

Chavry, Ha-Joon (2013), "As na-
nipocritas", "Lube do Acpn, Lisboa, 1981"

CAPÍTULO 4

Os finlandeses e o elefante

Devemos regular o investimento estrangeiro?

Os finlandeses gostam de contar uma anedota sobre si-
prios. O que fariam um alemão, um francês, um americano e um
landês se lhes pedissem para escrever um livro sobre o elefante
O alemão, com o seu rigor característico, escreveria uma obra
tensa em dois volumes, cheia de notas de rodapé, intitulada *A
que há a saber sobre o elefante*. O francês, com a sua inclinação
reflexões filosóficas e angústias existenciais, escreveria *A vi-
filosofia do elefante*. O americano, sempre com faro para boas op-
nidades de negócio, produziria naturalmente um tomo char-
Como ganhar dinheiro com um elefante. O título da obra do finla-
seria *O que o elefante pensa dos finlandeses*.

Os finlandeses riem-se do seu excesso de autoconsciência. A
preocupação com a identidade nacional é compreensível. Falar
língua que está mais próxima do coreano e do japonês do que a
gua dos seus vizinhos suecos ou russos. A Finlândia foi uma oc-
sueca durante cerca de 600 anos e uma colónia russa durante ap-
madamente um século. Enquanto cidadão da Coreia, um pai
sofreu durante milhares de anos as intervenções de todos os viz-
possíveis – um nunca mais acabar de chineses, hunos, mor-
manchus, japoneses, americanos, russos –, conheço essa sensaçã-
Assim, foi sem surpresa que, depois de obter a independência
Rússia, em 1918, a Finlândia tentou ao máximo manter os estran-
g

fora. O país introduziu em 1930 uma série de leis que oficialmente classificavam todas as empresas com mais de 20% de propriedade estrangeira como – sustenha-se a respiração – «perigosas». Os finlandeses podem não ser o povo mais subtil do mundo, mas tratou-se de uma medida radical mesmo para eles. A Finlândia teve, como queria, muito pouco investimento estrangeiro.¹ Quando os Monty Python cantaram em 1980 «Finlândia, Finlândia, Finlândia... És tão tristemente negligenciada, tantas vezes ignorada («A canção da Finlândia»), talvez não adivinhasses que os finlandeses tinham procurado ser negligenciados e ignorados.

A legislação finlandesa foi finalmente aliviada em 1987, e o limite máximo relativamente à participação estrangeira subiu para 40%, mas qualquer investimento estrangeiro ainda teria de ser aprovado pelo Ministério do Comércio e Indústria. A liberalização geral do investimento estrangeiro só ocorreu em 1993, como parte dos preparativos para a adesão do país à UE, que se deu em 1995.

De acordo com a ortodoxia neoliberal, este tipo de estratégia radical contra o investimento estrangeiro, especialmente porque foi mantida durante mais de meio século, deveria ter prejudicado gravemente as perspectivas económicas da Finlândia. No entanto, desde meados da década de 1990 que o país tem sido apontado como o paradigma da integração global bem-sucedida. Em particular, a Nokia, a sua empresa de telemóveis, entrou, falando em termos figurativos, no Passeio da Fama da Globalização. Um país que não queria ser parte da economia global tornou-se de repente um ícone da globalização. Como foi possível? Responderei mais tarde, mas primeiro analisemos os argumentos a favor e contra o investimento estrangeiro.

O capital estrangeiro é essencial?

Muitos países em desenvolvimento têm dificuldade em gerar poupança suficiente para satisfazer as suas próprios necessidades de investimento. Perante isso, parece ser incontroverso que quaisquer recursos adicionais que possam obter de outros países com excedentes de poupança serão bons. Os países em desenvolvimento devem abrir os seus mercados de capitais, argumentam os Maus Samaritanos, para que esses recursos possam fluir livremente.

O benefício da existência de movimentos internacionais de capitais, argumentam os economistas neoliberais, não se fica pelo colmatar desse «défice de poupança», melhorando a eficiência económica e permitir que o capital flua para os projetos com os retornos mais elevados a nível global. Os fluxos transfronteiriços de capitais também são vistos como «melhores práticas» no âmbito das políticas públicas e da governação das empresas. Se os países e as empresas não forem bem geridos, diz o raciocínio, os investidores estrangeiros ir-se-ão simplesmente embora.² Alguns argumentam até, de forma controversamente que esses «benefícios colaterais» são ainda mais importantes do que benefícios diretos que advêm da alocação mais eficiente do capital.³

Os fluxos de capitais estrangeiros dirigidos aos países em desenvolvimento são compostos de três vetores principais: subsídios fundo perdido, dívida e investimentos. Os subsídios a fundo perdido são dinheiro doado (mas frequentemente com condições) por um outro país e denominam-se «ajuda externa» ou «assistência oficial desenvolvimento» (AOD). A dívida consiste em empréstimos bancários e obrigações (de Estados e de empresas).⁴ Os investimentos são constituídos por «investimento de capital em carteira», que consiste em participações de capital, que procuram retornos financeiros e vez de influência na gestão, e por investimento direto estrangeiro (IDE), que envolve a aquisição de participações de capital com o objetivo de influenciar em permanência o rumo da empresa.⁵

É cada vez mais popular entre os economistas neoliberais a visão de que a ajuda externa não funciona, embora outros argumentem que o tipo «certo» de ajuda funciona (ou seja, a ajuda que não é provido pela geopolítica).⁶ A dívida e o investimento de capital em carteira também são criticados devido à sua volatilidade.⁷ Os empréstimos bancários são notoriamente voláteis. Por exemplo, em 1998 o total de empréstimos bancários líquidos concedidos aos países em desenvolvimento foi de 50 mil milhões de dólares; após uma série de crises financeiras que assolaram o mundo em desenvolvimento (Ásia em 1997, Rússia e Brasil em 1998, Argentina em 2000) aquele valor tornou-se negativo nos quatro anos seguintes (-6500 milhões de dólares por ano, em média); em 2005, no entanto, foi 30% superior ao valor de 1998 (67 mil milhões de dólares). Apesar de serem tão voláteis como os empréstimos bancários, os fluxos de capitais e as obrigações flutuam muito.⁸ O investimento de capital

carteira é ainda mais volátil do que as obrigações, embora não tão volátil como os empréstimos bancários.⁹

Estes fluxos não são apenas voláteis, como tendem a entrar e a sair precisamente no momento errado. Quando as perspectivas económicas de um país em desenvolvimento são considerados boas, pode entrar demasiado capital financeiro estrangeiro. Isso pode elevar temporariamente os preços dos ativos (por exemplo, os preços das ações, os preços do mercado imobiliário) acima do seu valor real, criando bolhas especulativas. Quando a situação se torna negativa, frequentemente por causa do rebrantar dessa mesma bolha, todo o capital estrangeiro tende a sair em simultâneo, fazendo com que a crise económica ainda piore. Esse «comportamento de manada» foi claramente demonstrado nas crises da Ásia em 1997, quando o capital estrangeiro saiu em grande escala, apesar das boas perspectivas de longo prazo das economias em questão (Coreia, Hong Kong, Malásia, Tailândia e Indonésia).¹⁰

Naturalmente, este tipo de comportamento – conhecido como comportamento «pró-cíclico» – também ocorre entre os investidores domésticos. Na verdade, quando as coisas vão mal, esses investidores usam informação privilegiada para deixarem o país frequentemente antes de os estrangeiros o fazerem. Mas o impacto do comportamento de manada entre os investidores estrangeiros é muito maior, pela simples razão de que os mercados financeiros dos países em desenvolvimento são pequenos relativamente aos montantes financeiros movimentados no sistema financeiro internacional. O mercado acionista indiano, o maior do mundo em desenvolvimento, é menos de 1/13 do mercado acionista dos EUA.¹¹ O mercado acionista da Nigéria, o segundo maior da África Subsariana, vale menos de 1/5000 do mercado acionista dos EUA. O mercado acionista do Gana vale apenas 0,006% do acionista dos EUA.¹² Uma gota no oceano de ativos dos países ricos pode ser uma inundação capaz de arrasar os mercados financeiros dos países em desenvolvimento.

Assim, não é coincidência que os países em desenvolvimento tenham passado por crises financeiras mais frequentemente, já que, instigados pelos Maus Samaritanos, muitos deles abriram os seus mercados de capitais nas décadas de 1980 e 1990. De acordo com um estudo realizado por dois importantes historiadores económicos, entre 1945 e 1971, período em que o sistema financeiro global não

estava liberalizado, os países em desenvolvimento não sofreram qualquer crise bancária, sofreram 16 crises cambiais e uma «crise gêmea» (crise cambial e bancária em simultâneo). Entre 1973 e 1998, porém, houve 17 crises bancárias, 57 crises cambiais e 21 crises meas no mundo em desenvolvimento.¹³ E não se incluem aqui apenas as maiores crises financeiras que ocorreram após 1998 (Brasil, Rússia e Argentina são os casos mais proeminentes).

A volatilidade e a proclividade dos fluxos financeiros internacionais levam inclusivamente alguns entusiastas da globalização, como Prof. Jagdish Bhagwati, a advertir contra o que ele chama de «pulsos do capitalismo financeiro internacional “sempre a acelerar”»¹⁴ O próprio FMI, que costumava fazer fortes pressões para a abertura dos mercados de capitais durante as décadas de 1980 e, especialmente, de 1990, mudou recentemente a sua posição sobre esta questão, tornando-se muito mais moderado no seu apoio à abertura do mercado de capitais nos países em desenvolvimento.¹⁵ A instituição aceita agora que a abertura «prematura da conta de capital pode prejudicar um país ao tornar desfavorável a estrutura de ativos e o país vulnerável a congelamentos súbitos ou inversões afluxos.»¹⁶

A Madre Teresa do capital estrangeiro?

O comportamento dos fluxos financeiros internacionais (dividido em investimento de capital em carteira) contrasta com o investimento direto estrangeiro. Os fluxos líquidos de IDE para os países em desenvolvimento foram de 169 mil milhões de dólares em 1997.¹⁷ Apesar da turbulência financeira verificada no mundo em desenvolvimento, ainda foi de 172 mil milhões de dólares por ano, em média, em 1998 e 2002.¹⁸ Além da sua estabilidade, considera-se que o investimento direto estrangeiro não contribui apenas com dinheiro, mas também com muitas outras coisas que auxiliam o desenvolvimento económico. Sir Leon Brittan, um ex-comissário britânico da União Europeia, resume a questão: o investimento direto estrangeiro «uma fonte de capital suplementar, uma contribuição para um equilíbrio externo, uma base para o aumento da produtividade

emprego adicional, concorrência efetiva, produção racional, transferência de tecnologia, e uma fonte de conhecimentos de gestão».¹⁹

A justificação para o acolhimento do investimento direto estrangeiro parece, então, claríssima. O IDE é estável, ao contrário de outras formas de afluxo de capitais estrangeiros. Além disso, não traz apenas dinheiro, mas também aumenta as capacidades produtivas do país anfitrião, proporcionando capacidades organizativas, competências e tecnologias mais avançadas. Não é de admirar que o investimento direto estrangeiro seja elogiado como se fosse «a Madre Teresa do capital estrangeiro», como Gabriel Palma, distinto economista chileno, meu ex-professor e agora colega na Universidade de Cambridge, observou ironicamente certa vez. Mas o investimento direto estrangeiro tem limitações e problemas.

Em primeiro lugar, os fluxos de investimento estrangeiro direto podem ter sido muito estáveis durante a crise financeira nos países em desenvolvimento no final da década de 1990 e início da década de 2000, mas não foi assim em todos os países.²⁰ Quando um país tem um mercado de capital aberto, o IDE pode tornar-se «líquido» e ser enviado para fora do país rapidamente. Como inclusivamente uma publicação do FMI observa, uma subsidiária estrangeira pode utilizar os seus ativos para obter empréstimos de bancos domésticos, trocar o dinheiro por moeda estrangeira e fazê-lo sair do país; ou a empresa-mãe pode solicitar a devolução do empréstimo interno que fez à subsidiária (o qual conta como IDE).²¹ No caso extremo, a maior parte do investimento direto estrangeiro pode sair por esses canais, pouco acrescentando à posição do país de acolhimento em termos de reservas de moeda estrangeira.²²

Não só o IDE não é necessariamente uma fonte estável de moeda estrangeira, como pode ter impactos negativos na posição cambial do país anfitrião. O IDE pode trazer moeda estrangeira, mas também pode gerar procura adicional relativamente a ela (por exemplo, importação de fatores de produção, contratação de empréstimos estrangeiros). É claro que também pode (ou não) gerar divisas adicionais através da exportação, mas saber se isso compensa a utilização de divisas não é uma conclusão imediata. Foi por isso que muitos países impuseram controles sobre os ganhos cambiais e as despesas das empresas estrangeiras investidoras (por exemplo, quanto têm de exportar, a quantidade de fatores de produção que têm de comprar localmente).²³

Outra desvantagem do investimento direto estrangeiro é que c o oportunidade de utilização dos «preços de transferência» por empresas multinacionais (EMN), com operações em mais de um país. Trata-se de uma prática em que as filiais de uma EMN faturam e excesso ou a menos umas às outras de modo que os lucros sejam de impostos. E quando digo em excesso ou a menos quero realmente dizer isso. Um relatório da Christian Aid denuncia casos de exportações subavaliadas – como antenas de televisão oriundas da China 0,40 dólares cada, lançadores de foguetes oriundos da Bolívia a dólares e retroescavadoras oriundas dos EUA a 528 dólares – e importações sobrefaturadas, como serras alemãs a 5485 dólares carpiças japonesas a 4896 dólares, e chaves de parafusos franceses a 1089 dólares.²⁴ Trata-se de uma questão clássica no âmbito das empresas multinacionais, mas hoje o problema tornou-se mais grave por causa da proliferação de paraísos fiscais que não cobram impostos ou cobram impostos mínimos sobre os lucros das empresas. Assim, as empresas conseguem reduzir consideravelmente as obrigações fiscais transferindo a maior parte dos lucros para uma empresa de papel registada num paraíso fiscal.

Pode-se argumentar que o país anfitrião não se deve queixar o preços de transferência, porque sem o investimento direto estrangeiro em questão não seria gerado qualquer rendimento tributável. Mas trata-se de um argumento falso. Todas as empresas têm de utilizar recursos produtivos fornecidos pelo Estado com o dinheiro contribuintes (por exemplo, estradas, redes de telecomunicações, balhadores que receberam educação e formação com financiamento público). Assim, se a subsidiária de uma EMN não paga a sua «parte justa» em impostos, está efetivamente a conseguir uma borla à custa do país anfitrião.

Mesmo no caso das tecnologias, das competências e do *know-how* de gestão com que se supõe que o investimento direto estrangeiro possa contribuir, a evidência é ambígua: «Apesar do pressuposto técnico de que, dos vários tipos de afluxos [de capital], o IDE é o que gera maiores benefícios, não tem sido fácil documentar esses benefícios» – é o que diz uma publicação do FMI.²⁵ Isto deve-se ao facto diferentes tipos de IDE terem diferentes impactos produtivos.

Quando pensamos em investimento direto estrangeiro, a maioria de nós imagina a Intel a construir uma fábrica de *microchips* na Costa Rica ou a Volkswagen a abrir uma nova linha de montagem na China – trata-se de investimento de raiz (ou *greenfield*). Mas grande parte do investimento direto estrangeiro é concretizada pela aquisição, por parte de estrangeiros, de empresas locais (o chamado investimento *brownfield*).²⁶ O investimento *brownfield* foi responsável por mais de metade do IDE total do mundo a partir da década de 1990, embora a participação seja menor no caso dos países em desenvolvimento, pela razão óbvia de que eles têm relativamente menos empresas que os estrangeiros queiram adquirir. No seu auge, em 2001, este tipo de investimento foi responsável por 80% do total do IDE mundial.²⁷

O investimento *brownfield* não acrescenta novas instalações de produção – quando a General Motors comprou o fabricante coreano de automóveis Daewoo na sequência da crise financeira de 1997, apenas tomou conta das fábricas existentes e continuou a produzir os mesmos automóveis, projetados por coreanos, com marcas diferentes. No entanto, o investimento *brownfield* pode conduzir a um aumento da capacidade produtiva, se trouxer novas técnicas de gestão ou engenheiros de qualidade superior. O problema é que não há nenhuma garantia de que isso aconteça. Em alguns casos, o IDE *brownfield* é feito com intenção explícita de não apostar muito na melhoria das capacidades produtivas da empresa comprada – um investidor estrangeiro pode comprar uma empresa que considera estar subavaliada pelo mercado, especialmente em períodos de crise financeira, e continuar a operá-la como faziam o(s) dono(s) até encontrar um comprador adequado.²⁸ Por vezes, o investidor estrangeiro pode até destruir deliberadamente as capacidades produtivas da empresa comprada através do «desmembramento de ativos». Por exemplo, a Iberia, depois de adquirir algumas companhias aéreas latino-americanas na década de 1990, trocou os seus próprios aviões antigos por novos aviões que pertenciam a essas companhias aéreas, acabando por levar algumas à falência devido a mau serviço e custos de manutenção elevados.

Naturalmente, o valor do investimento direto estrangeiro para a economia anfitriã não se limita à empresa em que o investimento é feito. A empresa em causa contrata trabalhadores locais (que podem aprender novas competências), compra fatores de produção

a produtores locais (que podem assim conhecer novas tecnologias e gera alguns «efeitos de demonstração» sobre as empresas nacionais (mostrando-lhes novas técnicas de gestão ou fornecendo informação sobre mercados no estrangeiro). Esses efeitos, conhecidos como «efeitos de transbordamento» (ou *spill-over*), são aumentos efetivos das capacidades produtivas de longo prazo de um país e não devem ser menosprezados.

Infelizmente, os efeitos de transbordamento podem não ocorrer. No caso extremo, uma EMN pode criar uma instalação «enclave», em que qual todos os fatores de produção são importados e os habitantes locais apenas realizam montagens simples, que nem lhes permitem obter novas competências. Além disso, mesmo quando ocorrem, efeitos colaterais tendem a ser relativamente insignificantes em magnitude.²⁹ É por isso que vários governos tentaram ampliá-los incluindo requisitos de desempenho – em relação, por exemplo, à transferência de tecnologia, conteúdos locais ou exportações.³⁰

Os concorrentes nacionais (atuais e futuros) sofrem um impacto crucial em decorrência do IDE – muitas vezes ignorado. Qualquer entrada no mercado doméstico de uma EMN através de IDE pode destruir empresas nacionais que poderiam ter «crescido», transferindo-se em negócios bem-sucedidos se não tivessem sofrido e exposição prematura à concorrência, ou pode antecipar o sumiço de concorrentes nacionais. Em tais casos, as capacidades produtivas de curto prazo são reforçadas, pois a subsidiária EMN que substitui as empresas nacionais (atuais e futuras) é geralmente mais produtiva do que aquelas. Mas o potencial de capacidade produtiva do país no longo prazo torna-se mais reduzido resultado disso.

Isto deve-se a que, em regra, as multinacionais não transferem atividades mais valiosas para fora do seu país de origem, como discutir em maior detalhe mais adiante. Consequentemente, não verá um limite claro no que se refere ao nível de sofisticação que um subsidiária de uma EMN pode alcançar no longo prazo. Regressando ao exemplo da Toyota no capítulo 1, se o Japão tivesse liberado o IDE na sua indústria automobilística na década de 1950, decididamente a Toyota não estaria hoje a produzir o *Lexus* – a diária valiosa de um fabricante de automóveis americano.

Parante isto, um país em desenvolvimento pode, de forma razoável, decidir renunciar aos benefícios de curto prazo do IDE com o propósito de aumentar a probabilidade de as suas empresas nacionais se envolverem em atividades de nível superior no longo prazo, através da proibição de IDE em determinados setores ou regulamentando-o.³¹ Trata-se de uma lógica exatamente igual à da proteção à indústria nascente que discuti nos capítulos anteriores – um país abdicada dos benefícios de curto prazo do comércio livre com o propósito de criar melhores capacidades produtivas no longo prazo. E é por isso que, historicamente, a maior parte dos casos de êxito económico têm recorrido à regulação do IDE, muitas vezes de forma draconiana, como irei mostrar agora.

«*Mais perigoso que o poder militar*»

«Será para nós feliz o dia em não haverá um único valor mobiliário americano detido no estrangeiro e em que os Estados Unidos deixarão de ser explorados por banqueiros e financiadores europeus.»³² Assim escreveu o *US Bankers' Magazine* em 1884. O leitor pode achar que é difícil acreditar que uma revista de banqueiros publicada nos Estados Unidos pudesse ser tão hostil para com os investidores estrangeiros. Mas isso acontecia na época. Os EUA tinham um historial fértil nas suas relações com os investidores estrangeiros.³³

Em 1832, Andrew Jackson, hoje herói popular dos americanos defensores do mercado livre, recusou-se a renovar a licença do quase banco central, o Second Bank of the USA – sucessor do Bank of the USA (ver capítulo 2).³⁴ A recusa baseou-se no facto de a participação estrangeira no banco ser muito alta – 30% (os finlandeses pré-UE teriam aprovado vivamente!). Ao anunciar a sua decisão, Jackson disse: «Se o capital do banco passar na sua maioria para as mãos de cidadãos de um país estrangeiro, e se, numa ocorrência infeliz, nos envolvermos em guerra com esse país, em que situação ficaríamos?... Controlando a nossa moeda, recebendo os nossos dinheiros públicos e mantendo milhares dos nossos cidadãos na sua dependência, [esse banco] seria muito mais formidável e perigoso do que o poder naval e militar do inimigo. Se temos de ter um banco (...) que seja puramente americano.»³⁵ Se o presidente de um país em desenvolvimento disser

algo semelhante, será considerado um dinossauro xenóforo e ostracizado pela comunidade internacional.

Desde os primeiros dias do seu desenvolvimento económico até Primeira Guerra Mundial, os EUA foram o maior importador mundial de capital estrangeiro.³⁶ Tendo isso em conta, houve, naturalmente uma preocupação considerável quanto à «gestão ausente» dos investidores estrangeiros³⁷: «Não temos nenhum horror ao CAPITAL ESTRANGEIRO – desde que submetido a *administração americana* [matéculas e itálico originais]», declarou o *Niles' Weekly Register*, um revista nacionalista na tradição hamiltoniana, em 1835.³⁸

Refletindo esse sentimento, o Governo Federal dos EUA regulou fortemente o investimento estrangeiro. Os acionistas não-residentes não podiam votar e só os cidadãos americanos podiam ser diretores de um banco nacional (ao contrário do que se passava a nível estadual). Isto significava que «indivíduos estrangeiros e instituições financeiras estrangeiras podem comprar ações de bancos nacionais dos EUA se estiverem dispostos a terem cidadãos americanos como seus representantes no conselho de administração», o que desencorajava o investimento estrangeiro na banca.³⁹ Em 1817, o Congresso regulamentou o investimento estrangeiro na navegação cabotagem, que continuou em vigor até à Primeira Guerra Mundial.⁴⁰ Havia também normas rígidas relativamente ao investimento estrangeiro em indústrias de processamento de recursos naturais. Muitos governos estaduais impediram ou restringiram o investimento imobiliário por parte de estrangeiros não-residentes. A Lei Federal de Propriedade Estrangeira de 1887 (Alien Property Act) proibia a posse de terras por estrangeiros – ou por empresas com mais de 20% de participação de capital estrangeiro – nos «territórios» (em contraste com o que se passava nos estados de pleno direito) onde a especulação imobiliária era particularmente intensa.⁴¹ As leis federais de mineração restringiam os direitos de mineração a cidadãos norte-americanos e a empresas constituídas nos EUA. Em 1811 foi promulgada uma lei da madeira, que apenas permitia a residência dos EUA explorar terras públicas. Algumas leis estatais (em contraste com leis federais) eram ainda mais hostis ao investimento estrangeiro. Vários estados tributavam mais as empresas estrangeiras do que as americanas. Houve uma famosa lei no estado de Virgínia de 1887 que retirou totalmente a proteção judicial às empre-

estrangeiras.⁴² No final do século XIX, o governo do estado de Nova Iorque tomou uma atitude particularmente hostil para com o IDE no setor financeiro, área em que estava a desenvolver rapidamente uma posição importante a nível mundial (um caso claro de proteção de uma indústria nascente).⁴³ Em 1880 foi ali instituída uma lei que proibia os bancos estrangeiros de se envolverem no «negócio bancário» (a aceitação de depósitos e desconto de notas ou contas). A legislação bancária de 1914 proibiu o estabelecimento de sucursais de bancos estrangeiros. Por exemplo, o London City and Midland Bank (então o terceiro maior banco do mundo em volume de depósitos) não pôde abrir uma filial em Nova Iorque, embora tivesse 867 agências no mundo e 45 correspondentes nos próprios EUA.⁴⁴

Apesar dos controlos abrangentes, muitas vezes rigorosos, ao investimento estrangeiro, os EUA foram o maior recetor de investimento estrangeiro ao longo do século XIX e no início do século XX – da mesma forma que a estrita regulação das empresas multinacionais na China não impediu a entrada de uma grande quantidade de IDE no país nas últimas décadas. Isto contraria a convicção dos Maus Samaritanos de que a regulação do investimento estrangeiro tende a reduzir os fluxos de investimento ou, inversamente, que a liberalização da regulação de investimento estrangeiro irá aumentar os fluxos de investimento estrangeiro. Além disso, apesar – ou, diria eu, em parte por causa – da regulação estrita de investimento estrangeiro (bem como devido à existência de tarifas industriais que eram as mais altas do mundo), os EUA foram a economia com maior crescimento do mundo em todo o século XIX e até à década de 1920. Isto enfraquece o argumento convencional de que a regulação do investimento estrangeiro prejudica as perspetivas de crescimento de uma economia.

O Japão foi ainda mais radical do que os EUA na regulação do investimento estrangeiro.⁴⁵ A participação estrangeira estava limitada a 49% (especialmente antes de 1963), sendo o IDE proibido em muitas «indústrias vitais». O investimento estrangeiro foi progressivamente liberalizado, mas apenas em setores nos quais as empresas nacionais estavam preparadas para ele. Consequentemente, à exceção do bloco comunista, o Japão foi o país com o nível mais baixo de IDE recebido em proporção do investimento total realizado no país.⁴⁶ Atendendo a este passado, o facto de o Governo japonês ter dito que «colocar restrições ao investimento [direto estrangeiro] não parece

ser uma decisão adequada, mesmo do ponto de vista da política desenvolvimentista» numa intervenção recente na OMC é um exemplo clássico de amnésia histórica seletiva, moral dupla e «lançamento de escada para longe».⁴⁷

A Coreia e Taiwan são frequentemente vistas como pioneiras políticas pró-IDE, graças aos seus êxitos iniciais com as zonas de processamento para exportação (ZPE), onde as empresas estrangeiras investidoras eram pouco reguladas. Mas, fora destas zonas, impunham, na verdade, políticas muito restritivas ao IDE. Estas restrições permitiram-lhes acumular capacidades tecnológicas mais rapidamente, o que, por sua vez, reduziu a necessidade da abordagem típica «vale tudo» seguida nas suas ZPE em períodos subsequentes. Esses países restringiram as áreas onde as empresas estrangeiras poderiam entrar e impuseram limites máximos às participações de capitais. Também vigiaram as tecnologias trazidas pelas empresas multinacionais e criaram requisitos de exportação. As exigências de conteúdo local foram impostas de forma bastante estrita, embora mesmo no caso dos produtos exportados (para que os fatores de produção domésticos de qualidade inferior não prejudicassem em demais competitividade das exportações). Consequentemente, a Coreia em 1990, momento em que adotou políticas neoliberais.⁴⁸ Taiwan, o caso das políticas económicas nesta área foram um pouco mais suaves que na Coreia do Sul, dependeu um pouco dos investimentos estrangeiros, mas uma dependência, ainda assim, consideravelmente inferior à média dos países em desenvolvimento.⁴⁹

Os maiores países da Europa – Reino Unido, França e Alemanha – não foram tão longe como o Japão, os EUA ou a Finlândia na regulação do investimento estrangeiro. Não precisaram de o fazer antes da Segunda Guerra Mundial – eram eles que realizavam a maioria dos investimentos, ao invés de os receberem. Mas após a Segunda Guerra Mundial, quando começaram a receber importantes volumes de investimentos americanos e, posteriormente, japoneses, também restringiram os fluxos de IDE e impuseram requisitos de desempenho. Até à década de 1970, isso foi feito principalmente por meio de controlos cambiais. Depois de esses controlos serem abolidos, foram utilizados requisitos de desempenho informais. O próprio Governo britânico, ostensivamente favorável ao investimento estrangeiro

recorreu a vários «empresendimentos» e «restrições voluntárias» relativamente à inclusão de componentes locais, aos volumes de produção e à exportação.⁵⁰ Ao montar uma fábrica no Reino Unido, em 1981, a Nissan foi forçada a adquirir localmente 60% do valor acrescentado, com uma calendarização que gradualmente subiria para 80%. O Governo britânico também «fez pressão [sobre a Ford e a GM] no sentido de um melhor equilíbrio no comércio».⁵¹

Mesmo casos como Singapura e Irlanda, países que foram bem-sucedidos recorrendo de forma abrangente ao IDE, não são prova de que os governos dos países de acolhimento devam deixar as EMN fazer o que quiserem. Embora acolhendo bem as empresas estrangeiras, os seus governos usaram políticas seletivas para atrair o investimento estrangeiro em áreas que consideravam estratégicas para o desenvolvimento futuro das suas economias. Ao contrário de Hong Kong, que tinha uma política liberal de IDE, Singapura seguiu sempre uma abordagem muito segmentada. A Irlanda só começou realmente a prosperar quando passou de um tratamento indiscriminado do IDE («quanto mais, melhor») para uma estratégia seletiva, que procurou atrair investimentos estrangeiros em setores como a eletrónica, produtos farmacêuticos, *software* de serviços e serviços financeiros. Também utilizou bastante os requisitos de desempenho.⁵²

Em resumo, a história está do lado dos reguladores. A maioria dos países ricos de hoje regulou os investimentos estrangeiros quando estava na posição de receptor. Nalguns casos, a regulação foi dracônica — Finlândia, Japão, Coreia e EUA (em certos setores) são os melhores exemplos. Determinados países, como Singapura e Irlanda, foram bem-sucedidos cortejando ativamente o IDE, mas nem esses adotaram a abordagem *laissez-faire* perante as empresas multinacionais que é recomendada atualmente aos países em desenvolvimento pelos Maus Samaritanos.

Um mundo sem fronteiras?

A teoria económica, a história e a experiência contemporânea dizem-nos que, para verdadeiramente beneficiarem do investimento direto estrangeiro, os governos têm de o regular apropriadamente. Apesar disso, os Maus Samaritanos têm, ao longo da última década,

tentado ao máximo proibir praticamente qualquer regulação do investimento direto estrangeiro. Através da Organização Mundial do Comércio introduziram o acordo TRIMS (Trade-Related Investment Measures, ou Medidas de Investimento Relacionadas com o Comércio), que proíbe medidas como as exigências de conteúdo local, os requisitos de exportação ou imposições de equilíbrio cambial. Através das negociações do atual GATS (General Agreement on Trade in Services, ou Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços) têm feito pressão no sentido de uma maior liberalização e propuseram um acordo sobre investimento na Organização Mundial do Comércio. Os acordos bilaterais e regionais de comércio livre e os tratados bilaterais de investimento entre países ricos e países pobres também restringem a capacidade dos segundos relativamente à regulação do IDE.⁵³

Esqueçamos a história, dizem os Maus Samaritanos em deféssais iniciais. Mesmo que tenha tido alguns méritos no passado, argumentam eles, a regulação do investimento estrangeiro tornou-se desnecessária e inútil graças à globalização, que criou um «mundo sem fronteiras». Defendem que a «morte da distância» resultante da evolução das tecnologias de comunicação e de transportes, tem aumentado a mobilidade das empresas, que passam, portanto, a não ter vínculos nacionais, ou seja, deixaram de ter importância aos seus países de origem. Se as empresas perderam a nacionalidade, prossegue o raciocínio, não há motivos para discriminar as empresas estrangeiras. Além disso, qualquer tentativa de regular as empresas estrangeiras é inútil, já que a sua «ligeireza» as leva a deslocarem-se para países onde não existe regulação.

Há certamente um elemento de verdade neste argumento. No entanto, a validade está a ser exagerada. Empresas como a Nestlé realizam hoje menos de 5% da sua produção «em casa» (a Suíça), mas a maioria das grandes empresas internacionais realizam menos de um terço da sua produção no seu país de origem, ao passo que a proporção no caso de empresas japonesas está bem abaixo de 10%.⁵⁴ Houve alguma relocalização de atividades «centrais» (como a investigação e o desenvolvimento) para países estrangeiros, mas isso aconteceu geralmente para outros países desenvolvidos, e com uma forte inclinação «regional» (regiões signifi-
cantes aqui América do Norte, Europa e Japão, que é uma região própria).⁵⁵

Na maioria das empresas, os principais decisores ainda são maioritariamente cidadãos do país de origem. Mais uma vez, há casos como o de Carlos Ghosn, o libanês-brasileiro que gere uma empresa francesa (a Renault) e uma empresa japonesa (a Nissan). Mas ele também é sobretudo uma exceção. O exemplo mais revelador foi a fusão da Daimler-Benz, fabricante alemão de automóveis, e da Chrysler, fabricante de automóveis dos EUA, em 1998. Tratou-se efetivamente de uma aquisição da Chrysler por parte da Benz, mas, na época, a fusão foi descrita como um casamento entre iguais. A nova empresa, a Daimler-Chrysler, tinha até um número igual de alemães e americanos no conselho de administração. Mas isso foi apenas nos primeiros anos. Rapidamente os alemães se tornaram mais numerosos que os americanos – geralmente numa proporção de dez ou doze para um ou dois, dependendo do ano. Quando são adquiridas, até mesmo as empresas americanas acabam por ser administradas por estrangeiros (mas é precisamente isso que «aquisição» significa).

Assim, a nacionalidade das empresas ainda é muito relevante.

São os proprietários que determinam até que ponto as suas diferentes subsidiárias poderão passar a realizar atividades com um patamar mais elevado. Seria muito ingénuo, especialmente da parte dos países em desenvolvimento, definir políticas económicas com base no pressuposto de que o capital já não tem raízes nacionais.

Mas que dizer do argumento de que, seja o investimento estrangeiro necessário ou não, já não é possível regulá-lo na prática? Como as empresas multinacionais se tornaram «ligeiras», diz o raciocínio, conseguem punir os países que regulam o investimento estrangeiro «votando com os pés».

Coloca-se uma questão imediata: se as empresas se tornaram móveis a ponto de tornarem a regulação nacional impotente, porque estão os países ricos Maus Samaritanos tão interessados em levar os países em desenvolvimento a assinar todas as convenções internacionais que restringem a sua capacidade de regular o investimento estrangeiro? Seguindo a lógica de mercado tão amada pela ortodoxia neoliberal, porque não permitir aos diferentes países escolher a abordagem que preferem e, posteriormente, deixar aos investidores estrangeiros a prerrogativa de os punir ou recompensar, optando por investir apenas nos países que melhor acolhem os investidores estrangeiros? O próprio facto de que os países ricos querem impor

todas essas restrições aos países em desenvolvimento por meios acordos internacionais revela que a regulação de IDE ainda não é relevante, afinal, ao contrário do que dizem os Maus Samaritanos. Seja como for, nem todas as EMN têm a mesma mobilidade. É

dade que há setores – como o vestuário, o calçado e os brinquedos de peluche – para os quais existem inúmeros potenciais locais de investimento, porque é fácil deslocar o equipamento de produção, as competências necessárias são simples e os trabalhadores podem facilmente formados. No entanto, em muitas outras indústrias empresas não se podem deslocar tão facilmente por várias razões: a existência de fatores de produção imóveis (por exemplo, recursos minerais ou uma força de trabalho local com competências específicas), a atratividade do mercado doméstico (a China é um exemplo), ou a dependência relativamente a uma rede de fornecedores construída ao longo do tempo (por exemplo, as redes de subcontratação dos fabricantes de automóveis japoneses na Tailândia Malásia).

Por último, mas não menos importante, é simplesmente errad pensar que as empresas multinacionais evitam necessariamente países que regulam o IDE. Ao contrário do que sugere a ortodoxia a regulação não é muito importante na determinação do valor dos fluxos de investimento estrangeiro. Se assim fosse, países como a China não estariam a receber tanto investimento estrangeiro. A China está a receber cerca de 10% do IDE mundial, pois oferece um mercado grande e em rápido crescimento, uma força de trabalho qualificada e uma boa infraestrutura (estradas, portos). O mesmo argumento pode ser aplicado aos EUA do século XIX.

Vários inquéritos revelam que as empresas estão primeiramente interessadas no potencial do mercado do país de acolhimento (mensão e crescimento do mercado), e depois em elementos como a qualidade da força de trabalho e a infraestrutura, sendo a regulação apenas uma questão secundária. Até o Banco Mundial, com o defensor da liberalização do IDE, admitiu que «os incentivos e instrumentos específicos que regem o investimento direto têm menor influência sobre a quantidade de investimento que um país recebe que os seus ambientes económico e político, em geral, e as suas políticas financeira e cambial»⁵⁶.

Como no caso do seu argumento sobre a relação entre o comércio internacional e o desenvolvimento económico, os Maus Samaritanos perceberam mal a casualidade. Eles pensam que a liberalização dos investimentos estrangeiros gerará mais investimento e promoverá o crescimento económico. Mas o investimento estrangeiro advém do crescimento económico, em vez de ser a sua causa. A crua verdade é que, por mais liberal que seja o regime de regulação, as empresas estrangeiras não se deslocarão para um país a menos que a economia local ofereça um mercado atraente e recursos produtivos de alta qualidade (mão de obra, infraestrutura). É por isso que muitos países em desenvolvimento não conseguiram atrair montantes significativos de IDE, apesar de proporcionarem às empresas estrangeiras o máximo de liberdade. Um país têm de gerar crescimento para que as empresas multinacionais se interessem por ele. Se organizarmos uma festa, não é suficiente dizer às pessoas que podem vir e fazer o que quiserem. As pessoas vão a festas onde sabem que já há coisas interessantes a acontecer. Não costumam aparecer e fazer coisas interessantes por nós, independentemente da liberdade que lhes demos.

«A única coisa pior do que ser explorado pelo capital...»

Como disse Joan Robinson, uma ex-professora de economia de Cambridge e possivelmente a economista mais famosa da história, acredito que a única coisa pior do que ser explorado pelo capital é não ser explorado pelo capital. O investimento estrangeiro, especialmente o investimento direto estrangeiro, pode ser um instrumento muito útil ao desenvolvimento económico. Mas a medida em que o é depende do tipo de investimento e da forma como o governo do país anfitrião o regula.

O investimento estrangeiro no setor financeiro traz mais perigo do que benefícios, como inclusivamente os neoliberais reconhecem hoje. Embora não seja a Madre Teresa, muitas vezes gera benefícios para o país de acolhimento no curto prazo. Mas é o longo prazo que conta quando falamos de desenvolvimento económico. Aceitar incondicionalmente o IDE pode efetivamente tornar o desenvolvimento económico mais difícil no longo prazo. Apesar do exagero da noção de um «mundo sem fronteiras», as multinacionais continuam

a ser empresas nacionais com operações internacionais, pelo que é improvável que permitam às suas subsidiárias dedicarem-se a atividades de elevado valor acrescentado; simultaneamente, a sua presença pode impedir o surgimento de empresas nacionais que realizariam essas atividades no longo prazo. Esta situação tende a prejudicar o potencial de desenvolvimento de longo prazo do país de acolhimento. Além disso, os benefícios de longo prazo do IDE dependem em parte da magnitude e da qualidade dos efeitos transbordamento que as empresas multinacionais gerem, e a sua realização requer intervenção pública adequada. Infelizmente, muitos instrumentos fundamentais de intervenção já foram proibidos pelos Maus Samaritanos (por exemplo, exigências de conteúdo local).

Portanto, o investimento direto estrangeiro pode ser um pau dois bicos. No curto prazo tem potencial para gerar benefícios, no longo prazo pode ser efetivamente negativo para o desenvolvimento económico. Uma vez que se compreenda isto, o êxito da Finlândia não é surpreendente. A estratégia do país baseou-se no reconhecimento de que se o investimento estrangeiro for liberalizado demasiado cedo (a Finlândia era uma das economias mais pobres da Europa no início do século XX), não haverá oportunidade para as empresas nacionais desenvolverem capacidades tecnológicas e de gestão independentes. A Nokia tardou 17 anos em obter lucros com a sua subsidiária eletrónica, que agora é a maior empresa de televisores do mundo.^{*57} Se a Finlândia tivesse liberalizado o investimento estrangeiro prematuramente, a Nokia não seria o que é hoje. Muito provavelmente, os investidores estrangeiros financeiros que compariam participações na Nokia teriam exigido que a empresa tivesse deixado de realizar subsidiadação cruzada à subsidiária eletrónica que não parecia ter futuro, matando assim o negócio. Na melancolia que não parecia ter futuro, matando assim o negócio. Na melancolia e feito dela uma filial para tarefas de segunda linha.

A outra face deste argumento é que a regulação do investimento direto estrangeiro pode, paradoxalmente, beneficiar empre

* Neste momento, a Nokia foi suplantada pela Samsung, depois de ventricas muito acentuadas nas vendas, devido sobretudo a uma lenta reação do vento dos *smartphones*. Iniciou recentemente uma parceria com a Microsoft utilizando agora o sistema operativo Windows Phone, que veio substituir o atualizado Symbian. (N. do E.)

estrangeiras no longo prazo. Um país que mantém as empresas estrangeiras de fora ou regula fortemente as suas atividades não será interessante para essas empresas no curto prazo. No entanto, se um regulamento criterioso do investimento direto estrangeiro permitir a um país acumular capacidades produtivas mais rapidamente e com maior valor acrescentado em comparação com a situação de inexistência de regulação, os investidores estrangeiros irão beneficiar a longo prazo, pois disporão de um local de investimento mais próximo e com melhores fatores de produção (por exemplo, trabalhadores qualificados, boa infraestrutura). A Finlândia e a Coreia são os melhores exemplos disto. Em parte graças a uma regulação inteligente dos investimentos estrangeiros, esses países enriqueceram, passaram a ter melhores níveis de formação e tornaram-se tecnologicamente muito mais dinâmicos e, assim, localizações de investimento mais atraentes do que teria sido possível sem os regulamentos.

O investimento direto estrangeiro pode ajudar o desenvolvimento económico, mas apenas quando introduzido como parte de uma estratégia seletiva de desenvolvimento de longo prazo. As políticas públicas nesta área devem ser concebidas de modo a que o investimento direto estrangeiro não elimine os produtores nacionais que podem ter grande potencial no longo prazo, assegurando, ao mesmo tempo, que as tecnologias avançadas e as competências de gestão que as empresas estrangeiras possuem são transferidas para o negócio doméstico, na medida do possível. Como Singapura e Irlanda, alguns países podem ter êxito (e isso tem acontecido) cortejando ativamente o capital estrangeiro, especialmente o IDE. Mas mais países terão êxito (e isso tem acontecido) quando regulam mais ativamente o investimento estrangeiro, incluindo o IDE. A tentativa dos Maus Samaritanos de impossibilitar essa regulação por parte dos países em desenvolvimento tende mais a prejudicar do que a contribuir para o desenvolvimento económico desses países.

CAPÍTULO 5

A exploração do homem pelo homem

A empresa privada é boa e a empresa pública é má?

John Kenneth Galbraith, um dos pensadores económicos mais profundos do século XX, disse uma vez uma frase que ficou famosamente o oposto: «No capitalismo, o homem explora o homem; no comunismo, é exatamente o oposto.» Ele não estava a sugerir que não há diferença entre o capitalismo e o comunismo – teria sido a última pessoa a fazê-lo, pois foi um dos principais críticos não esquerdistas do capitalismo moderno. O que ele estava a expressar com a afirmação e a profunda decepção que muitas pessoas sentiram perante o fracasso do comunismo na construção da sociedade igualitária que tinham prometido.

Desde o seu surgimento, no século XIX, o objetivo principal do movimento comunista tinha sido a abolição da propriedade privada e «meios de produção» (fábricas e máquinas). É fácil entender por que razão os comunistas viam a propriedade privada como a grande causa da injustiça distributiva do capitalismo. Mas também consistiram a propriedade privada causa de ineficiência económica, acarretando que era o motivo da anarquia de «desperdício» do mercado. Demasiados capitalistas investem habitualmente na produção de mesmas coisas, argumentavam, porque não conhecem os planos de investimento dos seus concorrentes. Acaba por ocorrer excesso de produção e algumas das empresas envolvidas vão à falência, colocando máquinas à sucata e provocando a ociosidade de trabalhadores.