

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA  
CAMPUS SANTANA DO LIVRAMENTO  
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**ANÁLISE DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NOS ANOS  
1996 a 1999**

**GREGÓRIO DIB ARENA FILHO**

**TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

Sant'Ana do Livramento  
2014

**GREGÓRIO DIB ARENA FILHO**

**ANÁLISE DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NOS ANOS  
1996 a 1999**

Trabalho apresentado como requisito para  
obtenção do título de bacharel em  
Ciências Econômicas pela Universidade  
Federal do Pampa - UNIPAMPA

Orientador: Wilson Vieira

Sant'Ana do Livramento  
2014

**GREGÓRIO DIB ARENA FILHO**

**ANÁLISE DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NOS ANOS  
1996 a 1999**

Trabalho apresentado como requisito para  
obtenção do título de bacharel em  
Ciências Econômicas pela Universidade  
Federal do Pampa - UNIPAMPA

Área de Concentração: Economia  
Brasileira

Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado em: / /  
Banca examinadora

---

Prof. Dr. Wilson Vieira  
Ciências Econômicas – UNIPAMPA

---

Profa. Ms. Gleicy Denise Vasques Moreira Santos  
Ciências Econômicas – UNIPAMPA

---

Profa. Dra. Ana Monteiro Costa  
Ciências Econômicas – UNIPAMPA

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais pelo apoio dado necessário para me transformar na pessoa que sou hoje. Por todos os momentos de carinho, companheirismo e broncas que contribuíram para formar o meu caráter, e, principalmente, por dedicar suas vidas para trazer felicidade a minha irmã e eu, mesmo se a custo de sua própria.

Aos meus avôs que estiveram sempre presentes, sendo, na verdade, como segundos pais.

A minha irmã que sempre foi uma amiga e vai continuar sendo para o resto da minha vida.

Aos meus amigos de faculdade e companheiros de sala, bem como todas as pessoas que passaram por mim e que eu cultivei um grande carinho.

Aos meus professores por transmitir o conhecimento necessário para minha formação.

“Muitas pessoas devem a grandeza de suas vidas  
aos problemas que tiveram de vencer.”

Robert Baden-Powell

## RESUMO

O investimento direto estrangeiro (IDE) é constituído quando o agente econômico detém 10% ou mais das ações ordinárias ou de direito a voto na empresa. O principal agente econômico que realiza o IDE são as empresas transnacionais, as quais detêm grande poder econômico e político. O IDE vem crescendo no Brasil, destacando-se a segunda metade da década de 1990 quando o Brasil passou a ocupar nona colocação no *ranking* de fluxo de IDE da United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) e em 1994 ocupava a vigésima sexta colocação neste mesmo *ranking*. A partir desta constatação foi realizada uma pesquisa histórica e bibliográfica, que se utilizou principalmente do paradigma eclético e da abordagem de Hymer, para analisar o fluxo de IDE, cujo fluxo se originou principalmente dos Estados Unidos, seguido pela Espanha, Tais investimentos se direcionaram, em sua maior parte, para o setor de serviços, denotando uma mudança, pois até 1995 os estoques de IDE acumulado mostravam uma maior participação do setor industrial como destino do fluxo de IDE, No presente trabalho também se demonstra que o processo de privatizações influenciou positivamente o fluxo de IDE no período de 1996 a 1999.

**Palavras-Chave:** Investimento Direto Estrangeiro; Privatização; Políticas Econômicas.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURA 1 - Fluxo de IDE Brasil: 1970 - 1999.....	pg.33
FIGURA 2 - Fluxo de IDE mundo 1970 - 1999.....	pg.34
FIGURA 3: Estoque de IDE 1995 e fluxo de ide 1996 - 1999: setores da economia.....	pg.36
FIGURA 4 - IDE das principais areas da industria: 1994 - 1999.....	pg.37
FIGURA 5 Estoque de IDE setor serviços 1995 e fluxo de ide setor serviços 1996 - 1999.....	pg.38
Figura 6 - Fluxo de IDE e F & A do BRASIL: 1990 -1999 .....	pg38
FIGURA 7 - Fluxo de ide- países com maior participação - 1996 - 1199.....	pg39
Figura 8: Principais países originários de IDE até 1995: desempenho de 1996 a 1999.....	pg40
Figura 9: Fluxos de IDE, receita das privatizações e participação do capital estrangeiro nas privatizações .....	pg.44

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Fluxo de IDE Mundo e Brasil: 1990 a 1999 .....	pg.33
TABELA 2 : Estoque de IDE, países: 1995.....	pg.35
TABELA 3 : Estoque de IDE de 1995 e fluxo de IDE de 1996 - 1999 .....	pg.36
TABELA 4: Participação do Investidor Estrangeiro - 1991/200.....	pg42
TABELA 5: Grandes Privatizações no Setor elétrico - Vendidas para Capital Estrangeiro .....	pg43

## LISTA DE ABREVIATURAS

BACEN - Banco Central do Brasil

BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

CMN - Conselho Monetário Nacional

Collor - Fernando Collor de Mello

ETs - Empresas Transnacionais

FHC - Fernando Henrique Cardoso

Finame - Agência Especial de Financiamento Industrial

FMI - Fundo Monetário Internacional

F&A - Fusões e Aquisições

FSE - Fundo Social de Emergência

HKC - Hymer, Kindleberger e Caves

*I - Internalization*

IDE - Investimento Direto Estrangeiro

*L - Location*

*O - Ownership*

OCDE – Organização para a Cooperação e para o Desenvolvimento Econômico

OLI - *Ownership, Location, Internalization*

II PND - Plano Nacional de Desenvolvimento

P&D - Pesquisa e Desenvolvimento

PAEG - Plano de Ação Econômica do Governo

PAI - Programa de Ação Imediata

PICE - Política Industrial e de Comércio Exterior

PND - Plano Nacional de Desestatização

SUMOC - Superintendência da Moeda e do Crédito

UNCTAD - *United Nations Conference on Trade and Development*

URV - Unidade Real de Valor

## SUMÁRIO

Introdução Geral.....	9
Capítulo 1: Breve Discussão Téorica Sobre Investimento Direto Estrangeiro.....	13
1.1. Investimento Direto Estrangeiro: definição.....	13
1.2. Tradição de Hymer, Kindleberger e Caves.....	15
1.3. Teoria de Dunning o Paradigma Eclético (OLI).....	19
Capítulo 2: Fatores que Influenciaram o IDE: década de 1990.....	22
2.1. Contexto Econômico Brasileiro nos anos 1990.....	22
2.2. Fatores que influenciaram o fluxo de IDE no Brasil.....	23
2.3.1. Privatizações.....	28
Capítulo 3: Análise do Fluxo de IDE Durante a Década de 1990.....	32
3.1. Mudança no Quadro Econômico Brasileiro nos anos de 1990.....	32
3.2. Caracterização do Fluxo de IDE no Brasil : ênfase na segunda metade da década de 1990. Origem e destino.....	35
3.2.1. Privatizações como determinante de IDE.....	41
3.3. Síntese dos Determinantes de IDE.....	44
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	47
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	51

## INTRODUÇÃO GERAL

Os anos 1990 foram de extrema importância para a economia brasileira contemporânea. Nessa década, principalmente na sua segunda metade, o Brasil conseguiu uma maior estabilidade econômica, com maior inserção no mercado mundial e um crescimento do investimento direto estrangeiro (IDE), o qual foi uma variável significativa. O IDE é uma variável que está presente na história brasileira. Os primeiros registros de seu fluxo datam a partir do final do século XIX, onde a maior parte dos investimentos era de origem britânica e destinada ao setor cafeeiro (CASTRO, *apud* 1979 CARMINATI, 2010). Devido ao seu papel na economia, é relevante fazer uma análise dos seus determinantes, bem como do encadeamento histórico das políticas econômicas adotadas que influenciaram o fluxo de IDE, para que desta forma seja possível fazer uma melhor análise do papel que o Fluxo de IDE teve na segunda metade da década de 1990.

Em 1950, o fluxo de IDE começou a ter valores mais expressivos na economia. Nesta década, o fluxo médio anual de IDE foi de U\$98,9<sup>1</sup> milhões de dólares, dentre os fatores que influenciaram o IDE neste período pode se destacar, a recuperação do mercado mundial pós Segunda Guerra Mundial, com expansão dos mercados e das empresas transnacionais (ETs). Segundo Gonçalves (2005), no contexto das políticas econômicas adotadas, o Plano de Metas em conjunto das Instruções nº 70<sup>2</sup> e nº 113<sup>3</sup> da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), foram medidas estratégicas para entrada de capitais estrangeiros no Brasil, pois favoreciam aquisição de bens de capital os quais tinham uma taxa de câmbio mais favorável e não tinham cobertura cambial (VILLELA, 2011).

Os anos 1960 tiveram um começo conturbado tanto na política, como na economia as quais influenciaram diretamente no fluxo de IDE. Politicamente o país passou por um conturbado processo durante as presidências de Jânio Quadros e João Goulart <sup>4</sup>, o qual termina com o Golpe Militar em 1964. Na economia se destaca uma alta inflação crescente, que vêm se acumulando desde década passada, quando foi utilizada como meio de financiamento do Plano de Metas,

---

<sup>1</sup> IPEA, 2013

<sup>2</sup> 9 de outubro de 1953 Governo Vargas

<sup>3</sup> 17 de janeiro de 1955 Governo Café Filho

<sup>4</sup> ver mais em GIAMBIAGI *et al*, 2011

aumento da dívida externa e a Lei de Remessas de Lucro, fatores que desfavoreceram o fluxo de IDE. A partir do Golpe Militar, o país passou a uma maior estabilidade política, e foi implementado o Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), que tinha como um dos principais objetivos a diminuição da inflação, foram criadas duas Instituições importantes para estabilização econômica do país o Banco Central do Brasil (BACEN), que teve o papel de executar as políticas monetárias e Conselho Monetário Nacional (CMN), que tinha funções normativas e reguladoras do Sistema Financeiro Brasileiro (HERMANN, 2011 a,b).

Ao final desta década e até o ano de 1973 o período ficou conhecido como "milagre" econômico devido a retomada de crescimento com queda da inflação o que influenciaram positivamente o fluxo de IDE que obteve uma média anual nesta década de aproximadamente U\$S137,38 milhões de dólares (HERMANN, 2011 a,b).

A década de 1970 , ficou marcada por políticas econômicas que favoreceram o fluxo de IDE no Brasil e que duraram até o final da década, dentre elas se destaca o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) o qual tinha uma política que atraía IDE para o mercado nacional. O qual neste período, obteve um fluxo médio anual aproximado de 1.27 bilhão de dólares, a um aumento de 824,33% em relação a média da década anterior. Isso representou uma exceção, já que os investimentos das multinacionais em países em desenvolvimento diminuiu, algo que não ocorreu no Brasil (NONNENBERG, 2003).

Nos anos 1980, o fluxo de IDE foi de aproximadamente 1,7 bilhão de dólares, um aumento bem menor em comparação ao obtido na década anterior, mas se deve levar em consideração que esta década ficou conhecida como a década "perdida". Dentre os fatores que a levaram a receber essa denominação está a grande crise de dívida do Estado, altas taxas de inflação, e sucessivos planos econômicos falhos para estabilização da inflação, fatos que contribuíram de forma desfavorável a entrada de IDE no Brasil, que se manteve estável a maior parte da década. (CASTRO, 2011b)

Nos anos 1990 o fluxo de IDE foi de aproximadamente U\$S9,92 Bilhões de dólares o que representa um aumento 476,40% em relação a década anterior, mas esse crescimento se deve principalmente a segunda metade dos anos 1990. Como meio de comparação na primeira metade dos anos 1990 a média do IDE foi de aproximada foi de U\$S1,52 bilhões de dólares inferior a média da década anterior, já

à média do fluxo de IDE na segunda metade é de aproximadamente 18,32 Bilhões de dólares ao ano o que representa um crescimento de 1.106,72% em relação a média da primeira metade dos anos 1990.

Para Gonçalves (1999), além da privatização e da desregulamentação, contribuíram para o aumento desse fluxo a situação macroeconômica favorável, o processo de reestruturação produtiva na indústria e nos serviços, as estratégias empresariais e o tamanho do mercado, aí compreendidos o nível de renda, o histórico de crescimento, o potencial de crescimento e a criação do MERCOSUL (GONÇALVES, 1999 *apud* NONNENBERG, 2003, p 26).

Dentre os fatos ocorridos na primeira metade dos anos 1990 que influenciaram o fluxo de IDE, se encontra a abertura comercial proporcionada pela Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), o Plano Nacional de Desestatização (PND), que tinha como objetivos redesenhar o parque industrial brasileiro, consolidar a estabilidade e reduzir a dívida pública, que foram elaborados no Governo Collor. E já no final deste período, no Governo de Itamar Franco, foi concluída a renegociação da dívida externa, com o Plano Brady e elaboração do Plano Real, que contou com a participação do então Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso (FHC) (CASTRO, 2011a).

O Plano Real foi eficaz em estabilizar a economia e a inflação, devido a outros fatores que ocorreram em conjunto e contribuíram para o seu funcionamento, dentre eles a abertura comercial, uma liquidez internacional elevada devido ao Plano Brady, e politicamente a eleição do Presidente Fernando Henrique Cardoso que se deu como uma continuação do governo anterior o qual conseguiu também apoio do Congresso. Devido a estes fatores, o Plano Real proporcionou, na segunda metade dos anos 1990 o crescimento da indústria, maior importação de bens de capital, e um crescimento significativo do IDE (CASTRO, 2011a).

Para Gonçalves (2005), as privatizações, fusões e aquisições foram responsáveis pelo grande fluxo de IDE para o Brasil. Elas foram voltadas principalmente para as empresas do setor de telecomunicações e energia. E, devido a EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 6, DE 15 DE AGOSTO DE 1995, permitiu-se o capital estrangeiro nos setores de mineração e energia e proporcionou-se para as ETs o mesmo tratamento que as empresas nacionais estavam sujeitas desta forma favorecendo a entrada IDE.

O IDE representou uma importante variável para economia brasileira, na segunda metade dos anos 1990. Em 1994 o Brasil era 26º colocado no Ranking de

IDE da UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*) com um fluxo de IDE de U\$2.149,9<sup>5</sup> milhões e no final da década em 1999 alcançou a 9º lugar no Ranking com um fluxo de U\$28.578 milhões<sup>6</sup> Levando em consideração as diversas intervenções do governo na economia ao longo da recente história brasileira, e o crescimento do fluxo de IDE, questiona-se: quais os principais fatores que influenciaram o aumento de IDE nos anos 1990? Assim, a pesquisa se valeu de livros, artigos, monografias, teses, revistas, como fonte de pesquisa, para responder tal questionamento. Para tanto, o objetivo central da pesquisa é identificar os fatos que refletiram no aumento do fluxo de IDE no decênio de 1990. E como objetivos específicos: identificar a contribuição das privatizações sobre o fluxo de IDE durante os anos 1996 a 1999; identificar os principais países de onde se originam o fluxo de IDE para o Brasil no período; e, descrever os setores para onde o IDE se destina.

O Brasil passou em 2012 para quarta colocação no *ranking*<sup>7</sup> de fluxo de investimentos diretos estrangeiros, sendo um dos países que recebem mais investimento no mundo, o IDE é uma fonte importante de investimentos para economia brasileira. Devido ao peso desta variável em nossa economia, é importante analisar os fatores que levam o deslocamento do capital de um agente econômico externo para o Brasil. A segunda metade da década de 1990, se mostrou de extrema importância para o aumento exponencial do fluxo de IDE para o Brasil. Portanto, tendo em vista tal fato, formulamos a hipótese de que as privatizações contribuíram para o aumento do fluxo de IDE nos anos 1996 a 1999. Assim sendo, mostra a importância da análise dos fatores que contribuíram para esse processo, colaborando desta maneira para elaboração de estratégias e políticas que visam consolidar e atrair o IDE para o Brasil

---

<sup>5</sup> UNCTADST, 2013

<sup>6</sup> Id, 2013

<sup>7</sup> UNCTAD, 2013

## CAPÍTULO 1: BREVE DISCUSSÃO TÉORICA SOBRE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

### 1.1. Investimento Direto Estrangeiro: definição

O investimento direto estrangeiro<sup>8</sup> (IDE) representa uma das formas de aquisição de ativos em países estrangeiros, ou seja, representa uma forma de investimento internacional junto com a forma de investimentos denominada de investimento em *portfólio* (em carteira). Segundo Ribeiro (2006), os investimentos em *portfólio* são caracterizados por serem investimentos que não buscam o controle da empresa e sim o retorno associado ao ativo emitido, diferente do IDE que é caracterizado como um investimento duradouro que representa a aquisição de parte da empresa, tornando o investidor acionista a partir do controle corporativo. Se destaca o fato de que, para que o investimento estrangeiro seja considerado direto, é necessário que o investidor detenha no mínimo 10% das ações na empresa do exterior ou do direito ao voto, tendo como ponto de análise a residência do investidor e não sua nacionalidade. “O investimento direto inclui a transação inicial entre as duas entidades e todas as posteriores transações de capital entre ambas e as respectivas empresas subsidiárias, registradas ou não” (OCDE, 2002, p.4).

O Fundo Monetário Internacional (FMI) (1993) define em *Balance of Payments Manual: Fifth Edition* o investimento direto externo como sendo um investimento no qual o investidor estrangeiro detém 10% ou mais das ações ordinárias da empresa ou tem direito a voto na empresa. Ele caracteriza o investimento direto externo como sendo “*Direct investment is the category of international investment that reflects the objective of a resident entity in one economy obtaining a lasting interest in an enterprise resident in another economy*”(FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL, 1993).

Para a Receita Federal do Brasil (2013) o investimento estrangeiro pode ser realizado de duas maneiras, via investimento em *portfólio* e investimento estrangeiro direto. “O investimento direto é constituído quando o investidor detém 10% ou mais

---

<sup>8</sup> Considerar como sinônimo investimento direto externo.

das ações ordinárias ou de direito a voto na empresa e considera-se como investimento em carteira quando ele for inferior a 10%"(RECEITA FEDERAL DO BRASIL , 2013), definição essa similar a definição dada pelo FMI, a Receita Federal (2013), divide o IDE em duas modalidades participação no capital e empréstimos intercompanhias.

O investimento direto está dividido em duas modalidades: participação no capital e empréstimos intercompanhias. A participação no capital compreende os ingressos de recursos de bens, moeda e as conversões externas em investimento estrangeiro direto, incluindo os valores destinados ao programa de privatizações, relacionados com a aquisição/ subscrição/ aumento de capital, total ou parcial do capital social de empresas residentes. Os empréstimos intercompanhias compreendem os créditos concedidos pelas matrizes, sediadas no exterior, a suas subsidiárias ou filiais estabelecidas no país (RECEITA FEDERAL DO BRASIL, 2013).

Já para Hymer (1976), o investimento direto se caracteriza quando o investidor passa a controlar total ou parcialmente a empresa na qual o seu investimento foi feito, se com o investimento ele não obter o controle da firma, o investimento se caracteriza como investimento em *portfólio*.

O IDE tem como característica ser um investimento de longo prazo, que objetiva obter o controle ou parte dela na empresa, contrario ao investimento em carteira que é realizado no curto prazo sem a intenção de controle da empresa (GONÇALVES *et al*, 1998 *apud* PERIN, 2010). Para Gonçalves (2005) principais agente do mercado responsáveis pelos IDE são as empresas transnacionais (ETs), que operam em no mínimo em dois países e que detém grande poder econômico e político.

O investimento de longo prazo, segundo Ribeiro (2006), adquirido pelos investidores quando em uma situação de IDE, pode ser considerado não só a relação resultante a partir de aquisições em empresas estrangeiras, como também fusões e demais empreendimentos. "Interesse duradouro" implica a existência de um relacionamento de longa duração entre o investidor direto e a empresa, bem como um grau importante de influência exercida pelo investidor direto sobre a gestão dessa empresa" (OCDE, 2002, p.4).

Ao longo de seu processo de desdobramento, onde o IDE passou a se dinamizar no contexto internacional, este exerceu influência sob a produtividade, competitividade, além de impactar no balanço de pagamentos em diversos países,

tendo como principal forma de realização fusões e aquisições para além das fronteiras. "Diferentemente dos investimentos em portfólio, o IDE apresenta uma contrapartida de longo prazo, aumentando os níveis de poupança e de investimento de um país" (JUNIOR, 2005, p. 2).

A crescente internacionalização das relações comerciais e dos negócios, torna de importante a conciliação de estratégias de nível micro e macroeconômico para a determinação da tomada de decisão e elaboração de políticas por parte das empresas e dos governos, para evitar conflitos e garantir o desenvolvimento econômico. A partir de sua dinâmica, evidencia-se que o arcabouço teórico a respeito do IDE consiste em uma abordagem ampla e complexa, contendo elementos que vão desde seus determinantes, como seus efeitos e consequências, abordando as medidas adotadas pelos países e empresas envolvidos. Os capítulos seguintes trazem à tona as principais teorias referentes à dinâmica do Investimento Direto Estrangeiro.

## **1.2. Tradição: Hymer, Kindleberger e Caves (HKC)**

Ribeiro (2006) destaca que os estudos referentes ao Investimento Direto Estrangeiro e das empresas multinacionais, surgiram, de fato, em meados de 1960. Apesar de alguns economistas mercantis terem se referido ao assunto, não havia nenhuma teoria a respeito da dinâmica das firmas fora de suas fronteiras. Dentre os principais teóricos, destaca-se a contribuição de Stephen Hymer, economista canadense, cuja tese de doutorado concluída em 1960, buscava determinar a natureza e a causa do Investimento Direto Estrangeiro.

Para determinar a teoria que permeia o comportamento do Investimento Direto Estrangeiro (IDE), assim como busca em explicar as atividades das empresas em países que não são o seu de origem, Hymer (1976) parte da distinção entre o IDE da teoria de investimento em portfólio, destacando suas semelhanças e contrastes. Hymer (1976) destacou o fato de que os investimentos em *portfolio* terem por seu principal determinante a taxa de juros, no qual o investidor busca maximizar seu lucro a partir de investimentos que consideram mais rentáveis. Ainda

referente aos investimentos em *portfolio*, Hymer (1976) destaca que, quando há a presença do risco, os investidores tendem a variar seu campo de atuação de aplicação do capital a partir das preferências ao risco, pode ser observado, no caso de um país com investidores mais conservadores do que o resto do mundo, o fluxo de capitais tende a fluir para fora do país.

Assim, o autor conclui que, em investimentos de *portfólio*, na medida em que os agentes investem em um único tipo de investimento, ou seja, quando suas carteiras são pouco diversificadas, há a necessidade de haver uma maior taxa de juros para compensar o risco atribuído ao investimento concentrado, além disso o autor destaca o impacto das variações da taxa de câmbio, no que tange o resultado dos investimentos em países estrangeiros.

[...] once risk and uncertainty, volatile exchange rates and the cost of acquiring information and making transactions were incorporated into classical portfolio theory, many of its predictions, for example, with respect to the cross-border movements of money capital in response to interest rate changes, became invalidated. This was because such market imperfections altered the behavioural parameters affecting the conduct and performance of firms and, in particular, their strategy in servicing foreign markets (DUNNING; LUNDAN 2008, p. 83).<sup>9</sup>

A distinção entre os investimentos em *portfólio* e IDE, permitem Hymer (1976) verificar que, as empresas, quando realizam o IDE, não buscam financiar o capital, como ocorre no investimento em *portfólio*.

Além disso, ao contrário do que ocorre com o investimento em portfólio, no IDE a titularidade e direitos sobre os recursos fica sobre a empresa que realizou o IDE, desta forma mantendo o controle sobre os recursos transferidos (DUNNING; LUNDAN 2008).

Em relação ao IDE, Hymer (1976) destaca que o IDE não depende apenas da taxa de juros do país e dos riscos que o capital é sujeitado, desta forma, quando a taxa de juros é maior no país estrangeiro. Há interesse em aumentar o número de empréstimos com vistas em obter ganhos, a partir da elevada taxa de juros, porém, não há maior interesse no controle da empresa. Hymer (1976) destaca que o controle é um fator fundamental para se entender o IDE e os motivos que levam ao investimento das ETs ele cita dois tipos, conforme a seguir:

---

<sup>9</sup> DUNNING e LUNDAN 2008 é utilizado como citação nesta parte do texto, pois Dunning em seu livro publicado em 2008, contem um capítulo que descreve a teoria de Hymer..

O Tipo 1, se assemelha ao investimento em *portfólio*, onde o fator fundamental para o investimento é a taxa de juros, mas devido à falta de segurança para aplicar o capital e os riscos envolvidos, ele opta por possuir o controle sobre a empresa, para que possa participar das decisões da empresa e através deste, controlar como o capital aplicado, obtendo uma garantia adicional, diminuindo seus riscos sobre o capital investido (HYMER, 1976).

No Tipo 2, os juros não constituem o fator fundamental para o investimento e o objetivo do controle também não é amenizar os riscos sobre a forma que o capital aplicado será utilizado. O IDE é realizado com o propósito de se obter o controle, para que através dele seja possível diminuir a concorrência da ETs investidora com as empresas do país onde o investimento foi realizado ou também para obter o controle total de uma empresa. Uma das motivações que levam o investidor a obter o controle total da empresa, ocorre em mercados imperfeitos de monopólio e oligopólio, o qual permite a possibilidade das empresas adquirirem outras empresas do setor e desta forma aumentar, assim, sua rentabilidade (HYMER, 1976).

Referente ao comportamento de internacionalização das firmas, Hymer (1976) destaca como fator determinante a busca por vantagens competitivas em relação a outras empresas locais, na busca de uma oligopolização e uma maior obtenção de lucro. A respeito da teoria de Hymer (1976), Nonnenberg e Mendonça (2004) destacam que as ETs, para conseguirem entrar em outro país e concorrer com as demais empresas locais, devem ter fatores que compensem a sua entrada como:

- a) concorrência imperfeita, por exemplo, dada por diferenciação de produto;
- b) concorrência imperfeita no mercado de fatores, por exemplo, acesso a conhecimento patentado ou próprio, discriminação no acesso a capital ou a diferenças de capacitação;
- c) economias de escala internas ou externas, inclusive as dadas por integração vertical;
- d) intervenção governamental, como restrições às importações (NONNENBERG; MENDONÇA, 2004, p.2).

Quanto a atuação das ETs, a posição de Hymer (1976) aponta fatores positivos e negativos, dado que, com a dinâmica adotada pelas empresas multinacionais há a maior dinamização de serviços e capitais em um contexto global, porém tal dinamização leva ao risco da desregulamentação econômica.

O objetivo de Hymer (1976) era estabelecer a diferença entre os objetivos de carteira e os IDE. Assim, chegou à conclusão de que a taxa de juros não influenciam os IDE da mesma forma com que fazem com os investimentos em carteira e que

estão associados às operações de capitais internacionais das empresas, tendo por objetivo manter o controle da produção com o objetivo de superar a concorrência.

Kindleberger (1969 apud NONNENBERG; MENDONÇA) segue o mesmo raciocínio de Hymer, mas ele tem uma importante diferença em relação a Hymer. Enquanto para Hymer as ETS determinam a estrutura de mercado, para Kindleberger a estrutura de mercado isso é a estrutura monopolística que iria determinar como a firma agirá. Para Kindleberger

A natureza das vantagens monopolísticas que produziram o investimento direto estrangeiro poderiam ser indicadas da seguinte forma:

- concorrência imperfeita no mercado de bens, dada por diferenciação de produto, habilidades especiais de marketing, preços administrados etc.;
- competição imperfeita no mercado de fatores, incluindo discriminação no acesso de capital, tecnologia não disponível, existência de patentes etc.;
- intervenção governamental, como por exemplo, através da imposição de tarifas que encorajem a entrada de novas firmas estrangeiras;
- economias de escala internas e externas, incluindo as dadas por integração vertical (KINDLEBERGER, apud JUNIOR, 2005, p6).

Caves (1971), parte da mesma idéia de Kindleberger na qual a estrutura do país que determinará a conduta das ETS. Para ele, o IDE ocorre também em mercados imperfeitos, só que para ele, o ambiente é de oligopólio.

Desta maneira, o IDE depende da existência de barreiras à entrada e de patentes. Caves divide o IDE em dois tipos o IDE Horizontal, no qual a filial vai produzir os mesmo produtos que a matriz produz e, o investimento Vertical, no qual a filial vai produzir as matérias primas utilizadas pela matriz. (NONNENBERG; MENDONÇA, 2004)

Segundo NONNENBERG e MENDONÇA (2004), os trabalhos de Hymer, Kindleberger e Caves vão constituir a idéia de que as empresas devem ter ativos específicos que lhes concedam vantagem para competir com as empresas domésticas, e desta forma vão ficar conhecidas como tradição HKC (Hymer, Kindleberger e Caves) em homenagem aos três autores.

### 1.3. Teoria de Dunning o Paradigma Eclético (OLI)

O Paradigma Eclético foi apresentado por John Dunning, economista britânico, em 1976 no simpósio Nobel em Estocolmo. O paradigma engloba diversas teorias sobre as empresas que estão envolvidas em atividades de valor agregado em outros países que não o seu de origem. O paradigma foi criado para fornecer meios para identificar e determinar o padrão, bem como o tamanho da produção das empresas que se encontram dentro do país, mas que são de propriedade ou controladas por agentes estrangeiros, bem como a produção das empresas nacionais no estrangeiro (DUNNING, LUNDAN 2008). Dunning (1976) destaca em sua teoria que dentre os diversos fatores que influenciam a empresa a promover IDE, assim como sua natureza, além de destacar as vantagens presentes em cada país e como estas podem ser aproveitadas a partir da exploração e combinação dos recursos pertencentes ao país de origem e ao país estrangeiro. *“The intention was to offer a holistic framework by which it was possible to identify and evaluate the significance of the factors influencing both the initial act of foreign production by enterprises and the growth of such production” (DUNNING, 1988, p. 1).*

Dunning e; Lundan (2008) identificam as empresas que realizam atividades de valor agregado em outros países, além do seu país de origem, como empresa multinacional ou transnacional. Essas empresas são identificadas por utilizarem constantemente o IDE como forma de investimento, e desta forma controlam atividades com valor agregado em mais de um país. Ele destaca alguns fatores para que seja possível medir o grau de influência que a empresa.

[...] 1. the number and size of foreign affiliates or associate companies it owns or exercises control over; 2. the number of countries in which it owns or in some way controls value-added activities such as mines, plantations, factories, sales outlets, banks, offices and hotels; 3. the proportion of its global assets, revenue, income or employment accounted for by its foreign affiliates; 4. the degree to which its management or ownership is internationalised; 5. the extent to which its higher-value activities, for example, research and development (R&D), are internationalised. *Inter alia*, this measure is intended to capture the *quality* or *depth* of foreign

production; and the contribution of foreign affiliates to accessing, or directly creating, new knowledge; 6. the extent and pattern of the systemic advantages arising from its governance of, and influence over, a network of economic activities located in different countries; and 7. the extent to which responsibility for the creation and usage of institutions and assets, as well as decision making concerning financial and marketing issues, are devolved to foreign affiliates (DUNNING;LUNDAN, 2008 , p.3).

Ribeiro (2005) destaca que as principais contribuições de Dunning em sua teoria do Paradigma Eclético estão focadas principalmente na busca de explicações dos motivos das firmas que decidem investir no exterior, como determinam sua localização e a quantidade e composição da produção. Segundo a abordagem de Dunning e Lundan (2008), os economistas observam algumas especificações das firmas para a determinação de seu comportamento, tais como as informações dos governos a respeito das dinâmicas do IDE, assim como dados a respeito dos países e transações pertencentes a organizações como OCDE, UNCTAD e FMI. Quanto à explicação em relação aos motivos que levam as firmas a investirem no exterior, destacando o interesse em negociar seus ativos e o lucro que visam obter, além da exploração dos recursos presentes em outros países. Tal abordagem foi denominada por Dunning (1976) como teoria do investimento.

Dunning e Lundan (2008), ainda tentam explicar a forma como se dá a dinamização produtiva internacional da empresa, a qual pode ser através de novos produtos ou através de novas atividades. O fator de exploração, a partir das características intrínsecas a cada região, passam a determinar a localização preferível por cada empresa (teoria da localização).

As abordagens para testar a teoria da produção internacional procurariam explicar o padrão do IED em termos das vantagens de propriedade das EMNs e investigar os determinantes de se explorar mercados estrangeiros via comércio ou outras formas (presença local, licenciamento) (RIBEIRO, 2005, p. 21).

Dunning e Lundan (2008) destacam que as ETs devem ter vantagens que para que seja favorável realizarem investimentos diretos em outros países. Para indentificá-las, ele elabora o modelo OLI (*Ownership, Location, Internalization*) no qual estabelece as características essenciais para a produção internacional. Dentre os fatores que compõe o modelo, estão:

*Ownership* (O), são ativos da própria empresa as quais lhe concede vantagens frente as demais. Esses ativos podem ser tangíveis como mão de obra e capital, mas também podem ser ativos intangíveis, nos quais se enquadram a tecnologia, informações, capacidade empresarial, *marketing*. *Location* (L), são as vantagens da localização, na qual a empresa vai realizar o investimento, a qual pode ser dividida em recursos naturais, infra estrutura do local, mercado consumidor, ambiente cultural, judiciário, político, financeiro e institucional, características estas do local e, conseqüentemente não podem ser transportadas para outro local. *Internalization* (I), é a forma a qual a empresa vai internalizar as vantagens de propriedade e localização, para desta maneira diminuir os seus custos (DUNNING; LUNDAN, 2008).

Com base nos elementos do modelo OLI são identificadas quatro estratégias que possibilitam o IDE ser realizado, são elas:

*Resource seeking*, que objetiva conseguir recursos do país no qual o capital é investido. Esse tipo de IDE é condicionado devido fatores como: quantidade de recursos que o país possui; sua infra estrutura, a qual dá suporte à produção e ao meio de transporte dos recursos; e políticas públicas que incentivam à entrada de IDE (DUNNING; LUNDAN, 2008).

*Market seeking* é o IDE que busca o mercado local ou regional do país no qual o capital é investido. Os seus principais condicionantes são: capacidade de absorção do mercado e seu crescimento potencial; a quantidade de empresas no local que pode fornecer matéria prima e suporte à empresa; e políticas e regras institucionais que tornam o ambiente favorável ao comércio interno (DUNNING; LUNDAN, 2008).

*Efficiency seeking* tem como objetivo uma maior eficiência nos recursos da produção, comumente relacionada com produções em escala. Seus principais determinantes são: custo de produção baixo, políticas que permitam e incentivem o comércio com o resto do mundo e ausência de barreiras fiscais que possam vir a prejudicar e encarecer a produção (DUNNING; LUNDAN, 2008).

*Strategic seeking*, é o IDE com a finalidade de aumentar e proteger as empresas transnacionais já instaladas. Seus principais condicionantes são: disponibilidade recursos que possam absorver o crescimento ou o manter, participação do governo dando incentivos e regras institucionais que propiciem o IDE

ecapacitação dos recursos humanos para atender as empresa (DUNNING; LUNDAN ,2008).

Não se pode negar a importante contribuição dada pelos diversos autores e, principalmente, por John Dunning, seu principal expoente e responsável pela visão estratégica da produção internacional a partir da abordagem eclética e seus desdobramentos até o nível das alianças globais. Não se pode, também, descartar as considerações afetas à teoria do capital financeiro (RIBEIRO, 2005, p. 45).

Júnior (2006) destaca que o paradigma proposto na teoria de Dunning (1976) teve com um dos seus objetivos analisar as mudanças nos países, a partir do processo de desenvolvimento pelo qual passara condicionados pelo investimento. Para Dunning e LUNDAN (2008), o processo de investimento se daria em dois estágios, sendo o primeiro associado a pré industrialização, onde não haveria entrada nem saída de investimento, e um segundo estágio associado à entrada de investimentos, que viessem a garantir a entrada de recursos, sendo uma das principais justificativas para que as empresas decidam atuar no mercado internacional.

O referencial teórico apresentado neste capítulo, tem como objetivo fornecer o referencial teórico Para que nos capítulos subsequentes, sejam identificados os determinantes de IDE nas políticas economicas nos anos 1990, que beneficiaram a entrada de IDE.

## **CAPÍTULO: 2 FATORES QUE INFLUENCIARAM O IDE: DÉCADA DE 1990**

### **2.1. Contexto Econômico Brasileiro nos anos 1990**

A década de 1990 foi de grande relevância em relação ao fluxo de IDE para o Brasil, principalmente o período de 1995 a 1999. Neste período, o Brasil inclui-se entre os países que mais recebem IDE no cenário internacional. Dentre os diversos fatores que vieram a contribuir para a entrada de um maior aporte capital estrangeiro se destacam: uma maior abertura para economia mundial, a estabilização da economia do descontrole inflacionária, as privatizações – as quais, por sua importância no tema proposto, serão tratadas em um capítulo específico –, assim

como a onda de fusões e aquisições empresariais. Tais elementos coincidiram com um momento de expressiva elevação do fluxo de IDE globalmente.

## **2.2. Fatores que influenciaram o fluxo de IDE no Brasil**

Em 1989, ocorre a eleição do primeiro presidente eleito por voto popular direto, após o fim da ditadura militar, Fernando Collor de Mello (Collor). Já no primeiro dia de seu mandato, Collor pôs em prática o plano econômico intitulado Collor I e, posteriormente, o plano Collor II; sendo que ambos apresentavam como meta o combate à inflação. Tais estratégias, todavia, não foram capazes de controlá-la, levando à recessão econômica e à volta do problema inflacionário. Ademais, houve um declínio da poupança dos agentes econômicos, os quais perderam a confiabilidade nesta instituição devido a um bloqueio de todas as aplicações financeiras superiores a NCr\$50.000 (CASTRO, 2011 b).

O plano de estabilização econômica, conhecido como Plano Collor I, tinha como objetivo central controlar a inflação por meio de uma rígida contração monetária. O Plano possuía medidas de curto e médio prazo. As medidas de curto prazo referem-se à reforma monetária, ao ajuste fiscal, ao congelamento de preços e a introdução de uma taxa de câmbio flutuante; quanto às medidas de médio prazo pretendia-se realizar a liberalização do comércio exterior e privatizações (BRESSER PEREIRA e NAKANO, 1991).

De acordo com Castro (2011), no Plano Collor I foram tomadas medidas fiscais como: aumento da arrecadação por meio da criação de novos tributos; medidas de combate a sonegação; congelamento dos preços; redução do número de ministérios; demissões de funcionários públicos, assim como, a implementação do regime de câmbio flutuante. A principal crítica do Plano Collor I diz respeito à forma como tentou-se controlar a inflação, através do estoque de moeda e não do fluxo. No Plano Collor II em 1991, pretendeu-se manter a inflação em torno de 20% ao mês. As medidas para conter a inflação foram através da racionalização dos gastos nas administrações públicas; suspensão de despesas, assim como, aceleração do processo de modernização do parque industrial, de forma a aumentar

a oferta e diminuir os custos. Outro aspecto relevante do Plano foi a tentativa de eliminar a indexação da economia.

Segundo Carvalho (2006), o Plano Collor foi: “uma das mais drásticas intervenções do Estado na economia no Brasil, teve origens no debate sobre o fracasso das políticas de estabilização dos anos anteriores, em especial os choques heterodoxos do governo Sarney” (CARVALHO, 2006, p.101).

O Plano Collor dava ênfase ao bloqueio da liquidez dos haveres financeiros, e este era o motivo que o diferenciava de outros planos de estabilização econômica (CARVALHO, 2006). De acordo com as palavras de Bresser Pereira e Nakano (1991):

Ao decidir pela moratória interna, o governo ganhou tempo para aprofundar seu ajuste fiscal no futuro. Entretanto, é importante frisar que uma medida de estoque como essa não é um verdadeiro substituto a um ajustamento do fluxo fiscal. Também não pode ser confundida com uma política monetária que controle efetivamente o fluxo da oferta de moeda (BRESSER PEREIRA e NAKANO, p. 100, 1991).

A redução do estoque de moeda pode acarretar em efeitos de fluxo, tanto fiscal quanto monetário, no que tange uma redução da taxa de juros. Na época, a dívida interna foi estagnada e até mesmo reduzida, porém não cancelada (BRESSER PEREIRA e NAKANO, 1991).

Durante seu breve mandato, Collor iniciou importantes processos que contribuíram para uma maior abertura comercial do Brasil, bem como forneceram parte das mudanças que fizeram com que o fluxo de IDE se ampliasse. Dentre estas, destacam-se: a Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), a qual facilitou a formação de um mercado mais aberto; o Plano Nacional de Desestatização (PND), com objetivos visando a redesenhar o parque industrial brasileiro, consolidar a estabilidade e, concomitantemente, reduzir a dívida pública – mediante a aceitação de títulos da dívida como meio de pagamento para privatizações de empresas públicas federais –; extinção do "Anexo C", o qual proibia a importação de 1300 produtos e cessou os regimes especiais de importação.

Os anos de 1990 foram permeados pela implementação de uma das principais medidas de política industrial, a chamada PICE, na qual se anunciava uma nova estrutura tarifária que seria inserida de forma gradual ao longo do mandato de Collor (BONELLI, VEIGA e BRITO, 1997). Segundo Bonelli, Veiga e Brito (1997):

[...] previa-se que em 1994 a tarifa modal ficasse em 20% com a alíquota máxima em 40% e a média em 14%. Dada a proteção natural representada pelos custos de transporte, seguros e portuários, o esquema fornecia um nível de proteção satisfatório em condições normais de funcionamento da economia e dado o prazo de implementação da redução tarifária (BONELLI, VEIGA e BRITO, p. 3, 1997).

Quanto às barreiras não-sanitárias, em março de 1990, estas foram eliminadas sem amparo legal. Em agosto do mesmo ano, ocorre a suspensão dos requisitos mínimos exigidos para o financiamento de importações e, já em fevereiro de 1991, aplica-se a abolição de tais requisitos. Aponta-se, também, a redução dos índices de nacionalização nos créditos da Finame (Agência Especial de Financiamento Industrial) / BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) – destinados a bens de capital sob encomenda. Elevam-se, ainda, a remoção de grande parte da legislação e de procedimentos administrativos que interferiam nos custos e na entrada de bens de informática, bem como o estabelecimento de uma nova política para o setor de informática, mediante as LEIS nº 8.248, 23 DE OUTUBRO DE 1991 e Nº 8.383, 30 DE DEZEMBRO DE 1991 (BRASIL, 1991 a,b) a As medidas que obtiveram maiores impactos, contudo, constituíram-se nas liberalizações comerciais e financeiras, cujas desenvolturas estavam a cargo das principais estratégias do PICE, política de concorrência e política de competitividade (BONELLI, VEIGA e BRITO, 1997).

Com o afastamento de Collor em 29 de setembro de 1992<sup>10</sup>, devido ao processo de *impeachment*, assume em seu lugar o até então vice-presidente Itamar Franco. Durante o governo de Itamar Franco sucederam-se mudanças essenciais para a melhora do quadro econômico brasileiro e crescimento do fluxo de IDE. Dentre estas, sobressaem-se: o Plano Brady e o Plano Real.

O Plano Brady, criado em 1989, acentuava como foco a reestruturação da dívida de 32 países, trocando a dívida por bônus de emissão do governo. A negociação do Plano, com início em 1992 e término em 1994, foi de fundamental importância, pois devido a esta o Brasil obteve uma grande liquidez externa, bem

---

<sup>10</sup> Collor é afastado definitivamente em 29/12/1992 em votação no Senado, apesar de ter renunciado nesse dia.

como ficou a sua disposição uma gama de ofertas de financiamentos – essenciais para a estabilização e consolidação da economia brasileira.

O Plano Real deu início aos processos que levariam a estabilidade e ao controle da inflação brasileira. Elaborado pelo, então, Ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso (FHC) – posteriormente, eleito presidente do Brasil, em 1994 – o plano, em sua gênese, foi dividido em três fases (CASTRO, 2011 b).

A **primeira fase** foi caracterizada pelo ajuste fiscal, que trazia como alvo equilibrar as contas do governo, as quais constituíam a fonte principal da inflação existente no Brasil. Destarte, foi criado o Programa de Ação Imediata (PAI), a fim de redefinir as relações entre a União, os Estados e o Banco Central *vis-à-vis* os demais bancos públicos e, simultaneamente, combater a sonegação. Neste âmbito, seria ainda elaborado o Fundo Social de Emergência (FSE), de forma a dar seguimento as idéias do PAI, o este Fundo financiaria programas sociais prioritários (CASTRO, 2011 b).

Caracterizada pela desindexação, a **segunda fase**, elencava como meta atacar e eliminar a inflação inercial. Neste cenário, aponta-se a necessidade de gerar um padrão estável de valor (não sujeito a tal tipo de inflação), isto é, um padrão que não fosse influenciado pela inflação passada, sem afetar os preços. Foi, assim, criada a Unidade Real de Valor (URV), em 1994. Por meio da URV pretendia-se realizar uma reforma monetária que invalidasse a memória inflacionária do sistema, simulando uma hiperinflação sem gerar consequências. (CASTRO, 2011 b).

A Âncora Nominal, como característica expressiva da **terceira fase**, estabelecia um teto do valor do dólar, em que a moeda seria lastreada em R\$1,00 para U\$1,00, atrelada, todavia, a uma possível ingerência do governo, caso mostrasse-se necessário. O Banco Central passou por mudanças institucionais, conduzindo-o a uma maior autonomia. Posteriormente, a âncora monetária foi substituída pela âncora cambial, estabelecendo, concomitantemente, um teto de R\$1,00 para U\$1,00. Tal alteração traria vantagens ao favorecer o estabelecimento de contratos de longo prazo e, em conjunto, a atuação da taxa de juros – esta taxa funcionaria como uma âncora visando a controlar a inflação (CASTRO, 2011 b).

Dado o advento do Plano Real, efetua-se, em concomitância, o crescimento da indústria. Ademais, salienta-se uma significativa ampliação da importação de

bens de capital, de investimento direto e investimentos líquidos – beneficiados, ainda, pelo Plano Brady. Vários fatores contribuíram para que o Plano Real obtivesse sucesso. O começo da década apresentou uma maior abertura comercial, bem como uma liquidez internacional elevada. Ao passo que as reservas brasileiras chegaram a R\$40 bilhões, em conjunto com o reescalonamento da dívida externa. No âmbito político, o presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC) (1995 - 2002) representou uma expressão de continuidade. Considerando que FHC havia ocupado o cargo de Ministro da Fazenda no governo anterior. E, quando presidente, recebeu apoio do congresso (já que parte do grupo que elaborou o Plano Real junto a ele estava presente). Os juros e o câmbio elevados, neste íterim, colaboraram para consolidar a economia, acarretando consequências profundas frente à dívida pública e o crescimento econômico (CASTRO, 2011 b).

O Plano Real logrou sucesso em controlar a inflação, gerando, em contraposição, impactos não tão favoráveis, a saber: os desequilíbrios externo e fiscal. Devido ao câmbio brasileiro estar sobrevalorizado, neste período, houve um aumento significativo das importações de bens de consumo. À medida que as exportações não conseguiram acompanhar o ritmo das importações. O governo, sem embargo, manteve o câmbio sobrevalorizado principalmente devido a três elementos: a entrada do IDE, a proximidade com as eleições e a possibilidade de surgir uma crise de hiperinflação semelhante a que ocorrera com o México. O câmbio permaneceu sobrevalorizado até 1999, quando o regime cambial controlado foi abandonado e este passou a ser flutuante (GIAMBIAGI, 2011).

O período de 1995 a 1999 abrangeu um maior fluxo de IDE para o Brasil, devido, em grande parte, às políticas de abertura comercial adotadas, até então. A estabilização da inflação e do quadro econômico, em geral, a manutenção da taxa de câmbio controlado até 1999 (quando passa a ser flutuante), e – no contexto político – a continuação dos planos econômicos, bem como as políticas voltadas para o comércio exterior foram vistas positivamente pelos investidores estrangeiros. Na segunda metade da década, sucederam-se modificações importantes no quadro institucional brasileiro, as quais afetam positivamente o investimento estrangeiro no Brasil: LEI Nº 9.279, DE 14 DE MAIO DE 1996 (BRASIL, 1996a), que permitiu o registro de patentes sobre o setor bioquímico, incentivando as empresas a investir em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D); LEI Nº 9.427, DE 26 DE DEZEMBRO DE

1996 (BRASIL, 1996b) , a qual permite concessão de serviços públicos e de energia elétrica; LEI Nº 9.472, DE 16 DE JULHO DE 1997 (BRASIL, 1997 a), a qual regulamentava e dava as diretrizes para a privatização do setor de telecomunicação; LEI Nº 9.491 DE 9 DE SETEMBRO DE 1997 (PND) (BRASIL, 1997 b), que constituiu as privatizações e apresentavam-se como uma ampla fonte de receita para o Estado. Tal fenômeno ocorre, principalmente, na segunda metade da década de 1990, com a expansão e a reformulação do programa de privatizações. As privatizações significavam um peso expressivo na arrecadação do governo no período e, simultaneamente, representaram o destino de grande parte do IDE para o Brasil.<sup>11</sup>

### **2.3.1. Privatizações**

Segundo Baer (2009), o movimento para privatizar as empresas estatais teve início na segunda parte da década de 1970, em conjunto a queda do crescimento econômico brasileiro. Tal fato reflete um aumento da concorrência entre as empresas privadas e públicas. No que tange às empresas públicas, simultaneamente, o governo ofertava recursos necessários a projetos envolvendo tais empresas. Devido ao declínio do crescimento e à oferta de crédito voltada para as empresas públicas, o volume de concessão de crédito ao setor privado foi restringido. Como resultado, eleva-se o término da harmonia do "tripé"<sup>12</sup> econômico, iniciando, assim, a movimentação a favor das privatizações.

Segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) (2014), as primeiras privatizações ocorreram na década de 1980, com o processo de reprivatização. Em 1981, foi criada a Comissão Especial de Desestatização, a qual ao analisar as empresas estatais, identificou 140 empresas que poderiam ser privatizadas (BAER, 2009). Durante a década de 1980, o Estado reprivatizou 38 empresas – anteriormente privadas, em sua maioria – devido a dívidas com o próprio Estado. O Governo, com essas privatizações originárias, possuía como objetivo não ampliar ainda mais a sua participação no setor de

---

<sup>11</sup> (GIAMBIAGI,2011); (CARNEIRO,2002), (BAER,2009)

<sup>12</sup> Tripe composto pelas empresas privadas, multinacionais e públicas> ver BAER (2009)

produção. A finalidade principal não era gerar receitas para o Estado; ressalta-se que as receitas oriundas das privatizações, neste período, foram de apenas US\$ 780 milhões, resultantes da privatização de 38 empresas.

Durante a década de 1990 e principalmente na sua segunda metade, o Governo incentivou de modo a fornecer meios para a privatização de diversas empresas estatais e, ao contrario do objetivo da década anterior, o processo de privatização deste período gerou grandes receitas para o Estado

Como o programa de privatização da década de 1990 era com a venda das empresas estatais pelas melhores ofertas, não representa surpresa a maioria dos licitantes se constituir de empresas estrangeiras ou das maiores empresas privadas nacionais (BAER, 2009, p 326).

No início da década, o então Presidente Collor, implementou em seu governo políticas, que tinham como objetivo uma maior abertura comercial. Dentre as políticas criadas se encontra o Plano Nacional de Destatização (PND), instituído pela LEI Nº 8.031, DE 12 DE ABRIL DE 1990 (BRASIL, 1990). Este programa teve como objetivos principais: transferir para o setor privado setores os quais o Governo não conseguia explorar de forma competente; reduzir a dívida pública; contribuir para que o parque industrial brasileiro fosse ampliado e modernizado; fazer com que a administração pública pudesse concentrar os seus esforços em setores em que o Estado fosse de fundamental importância; contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais nacional (BRASIL, 1990). A Lei do PND fornecia os meios e regras para as privatizações. O Art. 5 criou uma Comissão Diretora que seria subordinada ao Presidente, esse comitê tinha como função dar os nomes das empresas estatais que poderiam ser privatizadas e recomendar quais seriam as condições de venda e também o preço mínimo pelo qual a empresa deveria ser vendida (BAER, 2009).<sup>13</sup>

Para determinar o preço da empresa que seria colocada a venda, deveria ser contratada uma de consultoria a qual iria dar uma avaliação independente do preço da empresa.

A Lei Nº 8.031/1990 também determinava quais as formas de pagamento para as empresas a serem privatizadas: cruzados novos, cruzeiros, títulos públicos, títulos da dívida externa, bem como moedas estrangeiras fortes. Essa lei

---

<sup>13</sup> Os proximos paragrafos se baseiam largamente em: (BAER, 2009).

determinava também, a limitação de aquisição das empresas a serem privatizadas por estrangeiros. De início o limite era de 40% para o capital votante e ilimitada para o capital não volante, sendo que o capital estrangeiro deveria permanecer pelo menos por 12 anos no Brasil e que as ações adquiridas só poderiam ser vendidas depois de cumprido o prazo de dois anos.

Algumas dessas diretrizes foram alteradas já em 1992, quando foi revogada a diretriz que não permitia a venda das ações, envio de lucros em um período inferior a dois anos. A exigência que o capital permanecesse durante doze anos foi reduzido para seis anos e, durante o mandato de Itamar Franco, foi alterada a lei, à qual limitava o percentual votante que um agente estrangeiro poderia adquirir das empresas privatizadas pelo governo.

No período de 1990 até 1994 foram privatizadas 33 empresas. Destas 18 empresas eram controladas pelo Estado. Eram de participação minoritárias as empresas Petroquisa e Petrofétil, bem como oito leilões de participações minoritárias de outras empresas, privatizações permitidas pelo DECRETO Nº 1.068<sup>14</sup> DE 2 DE MARÇO DE 1994 (BRASIL, 1994) (BNDES, 2014). Neste período, as empresas privatizadas eram dos setores do aço, fertilizantes e petroquímicos. Já na segunda metade da década de 1990, o processo de privatizações teve um aumento considerável e passou a incluir as empresas de serviços e de mineração bem como as privatizações passaram a incorporar as empresas pertencentes aos estados e municípios.

No governo de FHC, houveram algumas mudanças institucionais, para que desta forma, o processo de privatizações fosse ampliado. Já em fevereiro de 1995 foi promulgada a LEI DE CONCESSÕES Nº 8.987<sup>15</sup>, DE 13 DE FEVEREIRO DE 1995 (BRASIL, 1995 a). A Lei das Concessões foi de grande importância para o processo de privatização, pois ela dava fim ao monopólio estatal dos setores da telecomunicação, distribuição de gás encanado e petrolífero, além de igualar as empresas brasileiras que tinham participação de capital estrangeiro e, desta forma, colocando equiparando as empresas brasileiras de capital nacional e as de capital estrangeiro, dando os primeiros passos para o processo para privatizar as empresas de mineração e do setor de energia elétrica. Outras duas mudanças institucionais

---

<sup>14</sup> Decreto na íntegra disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/Antigos/D1068.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D1068.htm)

<sup>15</sup> Ver mais em : [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8987cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8987cons.htm)

que ocorreram durante a segunda metade da década de 1990, foram a Lei das telecomunicações e a Lei do Programa Nacional de Destatização.

Outras duas mudanças institucionais que ocorreram durante a segunda metade da década de 1990, foram a LEI Nº 9.472 DE 16 DE JULHO DE 1997 (BRASIL, 1997a) , a qual regulamenta a exploração do serviço de telecomunicação no Brasil Lei da Telecomunicação e a LEI Nº 9.491 DE 9 DE SETEMBRO DE 1997 a qual revoga a Lei nº 8.031(BRASIL, 1997b) (Lei que instituiu o PND) e altera os procedimentos do PND .

A organização inclui, entre outros aspectos, o disciplinamento e a fiscalização da execução, comercialização e uso dos serviços e da implantação e funcionamento de redes de telecomunicações, bem como da utilização dos recursos de órbita e espectro de radiofrequências (BRASIL, 1997a).

E, segundo a mesma lei em seu segundo artigo, institui que cabe à competência do Poder Público é de:

I - garantir, a toda a população, o acesso às telecomunicações, a tarifas e preços razoáveis, em condições adequadas; II - estimular a expansão do uso de redes e serviços de telecomunicações pelos serviços de interesse público em benefício da população brasileira; III - adotar medidas que promovam a competição e a diversidade dos serviços, incrementem sua oferta e propiciem padrões de qualidade compatíveis com a exigência dos usuários; IV - fortalecer o papel regulador do Estado; V - criar oportunidades de investimento e estimular o desenvolvimento tecnológico e industrial, em ambiente competitivo; VI - criar condições para que o desenvolvimento do setor seja harmônico com as metas de desenvolvimento social do País. I - garantir, a toda a população, o acesso às telecomunicações, a tarifas e preços razoáveis, em condições adequadas; II - estimular a expansão do uso de redes e serviços de telecomunicações pelos serviços de interesse público em benefício da população brasileira; III - adotar medidas que promovam a competição e a diversidade dos serviços, incrementem sua oferta e propiciem padrões de qualidade compatíveis com a exigência dos usuários; IV - fortalecer o papel regulador do Estado; V - criar oportunidades de investimento e estimular o desenvolvimento tecnológico e industrial, em ambiente competitivo; VI - criar condições para que o desenvolvimento do setor seja harmônico com as metas de desenvolvimento social do País (BRASIL, 1997a).

Já a LEI Nº 9.491 DE 9 DE SETEMBRO DE 1997 a qual revoga a LEI Nº 8.031, e informa os objetivos principais do Programa Nacional de Destatização bem como quais empresas podem ser objetos de desestatização.

I - reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público; II -

contribuir para a reestruturação econômica do setor público, especialmente através da melhoria do perfil e da redução da dívida pública líquida; III - permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada; IV - contribuir para a reestruturação econômica do setor privado, especialmente para a modernização da infra-estrutura e do parque industrial do País, ampliando sua competitividade e reforçando a capacidade empresarial nos diversos setores da economia, inclusive através da concessão de crédito; V - permitir que a Administração Pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais; VI - contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais, através do acréscimo da oferta de valores mobiliários e da democratização da propriedade do capital das empresas que integram o Programa. Art. 2º Poderão ser objeto de desestatização, nos termos desta Lei: I - empresas, inclusive instituições financeiras, controladas direta ou indiretamente pela União, instituídas por lei ou ato do Poder Executivo; II - empresas criadas pelo setor privado e que, por qualquer motivo, passaram ao controle direto ou indireto da União; III - serviços públicos objeto de concessão, permissão ou autorização; IV - instituições financeiras públicas estaduais que tenham tido as ações de seu capital social desapropriadas, na forma do Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987 (BRASIL, 1997b).<sup>16</sup>

O processo de privatização iniciado com Collor no início da década, passou por diversas alterações e uma gama de normas e diretrizes foram criadas ou modificadas. Desta forma o programa de privatização foi ampliado e passou a incorporar setores estratégicos como o de transportes, bancários, telecomunicações, setor elétrico. Setores esses que objetivaram grandes receitas para o governo, e atraíram uma grande montanha de recursos externos.

### **CAPÍTULO 3: Análise do Fluxo de IDE Durante a Década de 1990**

#### **3.1. Mudança no Quadro Econômico Brasileiro nos anos de 1990.**

O Brasil, como visto nos capítulos anteriores, passou por uma série de mudanças em seu quadro econômico durante a década de 1990. Dentre essas mudanças será analisado neste capítulo o fluxo de IDE brasileiro no período de 1990 se destacando a relevante participação do processo de privatização como um determinante fundamental de IDE no período analisado.

---

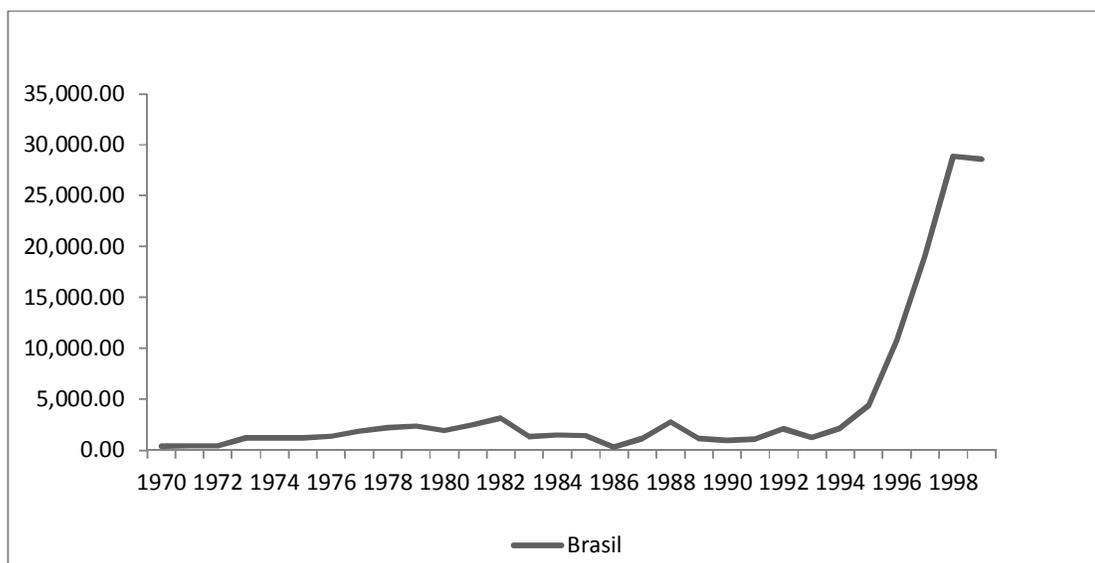
<sup>16</sup> Ver mais em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9491.htm#art35](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9491.htm#art35)

TABELA 1: Fluxo de IDE Mundo e Brasil: 1990 a 1999

ANO	Mundo (US\$)	Brasil (US\$)
1990	207.362,30	988,80
1991	153.794,60	1.102,20
1992	166.027,89	2.061,00
1993	223.356,22	1.290,90
1994	255.980,33	2.149,90
1995	343.544,14	4.405,12
1996	391.439,36	10.791,69
1997	488.160,33	18.992,93
1998	\$705.934,77	\$28.855,61
1999	\$1.091.490,69	\$28.578,43

Elaborado pelo autor.  
 Valores em milhões de dólares  
 Fonte: UNCTAD(2014)

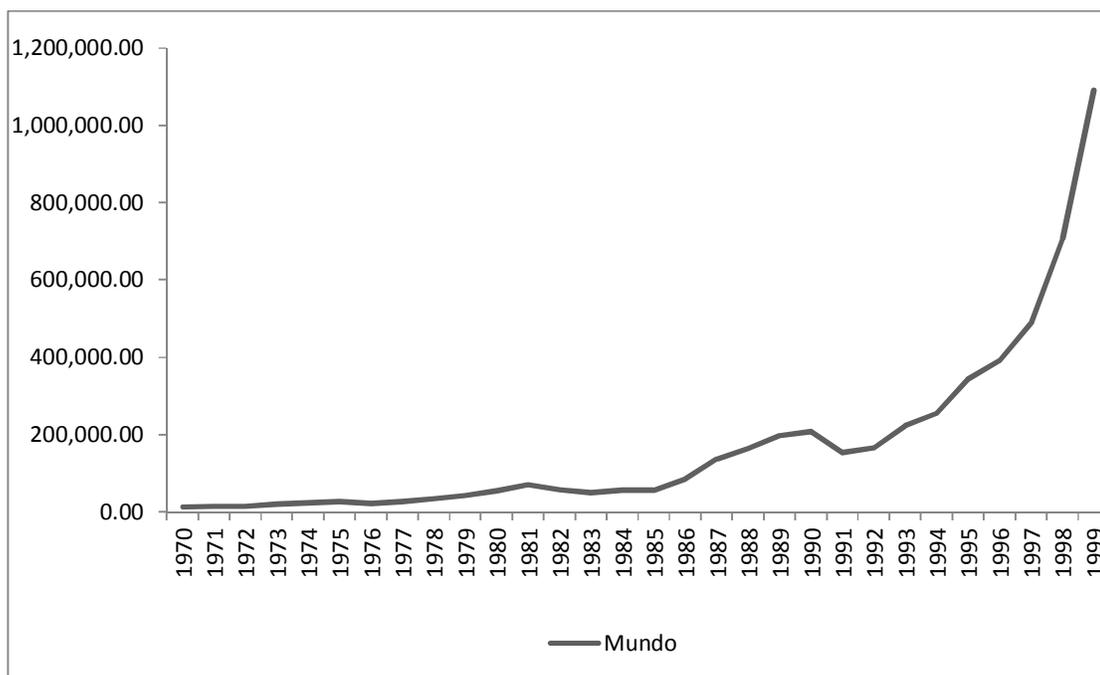
Os anos 1990 foi um período de forte crescimento do fluxo de IDE em âmbito global. O Brasil, era apenas o 29<sup>o</sup><sup>17</sup> colocado entre os países receptores de IDE com um fluxo de US\$ 989 milhões em 1990, passando para 9<sup>o</sup> com um fluxo de US\$28.578 milhões em 1999, o que representa um crescimento de 2.890,21%.



Elaborado pelo autor.  
 Fonte dos dados: UNCTAD (2014)  
 Dados em milhões de dólares  
 FIGURA 1 - Fluxo de IDE Brasil: 1970 - 1999

<sup>17</sup> Ranking da ONU

O fluxo mundial de IDE no mesmo período passou de US\$ 207.362 milhões em 1990 para US\$ R\$ 1.091.490 milhões em 1999 obtendo um aumento de 526,36% em um período de 10 anos. O Brasil foi o destino de 2,5% do fluxo de IDE durante esse decênio, e se considerarmos apenas os anos de 1996 a 1999 o Brasil correspondeu ao destino de 3,25% do IDE.



Elaborado pelo autor.

Dados em milhões de dólares

Fonte dos dados: UNCTAD, 2014

FIGURA 2 - Fluxo de IDE mundo 1970 - 1999

Respalhando-se nos dados apresentados se observa que Brasil acompanhou em linhas gerais o crescimento do Fluxo de IDE mundial, inclusive nos anos de 1991 e 1992 em que houve queda do fluxo mundial de IDE o Brasil manteve seu crescimento, apenas em 1999 ocorre uma pequena queda no fluxo de IDE de apenas 0,96% em relação ao ano anterior. Destacando se nesse decênio a significativa diferença entre a primeira e segunda metade deste período, quando entre 1995 a 1999 o Brasil obteve um crescimento de 1.206,71%, em relação ao primeira metade, globalmente ocorre a mesma situação com a média mundial obteve um crescimento de 300,01% na mesma comparação. Desta forma será analisado com mais detalhes no próximo tópico o período de 1995 à 1999.

### 3.2. Caracterização do Fluxo de IDE no Brasil : ênfase na segunda metade da década de 1990. Origem e destino

A abertura econômica iniciada pelo Presidente Collor, no início da década de 1990 se utilizou de planos e leis como: Plano PICE, PND , Collor I, Collor II, bem como a mudança de varias leis já nessa primeira metade da década, que tinha de forma geral realizar abertura econômica do país atrair investimento e manter os investimento realizados no país.

TABELA 2 : Estoque de IDE, países: 1995

País	Estoque (US\$)	%
Alemanha	6.693,39	13,98
Bélgica	641,11	1,34
Canadá	2.089,06	4,36
Espanha	288,28	0,60
Estados Unidos	12.463,52	26,03
França	2.333,09	4,87
Ilhas		
Cayman	1.024,08	2,14
Japão	3.053,26	6,38
Países Baixos	1.775,32	3,71
Portugal	122,44	0,26
Reino Unido	2.139,17	4,47
Suíça	3.233,32	6,75
Demais	12.030,58	25,12
<b>Total</b>	<b>47.886,62</b>	<b>100,00</b>

Elaborado pelo autor  
 Dados em milhões de dólares  
 Fontes: UNCTAD (2014) e BACEN (1997)

O estoque de IDE até 1995 do Brasil obteve origem de varias nações, as que mais concentram o investimento no Brasil foram, os Estados Unidos que sozinho representou por volta de um quarto deste estoque, seguido por Alemanha , Suíça,

Japão, Reino Unido, Canadá e França. Esse grupo de sete países representa mais de 70% do estoque de IDE até então.

TABELA 3 : Estoque de IDE de 1995 e fluxo de IDE de 1996 - 1999

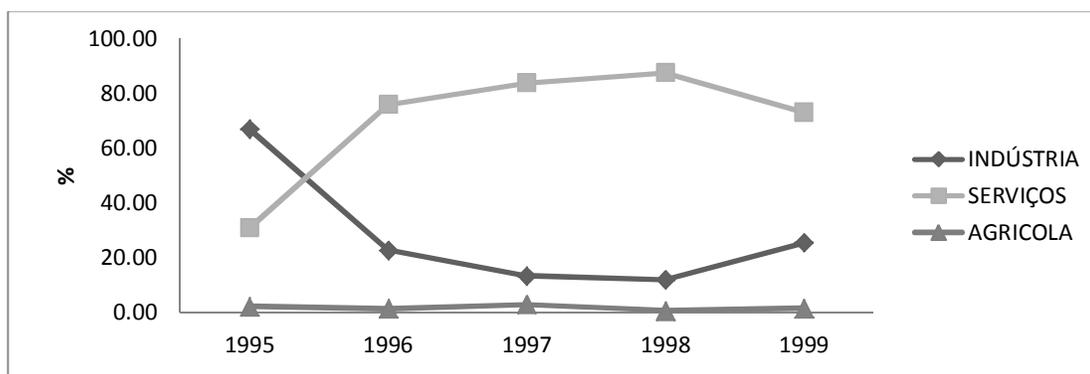
ANO	1995		1996		1997	
Setor	Estoque	%	Fluxo	%	Fluxo	%
Agrário	1.063,08	2,22%	155,67	1,44%	565,69	2,98%
Indústria	32.050,52	66,93%	2.449,65	22,70%	2.526,23	13,30%
Serviços	14773,02	30,85%	\$81.86,36	75,86%	15.901,01	83,72%
Total	47.886,62	30,85%	10.791,69	100,00%	18.992,93	100,00%
ANO	1998		1999			
Setor	Fluxo	%	Fluxo	%		
Agrário	76,61	0,61%	437,94	1,53%		
Indústria	3.430,33	11,89%	7.257,95	25,40%		
Serviços	25.248,67	87,50%	20.882,53	73,07%		
Total	28.855,61	100,00%	28.578,43	100,00%		

Elaborado pelo autor

Dados em milhões de dólares

Fontes: UNCTAD (2014) e BACEN (1997, 1998, 1999, 2000,)

O estoque de IDE até 1995, estava distribuído com a seguinte configuração: setor Industrial 66,93%, do fluxo de IDE no período. Em relação ao setor industrial se destaca as indústrias de: químicos com 19,1% seguido pela fabricação e montagem de automóveis (17,24%) e metalurgia básica (10,77%); O setor de serviços ficou com 30,85 % dos estoque de IDE; e em ultimo lugar o setor agrícola com 2,22%. Desta forma os investimento vindo se voltavam para o setor de industrial em sua grande maioria.



Elaborado pelo autor

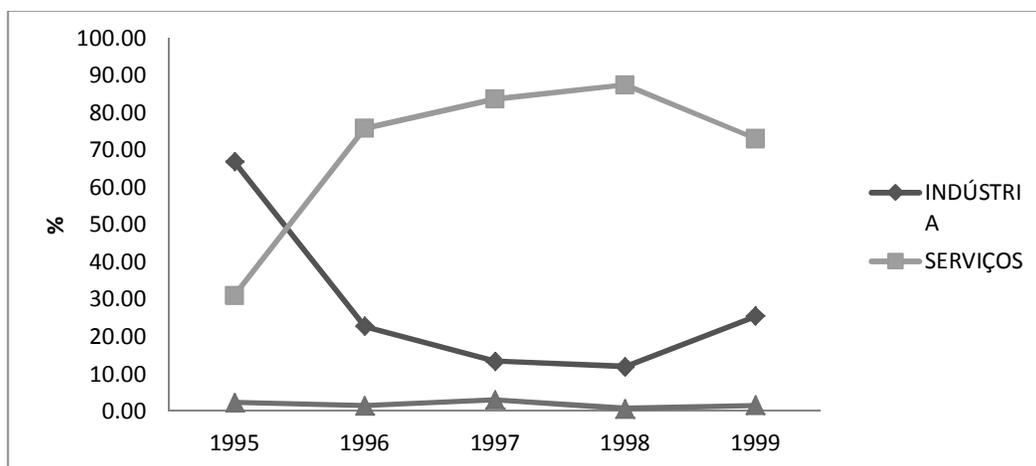
Fontes: UNCTAD; BACEN (1997, 1998, 1999, 2000)

**FIGURA 10: Estoque de IDE 1995 e fluxo de ide 1996 - 1999: setores da economia**

Entre 1996 e 1999, a distribuição setorial de IDE se diluiu da seguinte forma:

O setor de Agricultura, pecuária e extrativa mineral, se manteve com baixa participação no fluxo de IDE, com uma média de 1,64% no período estudado, chegando inclusive em 1998 a ser responsável pela atração de apenas 0,61% do fluxo de IDE.

O setor industrial atraiu até 1995, 66,93% do estoque de IDE, durante a segunda metade da década perdeu sua participação para o setor de serviços. Entretanto o setor obteve um crescimento contínuo no período, se destacando a indústria produção e montagem de automóveis seguido pela de produção de químicos e produção de alimentos e bebidas, áreas essas que já despontavam no período antecessor e se mantiveram em crescimento.



Elaborado pelo autor

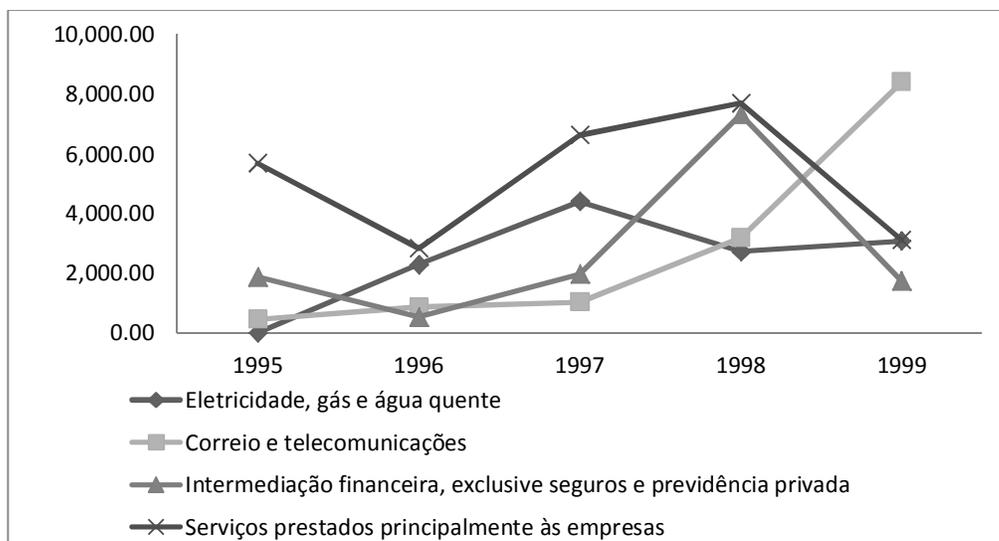
Dados em %

Fontes: UNCTAD (2014); BACEN (1997, 1998, 1999, 2000)

FIGURA 4 - IDE das principais áreas da indústria: 1994 - 1999

A partir de 1995 o setor de serviços passou a ser o principal destino do capital estrangeiro, chegando a compor 87,5% do mesmo, ficando com uma média de 80,03% nos anos 1996 a 1999, passando de um estoque acumulado de IDE em 1995 de 14.773,53 milhões de dólares para um fluxo médio anual de 17.554,64 milhões de dólares, as principais áreas responsáveis para a entrada desse maior aporte de capital foram: serviços prestados principalmente as empresas (média de 30,47%a.a); Eletricidade, gás e água quente (média de 20,31%a.a); Correio e

telecomunicações ( média de 17,47% a.a) ; e Intermediação financeira, exclusive seguros e previdência privada (média de 14,09%a.a).

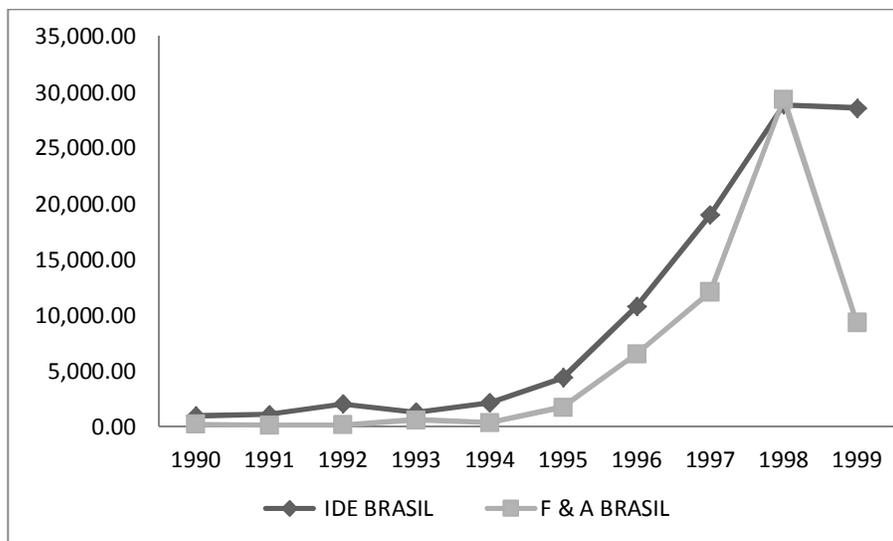


Elaborado pelo autor

Dados em milhões de dólares

Fontes: UNCTAD (2014); BACEN (1997, 1998, 1999, 2000)

FIGURA 11 Estoque de ide setor serviços 1995 e fluxo de ide setor serviços 1996 - 1999



Elaborado pelo autor

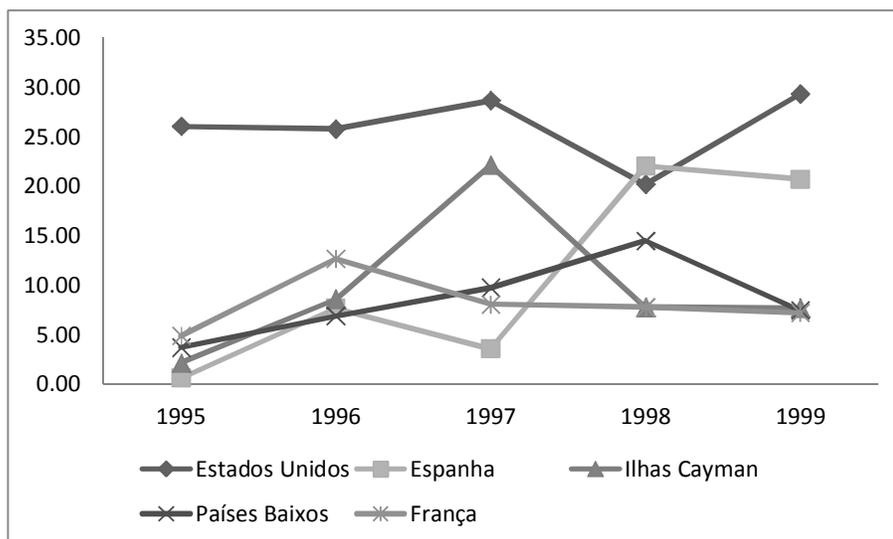
Dados em milhões de dólares

Fontes: UNCTAD

Figura 6 - Fluxo de IDE e F & A do BRASIL: 1990 -1999

O crescimento do IDE na segunda metade da década de 1990 foi vertiginoso, o Brasil que ocupava apenas a colocação do *ranking* de fluxo de IDE em 1994 passou a ocupar a 9º colocação no ano de 1999, estando desta forma passou a ser

um dos principais destinos do mundo para os investimentos diretos. Diversos fatores permitiram tal ascensão, dentre eles se destacam: a abertura econômica iniciada no começo da década que foi viabilizada por varias mudanças no quadro institucional brasileiro que vieram a dar as condições necessárias para a entrada e permanência dos capitais estrangeiros no país.; Plano real, o qual conseguiu estabilizar a inflação brasileira e propiciar uma maior credibilidade da economia nacional além de contribuir significativamente para o crescimento do mercado interno no período, o processo de privatizações o qual represento boa parte do fluxo de IDE para o Brasil durante a segunda metade da década. Em conjunto destes fatores, o fluxo de IDE no mundo todo aumento significativamente bem como o numero de Fusões & Aquisições (F & A) ocorridas no período.



Elaborado pelo autor

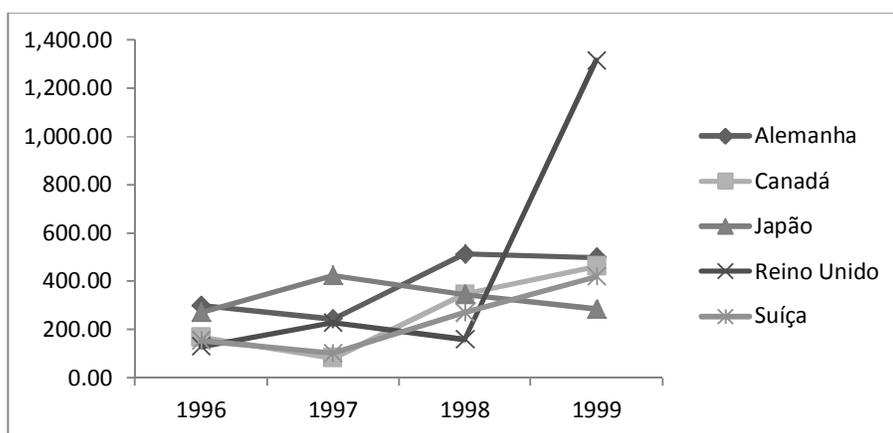
Dados em milhões de dólares

Fontes: UNCTAD (2014) ; BACEN (1997, 1998, 1999, 2000)

FIGURA 7 - Fluxo de ide- países com maior participação - 1996 -1999

Entre 1996 e 1999, o fluxo de IDE se originou principalmente de um grupo de 5 países, são eles: Estados Unidos, que manteve a primeira colocação durante quase todo o período só perdendo momentaneamente para a Espanha em 1998 e voltando ao primeiro lugar em 1999. Em média um quarto do investimento veio dos estados unidos durante esse período; a Espanha que até 1995 tinha pequena monta (0,6%) no capital estrangeiro direto vindo para o Brasil representou em média 13,47% do investimento, chegando a ultrapassar os Estados Unidos em 1998 quanto representou 22% desse mesmo capital; as Ilhas Cayman; e em terceiro lugar

com uma média de 11,52% de participação do IDE vindo para o Brasil chegando a ocupar o segundo lugar em 1997, quando representou 22,09% do capital destinado ao Brasil; o Países Baixos ficaram em média com 9,6% do fluxo de IDE; por ultimo a França a qual em 1996 obteve sua melhor colocação entre os países originários de IDE para o Brasil ficando na segunda colocação nesse anos, foi responsável em média por 8,91% do IDE vindo para o Brasil nesses anos.



Elaborado pelo autor

Dados em milhões de dólares

Fontes: UNCTAD (2014); BACEN (1997, 1998, 1999, 2000)

Figura 8: Principais países originários de IDE até 1995: desempenho de 1996 a 1999

O Brasil sofreu significativa mudança no âmbito dos investimentos estrangeiros diretos durante a década de 1990, se destacando os anos de 1996 a 1999, os quais as alterações foram mais expressivas. As mudanças se deram no seu volume, origem e destinação nos setores da economia. O volume de IDE vindo para o Brasil foi expressivo, em 1995 o estoque de IDE era de 47.886,62 milhões de dólares e somente no ano de 1998<sup>18</sup> o país recebeu 28.855,61 milhões de dólares o que representa 60% de todo IDE acumulado até 1995. Quanto a origem do fluxo de IDE, o Estados Unidos continuou mantendo em média um quarto da origem de IDE para o Brasil, sendo este uma exceção, pois países como: Alemanha, Japão, Suíça, Reino Unido, Canadá que juntos foram responsáveis por 36% do estoque de IDE até 1995, em 1999 foram responsáveis por apenas 8% do total do fluxo de IDE entre 1996 a 1999. Entretanto, Espanha, França, Ilhas Caiman, Países Baixos e Portugal

<sup>18</sup> Ano no qual o fluxo de IDE foi o maior dos anos 1990.

que até 1995 foram responsáveis por 12% do estoque de investimento direto externo até então, passam a ser a origem de 52% do fluxo de IDE nos anos de 1995 a 1999. Cabe destacar que embora tenha ocorrido essa mudança na origem do fluxo de IDE para o Brasil, com a exceção dos fluxos oriundos do Japão todos os outros tiveram crescimento nominal dos investimentos direcionados para o Brasil. Em relação ao destino do IDE para o Brasil, o setor industrial perdeu em muito o seu grau de atratividade, sendo ultrapassado pelo setor de serviços o qual atraiu 80% do fluxo total de IDE entre 1996 e 1999.

### **3.2.1. Privatizações como determinante de IDE**

Esse novo quadro brasileiro, com alteração dos principais países originários de IDE, mudança na distribuição setorial bem como o aumento exponencial do fluxo de IDE, foram atraídos pelos aspectos intrínsecos do Brasil, o intitulado por Dunning fator de *location*. Os principais fatores foram: a abertura do mercado e da economia através das políticas para o incentivo e crescimento econômico (PICE, PND, Plano Real), bem como as mudanças e criação de várias condutas institucionais que atraíram o fluxo de investimento para o país (permissão para pagamento de *royalties* da filial para matriz, queda na carga tributária para remessas de lucro, legislação para criar novas patentes, equiparação da empresa instalada no Brasil mais com capital estrangeiro com empresas brasileiras com capital nacional, entre outras). Dentre essas mudanças se destaca o programa de privatizações o qual diversos autores, explicitam a sua relevância como atrativo do capital estrangeiro para o Brasil.

As privatizações no período de 1996 a 1999 foram um grande atrativo para o capital estrangeiro se dirigir para o Brasil, e foram favorecidas pelo crescimento mundial de IDE bem como a onda de F & A mundial. O governo alterou e criou um leque de normas e leis que permitiram e ampliaram a entrada de IDE para as privatizações, as principais medidas tomadas pelo Brasil para tornar esse processo o que mais atraiu IDE no período foi: A lei que regulamentava o PND de 1991 e sua substituta criada em 1997 a qual ampliou a sua abrangência; leis que permitiram as

privatizações das empresas de transmissão e de geração de energia elétrica; extração de recursos não renováveis (petróleo e minerais); concessões da infraestrutura de transporte (ferrovias, portos, estradas); concessões da telefonia fixa e móvel; privatização dos bancos; privatizações das empresas pertencentes aos estados e municípios. Devido tais alterações institucionais, fez com que o processo de privatizações alcançasse números expressivos. O total gerado pelas privatizações de 1991 até 2002 foi de 87.922,5 milhões de dólares destes 42.134 milhões de dólares foi de capital estrangeiro o que representa 48% da receita gerada pelas privatizações. De 1996 até 1999 as privatizações somaram 58.300 milhões e o capital estrangeiro foi responsável por 28.918,8 milhões correspondendo 49,60% do arrecadado.

**TABELA 4: Participação do Investidor Estrangeiro - 1991/2002**  
US\$ milhões - %.

País	PND		Estaduais		Tele-comunicações		Total	
Estados								
Unidos	4.318	15,1	6.024	21,6	3.692	12,8	14.034	16,5
Espanha	3.606	12,6	4.027	14,4	5.042	17,5	12.675	14,9
Portugal	1	0	658	2,4	4.224	14,7	4.882	5,7
Itália	-	-	143	0,6	2.479	8,6	2.621	3,1
Chile	-	-	1.006	3,6	-	-	1.006	1,2
Bélgica	880	3,1	-	-	-	-	880	1
Inglaterra	2	0	692	2,5	21	0,1	715	0,8
Canadá	21	0,1	-	-	671	2,3	692	0,8
Suécia	-	-	-	-	599	2,1	599	0,7
França	479	1,7	196	0,7	10	0	686	0,8
Holanda	5	0	410	1,5	-	-	415	0,5
Japão	8	0	-	-	256	0,9	264	0,3
Coreia	-	-	-	-	265	0,9	265	0,3
Argentina	-	-	148	0,5	11	0	159	0,2
Alemanha	75	0,3	-	-	-	-	75	0,1
Uruguai	0	0	-	-	-	-	0	0
Outros	1.815	2,6	350	1,3	-	-	2.165	1,3
<b>Participação</b>								
<b>Estrangeira</b>	<b>11.210</b>	<b>36,4</b>	<b>13.654</b>	<b>48,9</b>	<b>17.270</b>	<b>59,4</b>	<b>42.134</b>	<b>48</b>
<b>Total</b>	<b>30.824,20</b>	<b>100</b>	<b>27.948,80</b>	<b>100</b>	<b>29.049.5</b>	<b>100</b>	<b>87.822,50</b>	<b>100</b>

Fonte: (BNDES,2014)

TABELA 5: Grandes privatizações no setor elétrico - vendas para capital estrangeiro

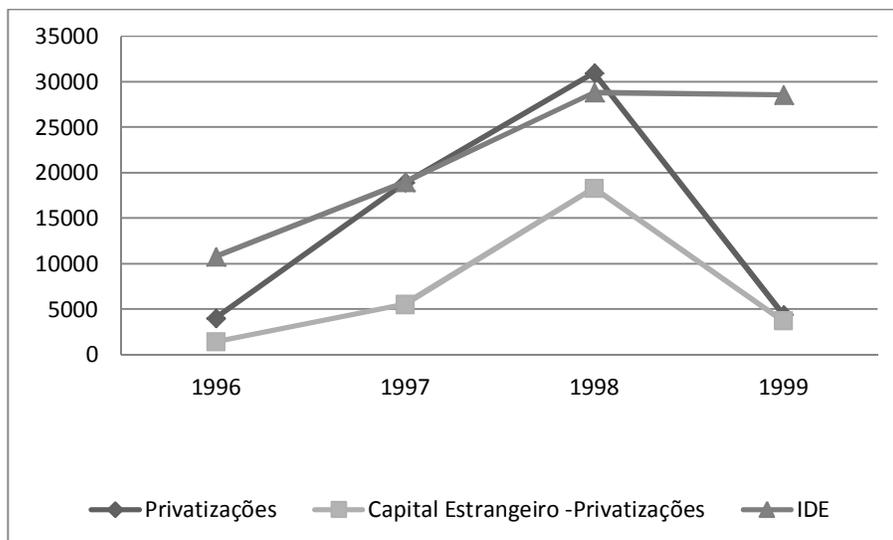
Empresa	Venda US\$	Comprador	País Comprador	ANO
Cia. de Eletricidade do Estado da Bahia	1600	Iberdrola	Espanha	1997
Distribuidora Norte Nordeste	1400	AES	EUA	1997
Cia. de Geração de Energia Elétrica Paranapanema	1239	Duke Energy	EUA	1999
Cia. de Geração de Energia Elétrica Tietê	938,6	AES	EUA	1999

Elaborado pelo autor

Fonte: BNDES (2014); BACEN (1998,2000)

A Tabela 5 destaca empresas que foram vendidas no processo de privatização as quais exerceram grande peso na entrada de IDE e no programa de privatização, no caso destas empresas destacadas, pertencem ao setor elétrico e este só foi privatizado devido a aprovação da Lei 9.774/95 que trata a respeito das concessões. Dentre as grandes negociações das privatizações a que mais teve peso no total acumulado pelas privatizações bem como maior entrada de aporte capital estrangeiro para as privatizações foi a venda do sistema de telecomunicação, o qual foi possível devido a uma serie de normas como a Emenda nº 8 DA Constituição Federal, Lei nº 295/96 (BRASIL, 1995 b) e a Lei nº 9.472 a lei das telecomunicações que continha as diretrizes para privatização do sistema da Telebrás a qual aconteceu no dia 29 de julho de 1998. Foram vendidas: 3 empresas de telefonia fixa e uma de longa distancia, 8 de telefonia celular banda A, totalizando 11.552 milhões de dólares e o capital estrangeiro foi responsável por 68% deste valor arrecado (BNDES,1999).

A operação contou com a participação do capital estrangeiro (68%), com algumas das empresas consideradas mais atraentes passando para o controle de grupos estrangeiros, como a Telesp fixa e celular, que foram compradas, respectivamente, pelas espanholas Telefonica e Iberdrola e pela Portugal Telecom e a Embratel, adquirida pela americana MCI (BNDES, 1999).



Elaborado pelo autor

Fonte: BNDS( 2014); BACEN ( 1997,1998,1999,2000); ;UNCTAD ( 2014);

Figura 9 : Fluxos de IDE, receita das privatizações e participação do capital estrangeiro nas privatizações

O processo de privatização foi uma expressiva fonte de receita para o governo e um grande atrativo para o IDE representando mais da metade das receitas geradas pelas privatizações entre 1996 e 1999 e em torno de 33% do fluxo de IDE do mesmo período.

### 3.3. Síntese dos Determinantes de IDE

O processo de integração do mercados nacional e global foi ampliado e incentivado durante o decênio de 1990. O Governo brasileiro se utilizou de políticas públicas e leis – normas e diretrizes – já elencadas para propiciar a vinda de investimentos para o Brasil " [...] cabe ressaltar a importância de variáveis institucionais como fatores estratégicos na determinação da decisão de investimento das EMNs" (AMAL; SEABRA, p.245,2007). Por meio desta gama de fatores o grau de atratividade de investimentos diretos subiu. Dunning e Lundan (2008), em seu paradigma eclético ou conhecido também por modelo OLI, enquadra esses fatores como vantagens de *location* (L). Não o bastante, a economia brasileira tinha como destaque outros fatores:

- Estabilidade econômica alcançada pela estabilização da economia e conseqüente aquecimento do mercado interno;
- Criação do MERCOSUL e " A consolidação do MERCOSUL é um fator de atração mais importante para os recém-chegados e, especialmente, para as EE cujas filiais estão integradas em processos de globalização/regionalização (automobilística)" (LAPLANE; SARTI, 1997, P172);
- Crescimento e perspectivas do mercado interno;
- Privatizações as quais através das tabelas e gráficos é possível verificar a sua importância, esse fator é salientado por vários autores, Gonçalves (2005, p 182) " No *front interno*, os principais determinantes do ingresso de IED na economia brasileira no período pós-1995 foram o processo de privatização e a onda de fusões e aquisições envolvendo empresas privadas nacionais", (BAER, 2009) " O processo de privatização, responsável por cerca de um quarto do aporte de IED no período 1996-98.";
- Fusões e aquisições, como salientou Gonçalves – fator esse que salienta a teoria de HYMER (1976) na qual as ETs, realizam o IDE objetivando o controle de outras empresas no mercado externo.

Dunning e Ludan (2008), em seu paradigma eclético apresenta quatro estratégias pelos quais as Ets buscam realizar investimento diretos são eles: *market seeking*, *strategic seeking*, *recource seeking* e *strategic seeking*. Cada estratégia tem características que de aspectos que buscam para realizar o investimento esses aspectos são encontrados na própria empresa que realiza o investimento (O), no local em que o investimento será realizado (L) e como pode integrar os O e L na sua estrutura.

O Brasil possui características de *Location* para atrair IDE por todas as estratégias descritas por Dunning e Ludan (2008), mais em proporções distintas.

Deos (2009, p20) identifica alguns setores da economia que atraíram IDE do tipo *efficiency seeking*:

*O ramo onde a estratégia efficiency seeking recebeu maior impulso foi, sem dúvidas, o automotivo. Além do caso automotivo, este tipo de estratégia se observou também em indústrias como as de alimentos, pneumáticos, eletrodomésticos, petroquímica e farmacêutica (DEOS, 2009, p20).*

Gonçalves (2005, p182) destaca, “[...] tendo em vista a abertura econômica (principalmente, na esfera comercial), as próprias subsidiárias e filiais de ETs no Brasil foram levadas a realizar investimentos focados na reestruturação e modernização das suas plantas”, investimentos esse do tipo *strategic seeking*.

O maior aporte de capital que entrou no Brasil, todavia, veio em busca do mercado interno brasileiro, que é *market seeking*. O Brasil teve um leque de atrativos para esse tipo de IDE, sendo dessa foram o mercado interno o principal atrativo do IDE. De acordo com Deos (2009): “Desde os primeiros capitais ingressados durante a etapa ISI até o boom dos anos 90, a estratégia de investimento predominante foi a de *market seeking*” (DEOS, 2009, p. 20).

Como identificado acima, as características de *Location* brasileira, obtiveram um forte viés para atrair investimentos na busca do mercado interno brasileiro, devido principalmente a dois fatores. Primeiro, o tamanho interno do mercado brasileiro e o potencial que apresenta para sua aplicação muito devido às políticas adotadas durante os anos 1990. Segunda, dentre as políticas adotadas nos anos 1990 se destacou o processo de privatização ocorrido, o qual atraiu uma grande soma de investimentos diretos estrangeiros para a economia e ainda contou com um fator externo relevante que foi a onda de F & A global. Fatores estes quando combinados tornaram possível a expressiva entrada de capital externo na década de 1990.

## CAPÍTULO 4: CONSIDERAÇÕES FINAIS

A abundante soma de IDE direcionada ao Brasil durante o decênio de 1990 foi possível somente devido a uma gama de mudanças institucionais e políticas econômicas visando a abertura comercial e a atração de investimentos para o território nacional. O leque de ações tomadas pelo governo tornaram o mercado interno vantajoso aos investidores, atraindo, desta forma, grande soma de recursos para o Brasil.

Com base na tradição HKC e principalmente no paradigma eclético, foram caracterizadas as principais políticas econômicas adotadas na década de 1990 que influenciaram a vinda de capital estrangeiro para o país.

A tradição HKC ficou conhecida assim pela homenagem feita aos seus principais autores Hymer, Kindleberger e Caves. Essa tradição constrói a ideia de que as empresas detêm ativos específicos que lhe proporcionam vantagens ao competir em outros mercados.

A teoria apresentada por Hymer (1976) identifica que as ETs quando realizam o investimento não são motivados pelas taxa de juros, mais sim em obter o controle da empresa ou parte dele. Ele destaca dois motivos para que as ETs busquem obter o controle: o primeiro é quando a empresa intervem a fim de lograr um maior controle sobre o capital aplicado na empresa e, destarte, consolidá-lo; o segundo tipo, é obter o controle das demais empresas que atuam em um mesmo mercado e, logo, alcançar maiores retornos. Kindleberger seguiu a linha de raciocínio de Hymer, contudo, em sua visão são as estruturas de mercado que determinam como as ETs elaboram suas estratégias e não o contrário. Para Caves, o mercado imperfeito é caracterizado como sendo de oligopólio, levando o IDE a depender de barreiras, de entradas e garantias quanto a patentes sobre o que é desenvolvido pela empresa.

A teoria eclética de Dunning ou modelo OLI, como também é chamado, fornece meios para identificar, o tamanho e o padrão da produção de empresas pertencentes ao capital estrangeiro situadas dentro de um país que não o de origem do capital.

O modelo OLI identifica que as ETS, para investirem em outros países, devem ter vantagens que compensem o investimento direto no estrangeiro. Na classificação do modelo as vantagens são: *Ornership (O)*, características da própria

empresa, as quais lhe proporciona vantagens; *Location (L)*, elementos do país de destino do IDE, suas características internas, que proporciona as empresas vantagens para se instalar em determinada localidade; e por último as vantagens de *Internalization (I)*, corresponde a forma que as vantagens O e L serão absorvidas e integradas a empresa que realiza o IDE.

Dunning caracteriza quatro tipos de estratégias pelas quais as empresas buscam fazer investimentos em outros países. Essas estratégias são: *Market seeking*, *resource seeking*, *efficiency seeking* e *strategic seeking*. Dessa forma foi analisados os fatores de *location* caracterizando e identificando por qual tipo de estratégia o Brasil atrai mais investimento externo.

Nos primeiros anos do período estudado, foram criadas políticas que se mostraram primordiais para o crescimento exponencial do fluxo de IDE entre os anos 1996 a 1999. Essas medidas visavam uma maior inserção brasileira na economia mundial. Se destacando a abertura econômica para o mercado mundial, proporcionada e incentivada pelas políticas PICE e PND — fornecendo a base para o vasto programa de privatizações ocorridas durante essa década.

Em 1994 foi implementado o Plano Real, que enfim estabilizou a inflação. Esse objetivo foi alcançado através de três fases: ajuste fiscal, para equilibrar as contas do governo; desindexação, buscando eliminar a inflação inercial a qual se utilizou da URV para esse objetivo; âncora nominal que posteriormente seria alterada para uma âncora cambial.

Devido eficácia do Plano Real no que tange a estabilização da inflação, refletiu, no crescimento da indústria, aumento das importações de bens de capital e uma maior entrada de investimento estrangeiro — elementos esses ampliados devido ao plano Brady. Contudo, o Plano Real trouxe impactos não favoráveis como desequilíbrio fiscal e externo. As importações de bens de consumo aumentaram, devido a sobrevalorização da taxa de câmbio. As exportações não acompanharam o mesmo ritmo — crescendo desta forma a necessidade de divisas — as privatizações nesse contexto se tornaram uma fonte de divisas para o governo.

O processo de privatização ocorrido durante a década de 1990, contribuiu de forma fundamental para uma maior entrada de IDE, principalmente nos anos 1996 a 1999. Para tanto, uma gama de variáveis contribuíram para a vinda acentuada de

investimentos para as privatizações, além dos elementos elencados acima neste sessão, uma gama de regras institucionais e contexto externo vieram a contribuir.

No contexto externo, uma onda de F&A global, bem como um crescimento do fluxo de IDE mundial, contribuíram positivamente para elevação do capital estrangeiro direcionado para o Brasil para adquirir empresas privadas e públicas.

Internamente houve uma alteração e a criação de diversas leis que propiciaram a ampliação das privatizações. Dentre elas se sobressaem: a lei que regulamentou o PND em 1991 e a que veio a lhe subtrair em 1997 dando novas diretrizes; equiparação das empresas de capital nacional as de capital estrangeiro que estão instaladas em território nacional; e quebra o monopólio estatal em diversos setores; a lei das telecomunicações — o qual propiciou a privatização do setor de telecomunicação.

Essa gama de fatores elencados anteriormente, resultaram na modificações da dinâmica entre os países emissores de capital para o Brasil e a distribuição destes recursos nos setores da economia.

Países que tradicionalmente o fluxo de IDE para o Brasil se originava até 1995 como: Alemanha, Suíça, Reino Unido, Japão e Canadá, embora o investimento nominal deles tenha aumentado — exceção ao Japão em que o capital investido diminuiu — foram passados em larga escala por Espanha, França, Ilhas Caiman, Países Baixos e Portugal os quais juntos corresponderam a 52% do fluxo acumulado entre 1996 a 1999. O Estados Unidos mantiveram em média um quarto de toda a origem do investimento para o Brasil, se mantendo como o principal origem do fluxo de IDE para o Brasil.

O direcionamento nos setores da economia brasileira, também sofreram alteração. O setor industrial o qual foi responsável em 1995 por atrair 68,93% do estoque de capital estrangeiro, passou a ser responsável 18,35% do fluxo de IDE acumulado durante os anos 1996 a 1999. O setor de Serviços foi o grande destaque pois ultrapassou o setor industrial atraindo 80,11% do fluxo acumulado entre os anos 1996 a 1999 — chegando inclusive em 1998 a ser responsável por 87,5% do fluxo de IDE do mesmo ano.

A hipótese inicial propunha em linhas gerais, que o processo de privatizações contribuiu para o aumento do fluxo de IDE. Para verificar-se a hipótese, foi empregado, o embasamento teórico analítico utilizado concomitante aos dados e

contextualização das diretrizes tomadas pelo governo no período analisado. O qual demonstra que o processo de privatização atraiu soma substancial de capital estrangeiro nos anos 1996 a 1999, sendo as receitas geradas pelas privatizações, responsável pela atração de 33% do fluxo de IDE acumulado no período.

As privatizações explicaram também em parte a nova dinâmica do fluxo de IDE. A maior parte da receita do processo de privatização é resultante das vendas das empresas do setor de serviços — em destaque as de telecomunicações — o que contribuiu para a orientação do IDE para o setor de serviços. Ademais entre os países se originou os maiores fluxos de capital para o Brasil se encontra, Estados Unidos, Portugal e Espanha, países estes, da origem do capital externo dirigido as privatizações.

Explanando desta forma, que as privatizações elevaram o grau de atratividade do mercado interno — se destacando o setor de serviços. Culminando, na atração do capital estrangeiro que se utilizam da estratégia de *market seeking*. Verificando deste modo que as privatizações contribuíram para atração do investimento direto estrangeiro nos anos 1996 a 1999, confirmando a hipótese proposta neste estudo.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMAL, M; SEABRA, F. **Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma perspectiva Internacional.** *Revista de Economia*, Departamento de Ciências Econômicas/UFSC, maio de 2007. Disponível em : < <http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A076.pdf> > Acesso em 20 de dez. 2013.

BAER, Werner. **A economia brasileira** São Paulo: Nobel, 3ª editora, 2009.

**BANCO CENTRAL DO BRASIL.** Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO/> > Acesso em 13 JAN 2014

\_\_\_\_\_. **"Boletim do Banco Central do Brasil"**- Relatório anual 1996. 1997 Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO> > Acesso em 20 de DEZ 2013

\_\_\_\_\_. **"Boletim do Banco Central do Brasil"**- Relatório anual 1997. 1998 Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO> > Acesso em 20 de DEZ 2013

\_\_\_\_\_. **"Boletim do Banco Central do Brasil"**- Relatório anual 1998. 1999 Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO> > Acesso em 20 de DEZ 2013

\_\_\_\_\_. **"Boletim do Banco Central do Brasil"**- Relatório anual 1999. 2000 Disponível em < <http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO> > Acesso em 20 de DEZ 2013

**BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO.** Disponível em: < [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/BNDES\\_Transparente/Privatizacao/](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/BNDES_Transparente/Privatizacao/) > Acesso em 13 JAN 2014

BONELLI, R.; VEIGA, P. M. e BRITO, A. F. **As políticas industrial e de comércio exterior no Brasil: rumos e indefinidos.** Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Apea). Rio de Janeiro, novembro de 1997. Disponível em: <

[http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2306/1/td\\_0527.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2306/1/td_0527.pdf)>. Acesso em: 20 fev. 2014.

BRASIL. **LEI Nº 8.031, DE 12 DE ABRIL DE 1990**. É instituído o Programa Nacional de Desestatização, com os seguintes objetivos fundamentais, DF, 12 abril. 1990. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8031.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8031.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 8.248, DE 23 DE OUTUBRO DE 1991**. Dispõe sobre a capacitação e competitividade do setor de informática e automação, e dá outras providências, DF, 23 de outubro de 1991. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8248.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8248.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **DECRETO Nº 1.068 DE 2 DE MARÇO DE 1994**. Dispõe sobre a inclusão no Programa Nacional de Desestatização (PND) das participações societárias minoritárias, detidas pelas entidades da Administração Federal que menciona, e dá outras providências, DF, 2 de março de 1994. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/decreto/Antigos/D1068.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D1068.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 8.987, DE 13 DE FEVEREIRO DE 1995**. Dispõe sobre o regime de concessão e permissão da prestação de serviços públicos previsto no art. 175 da Constituição Federal, e dá outras providências, DF, 13 DE FEVEREIRO DE 1995. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L8987compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8987compilada.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 8, DE 15 DE AGOSTO DE 1995**. Altera o inciso XI e a alínea "a" do inciso XII do art. 21 da Constituição Federal, DF, 15 DE AGOSTO DE 1995. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/Emendas/Emc/emc08.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/Emendas/Emc/emc08.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 9.279, DE 14 DE MAIO DE 1996.** Regula direitos e obrigações relativos à propriedade industrial, DF, de 14 de maio de 1996. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9279.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9279.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 9.427, DE 26 DE DEZEMBRO DE 1996.** Institui a Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL, disciplina o regime das concessões de serviços públicos de energia elétrica e dá outras providências, DF, 26 de dezembro de 1996. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9427cons.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9427cons.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013.

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 9.472, DE 16 DE JULHO DE 1997** . Dispõe sobre a organização dos serviços de telecomunicações, a criação e funcionamento de um órgão regulador e outros aspectos institucionais, nos termos da Emenda Constitucional nº 8, de 1995, DF, de 16 de julho de 1997. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9472.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9472.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013

\_\_\_\_\_. **LEI Nº 9.491 DE 9 DE SETEMBRO DE 1997.** Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências, DF, de 9 de setembro de 1997. Disponível em: < [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/L9491.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9491.htm)>. Acesso em: 20 set. 2013

BRESSER PEREIRA, L. C.; NAKANO, Y. **Hiperinflación e estabilizada no Brasil: o primeiro Plano Color.** Revista de Economía Política, vol. 11, nº 4 (44), outubro-dezembro/1991. Disponible em: <<http://www.rep.org.br/pdf/44-6.pdf>>. Acesso en: 20 fev. 2014.

CARNEIRO, R. (2002) **Desenvolvimento e Crise** – A economia brasileira no último quarto do século XX. Campinas, Editoras UNESP e UNICAMP

CARMINATI, João Guilherme de Oliveira. **O impacto do investimento direto estrangeiro no crescimento da economia brasileira 1986-2009.** Viçosa: UFV, (Dissertação de Mestrado, Programa de Pós-Graduação em Economia) 2010: Disponível em <<http://www.dominiopublico.gov.br/download/texto/cp142260.pdf>> Acesso em: 20 set. 2013.

CARVALHO, C. E. **As origens e a gênese do Plano Collor**. Nova Economia\_Belo Horizonte\_16 (1)\_101-134\_janeiro-abril de 2006. Disponível em: ≤ <http://www.scielo.br/pdf/neco/v16n1/v16n1a03.pdf>>. Acesso em: 20 fev. 2014

CASTRO, Lavina Barros. **Esperança, frustrações e aprendizado: a história da nova república (1985-1989)**. In: GIAMBIAGI,F *et al.* **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2º.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011

\_\_\_\_\_. **Privatizações, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90 (1990-1994)** In: GIAMBIAGI,F *et al.* **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2º.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011

CAVES, Richard E, 1971, **International corporations: The industrial economics of foreign investment**, Economica

Deos, Simone et al. **Perspectivas do Investimento na Dimensão do Mercosul e da América Latina**. 2004 UFRJ, 2009. disponível em <[http://www.eco.unicamp.br/neit/images/stories/arquivos/ie\\_ufrj\\_et08\\_mercosul.pdf](http://www.eco.unicamp.br/neit/images/stories/arquivos/ie_ufrj_et08_mercosul.pdf)> . Acesso em: 20 set. 2013.

DUNNING, John; LUNDAN, Sarianna. **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Second Edition.2 ed. Massachusetts Edward Elgar Publishing, 2008

DUNNING, John H.(1988) **Explaining Intern ational Production**. London: Unwin Hyman, 1988

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL , **Balance of Payments Manual: Fifth Edition**. 1993. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>> Acesso em 14, fev. 2014

GIAMBIAGI, Fabio. Estabilização, **reformas e desequilíbrios macroeconômicos: Os anos FHC (1965-2002)**. In: GIAMBIAGI,F *et al.* **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2º.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GONÇALVES, Reinaldo. **Economia Política Internacional: fundamentos teóricos e as relações internacionais do Brasil**. 2ª.reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005

HERMANN, Jennifer. **Auge e Declínio do Modelo de Crescimento com Endividamento: O II PND e a Crise da Dívida Externa (1974-1984)**. In: GIAMBIAGI, F *et al.* Economia Brasileira contemporânea: 1945-2010. 2º.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011

\_\_\_\_\_. Reformas, **endividamento externo e o " Milagre" econômico (1964-1973)**. In: GIAMBIAGI, F *et al.* Economia Brasileira contemporânea: 1945-2010. 2º.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011

HYMER, Stephen Herbert. ***The international operations of national firms: A study of direct foreign investment***. Cambridge: MIT Press, 1976. Disponível em: < [http://teaching.ust.hk/~mgto650p/meyer/readings/1/01\\_Hymer.pdf](http://teaching.ust.hk/~mgto650p/meyer/readings/1/01_Hymer.pdf) > . Acesso em: 20 set. 2013.

INSTITUTO BRASILEIRO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. IPEADATA Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br> >

JÚNIOR, A. J. **Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro no Brasil**. Belo Horizonte, MG, Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas – UFMG, tese de mestrado, 2005. Disponível em: < [http://web.cedeplar.ufmg.br/cedeplar/site/economia/dissertacoes/2005/Antonio\\_Jose\\_Medina\\_Lima\\_Junior.pdf](http://web.cedeplar.ufmg.br/cedeplar/site/economia/dissertacoes/2005/Antonio_Jose_Medina_Lima_Junior.pdf) >.

LAPLANE, M., SARTI, F. **Investimento Direto Estrangeiro e a retomada do crescimento sustentado nos anos 90**. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, jun. 1997.

NONNENBERG, Marcelo José Braga. **Determinantes dos Investimentos Externos e Impactos das Empresas Multinacionais no Brasil - As décadas de 1970 e 1990**. Texto para discussão IPEA, 969. Rio de Janeiro, 2003. Disponível em: < [http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1016.pdf](http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/PDFs/TDs/td_1016.pdf) >. Acesso em: 20 set. 2013

\_\_\_\_\_, MENDONÇA, **Mário Jorge Cardoso de**. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento Texto para discussão Nº 1016 , IPEA, Rio de Janeiro, 2004. Disponível em:

[http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/969/1/TD\\_1818.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/969/1/TD_1818.pdf)>. Acesso em: 20 set. 2013

OCDE – Organização para a Cooperação e para o Desenvolvimento Econômico. **Overview International Investment Perspectives: 2002 Edition**. Disponível em: <<http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/1938189.pdf>>. Acesso em: 20 set 2013

PERIN, Fernanda Steiner. **Processo de internacionalização de empresas brasileiras**: Um estudo sobre o investimento direto externo, 2001-2008. Florianópolis: UFSC, (monografia) 2010: Disponível em <<http://tcc.bu.ufsc.br/Economia292739>> . Acesso em: 20 set. 2013.

PINHEIRO, Armando Castelar. Impactos microeconômicos da privatização no Brasil. **pesquisa e planejamento econômico** vol.26, nº,3 IPEA, Rio de Janeiro, 1996. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_0969.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_0969.pdf)>. Acesso em: 20 set. 2013

RIBEIRO, Mauro Sudano. **Investimento estrangeiro direto e remessas de lucros e dividendos no Brasil: estratégia microeconômica e determinantes macroeconômicos (2001-2004)**. Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas – UFMG, tese de doutorado, 2006. Disponível em: <[http://www.cedeplar.ufmg.br/economia/teses/2006/Mauro\\_Sudano\\_Ribeiro.pdf](http://www.cedeplar.ufmg.br/economia/teses/2006/Mauro_Sudano_Ribeiro.pdf)>

RECEITA FEDERAL DO BRASIL. **O Investimento Direto Estrangeiro - IDE Disponível** em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana/IDE/IDEBrasilCuba/ide.htm>>. Acesso em: 20 set. 2013

*UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. UnctadStat.* Disponível em: <<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>> Acesso em 20 set. 2013

VILLELA, André. **Dos " Anos dourados" de JK à crise não resolvida (1956-1963).**  
*In:* GIAMBIAGI, F *et al.* Economia brasileira contemporânea: 1945-2010. 2 °.ed. Rio  
de Janeiro: Elsevier, 2011