

REGULAÇÃO DE INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS: MODELOS EXISTENTES E POSSIBILIDADES PARA O BRASIL*

Cleiton Schenkel

Introdução

Freqüentemente, chefes de governo, autoridades monetárias e políticos em geral justificam determinadas medidas por meio de referências à “atração de investimentos estrangeiros” que pode delas resultar. Esse tipo de declaração, sem categorização mais precisa, é pelo menos temerário. Pode-se, efetivamente, afirmar que os aportes dos investimentos estrangeiros têm potencial para contribuir de forma significativa para o desenvolvimento dos países para onde se dirigem. Para que efetivamente cumpram esse papel, no entanto, há que se discutir as contrapartidas que serão oferecidas para recebê-los.

O ato de investir capital em atividades produtivas fora das fronteiras do país de origem não é, certamente, fenômeno novo. Mas a instantaneidade da circulação de informações, bem como as facilidades de transferência de capital, propiciadas pelo avanço tecnológico, tornam global a decisão de investir. Os investidores contemporâneos não desenvolvem compromissos de lealdade com país algum, senão com seus acionistas. Kenneth Waltz resume essa realidade em poucas palavras, ao afirmar que “*globalization is shaped by markets, not by governments*” (1999). Waltz refere-se aos investimentos especulativos e ao “*efeito rebanho*” que costuma ocorrer quando um grande investidor decide movimentar seu capital. A velocidade

* Este trabalho é uma versão resumida da dissertação de mestrado do autor, apresentada no Instituto Rio Branco, Ministério das Relações Exteriores, em 2007. As opiniões expressas no trabalho são de sua inteira responsabilidade e não representam, necessariamente, a visão do Governo brasileiro.

com que empresas se internacionalizam e alteram seus *loci* de produção, entretanto, torna essa afirmação verdadeira para quase todo tipo de aplicação do capital.

A transferência de capital de um país a outro é fenômeno que remonta a fases antigas das relações entre os povos. Pode-se mencionar como momento mais relevante de expansão de investimentos produtivos o período de capitalismo monopolista, em que os países desenvolvidos, sobretudo a Grã-Bretanha, utilizavam o excedente de capital obtido durante a primeira fase da Revolução Industrial para investir em outros países. Durante muito tempo, esse “escoamento” do excedente de capital britânico teve reflexos em diversos países, tanto na forma de empréstimos como na de investimentos, sobretudo na criação de estrutura viária férrea.

De certa forma, quase dois séculos depois dessa expansão extracontinental das atividades britânicas, o fator motivador dos investimentos estrangeiros continua o mesmo: a busca de rendimentos mais atrativos, independentemente de onde possam ocorrer. Essa perspectiva sobre a injeção de capital estrangeiro, embora muito semelhante à esboçada por teóricos que estudaram o fenômeno imperialista, não pressupõe, contudo, conseqüências necessariamente negativas.

O presente artigo propõe-se apontar as possibilidades à disposição do Brasil no que se refere ao tratamento dado aos investimentos estrangeiros em acordos bilaterais. Entenda-se por tratamento, no caso, todas as normas que compõem regimes em que impera o equilíbrio entre as garantias dadas aos investidores forâneos e a capacidade do país receptor de regular sua economia. O momento para esse exame deve-se, precipuamente, ao fato de estar o Brasil em meio a um debate acerca do cabedal normativo a ser escolhido como modelo em suas negociações nessa área. O fato catalisador dessa discussão foi a retirada do Congresso Nacional de 14 Acordos para Promoção e Proteção de Investimentos (APPI), antes do início do primeiro mandato do Presidente Lula. A esse respeito, contribuiu de forma mais relevante a posição em que se encontrava o Brasil do que quaisquer diferenças ideológicas entre o atual Presidente e seu predecessor. Em circunstâncias diferentes das que caracterizavam o cenário internacional em geral – e a posição frágil do Brasil em particular – na década de 90,

decidiu-se então criar, em 2002, o Grupo de Trabalho Interministerial sobre Acordos de Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos, com o objetivo de reavaliar os interesses do País nessa área.

De forma geral, a discussão a respeito do papel dos investidores estrangeiros, subjacente ao estudo do Grupo de Trabalho Interministerial, coordenado pelo Itamaraty, é o fio condutor do presente artigo, estruturado em quatro partes. Primeiramente, faz-se uma sistematização da discussão sobre o papel dos investimentos estrangeiros, delimitados aos Investimentos Diretos Estrangeiros (IDE). Na prática, há poucas semelhanças entre os investimentos diretos e os indiretos, e a delimitação da análise torna-se mais factível à luz do que representam os IDE para os países receptores. Na segunda parte do trabalho, o foco de estudo será a regulação internacional sobre investimentos, apontando-se os momentos paradigmáticos na história do sistema regulatório. Terão destaque as iniciativas multilaterais recentes para criar um modelo de regulação para os fluxos internacionais de investimentos, fundamentais para que se compreenda os limites de flexibilidade deixada aos países que deles participam. Na terceira e quarta partes, serão examinados o modelo norte-americano de Acordos Bilaterais de Investimentos (BIT) e as principais características dos modelos criados para o Brasil e para o Mercosul. No primeiro caso, há paradigma sedimentado pelos Estados Unidos, com o qual eventuais parceiros interessados têm de concordar em espécies de contratos de adesão. Convém analisá-lo detalhadamente, pois esse modelo tem sido objeto de alterações para adaptar-se às circunstâncias e aos interesses conjunturais da maior economia mundial. No caso do Brasil, igualmente, é importante ter em mente as condições em que se dá hoje o debate. Atualmente, há diversas empresas brasileiras com interesses ofensivos no exterior, e o País não pode mais ser considerado, de forma simplista, como um grande importador de capital.

Na conclusão, propõem-se orientações básicas para o que se julga ser o modelo mais apropriado de normas a serem negociadas pelo Brasil. De forma mais específica, trata-se de “catalogar” regras que podem se consideradas viáveis ou inviáveis, de acordo com a conjuntura atual do País.

1. Sobre os investimentos estrangeiros

Antes de analisar a viabilidade das normas regulatórias na área de investimentos, acordadas bilateral ou multilateralmente, é necessário discorrer sobre as especificidades do objeto de estudo. Primeiramente, faz-se breve descrição da evolução recente da questão no Brasil, delimita-se o escopo da análise IDE e mostra-se sucintamente as principais vantagens e desvantagens apontadas pela literatura especializada. Não se trata de buscar posições conclusivas a favor ou contra esse tipo de investimento, mas apenas oferecer uma perspectiva mais ampla acerca de suas implicações. Em seguida, são estudados os fatores que motivam os investidores a estenderem suas atividades a outros países. Na parte final, com a análise da relação entre IDE e desenvolvimento, objetiva-se apresentar uma visão abrangente sobre o tema, tanto do ponto de vista dos investidores como dos países receptores.

1.1 Investimentos estrangeiros no Brasil

No que se refere às alterações contemporâneas no tratamento dado aos investimentos estrangeiros na economia brasileira, as políticas tomadas no decorrer dos anos 90 oferecem evidência clara de adaptação a novas circunstâncias. Em 1988, a Constituição Federal estabeleceu regras com o intuito claro de proteger a soberania estatal em diversas áreas. Dessa forma, muitas atividades e serviços tiveram sua exploração por estrangeiros restrita, seja de forma absoluta ou relativa. Entre elas, pode-se mencionar as limitações à exploração de recursos naturais, à aquisição de propriedade de certos veículos de comunicação, bem como à exploração de serviços de telecomunicações e de navegação de cabotagem (Barreto Filho, 1994: 118). No entanto, o paradigma existente durante o mandato de Fernando Collor, bem como a necessidade de atrair capital externo que se observou após o malogro de seu plano econômico, teve impacto marcante na conjuntura nacional. O nível de confiabilidade no poder de sustentação de longo prazo da economia brasileira chegou a níveis tão baixos que a revista inglesa *The Economist* divulgou uma pesquisa, em 1994, em que o Brasil figurava em terceiro lugar no que se refere ao risco para a concessão de créditos, atrás apenas de Iraque e Rússia (*idem*: 28).

No governo Fernando Henrique Cardoso, paralelamente às iniciativas do Poder Executivo de privatizar diversas empresas, abrir setores de exploração econômica e negociar acordos para prover proteção a investimentos, o Poder Legislativo relativizou os requisitos nacionais para a exploração de determinadas atividades. Nesse sentido, é emblemática a edição da Emenda Constitucional nº 6, de 15 de agosto de 1995, que eliminou o conceito de empresa nacional ao revogar o conteúdo do Artigo 171. Os parlamentares retiraram a exigência de capital nacional associado à propriedade da empresa, visando a facilitar a participação de investidores estrangeiros em áreas cuja exploração era anteriormente exclusiva a empresas cujo controle pertencesse a indivíduos residentes e domiciliados no Brasil.

1.2 IDE

Até este momento, fez-se referência a “investimentos estrangeiros” em sua forma ampla. No entanto, seria impraticável proceder à análise da viabilidade de normas para promover o fluxo de investimentos sem dividi-los em categorias mais elementares: direto e indireto. A delimitação é necessária por dois motivos. O primeiro é de ordem metodológica e permite que se estabeleçam julgamentos de valor a respeito do equilíbrio entre os benefícios a serem auferidos e concessões a serem oferecidas. O segundo é a natureza da aplicação de capital.

À luz da lógica que a individualiza, a expressão “investimentos estrangeiros” presta-se a definições intuitivas. Para isso, basta que se definam suas duas variáveis básicas: objeto do investimento (capital) e local onde é realizado (exterior). Utilizar-se-á, para a posterior bipartição e delimitação do tema, o conceito inicial determinado na Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, pela qual são considerados capitais estrangeiros.

os bens, máquinas e equipamentos entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no País, para aplicação em atividades econômicas, desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior.

A definição engloba tanto os investimentos destinados a atividades produtivas como aqueles aplicados no mercado financeiro. Recorde-se que, no início da década de 60, já se vislumbravam no Brasil os reflexos das políticas de atração de empresas estrangeiras (principalmente automobilísticas) adotadas sobretudo durante o governo Juscelino Kubitschek. Portanto, era necessário fazer a distinção entre IDE e investimentos externos indiretos. Assim, a legislação será cada vez mais detalhada. A Resolução 1.289 do Banco Central, de 1987, por exemplo, dedica cinco anexos aos investimentos indiretos (também chamados “de carteira” ou “de portfólio”).

No mundo inteiro, as delimitações propostas na maior parte dos BIT é suficientemente genérica para abrigar dois tipos de investimentos: *enterprise-based* e *asset-based* (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, OCDE, 1995). De acordo com essa categorização, o primeiro caso se enquadraria no conceito de investimento direto, e exclui tanto os investimentos de portfólio como os aplicados em propriedades imobiliárias.

Com relação ao nível da participação estrangeira no investimento para que seja considerado IDE, o objetivo da delimitação deve ser, claramente, eliminar empreendimentos voláteis e explicitar que existe relação de ânimo duradouro entre o investidor e o país que receberá o investimento. Em muitos casos, não se trata somente de participação na propriedade da empresa, ainda que seja esse o fator primordial. O conceito de IDE compreende igualmente a efetiva colaboração no processo decisório do empreendimento. Enquanto esse critério deixa margem para avaliações subjetivas, há convenção significativamente aceita de que 10% de participação estrangeira é suficiente para que se configure IDE.¹ Não por acaso essa proporção mínima tem aceitação praticamente universal: não apresenta exigência demasiado ambiciosa e permite que os Estados atraiam potenciais investidores com condições mais favoráveis por meio de acordos ou concessões unilaterais, ao mesmo tempo em que estabelece um patamar mínimo para refletir o comprometimento do investidor com o empreendimento. A notória exceção é a China, onde o patamar mínimo para que um investimento estrangeiro seja direto é de 25% (United Nations Conference on Trade and Development, Unctad, 2007). Com uma média

de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente 10% na última década (em 2007, chegou a 11,4%) e uma população superior a 1,3 bilhão de habitantes, não há como não considerar o grande poder de atração de investimentos da China.² Com todas as grandes empresas do mundo atentas ao seu potencial chinês, a China pode dar-se ao luxo de destoar da regra geral e impor patamares mais altos para sua categorização de IDE.

1.3. IDE na atualidade

Em 2007, o mundo ultrapassou o recorde de fluxo de investimentos, até então o do ano 2000 (Unctad, 2008). Com US\$ 1,5 trilhão investidos, esse foi o quarto ano consecutivo de crescimento do fluxo global de IDE (*idem*). Obviamente, o incremento nos investimentos produtivos é reflexo do momento positivo por que passou a economia mundial, pois tem-se observado o crescimento do volume de IDE nas três categorias de países analisados pela Unctad: desenvolvidos, em desenvolvimento (PED) e em transição (Leste Europeu e Ex-Repúblicas Soviéticas) (Unctad, 2007b).

No que se refere aos IDE na América Latina, *“the strong growth here was driven by greenfield investments [...] It reflected strong regional economic growth and high corporate profits on the back of the commodity-price boom”* (*idem*).³ No Brasil, essa explicação oferecida pela Unctad reflete-se claramente nos resultados de 2007. A tendência ascendente dos preços de produtos primários, motivada pela forte demanda chinesa e pela economia mundial em expansão, resultou, no Brasil, na duplicação do volume de IDE. O fluxo de IDE cresceu 99,3% com relação ao ano anterior, 2006, consistindo no segundo maior crescimento percentual no mundo, depois da Holanda.⁴

No que se refere à expansão de investimentos provenientes dos PED, o exemplo brasileiro tem sido emblemático. Em 2006, pela primeira vez na história do País, o IDE teve um saldo negativo (*idem*). De maneira geral, sem qualificações detalhadas, a expansão das atividades de empresas nacionais no exterior representa notícia tão alvissareira quanto o aumento do fluxo de IDE para o Brasil. Ambas são, em última instância, reflexo do crescimento sustentável que se esboça na economia brasileira. No entanto,

a euforia com o volume de IDE brasileiro no exterior em 2006 deve ser relativizada pelo fato de a aquisição da mineradora canadense Inco pela Cia. Vale do Rio Doce ter sido responsável por grande parte do crescimento daquele ano.

A mundialização das empresas brasileiras, porém, tem objetivos geralmente diferentes dos que levam empresas de países desenvolvidos a instalarem-se em PED. É notório que os países desenvolvidos buscam os custos reduzidos de produção no mundo em desenvolvimento para posterior exportação a outros destinos. Países como Brasil e México são exceções na América Latina, por representarem mercado consumidor importante. No caso do fluxo inverso dos investimentos diretos, os motivos principais são a aproximação do processo produtivo do mercado final e o acesso efetivo ao país onde se instalam.

Há, ainda, casos em que investimentos são realizados no exterior pelo simples fato de ser esta a única forma pela qual as empresas têm acesso a certos mercados. No setor siderúrgico dos Estados Unidos, por exemplo, a miríade de medidas que podem ser utilizadas com ânimo protecionista, notadamente por meio da legislação antidumping, certamente tem papel importante na análise de empresas estrangeiras que consideram a possibilidade de se instalar em território norte-americano.

Em razão do que foi exposto, as posições de países emergentes tendem a diversificarem-se, ainda que gradativamente, nos foros multilaterais de discussão sobre investimentos. Em 2006, o volume de IDE de empresas de PED chegou a 16% do total mundial (*idem*), dado que é significativo ao ser contraposto à renda das grandes empresas globais.

Vantagens e desvantagens dos IDE

De maneira sucinta, as principais vantagens que levam os países a disputar os IDE disponíveis são:

- (i) transferência de tecnologia;
- (ii) compartilhamento de *expertise* e de técnicas de gerenciamento;
- (iii) geração de empregos: em maior ou menor grau, os IDE geram empregos no país que os recebe. Quando se trata de IDE provenientes dos países do Sul, porém, a perda de empregos frequentemente é particularmente de difícil reparação. Se não houver investimento público

para o treinamento dos profissionais que foram deslocados, há forte tendência à deterioração nos padrões de vida das áreas em que anteriormente se concentravam essas empresas. A realidade é relativamente mais amena em países desenvolvidos, graças aos recursos disponíveis para investir nesse tipo de treinamento. Esses países podem mais facilmente reconduzir os profissionais para áreas em que seu trabalho tem maior produtividade, após um período de transição. O país segue com foco em áreas com maior retorno ao capital investido e os trabalhadores, coletivamente, com melhor padrão de vida. O resultado é congruente com o que prognostica a teoria clássica da economia internacional.

(iv) maior competição na economia doméstica: a acomodação da empresa de qualquer setor naturalmente a leva à estagnação. De forma inversa, somente a competição força os empreendedores a buscar a inovação. Portanto, o IDE possui a capacidade de retirar empresas locais de seu processo letárgico. A tendência é de que a economia do país, como um todo, torne-se mais eficiente;

(v) bem-estar para o consumidor: individualmente e de forma direta, a regra é que os consumidores se beneficiam com bens e serviços melhores e mais baratos em razão do estabelecimento do IDE. No entanto, esse benefício só se estende à coletividade e se sustenta no longo prazo se gerar efetiva eficiência da economia.

As eventuais desvantagens são as seguintes:

(i) caráter oligopolístico de muitos IDE: para que aumentem a eficiência da economia do país receptor, os investimentos estrangeiros devem contribuir para que se intensifique a competição. No entanto, como ressalta Stephen Hymer, em muitos casos, o investidor estrangeiro estabelece suas atividades em determinado país precisamente porque consegue evitar o aparecimento de competidores e manter seu mercado cativo. O autor dá como exemplo as norte-americanas Ford e GM, as quais, segundo ele, desenvolvem atividades oligopolísticas na maioria dos PED onde se instalam (Stephen *apud* Pugel e Lindert, 2000: 633);

(ii) falta de capital realmente “externo”: freqüentemente, os PED buscam atrair IDE não pelo capital externo em si, mas por seus benefícios indiretos, como a transferência de tecnologia, como mencionado acima

(Pugel e Lindert, 2000: 628). Ainda que a mundialização dos mercados tenha resultado em um monitoramento maior das ações governamentais nos PED, os investimentos nesses países ainda apresentam, proporcionalmente, maior risco que em países desenvolvidos. Dessa forma, se os PED oferecem financiamento para que empresas se instalem em seus territórios, esse capital elimina, de certa forma, o diferencial de risco para as empresas estrangeiras;

(iii) transferência de preços: o comércio intra-firma corresponde a aproximadamente um terço das trocas globais, chegando a 35% no Brasil. (Araújo, 2007: 121). A importância dessas proporções é sobretudo preocupante nos países receptores de IDE com alta carga tributária, como é o caso do Brasil. Ainda que a comunidade internacional busque formas de impedir a prática de transferência de lucros, pela qual as empresas “manuseiam” os preços de seus insumos e do produto final com o objetivo de aumentar os lucros de unidades em países onde podem pagar menos impostos, isso ainda ocorre com demasiada frequência;

(iv) pressão sobre as contas externas: além do fato de muitas empresas estrangeiras utilizarem capital do país anfitrião, há que se considerar que grande parte de seu lucro ou é repatriado ou é remetido para outros países em busca de rendimentos especulativos. Atualmente, virtualmente todos os BIT consagram o princípio da livre transferência (Hamida, 2007: 10). Esse envio de lucros enquadra-se na rubrica de transferências unilaterais, componente da conta de transações correntes. Desde 2002, O Brasil tem apresentado saldos positivos nessa área, e o volume transferido ao exterior pelas empresas, em grande medida reflexo do real valorizado, tem diminuído esse montante. Em 2007, no entanto, ao mesmo tempo em que o volume de IDE bateu recorde no País, a remessa de lucros atingiu igualmente seu ápice, tendência que não se tem alterado (Cruz, 2008);

(v) pressão sobre os governos locais: dá-se com frequência uma relação desigual de forças quando Empresas Transnacionais (ETN) decidem instalar-se em PED. Entidades privadas com influência sobre os governos dos países onde se instalam podem forçar a aprovação de medidas que lhes beneficiem, independente dos interesses do país anfitrião;

(vi) asfixia nos investimentos domésticos: na verdade, esse efeito colateral de muitos IDE pode ser considerado reflexo de certos pontos

mencionados acima. Com a utilização de capital nacional para financiar empreendimentos estrangeiros, aliado ao caráter oligopolístico de muitos IDE, diversas iniciativas domésticas vêm-se em dificuldade para competir.

Fatores que influenciam os IDE

Antes de efetuarem-se julgamentos valorativos acerca do nível de concessões que os Estados devem fazer para tornarem-se mais atraentes para os IDE, é fundamental que se examinem os fatores que influenciam os empresários na escolha dos destinos de seus investimentos. Alguns autores os dividem nas macrocategorias extra e intra-setorial. Investimento extra-setorial é aquele relacionado ao setor produtivo, como preços de insumos. Investimento intra-setorial dizem respeito à conjuntura no e do país onde se encontram os IDE (Jianoti, 2005: 20). Outros preferem dividi-los em *push factors*, relativos à firma que se internacionaliza, e *pull factors*, referentes ao local aonde se dirige (Nonnenberg e Mendonça, 2004).

No presente trabalho, menos que a categorização dos IDE, importa o exame dos motivos para a escolha das empresas entre determinados países para desenvolver suas atividades. Abaixo, serão revisados os principais fatores para essa escolha.

(i) fornecimento de matéria-prima e exploração de mercado em formação: esses são os fatores mais indicados na visão clássica. Era particularmente válida até que a mundialização das atividades virou regra *sine qua non* para a sobrevivência de grandes empreendimentos. Bertil Ohlin, nos anos 30, foi um dos primeiros economistas a afirmar que grandes empresas expandiam suas operações no exterior em busca de lucros mais altos em mercados pouco explorados, com juros mais atraentes em seus mercados de origem e acesso facilitado às matérias-primas do país receptor (*idem*). Em grande medida, essa visão sobre a decisão dos empreendedores coincide com o que sustentavam os teóricos que consideravam ser a expansão reflexo do imperialismo;

(ii) abertura comercial: Ohlin entendia, ainda, que as empresas se instalavam em países cujo mercado era demasiado protegido, o que viria a ser resumido como “pular barreiras”. Atualmente, esse argumento está consideravelmente datado, já que se pode afirmar que existe, de forma

geral, relação positiva entre nível de abertura de um país e o volume de IDE que recebe. Essa relação explica-se, sobretudo, pelo caráter expressivo do comércio intra-firma, como mencionado anteriormente;

(iii) conjuntura doméstica do país receptor: na prática, as circunstâncias conjunturais de um país, que se combinam para oferecer determinada condição aos investidores estrangeiros, são os fatores mais importantes na escolha do destino dos investimentos. Incluem-se nessa categoria a situação política, a segurança jurídica, a infra-estrutura de comunicações e de transportes, o grau de abertura de sua economia, a estabilidade econômica, a qualificação da força de trabalho e o tamanho do mercado. Diversas pesquisas empíricas comprovam essa realidade. De acordo com a *Worldwide Survey of Foreign Affiliates*, pesquisa conduzida pela Unctad e pela Associação Mundial de Agências de Promoção de Investimentos (WAIPA), os principais fatores para a escolha da destinação do IDE são a estabilidade econômica, a infra-estrutura e a mão-de-obra (Unctad, 2007c). A pesquisa fundamentou-se em respostas de dirigentes de grandes empresas. No caso específico da América Latina, é possível que a demanda por mão-de-obra especializada tenha menor peso. Em modelo econométrico criado com base em informações de 38 PED, entre 1975 e 2000, economistas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) constataram a existência de uma relação positiva entre o fluxo de IDE e o tamanho do país, o seu ritmo de crescimento e a escolaridade média de sua população (Nonnenberg e Mendonça, 2004: 15). A relação com as taxas de inflação, no entanto, não foi significativa, sendo esta a forma encontrada de aferir o nível de estabilidade econômica (*idem*);

(iv) acordos comerciais: não é incomum que os acordos comerciais incorporem regras na área de investimentos, ainda que em níveis diferenciados. Nesse caso, por exemplo, a existência de um acordo prévio a respeito dos investimentos dos parceiros comerciais nos países do Mercosul pode, obviamente, influenciar as decisões desses investidores;

(v) crescimento econômico: com base nos benefícios advindos dos IDE, pressupõe-se que sejam indutores de crescimento. Ao mesmo tempo, observa-se que a perspectiva de crescimento da economia dos países que se candidatam ao IDE é um dos principais fatores na escolha dos investidores. Naturalmente, a segunda premissa é mais facilmente explicável, já que na

busca de lucro as empresas tendem a confiar que períodos subseqüentes de crescimento automaticamente aumentarão a demanda por bens e serviços no país. A primeira, porém, está mais sujeita a variáveis não tão facilmente observáveis. Pelo modelo criado por pesquisadores do IPEA, mencionado no item (iii) acima, concluiu-se que há clara relação de causalidade entre a atração de IDE e o crescimento do PIB. Não se comprovou, no entanto, se há causalidade no sentido inverso;

(vi) ações governamentais: as ações governamentais não aparecem com freqüência nos levantamentos sobre os fatores mais relevantes na atração de IDE. Esse fato não é surpreendente. De forma geral, são os Estados que correm o risco de reduzir seus ganhos ao competirem entre si por investimentos ou ao permitirem que suas unidades internas o façam. As ações governamentais são efetivamente determinantes, no entanto, se forem relativas ao marco regulatório para os investimentos estrangeiros. Ilustra essa assertiva o aumento do fluxo de IDE que resultou da desestatização brasileira na segunda metade dos anos 90;

(vii) assinatura de acordos bilaterais de investimentos: para os propósitos do presente artigo, a relação entre o fluxo de IDE e a negociação de BITs é instrumental. Na verdade, não fosse a pressuposição de que existe essa correlação, não faria sentido aos PED aceitarem oferecer as concessões que geralmente constam desses acordos. Segundo Scandiucci Filho, o Brasil assinou os quatorze APPIs acima mencionados, em grande medida, devido ao fato de que, naquele momento, a proporção IDE/PIB de outros PED que haviam firmado tais acordos era mais significativa que a encontrada no Brasil (Unctad, 2007f). Entretanto, a literatura especializada não menciona evidência empírica de que a assinatura de um APPI seja fator determinante na escolha de IDE.

Em 2004, o Presidente Lula, em seminário destinado a investidores estrangeiros, afirmou categoricamente que “os investimentos estrangeiros, que têm sido uma das molasmestras de nossa economia, podem dar forte impulso a nosso desenvolvimento.” (Lula da Silva, 29 de janeiro). Apesar de todas as relativizações mencionadas, a relação positiva entre IDE e o desenvolvimento é quase universalmente aceita. Lusungu Geoffrey Mwaungulu afirma que “[i]nternational trade and investment are the major engines for [...] sustainable development especially for developing countries”

(Unctad, 2007d). Essa relação é evidenciada também nos princípios enunciados nos preâmbulos dos acordos na área de investimentos. No Protocolo de Colônia, acordo de Promoção e Proteção Recíproca de Investimentos do Mercosul, os Estado Parte concordaram que “a promoção e proteção de tais investimentos [de um Estado Parte em outro...] aumentará a prosperidade nos quatro Estados”. No âmbito multilateral, destaca-se a Convenção de Washington, que instituiu o Centro Internacional para Solução de Controvérsias relativas a Investimentos (ICSID), em cujo preâmbulo se lê que os Estados reconhecem “*the need for international cooperation for economic development, and the role of private international investment therein*” (*idem*). Posteriormente, foi precisamente esse órgão que gerou jurisprudência no sentido de vincular a categorização de IDE com o objetivo de colaborar com o desenvolvimento do país anfitrião, ao analisar ações relativas a investimentos.⁵

O caso do ICSID é *sui generis* porque esse órgão emite sentenças, situação em que é possível aplicar ou não princípio acordado em sua convenção. O exame da correlação entre IDE e desenvolvimento com base no dia-a-dia dos empreendimentos estrangeiros, porém, é mais complexo. Em primeiro lugar, tem-se a dificuldade conceitual de definir “interesse público”. De acordo com Walid Ben Hamida, há duas formas de compreendê-lo: a primeira, utilitarista, seria a soma dos interesses individuais, ao passo que a segunda, intervencionista, seria por meio do arbitramento do Estado para a atribuição de valores (Unctad, 2007f: 2). No caso do papel desempenhado pelo IDE, é importante que se adote a segunda opção. Ainda que em termos imediatos todos os indivíduos se beneficiem de um investimento, ou que haja crescimento econômico no curto prazo maior do que seria possível sem o investimento, a noção de desenvolvimento requer análise mais ampla. Há que se considerar se os IDE estão, de fato, transferindo tecnologia e conhecimento, por exemplo, para que o crescimento se torne sustentável e para que haja reflexos benéficos para a produção futura do país. Da mesma forma, para que os IDE contribuam para o efetivo desenvolvimento, não podem exercer pressão para obter medidas contrárias aos interesses do Estado onde se instalam ou aproveitar-se de administradores corruptos. Sergio Berumen alude à capacidade de grandes conglomerados de maximizarem seus lucros “a

costa de la explotación ilegal de los factores productivos de los países [em desenvolvimento]” (Barumen, 2002: 253). Países com legislações complexas – sobretudo tributárias –, como o Brasil, oferecem condições perfeitas para a atuação de empresários inescrupulosos.

2. A regulação dos IDE

A identificação das origens remotas da normatização dos IDE é tarefa difícil. Em primeiro lugar, a delimitação do que pode qualificar-se como tal não foi estabelecida até recentemente. Nesse caso, é necessário que se apliquem às relações internacionais de períodos anteriores conceitos preparados para explicar fenômenos atuais. Ou seja, há um claro limiar na evolução das sociedades antes do qual não se pode falar de porcentagens de controle e de poder gerencial sobre empreendimentos ou de participação acionária nas empresas. Em segundo lugar, os IDE, como atualmente os conhecemos, são reflexo de um fenômeno que responde por vários rótulos, dos quais o mais famoso é a globalização.

Pode-se apontar os acordos entre as metrópoles e suas ex-colônias, no final do século XVIII e início do XIX, como precedentes relevantes do regime internacional de investimentos estrangeiros. No caso brasileiro, merecem destaque nesse período os tratados de comércio, assinados com a Grã-Bretanha, em 1810 e 1827, e com a França, em 1816. Na verdade, após sua independência política, o Brasil firmou acordos similares com vários países da Europa e com os Estados Unidos. É possível afirmar que se tratavam de acordos leoninos, pelos quais a parte que oferecia garantia de vantagens não recebia nenhuma compensação. Na década de 1840, quando a política externa do Brasil tornou-se mais autônoma, a consequência natural foi o repúdio a esses acordos.

No início do século XX, delinear-se os princípios fundamentais que viriam a reger os acordos internacionais para os investimentos. Com efeito, a virada do século representou o ápice da fase imperialista do capitalismo. Ou seja, o rendimento do capital dos países metropolitanos já não mais poderia se circunscrever às fronteiras de seus territórios, cujas populações haviam excedido sua capacidade de consumo e de fornecimento de matérias-primas, bem como de atuar como mão-de-obra suficientemente barata

para remunerar o investimento. A respeito da atividade das metrópoles, Eduardo Galeano afirma que “era um imperialismo que regava com sal os lugares onde uma colônia ou semicolônia tivesse ousado levantar uma fábrica própria” (1988: 223). Essa imagem resume a visão pessimista sobre as relações entre metrópoles e colônias.

No que se refere aos quesitos intrínsecos à regulação dos investimentos estrangeiros, o início do século XX é o momento em que os países receptores de capital e suas contrapartes fornecedoras travaram os primeiros embates para a definição de regras. Na queda-de-braço inicial, com relação à defesa da soberania dos PED, merece menção a Doutrina Calvo, segundo a qual os Estados são soberanos em sua competência legislativa doméstica e os estrangeiros não podem ter mais direitos ou privilégios que os nacionais. Decorre que os estrangeiros devem recorrer, sempre que necessário, aos tribunais nacionais para buscar direitos que considerem violados.⁶

A despeito da inclusão de normas com base na Doutrina Calvo em leis e contratos que regeriam as relações entre investidores e Estados, essa institucionalização da renúncia de recurso ao Estado por parte das empresas não se mostrou suficiente para garantir simetrias nas relações entabuladas. Para que fossem efetivos esses acordos, seria necessária também a participação do terceiro ator envolvido na relação: o Estado do investidor. Segundo o entendimento do Direito Internacional Público, a proteção de seus súditos é um direito do Estado, independentemente da vontade dos entes a serem defendidos. (Rezek, 2002: 269).

Em 1938, a nacionalização do petróleo pelo governo mexicano de Lázaro Cárdenas resultou no estabelecimento de um novo princípio nas relações entre investidores e Estados. Como resposta à medida mexicana, Cordell Hull, Secretário de Estado norte-americano, enviou mensagem oficial ao governo mexicano em que estabelecia três condições a serem respeitadas pelas indenizações decorrentes da nacionalização: que fossem prontas, adequadas e efetivas.

A partir da segunda metade do século XX, as transformações por que passou a comunidade internacional tiveram reflexo direto no modelo de normatização de investimentos. O posicionamento ideológico, com o aumento das assimetrias entre países desenvolvidos e em desenvolvimento, bem como o processo de descolonização e maior número de países

politicamente independentes, foram particularmente importantes para que ocorressem mudanças nas relações entre investidores e Estados. O acelerado processo de descolonização que teve lugar primeiramente na Ásia e, posteriormente, na África, contribuiu para que se alterasse o quadro dos interesses bipolares que se delineava com o fim da Segunda Guerra Mundial. Não bastavam aos PED as perspectivas de apoio ao desenvolvimento, que teoricamente lhes apresentavam as instituições de Bretton Woods. Logo tornou-se claro que seus interesses não estavam diretamente conectados aos de nenhum dos lados do hemisfério que então se opunham.

Economistas como o argentino Raúl Prebisch e o brasileiro Celso Furtado, com base no pensamento keynesiano, foram pioneiros em questionar de forma sistemática as premissas clássicas. De forma resumida, os expoentes cepalinos preconizavam que os dirigentes latino-americanos deveriam envidar esforços para alterar o círculo vicioso de dependência dos países desenvolvidos por meio de ações que culminariam na produção doméstica de bens que outrora seriam importados. Para o regime internacional de investimentos, no entanto, pode-se apontar a corrente de pensamento dos dependentistas como uma das que exerceram maior influência sobre as relações entre exportadores e receptores de capital, assentando-se sobre as bases estabelecidas pelos primeiros questionadores do *status quo*. Teve grande penetração na América Latina nos anos 70, quando a crise do petróleo deixou claro o malogro das iniciativas substitutivas de importações para eliminar o subdesenvolvimento. De forma geral, a diferença entre cepalinos e dependentistas reside no fato de estes atribuíam aos países pobres condição secundária no cenário internacional por motivos estruturais, não sendo possíveis soluções meramente endógenas ao problema.

No âmbito da Organização das Nações Unidas (ONU), a Resolução 3281, da Assembleia Geral, de 12 de dezembro de 1974, elenca os “Direitos e Deveres Econômicos dos Estados”. A Resolução estabelece princípios gerais para o estabelecimento de uma “Nova Ordem Econômica Internacional” (NOEI). Ainda no âmbito da ONU, devem ser mencionados dois documentos. Um deles é o Código de Conduta das Empresas Transnacionais (CCET), que não entrou em vigor. Seu objetivo principal é

propiciar aos países receptores melhores condições de negociação para a regulação dos investimentos em seus territórios (Organização Mundial do Comércio, OMC, 2002). O segundo documento é o Código Internacional de Conduta sobre Transferência de Tecnologia, discutido na Unctad, em 1977. Conforme seu texto, uma comissão de especialistas seria convocada pelo Secretário-Geral da Unctad para discutir detalhes de sua implementação. A meta enunciada na Resolução continha propostas consideravelmente utópicas, cuja transformação em compromissos obrigatórios apresentava poucas possibilidades de êxito.

A primeira iniciativa efetiva de estabelecimento de normas liberalizantes do regime de investimentos verificou-se no âmbito regional. A Organização para a Cooperação Econômica Européia (OCDE), criada em 1948 com o intuito de explorar de forma conjunta e otimizada os recursos disponibilizados pelo Plano Marshall, incluiu entre seus objetivos a liberalização do fluxo de capitais entre seus membros. Com esse objetivo em mente, em 1955, instituiu para os investimentos entre si a obrigação de permitir remessas relativas ao ingresso e à liquidação de investimentos diretos, regra que foi incorporada oficialmente ao Código de Liberalização de Movimentos de Capital quatro anos mais tarde (Barreto Filho, 1994: 51).

Em 1961, intensificaram-se na OCDE as iniciativas para a instituição de um regime de liberalização de investimentos. Em 1967, uma convenção negociada entre seus componentes faz referência explícita, pela primeira vez, à expressão “tratamento justo e equitativo” (*idem*: 52), complementando o modelo a ser buscado pelos países desenvolvidos. Em 1976, a OCDE adota a “Declaração sobre Investimento Internacional e Empresas Multinacionais”. A Declaração representa uma inovação, pois tem como anexo um documento intitulado “Diretrizes para Empresas Multinacionais”, que tem como objetivo a criação de regras que coíbam eventuais excessos das empresas multinacionais e regulamentem o tratamento dado a elas pelos países receptores (Leonardi, 2006: 44). Esse aparente paradoxo é facilmente compreensível quando se constata o caráter dual dos países que compunham a organização, como receptores e emissores de capital ao mesmo tempo.

Em 1965, o Banco Mundial criou o Centro Internacional para Solução de Controvérsias relativas a Investimentos (ICSID), instrumento de

promoção de investimentos mais relevante do período. O momento de sua criação é emblemático, um ano depois da Primeira Unctad, realizada em 1964. Portanto, a reunião dos PED (receptores de capital) teve reflexos importantes. Adicionalmente, pouco antes do estabelecimento do Centro, observou-se uma onda de desapropriações na América Latina. Um exemplo importante é a nacionalização da Companhia de Energia Elétrica Rio-Grandense, subsidiária da AMFORP, e da Companhia Telefônica Nacional, subsidiária da *International Telephone and Telegraph*, pelo então governador do Rio Grande do Sul, Leonel Brizola (1959-1963) (Marega, 2005: 20).

O mecanismo que permite aos investidores acionar diretamente o Estado onde operam, criado no âmbito do ICSID, representou um avanço significativo no arcabouço de proteção do capital investido. A soberania dos Estados receptores não é forçosamente afetada com a criação do ICSID, na medida em que a associação à Convenção que o criou é voluntária e a arbitragem é optativa para aqueles que a ela aderiram. Quando se opta pela arbitragem, está-se, naturalmente, obrigado a aceitar o laudo de arbitragem, em caráter definitivo.

Ainda que não exista consenso sobre a relação entre os fluxos de investimentos e a adesão a mecanismos como o ICSID, não há dúvida de que as garantias que propiciam oferecem estímulos extras aos investidores. No entanto, o preço a ser pago por esse “selo de qualidade” pode ser bastante alto. Por exemplo, em consequência da severa crise econômica que vive, a Argentina tem sido a parte reclamada em vários casos trazidos ao ICSID. Apesar de ter aderido à Convenção que o criou somente em 1994 – tardiamente quando se compara ao grande número de países que o fizeram muito antes –, a Argentina é recordista em causas no ICSID (*idem*).

Um dos motivos pelos quais o Brasil optou por não aderir ao ICSID é precisamente a cláusula de acionamento investidor-Estado, uma vez que entende que as regras do Centro prevêm direitos aos estrangeiros que excedem os dos nacionais do país receptor (*idem*).

Enfim, a razão de ser do ICSID é o investidor, e os procedimentos previstos na Convenção que o criou foram estabelecidos com foco nessa parte da relação. A contrapartida, que tem como foco os receptores de capital, foi criada do Banco Mundial duas décadas mais tarde. Em 1985,

a Convenção de Seul estabeleceu a Agência Multilateral de Garantia de Investimentos (MIGA). A Convenção deixa seus objetivos claros em seu Artigo 2º: “*the objective of the Agency shall be to encourage the flow of investments for productive purposes among member countries, and in particular to **develop** member countries [... .]*” [grifos nossos]. A palavra-chave, nesse caso, é “desenvolver”, ao passo que no ICSID é “garantir”. Essa diferença de foco explica o motivo pelo qual o Brasil aderiu à MIGA e não ao ICSID.

Todas as instituições mencionadas criaram instrumentos visando à expansão dos fluxos de investimentos. A Organização Mundial do Comércio (OMC), por sua vez, trouxe novos instrumentos, relacionados ao comércio em geral, dando continuidade ao espírito do Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT). O Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio (TRIMs) é pouco abrangente e sem compromissos que impliquem limitações significativas aos Estados (Barral, 2007: 86). Reforça, basicamente, princípios que já existiam no sistema multilateral do comércio, como o tratamento nacional aos investidores e o comprometimento dos anfitriões com a transparência na regulação. O acréscimo do TRIMs foi a referência à lista ilustrativa de medidas consideradas inconsistentes com a noção de tratamento nacional.

3. O modelo norte-americano

O estabelecimento de normas-padrão para acordos na área de investimentos negociados pelos Estados Unidos é anterior à assinatura do Acordo de Livre-Comércio da América do Norte (Nafta). Em 1989, por exemplo, já haviam celebrado um acordo com as Filipinas do tipo Acordo-Quadro de Investimentos e Comércio (TIFA). Na segunda metade do século XX, os Estados Unidos tornam-se exportador líquido de capitais. A criação de um modelo estático lhes permitiu a celebração de acordos em escala industrial, sendo dada aos parceiros apenas a possibilidade de aderir ou não aos *templates*, sem que pudessem negociar alterações significativas. Embora não seja o ponto de partida, o Nafta, por sua relevância e nível de abrangência, criou um novo parâmetro para todas as áreas que regulou, inclusive a de investimentos.

3.1. O Nafta

O Capítulo XI do Nafta, referente a investimentos, mostra o objetivo ambicioso de seus negociadores. Duas características aparecem claramente: a amplitude das obrigações e a interdisciplinaridade com outros temas relacionados a investimentos. A respeito da abrangência das normas, o acordo reafirma os princípios básicos que orientam acordos comerciais desde a criação do GATT, quais sejam, o tratamento nacional e a cláusula da nação mais favorecida (NMF). Esses princípios buscam dar maior proteção aos investidores das partes signatárias. Entretanto, a realidade dos PED mostra que, em vez de discriminação contra investidores estrangeiros, o que se observa com mais frequência é precisamente o contrário, como salientam Lindert e Pugel. As naturais deficiências estruturais dos PED, que necessitam dos IDE para o suprimento de determinados serviços, bem como a disponibilização de conhecimentos técnicos, tecnologia e capital, fazem com que muitas vezes ofereçam mais vantagens aos estrangeiros do que possuem seus próprios nacionais (2000: 640).

O caráter abrangente das normas do Nafta com relação a investimentos também fica evidente quando elenca as obrigações negativas dos Estados para a recepção de investimentos. Juntamente com as normas que prevêm a cláusula de solução de controvérsias Investidor-Estado, o Artigo 1106 do Nafta, sobre requisitos de desempenho, constitui o *core* do tema. Em seu parágrafo primeiro, estabelece que as partes não podem impor quaisquer dos seguintes requisitos: exportar qualquer proporção de bens ou serviços; apresentar qualquer proporção de conteúdo doméstico; comprar ou oferecer preferências a produtos produzidos por nacionais; relacionar volume de importações com o de exportações ou a qualquer injeção de moeda estrangeira associada ao investimento; restringir vendas de bens ou serviços ao relacioná-las com volume ou valor exportado ou à obtenção de moeda estrangeira; transferir tecnologia a nacionais, exceto se ordenada judicialmente para compensar por violação de regras de competição; atuar como fornecedor exclusivo para determinada região ou mercado dos bens que produz ou serviços que presta.

O Nafta também regulou de forma detalhada as expropriações. Em seu Artigo 1110, estabelece as condições para que as expropriações

sejam consideradas legais. Sobressaem, entre os requisitos, os de que a expropriação seja não-discriminatória, realizada por interesse público e com o pagamento de compensação devida, especificando, inclusive, o tipo de moeda a ser utilizada. A questão das expropriações no Nafta é especialmente relevante porque inclui a regulação da Expropriação Indireta.⁷ Como viria a ser comprovado posteriormente pelos laudos dos tribunais arbitrais, esse instituto jurídico se presta a diferentes interpretações e, portanto, dá flexibilidade aos que pleiteiam sua aplicação. A famosa disputa entre a empresa norte-americana Metalclad e o governo do México⁸ mostra o risco que representa o estabelecimento desse tipo de norma para os PED.

3.2. Evolução pós-Nafta

No final da década de 90, já era possível observar algumas reações ao modelo criado pelo Nafta. De forma geral, as alterações conceituais a esse respeito deveram-se ao fato de que (i) muitos analistas norte-americanos “se deram conta” de que o Canadá é, igualmente, um país desenvolvido e que (ii) os Estados Unidos, apesar do grande volume de capital que exporta, é também importante receptor de IDE.

Assim, por um lado, vê-se que o “modelo Nafta” contém regras que podem ser vistas como interessantes em suas relações com PED e não tão vantajosas quando a relação se dá entre os Estados Unidos e outro país desenvolvido. Nesse sentido, é interessante notar que o modelo manteve-se virtualmente inalterado por uma década. Nesse período, foi utilizado como padrão para 13 acordos com países em desenvolvimento (Gagné e Morin, 2006: 358). Em 2004, os norte-americanos criaram nova versão para o modelo desses acordos. A principal alteração foi a criação de salvaguardas para que os Estados possam adotar medidas regulatórias julgadas convenientes, sem limitações excessivas em decorrência das normas. Na realidade, o objetivo foi o de diferenciar os acordos com países desenvolvidos dos acordos com os PED. Gagné e Morin, nesse sentido, afirmam que “*as soon as they [regras do Nafta] began to be implemented, towards the late 1990s, these provisions raised controversy and were perceived to be implemented in ways not envisioned by the parties, namely*

to protect US and Canadian investments from a historically unpredictable Mexican regulatory environment” (idem). O primeiro país com o qual os Estados Unidos firmaram acordo com base nesse novo modelo foi o Uruguai, em setembro de 2004 (idem).

Por outro lado, o grande volume de capital que os Estados Unidos importam mostrou a necessidade de raciocinar de forma defensiva com relação aos investimentos estrangeiros em seu território, ou seja, na cláusula Investidor-Estado. Nos 12 anos posteriores à assinatura do Nafta, 14 ações foram impetradas por empresas privadas contra os Estados Unidos. Nenhuma dessas empresas era mexicana (*idem*: 359). Ou seja, as possibilidades de que os PED se beneficiem da cláusula Investidor-Estado são remotas porque (i) causas desse tipo demandam considerável estrutura, tanto financeira como de recursos humanos; e (ii) o volume de investimentos desses países no exterior tende a ser muito menor do que o de países desenvolvidos. Não surpreende, nesse caso, que o acordo assinado entre os Estados Unidos e a Austrália, em 2004, preveja apenas a possibilidade de consultas bilaterais em caso de controvérsias, sem a polêmica cláusula.⁹

4. O modelo do Mercosul

A regulação dos investimentos entre os países que fazem parte do Mercosul com parceiros externos apresenta-se de forma aparentemente paradoxal quando comparado ao Nafta. Em primeiro lugar, de acordo com a doutrina convencional acerca dos processos de integração regional, o Mercosul, que é uma união aduaneira, seria um passo intermediário para a formação de um mercado comum, o que mostra que se trata de projeto mais ambicioso que o Nafta. No entanto, o enfoque dos países do bloco concentra-se na integração comercial e de assuntos sociais. Ademais, no momento em que se criou o bloco, a extensão das atividades das empresas dos Estados Parte além-fronteiras era muito pequena e a criação de normas para os investimentos externos não estava exatamente na pauta do dia.

Apesar de não ser o foco do processo de integração, os Estados Parte do Mercosul esboçaram alguma iniciativa de regular os investimentos estrangeiros. Em 1994, firmaram o Protocolo de Colônia para reger as

relações entre os investidores do bloco e seus respectivos Estados. Ou seja, as regras relativas a investimentos foram criadas no período inicial do processo de integração. Adicionalmente, a análise das normas emanadas do Protocolo de Colônia põe em evidência a intenção de assegurar efetivo grau de proteção aos investidores dos Estados Parte. Na verdade, no Mercosul, a regulação dos investimentos estrangeiros é reconhecida como parte do próprio processo de integração. É o que mostra o Preâmbulo do Protocolo de Colônia, em que as Partes determinam os princípios norteadores das normas que seguem. Os Estados Parte do Mercosul reconhecem que “a criação de condições favoráveis para os investimentos de investidores de uma das Partes Contratantes no território de outra Parte Contratante intensificará a cooperação econômica e acelerará o processo de integração entre os quatro países”.

O Protocolo de Colônia define de maneira ampla o objeto do acordo de investimentos: “todo tipo de ativo, investido direta ou indiretamente, por investidores de uma das Partes Contratantes no território de outra Parte Contratante” (Artigo 1). Estabelece, para as relações intrabloco, diversos preceitos que não são compatíveis com os princípios defendidos individualmente pelo Brasil em outros foros. Entre esses preceitos, destacam-se os seguintes: lista negativa de setores em que deve efetivar-se a proteção, cláusula Investidor-Estado e irrestrita liberdade para realizar transferências ao exterior.

No mesmo ano da criação do Protocolo de Colônia, os países do Mercosul assinaram o Protocolo de Buenos Aires, que estende a terceiros parte significativa das prerrogativas intrabloco. Merecem destaque, nesse sentido, as regras sobre expropriações, transferência de recursos e a cláusula Investidor-Estado.

O aparente paradoxo da posição brasileira em relação a seus acordos bilaterais de promoção de investimentos e os instrumentos firmados pelo Mercosul é esclarecido pelo fato de que os Protocolos de Colônia e de Buenos Aires não foram ainda ratificados pelo governo brasileiro. O mero fato de que posteriormente tenha sido necessária a criação de um foro específico para revisar os Protocolos de Colônia e de Buenos Aires (o Subgrupo de Trabalho sobre Investimentos do Mercosul) significa o reconhecimento tácito de que, em sua totalidade, esses acordos não

representam hoje as aspirações comuns dos países do bloco. Para o Brasil, em particular, pode-se supor que os motivos pelos quais os Protocolos não foram ratificados assemelham-se aos que justificam o rechaço a outros acordos sobre investimentos, ou seja, a recusa de assumir compromissos externos que limitem de forma demasiada a margem de ação do governo brasileiro, principalmente a cláusula Investidor-Estado.

A dificuldade para encontrar posições de consenso entre os parceiros do Mercosul sobre aspectos regulatórios dos acordos sobre investimentos enseja discussão uma mais ampla a respeito dos interesses brasileiros nesses instrumentos. Desde que foi criada a Comissão Interministerial para deliberar acerca do novo modelo normativo para APPI's, em 2002, os cenários internacional e doméstico passaram por transformações e o Brasil tornou-se ainda mais singularizado por sua condição privilegiada no que se refere às oportunidades que proporciona a investidores externos. Destarte, não surpreende que em 2007 o Brasil tenha sido o segundo o país no mundo em termos de crescimento em IDE, com US\$ 34,7 bilhões (Moreira, 2008).

Embora seja fator relevante para o crescimento brasileiro na atualidade, a alta cotação atual dos produtos primários alinha-se a outros, de caráter mais duradouro, na atração de investimentos estrangeiros para o País. Entre estes, merecem ser mencionados: (i) um mercado interno significativo, não só pela dimensão populacional, mas igualmente pela crescente redução das desigualdades e do controle da inflação, fatores que contribuem para a inclusão de parcela então marginalizada ao conjunto de consumidores do País; (ii) a estabilidade política e econômica: politicamente, após o interregno de ditadura militar, as práticas democráticas das últimas duas décadas permitem que se vislumbre sua continuidade; economicamente, a recente elevação da avaliação do Brasil perante a agência de classificação de risco *Standard & Poors* como seguro para investimentos (*investment grade*) evidencia a confiança a que passou a fazer jus a economia do País no exterior; e (iii) o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), que prevê a alocação de recursos estatais na área de infra-estrutura e medidas fiscais de incentivo à produção no País (Brasil, Ministério da Fazenda, “Programa de Aceleração do Crescimento 2007-2010).

Com as condições mencionadas, o Brasil tem vantagem sobre os demais PED na disputa pela atração de IDE. Já nos anos 90, ainda que o

Brasil não tivesse incorporado à sua legislação doméstica acordos para proteção de investimentos, como o fizeram outros PED, o Brasil foi o segundo maior receptor desse tipo de investimento entre os PED no triênio 1997-2000 (Matesco, 2000).

Apesar da relevância dos dados estatísticos a respeito dos fluxos de IDE que têm como destino o Brasil, essa informação, de forma isolada, não é suficiente para permitir qualquer ilação a respeito da necessidade ou não de acordos nessa área. Pode-se, igualmente, conjecturar a respeito do volume que seria recebido se o País houvesse ratificado acordos que oferecem garantias extras a investidores. Por esse motivo, ao Brasil não convém eliminar pura e simplesmente de sua pauta de negociações internacionais o tema dos investimentos, mas, sim, delimitar sua área de cobertura. Dessa forma, resguardar-se-á ao Estado sua capacidade regulatória (*policy space*) para promover o desenvolvimento nacional como melhor lhe aprouver.

Enquanto não são determinadas as diretrizes que guiarão os acordos internacionais a serem firmados pelo Brasil, o Governo adota, unilateralmente, medidas pontuais com vistas a atrair investimentos em áreas estratégicas para a economia brasileira. Tome-se, por exemplo, a conveniência de investimentos estrangeiros que compartilhem tecnologia com o País anfitrião, requisito proibido no modelo Nafta (Artigo 1106, f). A China oferece, nesse caso, paradigma interessante aos dirigentes brasileiros. Aproveitando-se da condição privilegiada em que se encontram, com altas taxas de crescimento econômico e mercado interno pujante, os chineses demonstram estar conscientes do poder de barganha que essas circunstâncias lhes proporcionam com relação aos investidores estrangeiros. A Embraer, por exemplo, aceitou a celebração de uma *joint venture* com uma empresa local para se estabelecer em solo chinês (Nascimento e Nascimento, 2002). O fato de empresas como a Embraer aceitarem essas condições evidencia que, do ponto de vista empresarial, mesmo com a conseqüente transferência de tecnologia, o negócio apresenta-se vantajoso.

É bem verdade que são poucos os países que podem dispor de força de atração de investimentos estrangeiros comparável à que possui atualmente a China. No entanto, abrem-se a países em posições intermediárias, como o Brasil, possibilidades de que investimentos produtivos em áreas-chave

sejam atraídos por meio de incentivos positivos. É o caso do Programa de Apoio ao Desenvolvimento Tecnológico da Indústria de Semicondutores (Padis). De forma resumida, esse programa consiste em incentivos fiscais a empresas que realizem investimentos produtivos nessa área (Brasil, Ministério da Ciência e Tecnologia, MCT, 2007). Essa iniciativa soma-se à condicionalidade proposta ao Japão para a escolha do padrão a ser adotado pelo Brasil para sua TV digital. Ainda que não tenham sido efetuados os investimentos em território brasileiro, a menção no memorando que selou o acordo de utilização do padrão japonês é prova do interesse nesse setor.

Conclusão

Discute-se, no Brasil, atualmente, o estabelecimento de cabedal normativo básico na área de investimentos. Depois de longo período de instabilidade econômica, há indícios auspiciosos de que sejam estabelecidas as bases para o crescimento sustentável no país, o que permite o planejamento de longo prazo, fundamentado em condições de expansão de empreendimentos. O que motivou o modelo de APPIs foi a avaliação de que acordos anteriores foram firmados pela necessidade de assegurar à comunidade internacional que o Brasil se dispunha a criar uma situação favorável aos investimentos estrangeiros. Estava ausente, portanto, o componente mais importante em qualquer acordo, qual seja, a busca da maximização dos benefícios para ambas as partes pactuantes.

A Comissão Interministerial que discute os principais itens dos acordos na área de investimentos busca encontrar uma posição intermediária entre a defesa dos interesses do Estado e a previsão de condições seguras a potenciais investidores. Para que isso aconteça, duas condições devem ser atendidas. Em primeiro lugar, o IDE tem de vincular-se estreitamente com a produção e investimentos de caráter mais duradouro devem gozar de tratamento diferenciado. Em segundo lugar, compromissos estritos com investidores estrangeiros só devem assumidos caso exista a premissa de que podem atuar efetivamente como instrumentos relevantes de apoio à economia doméstica. No caso brasileiro, a exemplo do que tem demonstrado o paradigma chinês, os IDE podem ser importantes complementos ao projeto nacional de desenvolvimento.

Em análise mais específica, da observação do modelo norte-americano, consolidado pelo Nafta e modificado em 2004, que lições podem ser aprendidas pelos brasileiros?

Para responder a essa questão, há que se restringir o exame e enfocar temas-chave nos acordos dos Estados Unidos. Sem pretender ser exaustivo, podem-se mencionar, nesse caso, as normas sobre transferências de recursos, áreas de cobertura, desapropriações e solução de controvérsias.

Na segunda metade do século XX, as transferências internacionais foram objeto de freqüentes alterações na legislação brasileira, reflexo de mudanças paradigmáticas dos governos que se sucederam. Tendo em vista a atual estabilidade da economia e da democracia brasileira, parecem assentar-se bases mais sólidas para que se criem políticas públicas que proporcionem maior segurança aos investidores, o que pode tornar menos relevante a previsão dessas normas em acordos internacionais.

No que tange ao segundo tema, em qualquer acordo, a delimitação do objeto ao qual se referem as normas é parte fundamental do processo negociador. No caso de acordos de investimentos, o Brasil deve pautar a definição de seu modelo pelo que já preconiza para acordos bilaterais de maneira geral, qual seja, a inclusão de listas positivas. O modelo norte-americano prevê regras de inclusão que operam no sentido contrário. Considerando-se que as formas de investimentos estrangeiros são tão dinâmicas quanto às economias dos países a que se dirigem, o Brasil deve reservar-se o direito de realizar concessões à exploração de atividades com base em decisões específicas, sem que seja surpreendido por mudanças circunstanciais. Essa segurança só é garantida com o princípio de listas positivas.

Quanto à criação de normas para desapropriações, assunto polêmico em certos períodos da história do Brasil, os formuladores do modelo de acordos do país devem ser cautelosos com a previsão de medidas relativas à desapropriação indireta. O perigo, nesse caso, não são as regras propriamente ditas, mas a dificuldade de limitar o escopo do que pode ou não ser incluído nessa categoria. De certa forma, dependendo da habilidade de quem formular a demanda, medidas regulatórias que visam à defesa dos interesses nacionais podem criar latitude demasiadamente ampla para a decisão dos árbitros em eventual controvérsia.

Finalmente, o tema mais polêmico no modelo norte-americano refere-se à possibilidade de que empresas privadas acionem diretamente Estados em acordos bilaterais. Ainda que a condição brasileira tenha se alterado sensivelmente com a internacionalização de muitas empresas, o fato de que os Estados Unidos tenham decidido não incluir a cláusula Investidor-Estado em seu acordo com a Austrália oferece indício de que essa norma ainda não interessa ao Brasil. O argumento de que a norma efetivamente oferece aos estrangeiros direitos que os próprios nacionais não possuem deve ser, por si só, suficiente para que se desconsidere a possibilidade de incorporá-la ao novo modelo brasileiro. Ademais, a intermediação dos Estados para a busca de reparação por eventuais danos já oferece aos investidores estrangeiros diferentes possibilidades para a resolução de controvérsias. Portanto, os Estados não podem correr o risco de que medidas de regulação da economia sejam interpretadas de forma equivocada em ações impetradas por corporações estrangeiras em processos arbitrais ao abrigo de um APPI.

Por razões eminentemente práticas, as considerações feitas acima referem-se exclusivamente ao Brasil e não aos demais sócios do Mercosul. Ainda que o fortalecimento do bloco, em suas dimensões comercial e social, corresponda ao principal objetivo da política externa do Brasil, os países do Mercosul têm características muito distintas. No caso da criação de normas para reger as relações entre os investidores dos países que fazem parte do Mercosul, sobressai-se de forma contundente o fato de o Brasil ter sido exportador líquido de capitais em 2006. Observa-se no Brasil precisamente o mesmo fenômeno que motivou as alterações no modelo norte-americano, porém com sentidos opostos. Os Estados Unidos viram-se compelidos a alterar seu modelo para acordos bilaterais de investimentos em razão do crescimento proporcionalmente maior dos investimentos recebidos. As circunstâncias em que se insere hoje o Brasil na economia mundial contribuem ainda mais para singularizá-lo em seu entorno, e é mais um motivo que torna difíceis as iniciativas comuns do Mercosul nessa área.

*Recebido para publicação em março de 2008
Versão definitiva em junho de 2008*

Notas

- 1 Definição de IDE do “Dictionary of Trade Terms”, Foreign Trade Information System (CISE), Organização dos Estados Americanos (OEA, 2008).
- 2 A média anual de IDE para a China entre 1995 e 2000 foi de US\$ 41,8 bilhões. Em 2006, esse montante chegou a US\$ 69,5. Cf. Unctad (2007b).
- 3 *Greenfield investments* referem-se a investimentos novos ou em expansão.
- 4 O crescimento exponencial de IDE na Holanda deveu-se, basicamente, à aquisição do Banco ABN Amro por um consórcio formado pelos bancos RBS, Fortis e Santander (Moreira, 2008).
- 5 Ver, por exemplo, caso Patrick Mitchell vs RDC, movido pelos Estados Unidos contra a República Democrática do Congo. Cf. Unctad (2007e) ou Hamida (2007f: 14).
- 6 A Doutrina Calvo é mais conhecida por proibir a utilização da força para a cobrança de dívida.
- 7 A expropriação é indireta quando o Estado impõe determinadas normas regulatórias que acabam inviabilizando a manutenção de determinados empreendimentos privados.
- 8 Em linhas gerais, o governo mexicano alegou questões ambientais para não autorizar empresa norte-americana a operar em seu território. O Tribunal Arbitral, criado com base no Capítulo XI do NAFTA, determinou o pagamento de indenização de mais de 15 milhões de dólares à empresa.
- 9 No início de sua campanha à sua indicação como representante do Partido Democrata à presidência dos Estados Unidos, a senadora Hillary Clinton declarou expressamente que interessava ao Partido Democrata rever o Nafta: “*We’re going to take out the ability of foreign companies to sue us because of what we do to protect our workers*” (Beattie, 2008).

Referências bibliográficas

- ARAÚJO, Ernesto Henrique Fraga de (2007). “O Mercosul como Plataforma Negociadora: As Negociações Comerciais Extra-Regionais”. Tese apresentada no LII Curso de Altos Estudos (CAE), Ministério das Relações Exteriores.
- BANK OF INTERNATIONAL FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT (BIRD, Banco Mundial), “Convenção de Washington” (<http://icsid.worldbank.org/ICSID/ICSID/RulesMain.jsp>; última visita: 19/1/2008).
- BARRETO FILHO, Fernando P. de M. (1994), *O Tratamento Nacional de Investimentos Estrangeiros*. Brasília, FUNAG.
- BARRAL, Welber (2007), *O Comércio Internacional*. Belo Horizonte, Del Rey.
- BARUMEN, Sergio A. (2002), *Economía Internacional* (1ª ed.). Cidade do México, Compañía Editorial Continental.

- BEATTIE, Alan (2008), “Concern Grows over Global Trade Regulation”. *Financial Times*, 12 de março (http://www.ft.com/cms/s/0/58699264-ef9c-11dc-8a17-0000779fd2ac.html?nclick_check=1, última visita: 19/3/2008).
- CRUZ, Ney H. (2008), “Saldo nas Transações com Exterior Cai 74%”, *Folha de São Paulo*, 29 de janeiro, p. B1.
- GALEANO, Eduardo (1988), *As Veias Abertas da América Latina*. (26ª ed.). São Paulo, Paz e Terra.
- GAGNÉ, Gilbert e MORIN, Jean-Frédéric (2006), “The Evolving American Policy on Investment Protection: Evidence From Recent FTAs and the 2004 Model Bit”. *Journal of International Economic Law*, vol. 9, nº 2.
- LEONARDI, Renato B. de A. (2006), “O Sistema Multilateral de Investimento e os Países em Desenvolvimento: Desafios e Oportunidades”. Dissertação de Mestrado, Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais, Universidade de Brasília.
- LULA DA SILVA, Luiz Inácio (2004), “Discurso proferido pelo Presidente da República do Brasil no Seminário para Investidores Estrangeiros no Brasil”, 29 de janeiro (http://www.mre.gov.br/portugues/politica_externa/discursos/discurso_detalhe3.asp?ID_DISCURSO=2305; última visita: 10/09/2007).
- JIANOTI, Leonardo (2005), “Investimentos Estrangeiros Diretos: Problema ou Solução?”. *Diplomacia & Negócios*, nº 3.
- MATESCO, Virene R. (2000), “Economia Internacionalizada Precisa Exportar”. *Gazeta Mercantil*, 19 de janeiro (<http://www2.mre.gov.br/unir/webunir/RESENHAS/Rel00/ru0152000.html>; última visita: 15/05/2008).
- MAREGA, Flávio (2005), “O Mecanismo Arbitral de Solução de Controvérsias Investidor Estrangeiro – Estado nos Acordos Internacionais Sobre Investimentos: Implicações para o Brasil”. Tese apresentada no XLVII Curso de Altos Estudos (CAE), Ministério das Relações Exteriores.
- MOREIRA, F. de Assis (2008), “Investimento Estrangeiro Direto Dobra no País em 2007”, *Valor Econômico*, 9 de janeiro (www.mre.gov.br/português/noticiario/nacional/selecao_detalhe3.asp; última visita: 10/01/2008).
- NASCIMENTO Livia e NASCIMENTO, Gustavo G. (2002), “China e Brasil Fazem Acordo de Cooperação Tecnológica”, Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, 2 de dezembro (<http://www.desenvolvimento.gov.br/portalmDic/sitio/interna/noticia.php?area=1¬icia=4920>; última visita: 15/1/2008).
- NOGUEIRA, João P. e MESSARI, Nizar (2005), *Teoria das Relações Internacionais: Correntes e Debates*. Rio de Janeiro, Elsevier.

- NONNENBERG, Marcelo J. B. e MENDONÇA, Mário J. C. de (2004), “Determinantes dos Investimentos Diretos Externos em Países em Desenvolvimento”. Texto para Discussão nº 1016, Instituto de Pesquisas Aplicadas (IPEA).
- ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE) (1995), “Definition of Investor and Investment”, Relatório apresentado pelo Presidente do Negotiating Group on the Multilateral Agreement on Investment, 13 outubro (<http://www1.oecd.org/daf/mai/pdf/ng/ng952e.pdf>; última visita: 15/1/2008).
- PUGEL, Thomas A. e Peter H. LINDERT (2000), *International Economics*. (11^a ed.). Boston, Irwin McGraw-Hill.
- REZEK, J. F. (2002), *Direito Internacional Público: Curso Elementar*. São Paulo, Saraiva.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (Unctad) (2007a), “Rising FDI into China: The Facts Behind the Numbers”, *Investment Brief*, nº 2 (http://www.unctad.org/en/docs/iteiia20075_en.pdf; última visita: 10/1/2008).
- _____ (2007b), “World Investment Report”, Relatório. (http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf; última visita: 10/1/2008).
- _____ (2007c), “Stability, Skilled Labour and Infrastructure Top Locational Factors for Foreign Affiliates”. *Investment Brief*, nº 3 (http://www.unctad.org/en/docs/webiteiia20074_en.pdf; última visita: 3/1/2008).
- _____ (2007d), “Development Implications of International Investment Rule Making, 29 de junho (http://www.unctad.org/sections/wcmu/docs/c2em21p06_en.pdf; última visita: 15/12/2007).
- _____ (2007e), “The Brazilian Experience with Bilateral Investment Agreements: A Note”. Expert Meeting on Development Implications of International Investment Rule Making, 29 de junho (http://www.unctad.org/sections/wcmu/docs/c2em21p15_en.pdf; última visita: 15/12/2007).
- _____ (2007f), “La Prise en Compte de l’intérêt Général et des Impératifs du Développement dans le Droit des Investissements”. Expert Meeting on Development Implications of International Investment Rule Making.
- _____ (2008), “FDI Surged to Record Levels in 2007”. *Investment Brief*, nº 1 (http://www.unctad.org/en/docs/webiteiia20081_en.pdf; última visita: 10/1/2008).
- WALTZ, Kenneth. (1999), “Globalization and Governance”. *Political Science & Politics* (<http://forum.arbuz.com/showthread.php?t=12410>; última visita: 10/1/2008).

Resumo

O aumento dos fluxos internacionais de capitais representa oportunidades importantes tanto para emissores como para receptores de investimentos. Os benefícios que advêm dessa relação, no entanto, dependem da forma como são utilizados os capitais transfronteiriços. No presente artigo, busca-se avaliar o cabedal normativo existente, já que está em curso no Brasil um debate sobre o melhor modelo a ser adotado para reger a relação entre investidores e os Estados. São estudadas as regras e convenções criadas por instituições como o Banco Mundial, a OCDE e a OMC, tenha ou não o Brasil optado por incorporar-se a essas iniciativas. Também é analisado o modelo criado pelos Estados Unidos, bem como os acordos firmados entre os sócios do Mercosul.

Palavras-chave: investimentos estrangeiros diretos, regulação, Nafta, Mercosul.

Abstract

Regulations for foreign direct investment: existing models and options for Brazil

The increase in the international flow of capital presents opportunities both to countries that send and to those that receive investments. The benefits that derive from this relationship, however, depend on the way this capital is used. The objective of this study is to evaluate the viability of the existing norms in agreements created to regulate this type of investment considering the current debate in Brazil for the creation of a new model to be used in agreements to govern the relationship between investors and States. We show the main rules and conventions negotiated in organizations such as the World Bank, the OECD and the WTO, whether Brazil decided or not to join them. The main objects of analysis are the model created by the United States, as well as the agreements in this area that were signed with the among Mercosur partners.

Key words: direct foreign investment, norms, Nafta, Mercosur.