

ACORDOS INSTITUCIONAIS COMPETITIVOS E A INTERNACIONALIZAÇÃO DA ECONOMIA

■ **Carsten Thomas Ebenroth**

Professor Doutor em Direito e Ciência Política e diretor do Centro da Economia Internacional da Universidade de Constança.

■ **Este artigo é a versão modificada e ampliada de uma palestra que o autor apresentou ao Simpósio "New Institutional Arrangements for the World Economy" em julho de 1987 na Universidade de Constança. O autor agradece a Jesko Hentschel, M.A. e ao assessor Jörg Wulfken, investigadores desse Instituto, pela sua colaboração.**

INTRODUÇÃO

Durante os últimos decênios, a influência dos mercados nacionais diminuiu, dando lugar a uma internacionalização. Vários fatores contribuíram para este fenômeno:

1. A revolução tecnológica nos transportes e comunicações [1]: o transporte, tanto de mercadorias como de dados, tornou-se mais eficiente, de modo que os mercados nacionais se aproximaram.

1. EBENROTH, C.T. *Code of Conduct - Ansätze zur vertraglichen Gestaltung internationaler Investitionen*. Konstanz Universitaetsverlag, 1987, pp. 46-47.

2. O desenvolvimento econômico de muitos países denominados semi-industrializados (por exemplo, os estados do sudeste Asiático, o Brasil e a Argentina) resultou numa transformação da divisão internacional do trabalho. Os fortes efeitos deste deslocamento evidenciaram-se já na década de 70, período durante o qual a taxa anual média de crescimento do comércio internacional foi de 6,7% [2]. Durante a recessão, no princípio da década de 80, o crescimento do comércio internacional abrandou mas, desde 1983, encontra-se novamente em constante progresso [3].

3. O aumento dos investimentos diretos estrangeiros contribuiu também para a integração do mercado mundial. Os investimentos diretos contribuem em geral para o reforço da homogeneidade dos mercados; eles estendem por vários mercados o âmbito de atividade de empresas que operam internacionalmente, causando, ao mesmo tempo, uma divisão vertical de trabalho e produzindo adicionalmente, através desta, correntes comerciais.

4. As correntes internacionais de capitais não aumentaram somente graças aos crescentes investimentos diretos e de portfólio, mas também em virtude da expansão dos negócios de crédito internacional, que levou a uma enorme dívida internacional. Especialmente a expansão dos mercados europeus elevou a atual dívida dos países subdesenvolvidos ao valor de aproximadamente US$ 1,200 bilhão em 1987 [4].

O desenvolvimento em direção a uma integração global dos mercados nacionais foi facilitado desde a Segunda Guerra Mundial por acordos internacionais e institucionais, após uma fase de orientação nacional nos anos 30. Entretanto, reconheceu-se que uma política econômica protecionista, que conduzisse a uma considerável diminuição do comércio internacional e que prejudicasse fortemente o todo das economias nacionais, teria de ser evitada no futuro. Organizações internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI), o Acordo Geral sobre as Tarifas Alfandegárias e Comércio (GATT), a Organização das Nações Unidas (ONU) e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) deveriam evitar um retorno à política econômica protecionista de orientação nacionalista. Mas esses acordos institucionais internacionais estão muito longe de regular e coordenar a política nacional de forma desejável:

■ Barreiras comerciais não tarifárias, como restrições de exportação voluntárias e normas de qualidade, escapam ao caráter de livre-câmbio do GATT, assim como ao sistema geral de preferências e cláusulas de proteção.

■ Desde a falência do sistema de Bretton Woods, não existe um sistema obrigatório de taxas fixas de câmbio. A grande instabilidade dos câmbios das principais moedas conduziu a uma intensa discussão sobre possíveis reformas do sistema monetário mundial. A crescente importância dos mercados financeiros internacionais, assim como a multiplicidade de inovações financeiras que foram desenvolvidas nos últimos anos, exigem cada vez mais novos e/ou mais aperfeiçoados acordos internacionais e institucionais.

■ O aumento dos investimentos estrangeiros diretos torna necessário que os níveis de regulamentos jurídicos existentes sejam harmonizados de modo a exigir um crescimento adicional dos investimentos. Estados encontram-se em intensa concorrência entre si pelos investimentos diretos estrangeiros. Neste contexto, torna-se necessário distinguir entre os mercados de fatores e os mercados de instituições. Enquanto os mercados de fatores levam em conta as condições econômicas de localização, assim como a situação política no estado-hospedeiro, o mercado de instituições é instruído pela ordem jurídica da nação receptora [5]. A influência do estado-hospedeiro nos mercados de fatores é muito limitada; o mercado institucional é, pelo contrário, passível de modificações a curto prazo.

Todavia, a tarefa de economistas e juristas não se resume exclusivamente em desenvolver propostas de reforma da cooperação internacional. Há muito que a teoria econômica tem apontado para a importância do comércio internacional livre e do movimento livre de fatores para o crescimento da economia mundial. Apesar disso, nota-se um desenvolvimento contrário: o protecionismo tornou-se um componente constante nas relações econômicas internacionais. Para se poder explicar por que e que potenciais beneficiários de um sistema de comércio livre não conseguem se impor politi-

2. IMF. *World Economic Outlook*. Washington, D.C., November, 1987, p. 138.

3. Assim, a quota de crescimento entre 1983-1986 cresceu em média de 5%; IMF, op. cit., p. 138.

4. IMF. Op. cit., p. 180.

5. Cf. EBENROTH, C.T. Op. cit., p. 68.

camente frente aos que com ele perdem e para poder explicar as estruturas institucionais a nível nacional e internacional, é necessário o recurso à Economia Política e à análise dos *Property-Rights*.

O COMÉRCIO INTERNACIONAL

1. A teoria econômica e o comércio internacional

Em primeiro lugar, é necessária uma rápida visão sinóptica da teoria econômica, antes de se considerarem as suas condições básicas institucionais.

Há muito tempo que a opinião econômica dominante aponta para os efeitos positivos das correntes do livre fluxo de mercadorias (caso o estado não disponha de mercados internos suficientemente grandes de forma a poder influenciar os seus *terms of trade* [6], o nível de bem-estar nacional e internacional) [7]. As propostas para o melhoramento das estruturas do comércio internacional seguem na mesma direção: governo e outras instituições não deveriam intervir no comércio, já que cada país se especializa na produção de mercadorias para a qual o país possui uma vantagem comparativa de custos (ou uma vantagem de produção no sentido de Ricardo ou uma vantagem de equipamento no sentido de Heckscher-Ohlin).

A crítica a esta "doutrina de câmbio livre" refere-se substancialmente aos seguintes aspectos:

- A natureza estática da teoria; medidas estatais de longo prazo de adaptação estrutural promotoras do bem-estar a longo prazo poderiam conduzir, a curto prazo, ao surgimento de custos de adaptação diminuidores do bem-estar, através do qual a decisão de adaptação depende em grande parte da preferência temporal de uma sociedade e dos seus políticos.
- A incapacidade da "teoria do comércio livre" de incluir a variação das vantagens de custos comparativos; um argumento encontrado freqüentemente é ainda o de que determinadas indústrias — principalmente em fase de construção — necessitam de especial proteção para que possam desenvolver métodos eficientes de produção. Este "argumento da indústria infantil" tem-se mostrado, contudo, como a "segunda melhor alternativa": em vez de se cobrarem direitos alfandegários, dever-se-ia subvencionar determinadas indústrias, criando assim estímulos à produção sem obrigar o consumidor a pagar preços elevados [8].
- A teoria não leva em conta o estado de desenvolvimento dos parceiros comerciais; a "Escola da Dependência", difundida sobretudo nos anos 50 e 60, argumentava que as diferenças de rendimento entre países industrializados e países em vias de desenvolvimento aumentaram automaticamente, dado o agravamento dos *terms of trade* resultante do funcionamento de uma economia de mercado.

Em um comércio mundial determinado por restrições diretas (por exemplo, alfandegária, de quotas) e indiretas (por exemplo, regulações da qualidade, disposições administrativas), a análise econômica afirma que os benefícios resultantes de um comércio livre podem compensar eventualmente possíveis danos causados noutros setores. Evidentemente, grupos da sociedade que lucram com o protecionismo impõem-se geralmente no processo de decisão política contra os beneficiários potenciais de um livre comércio mundial.

Hillmann [9] argumenta que uma política comercial protecionista ou corresponde a um sistema de seguro social ou tem a sua origem no poder de grupos de interesses privados. A hipótese tem por base que um governo deve procurar proteger sujeitos econômicos adversos a riscos, especialmente quando altos custos de transação evitam uma compensação interna entre os que lucram e os que perdem com o comércio livre. Se este pensamento segurador está na base de uma política protecionista, então intervenções do estado poderiam maximizar o bem-estar de uma sociedade, dado que a utilidade esperada é maximizada. No entanto, esta não parece ser uma explicação muito realista da prática comercial protecionista porque, em princípio, o setor de seguros privados poderia realizar essa função tão bem como governos, sem que intervenções nos fluxos comerciais fossem necessárias. Por isso, a análise protecionista da eco-

6. Fundamental para isto é JOHNSON, H. G. "Optimum Welfare Tax Revenue Tariffs". In: *Review of Economic Studies*. New York, vol. XIX, 1951-52, pp. 28-35.

7. Cf. SAMUELSON, P. A. "The Gains from Trade Once Again". In: *Economic Journal 12*. London, vol 72, 1962, pp. 820-829.

8. BALDWIN, P. E. "The Case Against Infant-Industry Protection". In: *Journal of Political Economy*. Chicago, vol. 77, nº 3, May/June, 1969, pp. 295-305.

9. HILLMAN, A. L. *Policy Motives and International Trade Restrictions*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

10. Cf., por exemplo, BALDWIN, R. E. "The Political Economy of Protectionism". In: BHAGWATI, J. (org.) *Import Competition and Response*. Chicago, University of Chicago Press, 1982, pp. 263-286.

nomia política é que melhor explica as barreiras comerciais existentes [10]. O objetivo desta análise é o comportamento de grupos específicos de determinados setores, que lucram com as medidas protecionistas (indústrias que concorrem na importação) e pressionam tanto governos como políticos dependentes de êxito de curto prazo. A literatura da "Teoria dos Property Rights" [11] acrescenta ainda mais um aspecto: assim, Michael Finger [12] investigou o processo político de tomada de decisões na política comercial e chegou à conclusão de que as disposições protecionistas dos estados-membros do GATT refletem o direito de determinados grupos de interesse dessas nações de protegerem a própria economia diante da concorrência estrangeira. Desta maneira, as firmas nacionais operadoras teriam, sobre os mercados nacionais, "direitos de propriedade". Para aumentar a quota no mercado dessas empresas, um governo ver-se-ia sempre obrigado a intervir, a não ser que essa intervenção fosse contra obrigações assumidas por esse estado. Sob esta perspectiva, o comércio livre seria então uma espécie de assistência a países em desenvolvimento produzindo custos para a indústria local.

2. Defeitos do GATT numa perspectiva de livre câmbio

O GATT, fundado em 1947 (resultado do desentendimento sobre a *Carta de Havana* e da conseqüente não-fundação de uma organização internacional de comércio), é até hoje a mais importante organização no que diz respeito à regulação do comércio internacional. Noventa e cinco estados são membros do GATT, sendo que mais de 30 solicitaram a sua entrada. No entanto, importantes nações comerciais como a URSS e a RDA estão fora do GATT. A proposta da URSS de fazer parte do GATT foi recusada durante as negociações no Uruguai, porque as barreiras alfandegárias e outros obstáculos comerciais seriam de difícil absorção numa economia planejada de tais dimensões.

Embora o GATT seja visto, muitas vezes, como uma organização que tem por objetivo o comércio livre, seria melhor designado como uma organização que reduz inseguranças nas trocas comerciais e que, ao mesmo tempo, promove o comércio. Estados-membros têm determinadas obrigações, cuja violação pode trazer consigo represálias por parte de outros estados (por exemplo, Art. 6). Governos utilizam-se destas obrigações para travar exigências de grupos de interesses nacionais.

Como é conhecido, o GATT baseia-se no princípio da não-discriminação (cláusula do tratamento preferencial do Art. I) e na determinação consensual de tarifas alfandegárias comuns. Entretanto, há exceções importantes nestes fundamentos:

1. O GATT procura limitar as restrições ao comércio por meio de acordos sobre preços e proíbe expressamente restrições quantitativas como concessões de importação e de exportação, contingentes e outras medidas (Art. XI (1)) [13]. Mas ao recrudescimento das barreiras não alfandegárias surgidas, o GATT não tem mecanismos para se opor: controles de qualidade, discriminação em processos administrativos e especialmente as "restrições voluntárias de exportação" desacreditam o objetivo do comércio livre do GATT [14]. As restrições voluntárias de exportações servem sobretudo às nações industriais como proteção das indústrias que utilizam intensivamente o fator trabalho (por exemplo, a indústria têxtil) contra a concorrência dos países semi-industrializados. Estados com indústrias processadoras têm, além disso, uma atração para se decidirem a restringir voluntariamente as suas exportações, dado beneficiarem-se dos mais elevados preços obtidos nos mercados assim protegidos; eles obtêm uma "renda de quota". Visto que estas restrições desfiguram tanto a produção como o consumo nos países semi-industrializados, assim como nos países em vias de desenvolvimento, os graves prejuízos para a sua economia são evidentes [15]. Além disso, os países assim limitados se beneficiarão, a curto

11. Fundamental para a análise econômica do direito é FURUBOTN, E. G. e PEJOVICH, S. *The Economics of Property Rights*. Combridge, Mass., 1974. Este trabalho também contém uma exposição da literatura mais antiga.

12. FINGER, M.J. *Protectionist Rules and International Discretion in the Making of National Trade Policy*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

13. Texto e análise do GATT encontram-se, por exemplo, em DAM, K. W. *The GATT: Law and International Economic Organization*. Chicago, University of Chicago Press, 1977.

14. Sobre a problemática das restrições voluntárias de exportação ver HAMILTON, D. *Economic Aspects of "Voluntary Export Restraints"*. Stockholm, Institute for International Economic Studies, Seminar Paper nº 290, 1984.

15. A análise econômica das restrições voluntárias de exportação cf. EGGERSTEDT, H.; HENTSCHEL, J. e NOH, T. J. *Quantitative Trade Restrictions Against Developing Countries*. Kiel Advanced Studies Working Papers nº 83, January, 1987.

ou longo prazo, do mercado assim garantido, logo que as vantagens nos custos comparativos se deslocarem em favor de outros estados [16].

O GATT só pode obter o controle sobre barreiras não alfandegárias quando, em 1974, aceitou a conclusão da convenção multifibras. Essa convenção, que tratando da indústria têxtil abrange o mais ameaçado ramo industrial dos países industrializados, impõe quotas à importação e exportação aos estados signatários. A convenção é administrada oficialmente pelo GATT e representa uma das mais importantes exceções às suas normas de funcionamento.

2. O Art. XXIV liberta expressamente uniões alfandegárias e zonas de comércio livre da proibição geral de discriminação do Art. I. O GATT reconhece, formalmente, que tais uniões podem promover o comércio desde que o desmantelamento global das barreiras comerciais não seja alcançado. É possível, no entanto, que uniões alfandegárias e zonas de comércio livre — conquanto em concordância com as normas do GATT — tenham elevados efeitos protecionistas como resultado da sua política interna (por exemplo, a política agrícola de subvenções da Comunidade Européia) ou, como o próprio resultado das distorções comerciais [17] que provocam.

3. O Art. XII (a admissibilidade de restrições do comércio para a proteção da balança de pagamentos) assim como o Art. XIX (cláusula geral de exceção), são importantes para a aplicação de medidas protecionistas, admitindo exceções ao regulamento geral do GATT. É exatamente a utilização do Art. XIX, que admite medidas protecionistas sob a condição de um prejuízo ou o perigo de um prejuízo importante para os produtos nacionais, que tem levado sempre a um aumento do nível dos direitos alfandegários.

4. Uma série de economistas são, além disso, de opinião que o tratamento preferencial dos países em vias de desenvolvimento dentro do GATT representa não só um obstáculo ao livre câmbio e à alocação eficiente de recursos tendo em vista as vantagens comparativas de um país como, também, tem sido um obstáculo às possibilidades de desenvolvimento destes países [18]. As exceções para os países em vias de desenvolvimento são as seguintes:

a) Art. XVIII, o qual autoriza restrições quantitativas quando uma nação se encontra em dificuldades com a balança de pagamentos (Seção B). Seção C permite a proteção de indústrias nascentes nos países em desenvolvimento por meio de restrições quantitativas.

b) A parte IV do GATT (Versão de 1964) garante aos países em desenvolvimento um estatuto especial (como na UNCTAD) e concede-lhes o direito de recusarem reduções alfandegárias multilaterais, enquanto o seu estado de desenvolvimento econômico assim o exigir.

c) O sistema geral de preferências introduzido através da *Convenção de Tóquio* em 1979; a cláusula de autorização isenta os países em desenvolvimento do princípio de tratamento igualitário com respeito ao aumento dos direitos alfandegários e autoriza um tratamento extraordinário dos países em vias de desenvolvimento entre si. Este tratamento preferencial não está no interesse dos países em desenvolvimento pois, segundo opinião generalizada, ele favorece uma política econômica "orientada para dentro", embora o significado exato do conceito de política econômica "orientada para dentro" seja ainda sujeito a controvérsia na literatura e geralmente entendido como uma política que privilegia o abastecimento do mercado interno em desfavor da produção orientada para a exportação. O relatório sobre o desenvolvimento internacional de 1987 [19], assim como uma nova série de investigações [20], aponta, porém, para o significado das exportações voltadas para o crescimento econômico dos países em vias de de-

16. EGGERSTEDT, H. e alii. Op. cit., p. 10

17. A discussão sobre os efeitos de uniões alfandegárias e zonas de comércio livre para o comércio foi provocada por VINER, J. *The Customs Union Issue*. New York, Carnegie Endowment for International Peace, 1950, pp. 41-56.

18. Cf. LANGHAMMER, R. *Die Sonderbehandlung der Entwicklungsländer im GATT - Eine Kosten - und Nutzenbilanz*. Bonn, Manuscript Paper for 50 th Membership Meeting of Association of Economic Research Institutes, April, 1987.

19. BANCO MUNDIAL. *Relatório sobre o desenvolvimento internacional 1987*. Washington, D. C. 1987, pp. 9-10.

20. HEITGER, B. *Import Protection and Economic Performance - Their Impact on Economic Growth*. Kiel Working Papers, nº 260, Institut Fuer Weltwirtschaft an der Universitaet Kiel, Archiv (123), July, 1986, pp. 249-261; BALASSA, B. "Exports, Policy Choices, and Economic Growth in Developing Countries after the 1973 Oil Chock". In: *Journal of Development Economics*, Amsterdam, vol. 18, 1985, pp. 23-25; por outro lado, CHOW, P. C. Y. "Export Growth and Industrial Development." In: *Journal of Development Economics*, Amsterdam, vol. 26, 1987, pp. 55-63.

senvolvimento, sublinhando os efeitos positivos de uma política econômica "orientada para fora", a qual evita uma estrutura interna de incentivos contra a exportação.

No entanto, com isso, deveria ser observado que se tem, muitas vezes, dado como exemplo alguns estados do Sudeste Asiático bem-sucedidos na sua política econômica, mas cujas experiências não podem ser simplesmente aplicadas a outros países. A dependência de muitos países exportadores de matérias-primas defronta-se, muitas vezes, com rigorosas medidas de proteção por parte dos países industrializados, em especial no setor agrícola. Os preços instáveis das matérias-primas e as resultantes variações do valor das exportações, assim como a falta de interesse dos países industrializados em introduzir as necessárias modificações estruturais, levam os países em vias de desenvolvimento a uma atitude de desconfiança em relação aos efeitos do comércio livre sobre as suas economias.

3. Instituições comerciais internacionais concorrentes

A seção precedente ocupou-se do GATT e das suas deficiências. Deve-se, porém, ter também uma visão de outras instituições que influenciam o comércio internacional [21].

Em 1964, foi instituída a *Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento* (CNUCED), por iniciativa de Raul Prebisch. Os seus ensinamentos econômicos [22] (Escola de Dependência) moldaram, em primeiro lugar, o trabalho da CNUCED que, depois de sua sessão constituinte, foi organizada como instituição permanente da *Assembléia Geral da ONU*. Justamente os países em vias de desenvolvimento estavam desapontados com o GATT e as suas difíceis negociações, que não só ignoravam os problemas do desenvolvimento econômico como também os afastavam do *Principle Supplier Rule* [23]. A UNCTAD, pelo contrário, ocupava-se, principalmente, com o estatuto dos países menos desenvolvidos na economia mundial, tendo em 1976 a Conferência de Nairobi votado um programa sob o mote "nova ordem econômica internacional", o qual incluía os seguintes pontos principais:

- Estabilização e aumento dos preços das matérias-primas através de acordos internacionais de matérias-primas;
- Criação de preferências alfandegárias especiais para os países mais pobres do Terceiro Mundo;
- Aumento da ajuda ao desenvolvimento e desistência de dívida por parte dos estados credores;
- Promoção da transferência tecnológica para os países em vias de desenvolvimento;
- Promoção do comércio entre países em vias de desenvolvimento.

Falta, porém, à UNCTAD um instrumental que possa implementar com eficácia as suas decisões. A sua influência na economia mundial não deveria, contudo, ser subestimada. O fato de alguns países em vias de desenvolvimento organizarem-se (Grupo de 77) deu o primeiro impulso às determinações do GATT relativas aos países em vias de desenvolvimento. Tanto a parte IV do GATT-*Amendment* de 1964 como o sistema geral de preferências devem ser vistos como concessões feitas aos países em vias de desenvolvimento. Os economistas da "Escola da Dependência", os quais formularam sobretudo as propostas da CNUCED no que diz respeito ao comércio mundial, acentuam a importância de um tratamento diferenciado, de acordo com o estado de desenvolvimento de cada nação. O livre câmbio entre as nações industriais e os países em vias de desenvolvimento deve ser em primeiro lugar proveitoso para os últimos. Por isso, a CNUCED exige regulações do mercado e a conclusão de acordos comerciais favoráveis aos países em vias de desenvolvimento [24]. A conferência de 1987 deu um importante passo nesta direção. Depois do malogro na promoção de algumas matérias-primas (*Conferência do Cacao* em 1966 e 1967), a *Conferência de Nairobi* de 1976 decidiu-se por um "programa de matérias-primas integrado", que entrou em vigor com a assinatura da União Soviética, durante o Congresso da CNUCED, em 1987, em Genebra. Isso tornou possível o financiamento de uma série de fundos de compen-

21. Para isso, ver DAM, K.W. Op. cit., pp. 378-389.

22. Descrito em: PREBISCH, R. *Towards a New Trade Policy, Proceedings of the United Nations Conference on Trade and Development*. New York, 1965.

23. Negociações do GATT geralmente são dirigidas de modo que o maior estado exportador de uma mercadoria combine com o maior importador uma baixa nas taxas alfandegárias (*Principle Supplier Rule*), à qual os outros estados em regra se associam.

24. PREBISCH, R. *The Economic Development of Latin America and its Principal Problems*. New York, United Nations Commission for Latin America, 1950.

sação que têm por função compensar quedas nas receitas da exportação, devidas à queda dos preços de matérias-primas.

O GATT, baseando-se na doutrina liberal da teoria neoclássica, tem objetivos diferentes dos da CNUCED. Apesar disso, existem razões para a existência simultânea das duas organizações:

1. o campo mais restrito de atividade do GATT, que fundamentalmente se limita à redução dos direitos alfandegários, assim como à proibição de práticas comerciais discriminatórias;
2. a falta de obrigatoriedade nas conclusões da CNUCED;
3. a aceitação das conclusões da CNUCED nos regulamentos do GATT.

No caso de o GATT, contrariamente aos interesses dos países industrializados, não servir de forma satisfatória como foro de discussão para melhorar as relações comerciais recíprocas, aqueles poderiam dar a estes temas, dentro de OCDE, uma plataforma suficiente de discussão. Enquanto a OCDE tenta coordenar as políticas públicas que influenciam o comércio internacional (por exemplo, através de decreto de controle de qualidade, da determinação e harmonização de disposições técnicas e outras regras), o GATT está voltado para a limitação de intervenções públicas no comércio mundial. Os estados-membros não estão, porém, interessados em prescindir dos seus direitos de soberania na sua política comercial. As razões encontram-se, em primeiro lugar, nas diferentes avaliações dos efeitos de um comércio mundial livre, assim como no interesse de grupos sociais em determinarem a política econômica. Estas reservas de soberania estão, por exemplo, documentadas nas cláusulas do GATT, que permitem aos seus membros desviarem-se dos princípios fundamentais do Acordo, mas, também, nas propostas controversas sobre a política do comércio internacional das organizações internacionais concorrentes. Tanto CNUCED como a OCDE (*rich man's club*) favorecem e representam determinados interesses particulares. O GATT só pode subsistir por causa do seu âmbito de atividades restrito e da sua disposição para aceitar concepções que diferem dos seus princípios.

A maioria das propostas de reforma do GATT só são pensáveis como "desejos", tendo em conta o estreito espaço de manobra desta organização. Um primeiro passo para a ampliação desse espaço de manobra poderiam ser as consultas entre o GATT e o Fundo Monetário Internacional (FMI). A maioria das limitações ao comércio que estão em concordância com o GATT baseiam-se nos Art. VII e XVIII (b) do Estatuto do GATT, que são, ambos, disposições excepcionais no caso de dificuldades na balança de pagamentos de países-membros. Os motivos para estas dificuldades na balança de pagamentos não foram considerados até agora e poderia mesmo ser uma tarefa para o FMI vigiar a política econômica dos países que dentro do GATT tomam essas medidas.

O SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL E OS MERCADOS FINANCEIROS INTERNACIONAIS

1. O atual sistema monetário internacional e alguns dos seus problemas

Um sistema monetário internacional eficiente é uma das mais importantes condições para as transferências internacionais de recursos.

O FMI é, em virtude dos seus numerosos estados-membros (tanto nações industriais como países em vias de desenvolvimento) e por causa da sua extensa competência e dos recursos financeiros à sua disposição, a mais importante organização internacional dentro do sistema monetário internacional [25]. No entanto, o FMI não é a única organização internacional que se ocupa com questões do sistema monetário. Desde a fundação do FMI, em 1944, aumentou o número das organizações que se ocupam com esta matéria (OCDE, GATT, Sistema Monetário Europeu - SME), de modo que o direito do sistema monetário internacional não é, de maneira alguma, limitado aos estatutos do FMI, sendo que os estatutos dessas organizações abrangem do mesmo modo questões monetárias relativas ao direito consuetudinário das nações [26].

A missão do FMI em colaboração com os seus estados-membros é a de garantir uma regulamentação das taxas de câmbio e promover um sistema de câmbios estáveis. Para esse objetivo, o FMI fiscaliza o sistema monetário internacional com base nas informações e dados que os estados-membros põem à sua disposição (Art. IV

25. GOLD, J. *Legal and Institutional Aspects of the international Monetary System: Selected Essays* (vol. II). Washington, D.C., IMF, 1984, p. 38.

26. Sobre isso GOLD, J. Op. cit.; MANN, F.A. "Monetary Law, International" in: BERNHARDT, R. (org.) *Encyclopedia of Public International Law*. Amsterdam, North-Holland, vol. 8, 1985, pp. 396-403 (397-398).

(3) IWF-Statuto). Juridicamente, trata-se, neste caso, de uma competência formal do FMI [27]. Desde o fim do sistema de câmbio fixo de Bretton Woods, no começo dos anos 70, os estados-membros do FMI podem escolher livremente o seu sistema monetário. Hoje, as moedas de maior importância estão ligadas entre si por meio de taxas de câmbio flexíveis, embora existam também sistemas monetários regionais de câmbios fixos (SME), enquanto a maioria dos países em vias de desenvolvimento tem os seus câmbios acoplados a uma ou a várias moedas. No Art. IV (1), do Estatuto do FMI, os estados-membros comprometem-se a seguir uma política econômica orientada para a estabilidade. No entanto, o FMI não tem competência jurídica para intervir diretamente na política econômica dos seus estados-membros.

O sistema monetário internacional é atualmente caracterizado por oscilações excessivas das taxas de câmbio, embora não haja uma opinião uniforme que determine quais dessas oscilações devem ser avaliadas como excessivas. Na opinião de muitos economistas e políticos existe, porém, uma taxa de câmbio de equilíbrio "normal"; maiores desvios deste valor são extremamente indesejados, dadas as conseqüências negativas sobre o desenvolvimento econômico, especialmente sobre o comércio mundial. Além disso, alguns autores afirmam que a instabilidade das taxas de câmbio nos países em vias de desenvolvimento foi causada principalmente pela instabilidade das moedas de maior peso no comércio internacional [28].

A "crise do endividamento" representa um perigo adicional para a estabilidade do sistema monetário internacional. Como conseqüência da expansão dos mercados europeus e da reciclagem dos petrodólares, deu-se, nos anos 70 e no princípio dos anos 80, um grande aumento dos créditos internacionais especialmente a países semi-industrializados como, por exemplo, ao México, Brasil e Argentina. Este desenvolvimento levou a uma crise quando o México, em 1982, teve que explicar a sua insolvência. Em virtude disso, os bancos não mais se dispuseram a fornecer créditos a estes países. Adicionalmente, pioraram ainda, para a maioria dos estados altamente endividados, importantes indicadores econômicos: em conseqüência do alto déficit do orçamento dos Estados Unidos, aumentou fortemente o nível de juros nos EUA e, mais tarde, em outras importantes nações industriais. Como a maior parte dos créditos foi obtida com taxa de juros variáveis a curto prazo, este aumento das taxas de juro trouxe consigo um aumento nos serviços de dívidas. Adicionalmente, a economia mundial sofreu, no início dos anos 80, uma recessão, que levou muitos países industrializados a caírem em medidas protecionistas, dificultando a venda dos produtos dos países subdesenvolvidos e semi-industrializados. Parte dos estados endividados não estavam mais em condições de renegociarem as suas dívidas e, graças aos reescalonamentos de empréstimos bem-sucedidos (México, Argentina), pôde ser provisoriamente afastada uma crise maior do sistema financeiro.

O volume de créditos que são dados aos países subdesenvolvidos e aos semi-industrializados e a vulnerabilidade em especial dos bancos americanos representam uma ameaça ao sistema monetário e econômico internacional. O não atendimento dos créditos correntes e as necessárias amortizações pioram a estrutura do capital próprio dos bancos e surge o perigo de que uma série de instituições financeiras seja obrigada a ir à falência: por causa da interdependência internacional dos bancos, uma tal crise estender-se-ia rapidamente. Por isso, é necessário dar tempo aos bancos para que possam acumular reservas e amortizar parcialmente os empréstimos de difícil liquidação. Até agora, a falência dos bancos foi evitada através de uma cooperação estreita entre os bancos comerciais, os governos em questão e as organizações internacionais.

2. Sistemas monetários internacionais concorrentes

Quando, no princípio dos anos 70, o sistema de câmbio fixo de Bretton Woods entrou em crise, muitos economistas e políticos favoreceram um sistema livre de taxas de câmbio. Foi argumentado que câmbios flexíveis permitiriam aos bancos centrais a possibilidade de recuperar o controle sobre a sua política monetária, enquanto o câmbio fixo exigiria a manutenção de uma cotação estável em relação ao dólar norte-americano. Além disso, a posição dominante da política monetária americana era cada vez mais posta em questão, sobretudo porque os EUA eram a única nação que não necessitava apoiar a sua moeda. Também a política monetária expansiva do *Federal Reserve* no princípio dos anos 70 criou dúvidas sobre a seriedade da política antiinflacionária dos EUA. As vanta-

27. MANN, F.A. Op.cit., p. 397.

28. EDWARD, S. *Implications of Alternative International Exchange Rate Arrangements for the Developing Countries*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

gens resultantes de um sistema de câmbios flexíveis sobrepunham-se às vantagens derivadas de uma inflexibilidade que reduzia o espaço de manobra na política fiscal — contrações bem como expansões da política fiscal trazem consigo efeitos positivos e negativos, respectivamente, induzidos pela taxa de câmbio sobre as exportações.

No entanto, como já foi mencionado, um sistema de câmbios flexíveis tem desvantagens advindas das enormes variações do câmbio. Propostas de reforma para um sistema monetário internacional mais estável dependem da perspectiva sob a qual as causas das deficiências do sistema atual são identificadas. Duas correntes de opinião defrontam-se aqui.

A primeira afirma que as atuais oscilações dos câmbios são imanentes ao sistema. Por isso é exigida uma modificação fundamental do sistema monetário internacional: câmbios fixos, variações limitadas dentro de margens estabelecidas ou — como em parte vem novamente sendo exigido — um retorno ao padrão-ouro são oferecidos como soluções possíveis. Esta posição é representada, por exemplo, pela França e Itália, assim como pela maioria dos países em vias de desenvolvimento [29]. A discussão dos prós e contras dos câmbios fixos vem sendo levada a cabo energicamente há algumas décadas. Em favor dos câmbios fixos, é acentuado que as valorizações e/ou desvalorizações das moedas em conseqüência de especulações comprometeriam a função das taxas de câmbio na alocação dos fatores. Cotações fixas fixam as moedas num valor perto do "valor de equilíbrio". Além disso, o sistema de cotações fixas apresenta as necessárias "regras de jogo", limitando convenientemente o espaço de manobra da política monetária nacional. Finalmente, câmbios fixos são, por si só, um objetivo a atingir que ajuda o sucesso de regras obrigatórias no sistema monetário internacional. Ganhos de eficiência poderiam ser obtidos, que corresponderiam às vantagens da existência de moedas únicas a nível nacional [30]. Os oponentes dos câmbios fixos consideram as variações das taxas de câmbio como resultado de condições econômicas instáveis a nível nacional, as quais produziram inseguranças nos mercados financeiros. Por isso, deveriam ser introduzidas reformas que limitassem o espaço da política econômica e monetária nacional. Os representantes da teoria da *public-choice* propõem a introdução de um processo de decisão no qual grupos de interesse nacionais tenham pouca influência. As políticas monetárias nacionais deveriam estar ligadas a determinadas variáveis-objetivos, tais como taxa de inflação e/ou taxas de crescimento do produto nacional bruto. Uma maior continuidade da política monetária e da política fiscal nacional e uma margem de decisão mais restrita na política econômica nacional significariam um grande passo na direção de câmbios estáveis [31].

Os conhecimentos atuais, teóricos e empíricos, não permitem uma opinião definitiva sobre os verdadeiros motivos das oscilações das taxas de câmbio.

Hoje em dia, tendo-se em conta o **elemento político** [32] da política monetária, não existe nenhuma hipótese realista para modificar o atual sistema monetário internacional. Um sistema monetário internacional baseado em cotações fixas, ou o estabelecimento de margens de variação, requer um alto grau de consenso na política econômica entre os estados participantes. Assim, o SME é um exemplo do bom funcionamento de um sistema de câmbios fixos [33] (dentro de permitidas margens de flutuação), resultado de um extenso processo de integração dentro da Comunidade Européia. No entanto, um tal consenso não é evidente entre os estados-membros do FMI.

3. Novos desenvolvimentos nos mercados financeiros internacionais

A internacionalização dos mercados financeiros encontra-se ligada ao estabelecimento de uma ordem monetária internacional. Atualmente, pode-se observar uma rápida transformação, tanto nas técnicas e produtos financeiros como também nas condições institucionais e jurídicas.

Os motivos para as modificações dos merca-

29. Cf. NOVEL, P. "A Quoi Bon Reformer le Système Monetaire International". In: *Le Monde Diplomatique*. Paris, Novembre, 1985, pp. 8-9.

30. Desenvolvimento sobre este tema está em SACHS, J. "The Uneasy Case for Greater Exchange Rate Coordination". In: *American Economics Association Papers*, New York, vol. 76, nº 2, May,1986.

31. WILLET, Th. D. *A Public Choice Analysis of Strategies for Restoring International Economic Stability*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

32. Cf. ISSING, O. "Währungspolitik, internationale". In: ALBERS, W. e alii. *Handwörterbuch der Wirtschafts-Wissenschaften*. Tübingen, vol. 8, 1980.

33. Assim, por exemplo, na avaliação de WEGNER, M. *The European Monetary System: A Regional Bretton Woods or an Institutional Innovation?* Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

dos financeiros são:

■ A "revolução tecnológica" das indústrias de computadores e de comunicação, que suscitou uma considerável redução nos preços de transações financeiras e tornou possível um comércio mundial de títulos, de 24 horas por dia.

■ As excessivas dívidas públicas, particularmente em virtude dos déficits orçamentais dos EUA e as dívidas dos países em vias de desenvolvimento, que levaram a um aumento espetacular das exigências além-fronteiras.

■ A modificação nas transferências líquidas de capital, no princípio dos anos 80, quando uma acentuada quebra dos excedentes da OPEC causou uma redução dos depósitos dos bancos e, em conseqüência, uma diminuição no volume de créditos internacionais.

■ O aumento da inflação e a falta de estabilização dos juros e taxas de câmbio.

■ Uma crescente concorrência nos mercados financeiros internacionais favoreceu inovações financeiras e modificações estruturais [34].

A direção dos fluxos de capital é influenciada não só pelas diferenças nas taxas de rendimento mas, também, pelo clima jurídico e político do país receptor. Por causa disso, os "mercados de instituições" ganham especial significado no setor financeiro internacional, pois cada nação está em condições de modificar rapidamente o quadro jurídico do seu mercado financeiro e acomodar-se a novos desenvolvimentos.

As condições acima indicadas introduzem nos mercados financeiros internacionais uma série de desenvolvimentos e modificações importantes. Em primeiro lugar, pode-se observar uma aproximação dos mercados financeiros nacionais em direção a um mercado centralizado (globalização dos mercados financeiros). Esta globalização foi introduzida nos anos 60 com a criação dos mercados europeus de capitais, dos quais os mercados financeiros nacionais se foram progressivamente aproximando. Através das crescentes atividades bancárias estrangeiras nacionais, a globalização foi-se reforçando [35].

Em estreita relação com a globalização estão a liberalização e a regulação dos mercados financeiros nacionais [36]. Já em 1974, os Estados Unidos e outros importantes estados importadores de petróleo relaxaram as suas restrições às importações de capital. Uma segunda onda desregulatória foi introduzida em 1979 pela Inglaterra e pelo Japão, os quais, mais tarde, também introduziram condições para a exportação de capital [37]. Talvez a mais espetacular disposição tenha sido a denominada de *big bang* de 27 de outubro de 1986, a qual inclui disposições de liberalização de grande alcance na Bolsa de Londres. Esta reforma aboliu as comissões e taxas fixas, as quais são agora negociadas pelos próprios participantes, assim como, também, aboliu a distinção entre *broker* (que executa negócios por conta dos investidores) e *jobber* (compra e venda por sua própria conta, determinando, assim, o mercado) [38].

A desregularização do mercado financeiro alemão foi introduzida pelas facilidades na importação de capital, pela eliminação das limitações na compra de papéis de crédito alemães por estrangeiros, pela supressão do "imposto do Cupon" (*Kouponsteuer*) e por uma modificação das regulações relativas às reservas mínimas. A abolição dos impostos sobre as vendas nas Bolsas (*Börsenumsatzsteuer*) assim como a reforma fundamental da Bolsa alemã são temas da discussão atual [39]. A desregulari-

.34. Uma análise das condições sob as quais os desenvolvimentos dos mercados financeiros se baseiam encontra-se em: BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Recent Innovations in International Banking*. Frankfurt Am Main, April, 1986, p. 169; ver, também, DEUTSCHE BUNDESBANK, "Innovationen im internationalen Bankgeschäft" in: *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, Frankfurt Am Main, April, 1986, pp. 25-35.

35. BIS. Op. cit., p. 149; SCHAAD, E.F. "Tendenzen in Internationalen Banking". In: *Der Schweizer Treuhänder*, fevereiro, 1987, pp. 45-51. Sobre a evolução na República Federal da Alemanha veja DEUTSCHE BUNDESBANK, "Die Auslandsbanken - eine neue Untergruppe der Bankenstatistik". In: *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*. Frankfurt Am Main, Januar, 1987, pp. 32-37.

36. Este processo é descrito em: DENNING, U. "Die Deregulierung des internationalen Finanzsystems seit 1975, Fortcoming". In: *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts - und Gesellschaftspolitik*, Hamburg, 32, Jahr, 1987; FRANKE, G. "Organisation und Regulierung internationaler Finanzmärkte". In: SCHNEIDER, D. (org.) *Kapitalmarkt und Finanzierung, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Gesellschaft für Wirtschafts - und Sozialwisschenschaften*. Berlin, vol. 165, 1987, pp. 429-444 (436 e seguintes).

37. Para outras particularidades, em outros estados ocidentais, veja BIS, op. cit., p. 149.

38. Uma descrição do *Big Bang* encontra-se em PALMER, J.D. "Big Bang goes the Market". In: *Time*, New York, Oct. 27, 1986, pp. 38-43 (49); SCHAAD, E.F. Op. cit., p. 47.

39. Um resumo sobre as regulações jurídicas para a liberalização dos mercados de capitais na República Federal da Alemanha oferece SCHWARK, E. "Das neue Kapitalmarktrecht". In: *Neue Juristiche Wochenschrift. Muenchen*, Frankfurt, vol. 40, Ch. Beck, 1987, pp. 2041-2048.

zação e a liberalização dos mercados financeiros nacionais podem ser entendidas como a causa determinante da integração dos mercados nacionais e internacionais.

Uma terceira tendência no setor bancário internacional é a chamada confirmação (*Securitization*) do negócio de crédito [40]. Os créditos bancários tradicionais perdem terreno em favor da emissão de títulos negociáveis. Deste modo, os bancos assumem cada vez mais o papel de mediadores, reduzindo a sua função como credores. Assim, o risco do crédito fica com o comprador dos títulos, embora os bancos mediadores garantam em regra a completa venda dos títulos (*back-up-line*). O mercado de títulos nos mercados internacionais aumentou continuamente nos últimos anos, ultrapassando, pela primeira vez, em 1983, o volume de crédito tradicional. No ano de 1987, contribuirão para cerca de 80% do volume total de financiamento [41]. Na seqüência de *Securitization*, desenvolveu-se uma série de novos instrumentos financeiros, tais como as *Note Issuance Facilities* (NIF's), as *Revolving Underwriting Facilities* (RUF's), *Euronote Facilities* e *Swaps* de moedas e juros [42]. Como nestes instrumentos financeiros os bancos só funcionam como mediadores, a maioria destas inovações financeiras tem um caráter neutro em termos de balança (*off-balance-sheet activities*). A confirmação por escrito (*Securitization*) trouxe consigo um forte aumento de transações e conduziu a uma concentração dos negócios em poucos centros financeiros tais como Londres, Nova Iorque e Tóquio. Essa concentração dos bancos demonstra que o direito anglo-americano responde com mais flexibilidade às novas oportunidades originadas pelas novas formas de mercado do que o seu equivalente no continente europeu. Os direitos de inspeção dos bancos centrais, as legislações bancárias, o princípio de prestação de contas para o balanço comercial e balança fiscal, assim como a avaliação de riscos específicos, têm aberto múltiplas funções para as firmas de consultoria jurídica estabelecidas em Londres e Nova Iorque. Estados soberanos estão empenhados numa forte concorrência por um quadro jurídico que permita a concorrência (mercado institucional). Neste sentido, o sistema jurídico da Grã-Bretanha, que se desenvolveu sob o império colonial, mostrou-se mais flexível e mais atrativo para transações financeiras.

No entanto, as inovações financeiras trazem consigo uma série de problemas, até agora insolúveis:

- a maioria das inovações financeiras são — como já foi apontado — transações neutras de balanço, embora os seus riscos — pelo menos no caso de existência de uma *back-up-line*, que garanta a venda completa dos títulos — não se diferenciem, no fundamental, dos créditos tradicionais. Daí a fiscalização bancária nacional ser incapaz de abranger completamente estas novas transações, o que conduz a uma redução da transparência do mercado. Além disso, questiona-se se o capital próprio dos bancos está adaptado a estas inovações;
- em conseqüência da crescente globalização, aumenta também a rapidez de transmissão de eventuais perturbações de mercado ou crises a estados, mercados e instituições, mesmo quando eles estão distantes do foco dessas crises [43];
- o assim chamado *settlement risk* (risco de cumprimento) tornou-se um grande perigo para os bancos internacionais, entendendo-se por isto o perigo de o sócio, numa transação de mercado de títulos, ser incapaz de cumprir as suas obrigações, seja em virtude de incapacidade de pagamento ou de problemas técnicos ou empresariais. Fora disso, podem resultar daí graves crises, como mostra a falha no computador do Banco em Nova Iorque, em 1985, que obrigou o *Federal Reserve* de Nova Iorque a colocar U$ 23 bilhões à disposição do sistema bancário [44];

---

40. Cf. BIS. Op. cit., p. 129; DOMBRET, A. "Securization". In: *Zeitschrift fuer das gesamte Kreditwesen*, Frankfurt An Main, vol. 40, August, 1987, pp. 326-330 (326); DEUTSCHE BUNDESBANK, *Innovationem im Internationalen Bankgeschäft*. Op. cit., p. 26; SCHATZMANN, H. "Neue Kapitalmarktformen; Eine Folge der 'Securitization'" in: *Der Schweizer Treuhänder*, Zuerich, May, 1987, pp. 178-182.

41. STEVENSON, M. "Survey International Banking". In: *The Economist*. Brentwood, vol. 302, March 21, 1987, pp. 3-70(4), também para outros pormenores.

42. Uma descrição pormenorizada dos mais importantes instrumentos financeiros ver: BIS, op. cit., pp. 17-126; SCHATZMANN, H. Op. cit.; DEUTSCHE BUNDESBANK, *Innovationen im internationalen Bankgeschäft*, op. cit., p. 27 e seguintes; BAUER, H.P. "Kapitalmarkt-Swaps und Swap Markt" in: *Der Schweizer Treuhänder*, Zuerich, May, 1987, pp. 183-189.

43. CORRIGAN, E.G. "Coping with Globally Integrated Markets". In: *Federal Reserve Bank of New York (FRBNY) Quarterly Review*. New York, vol. 12. Winter, 1987, pp. 1-5.

44. Cf. LASCELLES, D. "Settlement risk becomes a top issue". In: *Financial Times*. July 3, 1987, p. 21.

■ um outro perigo é a diminuição das margens de lucro sob o peso da concorrência entre os bancos, representando um risco para o mundo financeiro. Atualmente, uma parte dos negócios é improfitável com a conseqüência de que alguns bancos podem chegar ao risco de falência. A falência de alguns bancos pode, através de reações em cadeia, provocar grandes crises financeiras;

■ a expansão dos mercados financeiros internacionais teve lugar numa época de baixa de juros, de diminuição da inflação, crescimento acelerado e expansão do mercado de títulos em todo o mundo. A durabilidade desta evolução, porém, só será posta à prova quando as condições econômicas se modificarem.

4. Acordos institucionais concorrentes nos mercados financeiros internacionais

Para a solução dos variados problemas nos mercados financeiros, diversas modificações institucionais têm sido propostas:

■ para reagir contra o crescente protecionismo nos mercados financeiros nacionais, tem sido proposto um GATT para o setor dos serviços. A liberalização do setor de serviços foi um dos principais temas dos últimos debates do GATT (Uruguai). Por outro lado, argumenta-se que um GATT para serviços é supérfluo, já que uma subdivisão do comércio internacional em mercadorias e serviços é artificial [45];

■ para combater o protecionismo nos mercados financeiros internacionais, propõe-se uma política de "igual tratamento de residentes" com o objetivo de atribuir aos bancos e corretores estrangeiros os mesmos direitos e obrigações que os das instituições nacionais [46]. Um passo importante para a livre circulação de capital é, além disso, a uniformização internacional dos regulamentos de fiscalização bancária, os quais deveriam incluir tanto reservas mínimas obrigatórias, como regras uniformes para os mercados de títulos. A harmonização destas disposições poderia ser conseguida tanto por acordos bilaterais como multilaterais. Um exemplo recente de um contrato bilateral é o acordo entre o Banco da Inglaterra e as autoridades bancárias dos Estados Unidos, o qual prescreve regras extensas e uniformes para o equipamento de capital privado dos bancos transnacionais ingleses e americanos. Acordos multilaterais, ao contrário, seriam possíveis dentro do FMI; eles necessitam, porém, dado o lento processo de decisão, de uma extensa fase de preparação e implementação;

■ para o fortalecimento das possibilidades de controle sobre as atividades bancárias, são propostas essencialmente duas soluções: a primeira proposta visa à criação de um sistema de seguro de investimentos com exigências de cotação de capital, contabilidade ao valor de mercado e prêmios de seguro variáveis. A segunda hipótese constitui a possibilidade de se criarem bancos "sem risco", por meio da separação do negócio a crédito do mercado de títulos. Um sistema de seguro de investimentos seria, neste caso, supérfluo [47].

Mas, como se organizar um tal sistema bancário nacional é a questão. Seriam bancos universais, como existem na Suíça e na Alemanha Ocidental, preferíveis a um princípio bancário especial, como o que se encontra, por exemplo, nos EUA, sob o *Glass Steagall Act*? Em parte, subsiste a opinião de que a divisão institucional das atividades bancárias promoveu as inovações de produtos e criou uma série de instrumentos financeiros com possibilidades de rendimentos competitivos [48]. Porém, as próprias estruturas monopolistas inerentes a um sistema bancário especializado levaram a perdas de produtividade e, finalmente, à falência parcial do sistema bancário dos EUA [49].

Por último, dever-se-ia considerar que numerosas inovações financeiras representam somente uma reação do mercado a condições econômicas e monetárias instáveis. Uma maior estabilidade econômica e monetária diminuiria consideravelmente os incentivos para a contínua criação de novos produtos, eliminando, assim, os riscos e perigos a eles associados.

INVESTIMENTOS

1. Formas concorrentes da transferência internacional de recursos

As propostas institucionais para o melhora-

45. GRUBEL, H. *Does the World Need A GATT for Services*? Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

46. CORRIGAN, E.J. Op. cit., p. 3.

47. SCOTT, K. *Domestic Bank Regulations in a World of International Banking*. Konstanz Symposium Paper, 1987.

48. FOLKERS-LANDAU, D. *The Process of Innovation, Institutional Change and Regulatory Response in the International Financial Markets*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

49. SCHAAD, E.F. Op. cit., p. 47.

mento do comércio internacional e do sistema monetário internacional dependem dos mecanismos econômicos respectivos. O mesmo acontece com os investimentos diretos estrangeiros. Contanto que se considerem os investimentos diretos como promotores do bem-estar social, poder-se-ão então desenvolver, a nível político, instrumentos voltados para esta promoção. Assim, afirma Singer [50] que os investimentos diretos no setor exportador dos países em vias de desenvolvimento favorecem uma estrutura econômica dualista, caracterizada por uma elevada produtividade na produção de matéria-prima para exportação e por baixa produtividade nos setores produtores para o mercado nacional. A persistência deste diferencial de produtividade entre os dois setores implica uma integração deficiente do capital estrangeiro na estrutura econômica do estado recebedor e impede a ambicionada transferência de novas tecnologias para os países em vias de desenvolvimento. Daí preferir-se que os investimentos diretos estrangeiros protejam os setores econômicos nacionais nos países em vias de desenvolvimento. Estas considerações não têm, no entanto, hoje em dia, o mesmo peso que tinham nos anos 50. Em primeiro lugar (como o exemplo do Brasil mostra), a idéia generalizada segundo a qual os países em vias de desenvolvimento exportam fundamentalmente matérias-primas necessita de alguma correção. Também é duvidosa a tese que afirma que os investimentos diretos nos setores exportadores dificultam a transferência de novas tecnologias. Por outro lado, nem todos os investimentos diretos estrangeiros promovem o "bem-estar" no país hospedeiro. Um exemplo disso são os investimentos nas indústrias de bens de consumo, os quais — com a ajuda de grandes aparelhos publicitários — geram grande procura desses artigos sem efeitos positivos (transferência de tecnologia, emprego) para a estrutura econômica.

1. a. Investimento direto como uma forma de transferência de recursos

A transferência internacional de recursos assume fundamentalmente duas formas, a interna e a externa. Fala-se em transferência externa de recursos, quando os participantes se mantêm, tanto jurídica como economicamente, independentes. Trocas comerciais são a forma mais importante da transferência externa de recursos.

A transferência interna de recursos, pelo contrário, realiza-se através de investimentos diretos [51]. Estes devem ser diferenciados dos investimentos em carteiras de títulos. Os últimos são caracterizados pelo fato de o investidor não querer ter nenhuma influência sobre a gerência da empresa na qual investiu. Num investimento direto, seja ele criação duma empresa ou participação numa empresa já existente, o motivo do controle — a par da obtenção de lucros — é o critério principal. Em geral, fala-se de um investimento direto quando a participação é superior a 25% [52].

Os investimentos diretos estrangeiros aumentaram vertiginosamente na última década. Em 1985, eles alcançaram 57 bilhões em direitos de saque especiais (DSE) [53]. Nenhum outro estado investiu tanto no estrangeiro como os Estados Unidos: os investimentos diretos dos USA atingiram, em 1985, 18 bilhões em DSE. Investimentos diretos japoneses e alemães ocidentais aumentaram igualmente de maneira espetacular, atingindo 6,3 bilhões em DSE, 4 bilhões em DSE, respectivamente. Noventa e oito por cento dos investimentos no estrangeiro vêm dos países industrializados; 70% dos investimentos diretos são efetuados nesses mesmos países. Somente 30% (14 bilhões DSE em 1985) vão para os países em vias de desenvolvimento, dos quais só alguns sobressaem, tais como a Arábia Saudita (2,7 bilhões DSE), a República Popular da China (1,6 bilhões DSE), o Brasil (1,3 bilhões DSE), Singapura (1,1 bilhão DSE), a Malásia (675 milhões DSE) e o México (500 milhões DSE).

Este aumento de investimentos diretos levou a que aproximadamente um terço do comércio mundial de produtos manufaturados seja realizado dentro de empresas multinacionais, sendo por isso internalizado.

---

50. SINGER, H. "The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries". In: *American Economic Review*. New York, vol. XL, 40, May, 1950, pp. 473-485.

51 EBENROTH, C.T. Op. cit., p. 54; KARL,J. *Die Potentialorientierung beim internationalen Ressourcentransfer*. Konstanz, Universitaetsverlag, 1987, pp. 17-18.

52. Veja DEUTSCHE BUNDESBANK. "Die deutschen Direktinvestitionen im Ausland". In: *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*. Frankfurt Am Main, vol. 17, dezembro, 1965, p. 19.

53. Todos os dados relativos aos investimentos diretos estrangeiros são do FMI, *Balance of Payments Statistics*. Washington, vol. 37, 1986, pp. 64-69.

1. b. Motivos para investimentos diretos

Por que se decidem tantas empresas a investir no estrangeiro, em vez de, por exemplo, exportar ou conceder licenças? [54]

Um motivo para o empreendimento de investimentos diretos é, sem dúvida, "passar por cima das barreiras comerciais": em estados com elevados direitos aduaneiros, as firmas exportarão menos, produzindo no mercado protegido por intermédio de investimentos diretos [55]. No entanto, as firmas americanas começaram, imediatamente após a Segunda Guerra Mundial, a investir em grande escala na Europa, numa época em que as tendências protecionistas ainda não eram dominantes. E a maior parte dos investimentos diretos foi para os estados cuja política ainda não apresentava traços de protecionismo, como a Inglaterra e a República Fe-deral da Alemanha. Também os investimentos japoneses nos USA tiveram lugar quando a política comercial americana era ainda marcada pelos princípios do livre câmbio. Por isso é necessário que existam outros motivos que levem uma empresa a fazer investimentos diretos.

Outros fatores importantes para os investimentos diretos são as necessidades de *marketing*. Em muitos casos, hoje em dia, não seria possível ganhar ou conservar quotas-partes em mercados, sem estar presente fisicamente nesses mercados. Mas investimentos diretos também podem ser considerados como *hedging instruments* contra fortes flutuações dos câmbios, dado que tanto lucros como despesas têm origem na mesma moeda. O volume de vendas de uma empresa pode assim ser estabilizado em períodos, nos quais a moeda do estado da sede da empresa se encontra sobrevalorizada, o que levaria à subida de preços em moeda estrangeira e, conseqüentemente, a uma quebra de vendas.

Uma análise de *Property Rights* esclarece em que condições os investimentos diretos — em comparação com outras formas de transferência de recursos — como exportação ou doações de licenças, levam a uma redução dos custos de transação. Este princípio denominado "teoria da internalização", que é, ao mesmo tempo, uma moderna teoria econômica das empresas transnacionais [56], aponta para uma série de vantagens derivadas da internalização, as quais se dilatam quanto maiores forem as imperfeições de mercado que desincentivem a transferência externa de recursos [57]. As vantagens da internalização são:

- melhora nas possibilidades de planificação e controle da produção;
- aproveitamento de uma forte posição de mercado por meio de uma formação discriminatória de preços;
- evitar desvantajosas intervenções estatais, por exemplo, através da transferência dos lucros com a ajuda de preços artificiais;
- melhora das possibilidades de transferência tecnológica [58].

2. Regulamentos jurídicos de investimentos diretos estrangeiros

Um quadro jurídico para investimentos diretos no estrangeiro existe em vários níveis: regulamentos nacionais dos países exportadores e dos países importadores de capital; acordos bilaterais entre os dois países (o exportador e o importador), contratos entre o investidor e o país importador de capital; acordos multilaterais.

2. a. O enquadramento jurídico nos estados de importação de capital

Para os estados que importam capital, assume grande significado a criação de um quadro jurídico estável para investimentos diretos estrangeiros. Estes estados estão em forte concorrência entre si; além disso, eles quase não têm a possibilidade de influenciar de forma positiva os seus mercados de fatores. A criação de mercados institucionais com o objetivo de aumentar investimentos diretos estrangeiros, mesmo quando o mercado de fatores não apresenta as mesmas boas condições que o de outros estados, é, pelo contrário, possível [59].

Nenhum estado autoriza investimentos estrangeiros de forma ilimitada. O primeiro instrumento de controle jurídico do estado

---

54. Uma vista geral sobre esta questão oferece BUCKLEY, P.J. "A Critical Review of the Multinational Enterprise". In: *Aussenwirtschaft*. Zuerich, vol. 36, 1981, pp. 70-81.

55. Como análise atual do *tariff jumping* veja: BRADNER, J.A. e SPENCER, B.J. "Foreign Direct Investment with unemployment and endogenous taxes and tariffs". *Journal of International Economics*. North-Holland, vol. 22, 1987, pp. 257-279.

56. RUGMAN, A.M. "Internalization and non-equity forms of international involvement". In: RUGMANN (org.). *New Theories of the Multinational Enterprise*. London, 1982, pp. 9-23 (11).

57. Veja: BUCKLEY, P. J. Op. cit., p. 77; EBENROTH, C. T. Op. cit., p. 252 (248-251).

58. Sobre isso ver: FURUBOTN, E.G. *Property Rights in Information and the Multinational Firm: The case of Technical learning in a Multipant System*. Konstanz Symposium Paper, July, 1987.

59. EBENROTH, C.T. Op. cit., p. 54.

recebedor em relação aos investimentos diretos é o direito que regula as relações econômicas com o exterior, principalmente as do comércio e dos pagamentos ao exterior (*Aussenwirtschaftsrecht*). Quase todos os estados industrializados e países em vias de desenvolvimento dispõem de um tal instrumentário jurídico. Aperfeiçoamento, densidade de regulamento e conteúdos variam bastante de estado para estado. A maior parte dos países em vias de desenvolvimento e semi-industrializados, a maior parte dos estados socialistas assim como estados tradicionalmente recebedores de investimentos diretos, tais como o Canadá e a Austrália, dispõem de leis especiais de investimentos, que governam os fluxos de capital. Essas leis variam de estado para estado, de acordo com os objetivos políticos e econômicos de cada um [60]. Nos últimos anos, uma série de países, como, por exemplo, a China, URSS, Hungria, Iuguslávia, México e Canadá, tem liberalizado as suas leis de investimentos com o objetivo de atrair mais investimentos diretos [61]. Uma série de países põe à disposição dos investidores determinadas regiões ou zonas livres de direitos alfandegários, sujeitas a variados incentivos, tais como benefícios fiscais e aduaneiros ou a possibilidade do livre repatriamento dos lucros. Uma série de leis de investimentos exige a participação do capital nacional no investimento direto (a chamada *local equity participation*). Um tal investimento tem que ser organizado como *joint venture*; esse é, por exemplo, o caso da Polônia. Um outro regulamento encontra-se na China, que diferencia três formas de investimentos diretos. Alguns estados, por outro lado, proíbem os investimentos diretos em determinados setores econômicos ou regiões. Tais áreas são, por exemplo, as indústrias eletrônicas no Brasil ou os seguros na Polônia. A maioria das leis de investimentos obriga, além disso, ao registro e sujeita os investimentos diretos à autorização por parte das autoridades competentes. Em alguns países, como por exemplo nos Estados Unidos e na República Federal da Alemanha, os investimentos diretos são por princípio geralmente admissíveis.

Há, no entanto, que considerar que, tratando-se de direito nacional, estas leis podem ser modificadas em detrimento do investidor estrangeiro. Este direito de cada estado resulta do princípio de soberania do Direito Internacional, assim como da regra da *lex posterior*, segundo a qual lei nova substitui lei velha. Os riscos econômicos de um investidor são, assim, aumentados. Tendo em conta a instabilidade política de muitos países subdesenvolvidos, as leis nacionais não podem constituir por si só um enquadramento jurídico estável para investimentos estrangeiros. Do ponto de vista dos investidores, faltam, para isso, outros regulamentos jurídicos.

2. b. Regulamentos jurídicos dos estados exportadores de capital

Investimentos diretos estrangeiros de empresas privadas são também subsidiados por muitos estados exportadores de capital, especialmente, quando se trata de investimentos diretos nos países em vias de desenvolvimento. Estados potencialmente exportadores de capital pretendem, através dos seus regulamentos nacionais, diminuir o risco político do investidor e, por outro lado, melhorar as condições econômicas para os fluxos de investimentos [62].

A República Federal da Alemanha, cujo sistema de promoção do investimento é tomado aqui como exemplo, promulgou numerosas leis com respeito aos investimentos alemães no estrangeiro.

Desde 1960, o Governo Federal assume as denominadas garantias de empréstimos de capital para minimizar o risco político de investimentos no estrangeiro [63].

60. Idem, ibidem, pp. 71-74.

61. Veja quanto ao tema a mais recente literatura alemã BAN, C. "Erweiterte Möglichkeiten für ausländische Investitionen in Ungarn: Gemischte Gesellschaften in zoolfreien Zonen". In: *RIW*, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 429-433; BERGMANN, W. "Neue Joint Venture-Gesetzgebung in Polen" In: RIW, Heidelberg, vol. 33, 1986, pp. 695-697; BERKEMEIER, A. "Technologietransfer-Verträge nach Brasilien im Spannungsfeld zwischen Privatautonomie und saatlicher Wirtschftsinternvention" In: RIW, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 433-439; FRISCH-PHILIPP, W. e OFFERGELD, K. "Neuerungen für ausländische Investitionen in Mexiko" In: RIW, Heidelberg, pp. 507-512; HEUSER, R. "Das Recht ausländisch Kapitalisierter Unternehmem in der Volksrepublik China" In: *RIW*, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 423-426; KOCHINKE, J.M. "Das rechtliche Umfeld von Geschäftsführung von Vertretungen ausländischer Unternehmem in Jugoslawien" In: *RIW*, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 607-611; LOITZ, K.M. "Neues Investitionsgesetz in Kanada" In: *RIW*, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 870-871; MÜNZEL, F. Neue Regeln zur Investitionsführung in China" In: *RIW*, Heidelberg, vol. 32, 1986, pp. 945-949; SCHWEISFURTH, T. "Die Rechtsgrundlagen für Gemeinschaftsunternehmem in der Sowjetunion" In: *RIW*, Heidelberg, vol. 33, 1987, pp. 489-499.

62. EBENROTH, C.T. Op. cit., p. 74.

63. Veja § 9 Bundeshaushaltsgesetz 1986, BGBl. 1985 I, p. 2338. O limite máximo de cobertura do seguro em 1986: 15 milhões DM.

Através destas garantias federais, são cobertos os seguintes riscos:

- expropriação, nacionalização, medidas similares de caráter expropriatório, assim como outras medidas de motivação política, através das quais a sobrevivência do investimento é posta em causa;
- guerra, revolução ou outros conflitos armados;
- interdições de pagamentos, moratórias e a impossibilidade de repatriações.

Pré-requisitos de uma tal garantia são:

1. proteção legal adequada no país-hospedeiro, a qual é considerada existente, quando com a nação na qual o investimento deve ser efetuado existe um acordo de promoção de investimentos ou, quando esse não é o caso, a proteção ao investimento pode ser considerada pelas leis nacionais como suficiente (visão legalista); e
2. a apreciação social do investimento e de suas conseqüências para ambos os países [64].

A República Federal da alemanha aceita, além disso, garantias para investimentos de empresas alemãs para extração de petróleo, as quais se baseiam numa forma especial de cooperação denominada *Service-Contract*. Em outros setores de extração de matéria-prima, as empresas alemãs também se beneficiam de garantias [65]; adicionalmente, a República Federal da Alemanha oferece vantagens fiscais a investimentos diretos no exterior [66].

A República Federal da Alemanha promove, além disso, investimentos de pequenas e médias empresas alemãs nos países em vias de desenvolvimento, por meio de créditos a longo prazo, em condições favoráveis de prioridade no valor máximo de 2,5 milhões DM. A RFA, por intermédio da "Empresa Alemã para o Financiamento de Participações nos Países em Vias de Desenvolvimento SARL", concede ajudas financeiras para investimentos nos países em vias de desenvolvimento [67]. Por isso, a "Empresa alemã para a Ajuda Técnica" oferece consultoria no que diz respeito às possibilidades de investimentos diretos e outras formas de cooperação industrial nos países em vias de desenvolvimeno, oferecendo a sua ajuda na preparação, avaliação e realização de tais projetos.

2. c. Acordos bilaterais de proteção aos investimentos

Com a intenção de melhorar a proteção de investidores nos países que importam capital, foi concluída uma série de acordos bilaterais de proteção aos investimentos. (Acordos bilaterais de promoção do investimento.) Entretanto, existem mais de 200 acordos de proteção aos investimentos, dos quais 51 envolvem a República Federal da Alemanha (até 1 de outubro de 1987) [68], seguida dos EUA e da Suíça. Os Estados Unidos, os quais, até há pouco tempo, confiaram numa cláusula de garantia nos seus "Acordos de Amizade, Comércio e Navegação", têm, entretanto, um modelo bilateral de acordo de proteção aos investimentos, e nessa base concluíram diversos acordos com países em vias de desenvolvimento [69]. Também os acordos de investimentos com a Alemanha seguem, geralmente, um modelo uniforme [70]. Todos os contratos de proteção aos investimentos incluem, usualmente, os seguintes regulamentos:

- Regulamentos de indenização no caso de expropriação, em que o conceito de "expropriação" inclui as condições de expropriação no estado importador de capital, assim como regulamentos sobre o montante da indenização no caso de uma expropriação. Usualmente é determinado que uma indeni-

64. Para outros pormenores, veja "RICHTLINIE für die Übernahme von Garantien für Kapitalanlagen im Ausland vom 21.7.1986" In: *Bundesanzeiger*, Bonn, nº 137, datado de 30.07.1986, p. 10141; "ALLGEMEINE Bedingungen für die Übernahme von Garantien für Kapitalanlagen im Ausland", Bonn, Septembro, 1986.

65. Resumo em: BUNDESMINISTER FÜR WIRTSCHAFTLICHE ZUSAMMENARBEIT (BMZ). *Deutsche Unternehmem in Entwicklungsländern*. Bonn, vol. 3, 1987, pp. 55-57.

66. LEI de investimentos externos, in: *Bundesanzeiger*, Bonn, nº 133, de 20.07.1979.

67. Pormenores em: BMZ. Op. cit., pp. 62-66.

68. Uma lista dos contratos de proteção aos investimentos alemães encontra-se em: BMZ. Op. cit., pp. 140-142.

69. RIESENFELD, St. A. "Foreign Investments". In: BERNAHRDT, R. (org.) *Encyclopedia of Public International Law*. Amsterdam, North-Holland, vol. 8, 1985, pp. 246-250 (249).

70. Como exemplo, veja o contrato entre a República Federal da Alemanha e a República Democrática da Somália sobre o "Auxílio e a Proteção mútua de colocações de capitais", publicado em: EBENROTH, C.T., op. cit., pp. 647-659 (Annex IV).

zação deve ser *prompt, adequate and effective.* Um acordo-modelo alemão reza, pelo contrário, que a indenização deve corresponder ao valor da coisa expropriada.

■ Garantias para a transferência livre de capital e lucros.

■ Normas de tratamento dos habitantes do país e da nação mais favorecida, segundo as quais as empresas dos estados signatários dos acordos têm que ser tratadas em pé de igualdade com as empresas nacionais e/ou com empresas de outros estados. Do modelo de nação mais favorecida são excluídas, geralmente, as empresas de países com os quais existe um acordo de associação ou com o qual existe uma união aduaneira ou econômica e/ou um mercado comum ou uma zona de comércio livre.

No caso de uma indenização contrária ao direito internacional do investidor por parte do país importador de capital, compete ao país de origem o exercício de possíveis direitos. Neste caso, trata-se do estado ao qual o investidor pertence (*genuine link*). Uma tal ligação original entre o investidor e o país de origem pressupõe: 1) a fundação da sociedade pela lei do país de origem, e 2) domicílio da sede da sociedade no país de origem.

Para o investidor, resultam daí duas desvantagens: em primeiro lugar, esta ligação depende do verdadeiro exercício de proteção judicial por parte do seu país de origem (proteção diplomática), isto é, que o país de origem deste modo solicite um procedimento de arbitragem ou leve o seu caso ao tribunal internacional; e, em segundo lugar — com respeito ao aumento da internacionalização da economia —, existe uma certa insegurança, se um tribunal arbitral ou tribunal internacional reconhece o estado que pratica a proteção diplomática também como "país de origem" do investidor. Este problema foi apresentado no conhecido caso "Barcelona-Traction" [71].

2. d. Acordos de investimentos entre o investidor e o estado importador de capital

Para evitar as desvantagens dos instrumentos jurídicos até agora apresentados — isto é, o perigo de uma deterioração unilateral das condições de investimento através de disposições administrativas e legislativas do estado receptor, assim como a dependência dos investimentos da proteção diplomática do país de origem — tomaram forma, depois da Segunda Guerra Mundial, os denominados contratos de investimentos entre o investidor e o estado importador de capital, como forma consensual de regulação econômica. Esses contratos concedem um enquadramento jurídico específico para cada investimento e podem ser vistos como suplemento das normas nacionais e acordos bilaterais entre o país importador de capital e o exportador de capital.

A maior parte dos contratos de investimentos contém cláusulas arbitrais, nas quais as partes contratantes se subjugam, no caso de conflito jurídico, a um tribunal arbitrário. O investidor (privado) está numa situação em que pode de forma direta proceder legalmente contra o estado importador de capital, num conflito, por exemplo, sobre o montante da indenização, que deve ser paga no caso de uma expropriação pelo estado-hospedeiro.

Muitos contratos de investimentos contêm até mesmo as denominadas cláusulas de estabilização, nas quais o estado importador de capital abstém-se, através dos seus órgãos legislativos, de tomar medidas unilaterais que levem a uma deterioração da situação legal do investidor. Embora a validade de tais cláusulas de estabilização seja geralmente reconhecida, elas conduziram a uma série de problemas jurídicos em processos internacionais de arbitragem, como o caso Kuwait-Aminoil [72], o caso Libia-Oil Companies [73] e o caso Congo AGIP [74].

Os investidores tentam, com cláusulas de escolha, garantir a aplicação da lei de terceiros estados ou a aplicação do Direito Internacional às suas relações contratuais. O investidor tenta, desta maneira, proteger-se de posteriores modificações legais no país importador de capital, apesar da decisão do Tribunal Internacional, no caso de empréstimo servo [75] e, entretanto, reconhecido, em que os contratos entre estados e pessoas jurídicas do Direito Privado obedecem ou ao direito escolhido expressamente pelas partes envolvidas ou, no caso em que tal escolha não tenha sido feita, ao direito com o qual o contrato

71. ICJ Reports 1970, pp. 3-37; igualmente WALLACE, D.C., "Barcelona Traction Case". In: BERNHARDT, R. (org.), *Encyclopedia of Public International Law,* Amsterdam, North-Holland, vol. 2, 1981.

72. ILM, vol. XXI. 1982, pp. 976-1053.

73. ILM, vol. XVII, 1978, pp. 1-37.

74. YEARBOOK of Commercial Arbitration. Vol. 8, 1983, p. 133. International Centre for the Settlement of Investment Disputes (ICSID), Arbitral Award of November 30, 1979, Kluwer B. V., Deventer/The Netherlands.

75. JUDGEMENT nº 14. PCIJ Series C, nº 16 (III).

apresenta a ligação mais estreita. A determinação da natureza jurídica de contratos de investimento entre sujeitos do Direito Privado e sujeitos do Direito Internacional é assunto de controvérsia nos países de Direito Romano e, especialmente, na República Federal da Alemanha, enquanto que, para os juristas anglo-americanos, é de importância secundária, perguntando-se mais pelo conteúdo do que foi combinado pelas partes contratantes [76].

2. e. Acordos multilaterais com respeito a investimentos diretos estrangeiros

Em nível multilateral, entraram em vigor até agora poucas disposições de promoção e de proteção ao investimento.

1. International Centre of Settlement of Investment Disputes (ISCID)

A" Convenção para a regulamentação dos conflitos sobre investimentos entre estados e membros de outros estados", de março de 1965 [77], criou um Centro de Arbitragem junto do Banco Mundial em Washington, que permite um enquadramento organizacional para a conciliação de disputas sobre investimentos. No entanto, esta convenção não contém nenhuma prescrição material, estabelecendo somente um enquadramento de procedimento legal para a conciliação de disputas sobre investimentos.

2. Guaranteed Recovery of Investment Principal (GRIP)

Desde o verão de 1986, a Corporação Financeira Internacional (IFC) [78] — uma filial do Banco Mundial com a *Guaranteed Recovery of Investment Principal* — oferece um serviço de seguro de participações estrangeiras de capital em *joint-ventures* no Terceiro Mundo. A GRIP tem a intenção de aumentar os fluxos de investimento privado estrangeiro nos países em vias de desenvolvimento, por meio da transferência do risco de investimento para a IFC. Para este fim, o investidor coloca os seus recursos à disposição da IFC, a qual participa na *joint-venture* com direito próprio. Possíveis lucros de capital e dívidas são compartilhados entre a IFC e o investidor, mas o risco financeiro é suportado pela IFC. Para o investidor, limita-se o risco a possíveis lucros não realizados.

3. Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA)

A MIGA, também uma filial do Banco Mundial, persegue objetivos semelhantes. Em conformidade com o Art. 2 da Convenção-MIGA de 11 de outubro de 1985, é objetivo da MIGA promover os investimentos lucrativos entre os estados-membros, especialmente nos países em vias de desenvolvimento (Art. 14). Com essa intenção, a MIGA aceita seguros contra riscos não econômicos. Além disso, ela tem autoridade para levar a cabo atividades complementares que sejam necessárias para o exercício das suas tarefas (Art. 2). A MIGA cobre, fundamentalmente,quatro categorias de riscos não-comerciais:

- o risco de transferência, o qual resulta das limitações estatais de transferência e câmbio (Art. 11 a (i));
- o risco de expropriação em conseqüência de intervenções legislativas e administrativas do estado-hospedeiro, com exceção de disposições não-discriminatórias, as quais são, geralmente, efetuadas pelos governos para a realização da sua política econômica (Art. 11 a (ii));
- o risco de violação do contrato por parte do estado-hospedeiro, caso o investidor não tenha aí proteção judicial ou se ele não consegue o cumprimento de uma sentença definitiva (Art. 11 (iii));
- o risco de guerra e distúrbios internos (Art. 11 (ir.)).

Possíveis conflitos entre a MIGA e um estado-membro ou dos estados-membros entre si são primeiramente encaminhados para (Art. 56 a) o *Board of Directors*, composto de 12 diretores (Art. 32). Para a obtenção de uma decisão definitiva, cada estado-membro pode dirigir-se ao Conselho dos Governadores (Art. 56 b). Cada estado-membro tem o direito de nomear um governador para este grêmio (Art. 1 b). Por causa desse mecanismo de reconciliação de conflitos, prevê-se que as tentativas para determinar uma justa compensação no caso de expropriação levarão à formação de uma definição de "propriedade" reconhecida internacionalmente.

A convenção MIGA entrará em vigor quando

76.Cf. VAN HECKE, G. "Contracts Between States and Foreign Private Law Persons". In: BERNHARDT, R. (org.), *Encyclopedia of Public International Law*. Amsterdam, North-Holland, vol. 7, 1984, pp. 54-59 (54).

77. Texto em ILM, vol. IV, 1965, p. 432.

78. Veja DEUTSCHE BUNDESBANK. *Internationale Organisationen und Abkommen im Bereich von Währung und Wirtschaft*. Sonderdruck, vol. 3, nº 3, 1986, p. 48.

for ratificada por, pelo menos, 15 países em vias de desenvolvimento e 5 estados industriais, desde que representem pelo menos um terço do capital social de U$ 1.1 bilhão (Art. 61 b) [79].

4. Código de conduta (Code of Conduct)

Uma outra tentativa em nível multilateral para o controle dos investimentos diretos estrangeiros são os códigos de conduta. Desde 1977, vários códigos têm sido desenvolvidos sob os auspícios da ONU. Trata-se da "declaração trilateral sobre as empresas multinacionais e política social", de 16 de novembro de 1977, a qual foi aceita pela Organização Internacional do Trabalho (OIT) [80], do código de conduta para as limitações da concorrência, de 22 de abril de 1980 [81], do "Código Internacional para a Comercialização dos produtos derivados do leite", de 21 de maio de 1981 [82], e do Código Internacional Sobre a Distribuição e a Utilização de Pesticidas", de 22 de novembro de 1985 [83], assim como do Projeto de um Código de Transferência de Tecnologia, de 5 de junho de 1985 [84]. Para o aumento dos investimentos diretos estrangeiros, assume especial significação o esboço do "Código de Conduta para Empresas Transnacionais", de 2 de junho de 1983 [85]. Este código divide-se em duas grandes partes: uma parte de *activities* (§§ 6-46), a qual regula as obrigações de empresas internacionais em relação à sua integração no direito e na política do estado-hospedeiro, assim como uma parte de *treatment* (§§ 47-58), a qual contém as obrigações correspondentes aos direitos das empresas transnacionais. Com esse Código de Conduta para Empresas Transnacionais, tenciona-se melhorar a integração dessas empresas na estrutura econômica dos países importadores de capital. Para que esta função seja finalmente cumprida, o código deve ser aperfeiçoado, de modo que possa atrair investimentos diretos [86].

O fato de este código não ser obrigatório não contradiz este objetivo; normas das Nações Unidas não fazem parte do Direito Internacional, de acordo com o Art. 38 do Estatuto do Tribunal Internacional de Justiça. Por isso, os códigos de conduta são, geralmente, considerados *soft law*. Apesar disso, os códigos de conduta podem contribuir para o aperfeiçoamento e o desenvolvimento do direito já existente. No nível do Direito Internacional, as normas de um código podem tornar-se, a longo prazo, parte do Direito Consuetudinário Internacional e, assim, conforme o Art. 38 Abs. 1 lit. b do Estatuto do Tribunal Internacional de Justiça, desenvolver um caráter de obrigatoriedade; em nível nacional, podem influenciar tanto a jurisdição como a legislação nacional. Mas mesmo se o Código de Conduta para Empresas Transnacionais não for aceito pelas Nações Unidas, ele irá servir como modelo para as negociações de contratos de investimento entre os investidores privados e os países importadores de capital [87].

Os vários níveis de regulamentos jurídicos para investimentos diretos estrangeiros aqui descritos formam um enquadramento jurídico completo para tais investimentos. Aqui não se trata, na verdade, de um conjunto unificado de normas jurídicas como, por exemplo, "Lei Uniforme sobre a Venda Internacional de Produto de Hague", ou a "Convenção sobra a Venda Interna de Produtos da UNCITRAL", adaptáveis a cada investimento direto. Esta flexibilidade representa uma importante condição para os fluxos de investimento internacional, dando aos países a possibilidade de compensarem a existência de determinados fatores, através da criação de um enquadramento jurídico liberal capaz de atrair investimentos diretos internacionais.

PERSPECTIVA

As considerações feitas mostraram que os setores importantes da economia — comércio de mercadorias, mercados de capitais, investimentos — estão envolvidos em um rápido processo de internacionalização. O mesmo se passa com setores complementares como, por exemplo, o de prestação de seviços, que não foi aqui analisado. A internacionalização da economia tem, porém, lugar em um ramo onde estados e egoísmos nacionais dominam. Esta situação não

79. Desenvolvimento deste aspecto em EBENROTH, C.T. "Zur Bedeutung der Multilateral Investment Guarantee Agency für den internationalen Ressourcentransfer". In: *Juristenzeitung*, Tuebingen, vol. 42, 1987, pp. 641-649.

80. Texto em: EBENROTH, C.T. *Code of Conduct - Ansätze zur vertraglichen Gestaltung internationaler Investitionen*. Op. cit., pp. 533-544 (Annex I).

81. Idem, ibidem, pp. 545-554 (Annex II).

82. Idem, ibidem, pp. 555-564 (Annex III).

83. Idem, ibidem, pp. 565-582 (Annex IV).

84. Idem, ibidem, pp. 601-630 (Annex VI).

85. Idem, ibidem, pp. 563-600 (Annex V).

86. Idem, ibidem, p. 67.

87. Idem, ibidem, pp. 78-81.

se modifica basicamente com acordos de cooperação entre os países como, por exemplo, a "Convenção de Louvre", no âmbito da política monetária mundial. Este contraste — por um lado, a internacionalização da economia, e por outro, os regulamentos nacionais — causa consideráveis problemas econômicos e políticos. Esses problemas, porém, diferem com respeito aos vários setores econômicos.

No âmbito comercial, a maior parte das análises econômicas sugere que a internacionalização do comércio no sentido da livre circulação de mercadorias (sem intervenções estatais) aumenta o nível de bem-estar internacional. Diferentes interesses nacionais que, como foi demonstrado, se baseiam na influência de determinados grupos de interesses nacionais levam a diferentes apreciações no que diz respeito aos efeitos desse processo de internacionalização. Num comércio internacional caracterizado por forte concorrência, no qual os países procuram encontrar boas possibilidades de venda para as suas firmas nos mercados internacionais (subvenções à exportação) e, ao mesmo tempo, tentam proteger o mercado nacional de uma demasiada concorrência estrangeira, as divergências mostraram-se especialmente através de tendências protecionistas e através da diversidade de objetivos de instituições como o GATT, a UNCTAD e a OCDE.

As convenções institucionais para a regulação do comércio internacional não estão em condições de regular e coordenar suficientemente a política nacional. No âmbito de investimentos e mercados financeiros nacionais, que se caracterizam por grande concorrência na procura, os problemas têm outra acentuação. Estados tentam obter vantagens tanto nos investimentos diretos como na liquidação de transações financeiras e na criação de fortes mercados financeiros no âmbito da sua soberania; predominantemente sujeitos econômicos privados aparecem aqui do lado da oferta. A internacionalização da economia traz consigo uma concorrência intensificada entre os países, a qual é dirigida tanto para os mercados de fatores como para os mercados institucionais. Como os mercados de fatores são dificilmente influenciáveis, essa concorrência é transferida cada vez mais para a formação dos mercados institucionais. Exemplos deste processo são a onda de desregularização nos mercados financeiros nacionais e a liberalização de numerosas leis de investimentos nacionais que tentam atrair investimentos diretos estrangeiros. Especialmente nas transações de capital internacional, os equipamentos de fatores desempenham um papel secundário; eles podem, em virtude do progresso técnico, desenvolver-se em qualquer parte. Os estados tentam defender-se desta concorrência por meio de extensas liberalizações: uma corrida por um enquadramento jurídico, o mais liberal possível (*race of laxity*).

Para o bom funcionamento do comércio mundial é necessária uma regulamentação lógica e coordenada. Várias crises justificam-na. Assim, a crescente poluição do meio ambiente, bem como a falta de combate a ela, devem-se, entre outras coisas, ao fato de os investimentos que afetam o meio ambiente serem feitos em países que prescrevem à indústria medidas pouco exigentes de proteção ao meio ambiente, ofe-recendo, portanto, do ponto de vista econômico, possibilidades favoráveis de estabelecimento. Exemplos flagrantes são vários países semi-industrializados como o Brasil e o México. Países com exigências relativamente elevadas em face do meio ambiente encontram-se aqui em desvantagem frente à concorrência mundial. Mas também as crises recentes da Bolsa de Valores de New York e das finanças de outubro de 1987 têm sido explicadas, mesmo em círculos econômicos, pela desenfreada liberalização nos mercados financeiros, a qual dificulta uma fiscalização adequada [88]. A legislação necessária dos mercados institucionais não pode, no entanto, ser feita individualmente, pois isso levaria a desvantagens para alguns estados. Regulamentação só pode ter sucesso em coordenação internacional: a internacionalização da economia torna necessária a internacionalização das instâncias de regulação e controle.

Dois caminhos distintos para uma coordenação internacional são possíveis: a criação de um Direito Uniforme Internacional, assim como o deslocamento de competências para organizações internacionais. A primeira possibilidade apresentou-se como um caminho difícil de percorrer, como demostram recentes experiências para a uniformização do Direito, como, por exemplo, no direito de compra. Esse caminho não agüentaria a rápida internacionalização da economia. A segunda alternativa implica sérias limitações à soberania nacional, as quais os estados não estão dispostos a aceitar, como o demonstram vários exemplos (GATT). Os dois caminhos contêm, além disso, o risco de se chegar a acordos meramente à base do "menor denominador comum".

Perspectivas sombrias para acordos institucionais internacionais na política econômica? ❑

88. Assim, KAUFMANN, H., Chefe-economista da casa de corretores americana, "Zinspapst fördert straffere Züegel". In: *Sueddeutsche Zeitung*, 29.10.1987.