dominação do capital financeiro no Brasil. In: Basualdo, E; Arceu, E. (orgs.), *Neoliberalismo y sectores*

dominantes. Tendências globais y experiências nacionales. Buenos Aires: Clacso Libros, p. 207-236, 2006.

GONÇALVES, Reinaldo. Globalização e Desnacionalização. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

HIRATUKA, Célio. Padrões de integração comercial das filiais de empresas transnacionais. In: LAPLANE *et al.* Internacionalização e Desenvolvimento da Indústria no Brasil. São Paulo: Editora Unesp, 2003.

JORGE, Marina Filgueiras. Investimento estrangeiro direto e inovação: um estudo sobre ramos selecionados da indústria no Brasil. Texto para Discussão, n. 1327, IPEA, 2008.

LAAN, César Rodrigues van der. Liberalização da conta de capital: evolução e evidências para o caso brasileiro recente (1990/2005). Rio de Janeiro: BNDES, 2007.

LAPLANE, Mariano; SARTI, Fernando. Investimento direto estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90. *Economia e Sociedade*, Revista do Instituto de Economia da Unicamp, n.8, jun. 1997.

LAPLANE, Mariano; SARTI, Fernando. O investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 90. In: LAPLANE *et al.* Internacionalização e Desenvolvimento da Indústria no Brasil. São Paulo: Editora Unesp, 2003.

LAPLANE, Mariano; COUTINHO, Luciano; HIRATUKA, Célio. Internacionalização e Desenvolvimento da Indústria no Brasil. São Paulo: Editora Unesp, 2003.

MDIC. Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Mineração. Disponível em www.mdic.gov.br acesso dia 25/02/2008.

MENDONÇA DE BARROS, José Roberto; GOLDENSTEIN, Lídia. Avaliação do processo de reestruturação industrial brasileiro. *Revista de Economia Política*, v.17, n.2, p.11-31, mar. 1997.