

São muitos e variados os fatores que interferem sobre a entrada de investimentos estrangeiros em um país. Além das oportunidades de negócios e da busca de rentabilidade, o custo das operações no país, determinado também pela taxa de câmbio e o quadro institucional em que estarão inseridas as empresas estrangeiras são elementos cruciais. Nesse sentido, a principal função das Agências Reguladoras é a de preservar a harmonia entre os interesses do consumidor, assim como a viabilidade econômica da atividade econômica que regulam, de forma a garantir o atendimento aos interesses da sociedade. A experiência internacional indica que as Agências Reguladoras devem ser consideradas como órgãos do Estado, e não de Governo. É importante prover as mesmas de mandatos fixos, independência orçamentária e autonomia para suas decisões eminentemente técnicas. Essa estabilidade do arcabouço regulatório favorece o ingresso de IDE no país.

## Boletim da SOBEET

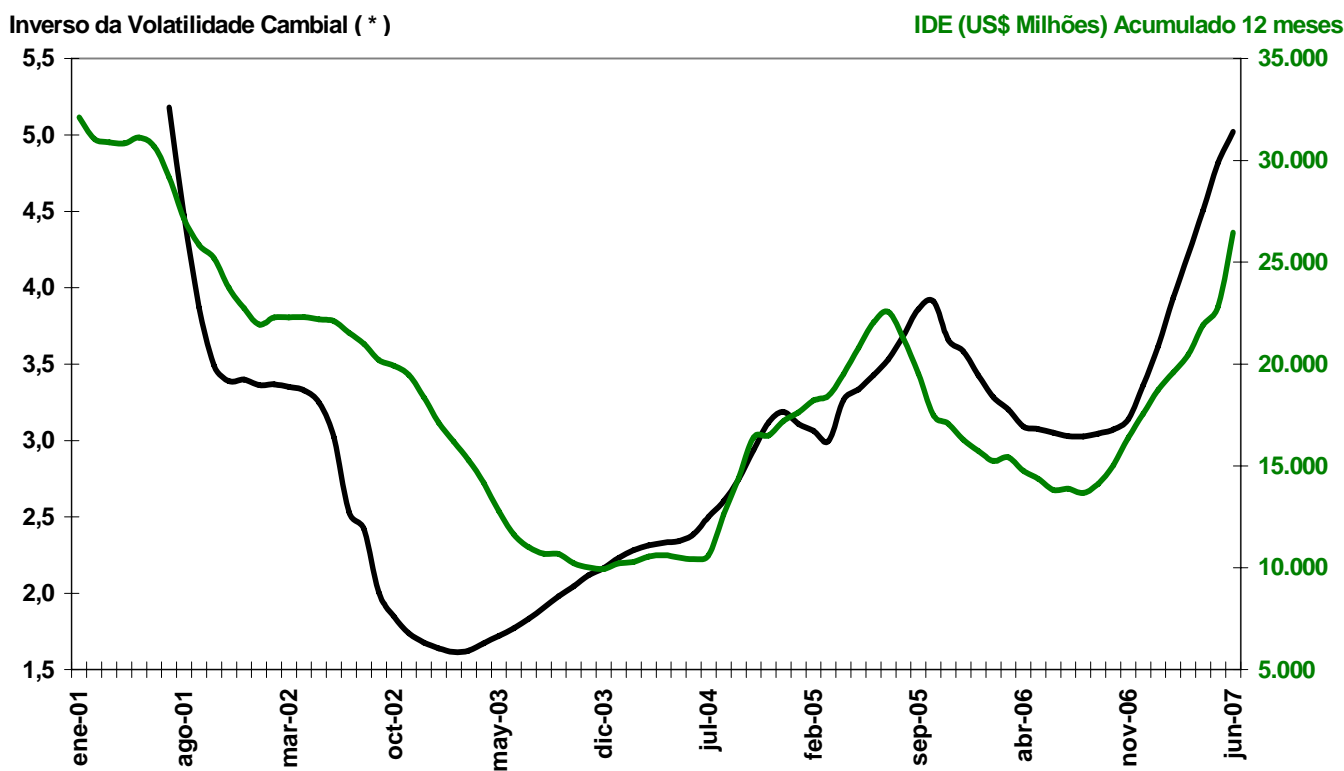
Rua Joaquim Floriano, 101 - cj. 905  
04534-010 - São Paulo - SP - Brasil  
tel/fax: 55 11 3078-9236  
e-mail: [sobeet@uol.com.br](mailto:sobeet@uol.com.br)  
site: [www.sobeet.com.br](http://www.sobeet.com.br)

## Fortalecimento da Autonomia das Agências Reguladoras Favorece Fluxos de Investimento Direto Estrangeiro

Interessante observar que o movimento de alta de ingressos no Brasil de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) nos últimos anos se dá simultaneamente à apreciação do real. A princípio isso poderia parecer paradoxal. Afinal de contas, a apreciação da moeda nacional encarece o valor dos ativos brasileiros denominados em moeda estrangeira. O mesmo ocorre com os custos de insumos, matérias-primas e componentes importados necessários para a manutenção das operações da filial da empresa transnacional instalada no Brasil. Por fim, se o sentimento em relação a este movimento da moeda for de desalinhamento cambial, os fluxos futuros remetidos ao exterior a título de lucros e dividendos estariam comprometidos pelo posterior reequilíbrio da paridade cambial. De acordo com esta lógica, portanto, os fluxos de IDE deveriam ser postergados até que o desalinhamento da taxa de câmbio fosse corrigido.

A realidade dos fluxos de IDE ao Brasil nos últimos 3 anos vai no sentido oposto ao desse raciocínio: enquanto o IDE acumulado em 12 meses aumentou de US\$ 10,1 bilhões para US\$ 32,3 bilhões entre o final de 2003 e junho de 2007, a taxa de câmbio se apreciou de R\$/US\$ 2,90 para R\$/US\$ 1,93 no mesmo período. A apreciação cambial não vem afetando negativamente o fluxo de investimentos diretos estrangeiros por conta do encarecimento dos ativos em moeda local, como inicialmente poderia se imaginar. A apreciação cambial dos últimos anos não resulta de fatores conjunturais passageiros, mas sim da melhora sustentada dos fundamentos da economia brasileira. Sem dúvida, isso favorece a previsibilidade em horizontes de prazo cada vez mais longos. Não por acaso, portanto, que o aumento do apetite estrangeiro por ativos brasileiros é simultâneo à menor volatilidade da taxa de câmbio, como se observa no gráfico a seguir.

## Investimento Direto Estrangeiro e Inverso da Volatilidade Cambial



FONTE: Banco Central

Nota (\*): 1 / Desvio-padrão da taxa de câmbio

Isso demonstra que a lógica dos fluxos de IDE contempla perspectivas econômicas muito mais de longo do que de curto prazo. Trata-se de algo sensato em se tratando de fluxos de investimentos diretos no país. Afinal de contas, estes têm seus retornos apenas em horizontes de prazo mais longos, após a maturação dos gastos inicialmente realizados. Nesse sentido, a estabilidade da taxa cambial favorece as estimativas de retornos esperados em períodos de tempo cada vez mais dilatados.

O que vale comentar é que a relevância da estabilidade para os fluxos de IDE se aplica não apenas ao movimento da taxa de câmbio, mas também à regulamentação dos setores nos quais as empresas transnacionais estão inseridas. Na verdade, as mudanças do arcabouço institucional podem afetar ainda mais diretamente que flutuações da taxa de câmbio o cálculo de retornos esperados de investimentos realizados. Daí a relevância da sua estabilidade.

Nesse sentido, a votação do Projeto de Lei das Agências Reguladoras (PL 3337/2004) pela Câmara dos Deputados constituirá evento relevante. Deve-se ter em mente que a principal função das Agências Reguladoras é a de preservar a harmonia entre os interesses do consumidor, como preço e qualidade, e os do fornecedor, como a viabilidade econômica de sua atividade, como forma de perpetuar o atendimento aos interesses da sociedade. Ou seja, as Agências Reguladoras devem exercer o papel de fiel da balança entre os interesses da sociedade e os investimentos em infra-estrutura, cujos prazos de maturação são longos. Para tanto, a experiência internacional indica que as Agências Reguladoras devem ser consideradas como órgãos do Estado, e não de Governo. Além disso, é necessário prover as mesmas de mandatos fixos, independência orçamentária, critérios rígidos e técnicos de contratação de seus quadros diretivos e autonomia para suas decisões. Essa estabilidade do arcabouço regulatório, assim como da taxa de câmbio, favorece o ingresso de Investimentos Diretos Estrangeiros no país. O fortalecimento da autonomia das Agências Reguladoras vai exatamente nesta direção.

**PRESIDENTE e DIRETOR FINANCEIRO: Luis Afonso Lima** (Grupo Telefónica)

**VICE-PRESIDENTE: Reynaldo Passanezi** (BBVA)

**DIRETORA TÉCNICA: Maria Antonieta Del Tedesco Lins** (PUC-SP/FGV Projetos)

**DIRETOR: Nicola Tingas** (Economista-chefe FEBRABAN)

**DIRETOR: Fernando de Paula Rocha** (JGP Gestão de Recursos)

**CONSELHO CONSULTIVO:**

**PRESIDENTE: Hermann Wever** (Siemens Brasil)

**André Costa Carvalho** (Banco Credit Suisse); **Antônio Corrêa de Lacerda** (PUC-SP); **Antonio Prado** (BNDES); **Armando Castelar Pinheiro** (IPEA); **Arno Meyer** (Ministério da Fazenda); **Carlos Eduardo Carvalho** (PUC-SP); **Carlos Kwall** (Ministério da Fazenda); **Christian Lohbauer** (ABEF); **Gustavo Franco** (PUC-RJ); **Henrique Meirelles** (BACEN); **John E. Mein** (Consentes); **Luciano Coutinho** (BNDES); **Marcelo Resende Allain** (Nestlé); **Maria Helena Zockun** (FIPE-USP); **Maurício Mesquita Moreira** (BNDES); **Octavio de Barros** (Bradesco); **Otaviano Canuto** (BIRD); **Renato Baumann**(UnB/ CEPAL-Brasil); **Ricardo Bielschowsky** (CEPAL-Brasil); **Rolf-Dieter Acker** (BASF); **Rubens Barbosa** (Ex-Embaixador do Brasil em Washington); **Rubens Ricupero** (Ex-Secretário Geral da UNCTAD); **Sandra Polónia Rios** (CNI); **Vera Thorstensen** (Missão do Brasil na OMC); **Virene Roxo Matesco** (EPGE/IBRE-FGV-RJ); **Winston Fritsch** (Rio Bravo); **Yoshiaki Nakano** (FGV-SP)

---

---

**Mantenedores**



The Chemical Company

ThyssenKrupp Metalúrgica  
Campo Limpo



Uma Empresa  
ThyssenKrupp Automotive



**BANCO REAL**  
ABN AMRO