

Esse quinto número do Boletim SOBEET deita olhar sobre a relação entre a distribuição setorial do Investimento Direto Estrangeiro (IDE) e a taxa real de câmbio. A descrição da evolução dos fluxos de IDE em sua composição setorial permite aquilatar em alguma medida a possibilidade de correlação positiva entre os ingressos de IDE para a indústria e a depreciação da taxa real de câmbio o que indicaria que mudanças nos preços relativos podem estimular a construção de plantas industriais voltadas para as exportações.

Boa Leitura.

## **Distribuição setorial do IDE e taxa real de câmbio**

Desde 1996 os déficits em conta corrente do Balanço de Pagamentos têm sido financiados pelos ingressos líquidos positivos de IDE. Àquela altura, estimava-se que os fluxos de IDE, bem como a expansão absoluta e relativa das importações de bens de capital representavam um processo de modernização da matriz industrial brasileira que seria capaz de ajustar a balança comercial à taxa real de câmbio historicamente apreciada.

As críticas encampadas à tais expectativas indicavam que a efetivação de estratégias empresariais de especificação produtiva implicariam perda de valor agregado por unidade de valor a ser transformada na indústria nacional em virtude do deslocamento de fornecedores nacionais em favor de fornecedores externos. Essa “rarefação” das cadeias produtivas seria fruto também de um novo arranjo de preços relativos o qual estaria, desde logo, vinculado à estabilização monetária pautada na taxa nominal de câmbio. Assim, a permanência de uma inflação residual, em especial nos preços de bens não comerciáveis internacionalmente, implicaria a apreciação da taxa real de câmbio deflacionada pelo IPC.

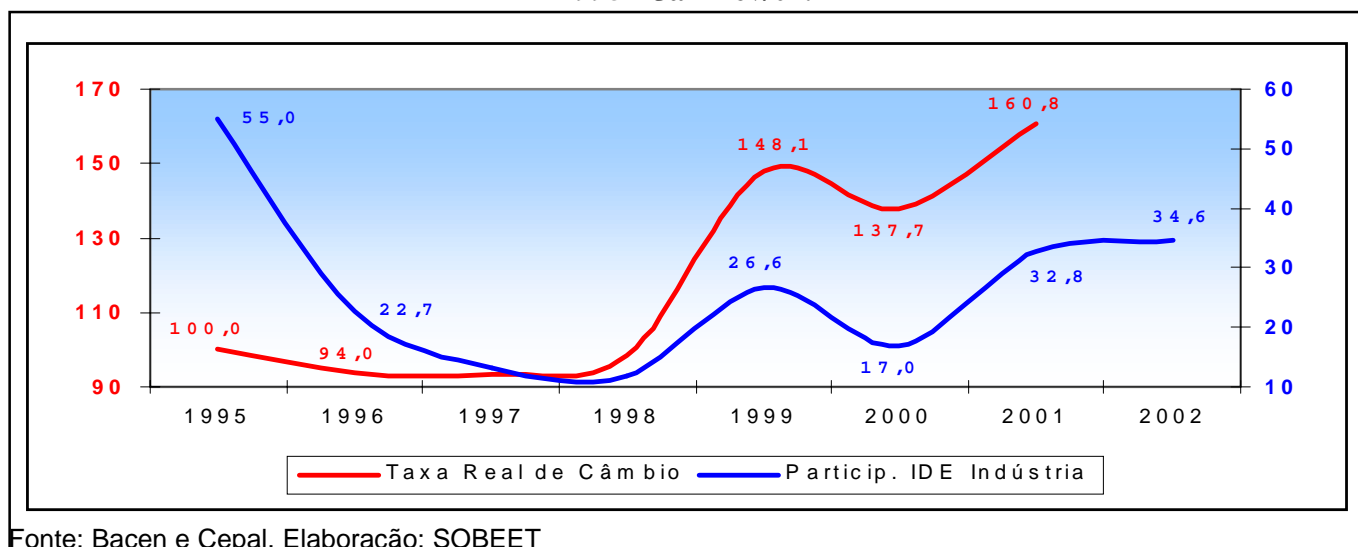
Era de se esperar, portanto, que as decisões de investimento, inclusive de IDE, fossem direcionadas para setores produtores de bens não comerciáveis internacionalmente, ou seja, serviços. E de fato, até 1998, os serviços capturam parcela considerável dos fluxos de IDE. Em 1999, há um pequeno refluxo, que é revertido em 2000. De 2000 para 2001, os serviços perdem espaço para a indústria no que diz respeito aos fluxos de IDE. Talvez essa redistribuição esteja relacionada com a taxa real de câmbio e, portanto, com os preços relativos.

### **Boletim da SOBEET**

Edição e Redação: Fernando Ribeiro  
Avenida Paulista, 326 - 1º andar  
Conjuntos 15/16 - São Paulo-SP -  
Brasil - CEP 01310-000  
tel/fax: 55 11 283-0981/251-2237  
e-mail: [sobeet@uol.com.br](mailto:sobeet@uol.com.br)

Para sustentar essa hipótese apresentamos o Gráfico 1 onde é possível identificar uma correlação entre a evolução da taxa real de câmbio e a distribuição setorial do IDE. O movimento de apreciação da taxa real de câmbio entre 1995 e 1997 é acompanhado pela redução da parcela de IDE direcionada à indústria. Após a maxi de 1999, contudo, observa-se que a depreciação cambial tem forte correlação com a “capitação” de IDE pelo setor industrial. Essas evidências são apenas indicativas de uma hipótese, para consolidar o argumento seria necessário aquilatar o peso das privatizações na distribuição setorial do IDE, as expectativas com relação à manutenção ou não de um padrão de preços relativos dado pela taxa real de câmbio apreciada etc.

**Gráfico 1 - Taxa real de câmbio (1995=100) e distribuição do IDE para a indústria (%)**  
1995 - Jan-Fev/02.



Fonte: Bacen e Cepal. Elaboração: SOBEET

**PRESIDENTE:** Antônio Corrêa de Lacerda (PUC-SP)  
**VICE-PRESIDENTE:** Maria Helena Zockun (FIPE-USP)

**DIRETORES:** Antonio Prado (PUC-SP/DIEESE)  
Renato Baumann (UnB/CEPAL-Brasil)  
Virene Roxo Matesco (EPGE/IBRE-FGV-RJ)

**CONSELHO CONSULTIVO:**

Antonio Martins da Cunha Filho (DECEC-BACEN); Armando Castelar Pinheiro (BNDES); Arminio Fraga (BACEN); Arno Meyer (Ministério da Fazenda); Carlos Eduardo Carvalho (PUC-SP); Carlos Eduardo de Freitas (BACEN); Carlos Kawall (Citibank/PUC-SP); Carlos Mussi (CEPAL-Brasil); Claudio Frischtak (World Invest); Gustavo Franco (PUC-RJ); Hermann Wever (Siemens Brasil); João Paulo dos Reis Velloso (INAE); John E. Mein (Consente); Luciano Coutinho (IE-UNICAMP); Luiz Carlos Bresser Pereira (FGV-SP); Mário Vilalva (Promoção Comercial do Itamaraty); Maurício Mesquita Moreira (BNDES); Otaviano Canuto (IE-UNICAMP); Octavio de Barros (BBV-Brasil); Regis Bonelli (IPEA); Reinaldo Gonçalves (IE-UFRJ); Ricardo Bielschowsky (CEPAL-Brasil); Rubens Barbosa (Embaixador do Brasil em Washington); Rubens Ricupero (Secretário Geral da UNCTAD); Samuel Pinheiro Guimarães (IPRI); Sandra Polónia Rios (CNI); Vera Thorstensen (Missão do Brasil na OMC); Viviane Ventura (CEPAL-Chile); Winston Fritsch (Dresdner Bank Brasil); Yoshiaki Nakano (FGV-SP)

**Mantenedores**



Lloyds TSB



Dresdner Bank Brasil



Câmara Americana de Comércio  
American Chamber of Commerce

PINHEIRO NETO ADVOGADOS