

## O Regime Internacional de Investimentos

Adhemar Mineiro

DEZEMBRO DE 2014

- As discussões sobre um novo regime internacional de investimentos nos últimos 25 anos podem ser entendidas no marco geral da concentração de capital, do papel e poder dos grupos financeiros e da introdução de um conjunto de novas tecnologias que foram a base da reestruturação das operações mundiais das empresas transnacionais.

A organização deste novo ambiente jurídico e econômico que favorece as empresas internacionais de grande porte faz com que o sistema político e as organizações da sociedade civil enfrentem desafios novos e intrincados.

A partir da década de 1980, temos vivido um período de enormes mudanças estruturais na essência do sistema econômico mundial, entre outras mudanças importantes numa ampla gama de áreas. Focando nos aspectos relacionados ao funcionamento das empresas transnacionais de grande porte, pelo menos três se destacam.

O primeiro se relaciona com a introdução de um conjunto de novas tecnologias (tecnologias de informação e comunicação, miniaturização, transporte, repartição de processos produtivos, gestão e outras) que se fez disponível às empresas com operações globais, permitindo a elas que maximizassem o uso de suas vantagens de localização, entre outras. Este não é o lugar para uma

argumentação extensa sobre este assunto. Vale ressaltar que, ao menos no que diz respeito aos interesses das empresas transnacionais que vinham se reestruturando para ampliar suas operações pelo mundo afora, esta é uma das raízes, se não a razão mais importante, de seu ávido apoio à expansão do ambiente de livre comércio por meio do estabelecimento da Organização Mundial do Comércio, entre vários outros arranjos neste sentido. Isto se devia ao fato de que a disseminação de partes do processo produtivo ao redor do globo requeria a liberalização comercial de modo a evitar a acumulação dos custos tarifários, num processo de produção em que cruzar fronteiras não é a exceção, e sim, sistematicamente, a regra.

Esta profunda reestruturação do sistema econômico produtivo em âmbito internacional ocorreu *pari passu*, influenciando e sendo influenciada por uma enorme concentração de capital. Isto significou não apenas que um pequeno número de empre-



sas gigantescas hoje controla quase todos os setores econômicos, mas também que um pequeno grupo de grandes investidores (assim chamados) progressivamente tomou o controle operacional e o poder nos órgãos decisórios das empresas.<sup>1</sup> Estas interconexões complexas e profundas entre as empresas produtivas e financeiras podem remeter alguns analistas aos pensamentos de Hilferding na primeira década do século passado:

*“Portanto, a dependência da indústria aos bancos é consequência das relações de propriedade. Uma parte cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o utilizam. Eles têm capital ao seu dispor apenas por intermédio de bancos, que representam os donos. Por outro lado, os bancos têm que investir uma parte crescente de seu capital na indústria, e desta maneira eles se tornam capitalistas industriais em medida cada vez maior. Eu chamo o capital bancário, isto é, capital em forma de dinheiro que desta maneira é de fato transformado em capital industrial, de capital financeiro. No que diz respeito aos seus donos, ele sempre retém a forma de dinheiro; ele é investido por eles na forma de capital dinheiro, capital com juros, e sempre pode ser retirado por eles como capital dinheiro. Mas na realidade, a maior parte do capital assim investido com os bancos é transformada em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e é investido no processo produtivo. Uma proporção cada vez maior do capital usado na indústria é capital financeiro, capital à disposição dos bancos que é usado por industriais. O capital financeiro se desenvolve com o desenvolvimento da sociedade anônima e atinge seu ápice com a monopolização da indústria. Os lucros industriais adquirem um caráter mais seguro e regular, e assim são ampliadas as possibilidades para se investir o capital bancário na indústria. Mas o banco dispõe de capital bancário, e os donos da maior parte das ações do banco dominam o banco. Fica claro que com a crescente concentração da propriedade, os donos do capital fictício que dá poder sobre os bancos e os donos do capital fictício que dá poder sobre a indústria, se*

*tornam cada vez mais as mesmas pessoas. Como já vimos, isto se confirma à medida que os bancos grandes adquirem o poder de dispor de capital fictício.”<sup>2</sup>*

Mas a diferença agora parece ser que este processo das três últimas décadas não é liderado pelo que Hilferding chamou de “capital industrial, produtivo”, mas por “capital bancário” ou “capital em forma de dinheiro”.<sup>3</sup>

Essa nova dominação dos círculos financeiros sobre a produção introduziu progressivamente no núcleo operacional do sistema econômico produtivo os conceitos hegemônicos dos mercados financeiros: a luta permanente por lucro, liquidez e segurança. As consequências foram o início de maior volatilidade e especulação, a continuação do desenvolvimento dos mercados financeiros e da liberalização financeira mundial, além da desregulamentação financeira nacional e internacional. Todos esses aspectos foram mencionados, mas não serão o foco deste estudo. No entanto, é importante ter em mente que a segurança também é um dos pilares da operação dos mercados financeiros.

A necessidade e a busca por segurança talvez seja o principal impulsor da construção de um novo regime internacional de investimento, não só por meio da inclusão de “medidas de investimento relacionadas ao comércio” (TRIMs na sigla em inglês) e de um capítulo financeiro na discussão sobre liberalização de serviços nas discussões e regras da OMC, como também por meio do desenvolvimento de um grande conjunto de novas garantias para investidores no sistema multilateral (por meio do Banco Mundial, por exemplo) e no sistema plurilateral (por meio de acordos da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico, entre outros), além de acordos de investimento bilaterais,

1 Sobre esta discussão, há um trabalho muito impressionante feito por um grupo de pesquisadores do Eidgenössische Technische Hochschule Zürich (ETH Zürich) – ver S. Vitali, J.B. Glattfelder e S. Battiston: “The network of global corporate control”, arXiv:1107.5728v2 [q-fin.GN], ETH Zürich, 19 de setembro de 2011.

2 Rudolf Hilferding, *Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development*. Ed. Tom Bottomore (Routledge & Kegan Paul, Londres, 1981), publicado originalmente em Viena, 1910.

3 O estudo dos pesquisadores do ETH Zürich também compôs uma lista dos cinquenta maiores “detentores de controle”, e ao olhar a lista fica bem fácil perceber quem de fato é que dá as cartas.



regionais ou bi-regionais. A necessidade de uma estrutura supranacional para garantir os interesses dos investidores globalmente reflete a contradição básica da operação das estruturas liberais democráticas tradicionais, assim como das experiências mais participativas de democracia: como garantir os interesses econômicos de um grupo econômico muito pequeno, não apenas em relação a, mas principalmente, contra os interesses das maiorias.

## 1. Regras de um Regime Internacional de Investimentos

Como dito anteriormente, as regras das empresas transnacionais garantem ou defendem os interesses dos investidores internacionais e os fluxos de investimento estrangeiro direto em três diferentes níveis.

### a) Acordos e regras multilaterais / plurilaterais

A principal origem das regras criadas para a existência de uma arquitetura internacional que proteja investimentos vem da OMC e foi acertada no final da Rodada Uruguai de negociações que criou a própria organização. Pierre Sauvé,<sup>4</sup> referindo-se às regras multilaterais com força de lei da OMC, diz que “os elementos mais importantes são o Acordo sobre Medidas de Investimento Relacionadas ao Comércio (TRIMs), o Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (ASCM), o Acordo Geral sobre Comércio de Serviços (GATS), o Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS) e o Entendimento sobre Solução de Controvérsias (DSU)”. O fato de que um acordo e uma organização que lidam com o comércio tenham abordado a questão do investimento com esse grande número de regras importantes parece expressar as novas preocupações da chamada “era neoliberal” e a conjuntura de dominação dos interesses financeiros no sistema econômico. Sauvé também apresentou uma análise contendo quatro pontos que explicam

porque os negociadores do comércio chegaram a tantas regras sobre investimentos ao final da rodada de negociações sobre comércio na metade da década de 1990:

(i) um crescente reconhecimento da relação cada vez mais complementar entre comércio e investimento numa economia globalizante; (ii) o aumento da consciência, particularmente entre os países em desenvolvimento, da política que sinaliza os benefícios que podem ser obtidos por meio de compromissos confiáveis nas áreas de comércio, investimento e proteção à propriedade intelectual; (iii) o maior reconhecimento da contribuição do investimento como principal meio de assegurar acesso ao mercado e aprimorar a competitividade dos mercados; e (iv) o grande avanço mundial na direção da liberalização do regime de investimentos, normalmente de forma unilateral e proximamente ligado aos esforços para reformar a regulamentação em setores essenciais (inclusive energia, telecomunicações, finanças e serviços de transporte).<sup>5</sup>

De acordo com a OMC, os objetivos dos acordos TRIM são definidos nesse preâmbulo e incluem “expandir e gradativamente liberalizar o comércio mundial, facilitar o cruzamento das fronteiras internacionais pelos investimentos para aumentar o crescimento econômico de todos os parceiros econômicos, principalmente dos países em desenvolvimento e, ao mesmo tempo, assegurar a livre concorrência”. Também é importante observar que o acordo se aplica somente a medidas relacionadas ao comércio de mercadorias e não aos serviços.

Para os outros elementos, o ASCM define o conceito de subsídio e disciplina sua provisão, o que é de grande importância para as políticas de investimento estrangeiro direto, pois alguns incentivos a investimentos oferecidos pelos governos são considerados subsídios, conforme esse acordo. O GATS, principalmente por meio das regras do “Modo 3” (referindo-se à chamada “presença comercial” para fornecimento do serviço), também

4 Pierre Sauvé, “Trade and investment rules: Latin American perspectives”, in CEPAL, Naciones Unidas, Serie Comercio Internacional 66, Division of International Trade and Integration, Santiago, Chile, 2006.

5 Pierre Sauvé, op. cit., p.18.



influencia na liberalização dos investimentos<sup>6</sup> e ajuda a formar um ambiente favorável a eles, dentro de seus limites. O Acordo TRIPs, embora não dê proteção direta ao investimento, contribui para aumentar o nível de proteção das firmas que investem e produzem no exterior, defendendo, por meio de suas regras, os direitos de propriedade intelectual sobre mercadorias e serviços. Por último, o DSU,<sup>7</sup> com suas comissões, recursos, implantação de recomendações das comissões e possibilidades de retaliação, agindo, na verdade, de modo muito semelhante a um tribunal para interpretação do comportamento dos membros conforme as regras dos acordos dos quais são signatários, estabelece uma arbitragem estado-a-estado, operando como um órgão regulador supranacional, embora também se saiba que os países membros da OMC devem adaptar suas leis nacionais aos acordos celebrados pela organização.

Além e anteriormente à OMC, mas também operando em nível multilateral, há o Banco Mundial (BM). O Banco Mundial opera principalmente por meio de duas ferramentas diferentes e importantes. A primeira é o Centro Internacional para Solução de Controvérsias sobre Investimento (ICSID), criado em 1965. O ICSID administra a Convenção sobre a Solução de Controvérsias entre Estados e Cidadãos de Outros Estados, assinada em 2009 por 159 Estados e ratificada por 150 Estados (os chamados “Estados Contratantes”), de acordo com o Relatório Anual de 2014 do ICSID. A ideia da Convenção é que haja um acordo multilateral geral para gerir caso a caso as disputas de investimento individuais, em lugar de uma Convenção com padrões próprios para a solução dos casos. A pedido das partes, o

Centro estabelece uma Comissão de Conciliação de um Tribunal de Arbitragem com representantes de cada país-membro envolvido, além de algumas pessoas indicadas pelo Presidente do Conselho Administrativo do ICSID, e a decisão é tomada de acordo com as regras da lei acertadas entre as partes e não de acordo com regras definidas pelo Centro; as partes não são obrigadas a aplicar decisões anteriores, exceto se estas tiverem sido aceitas pelas partes na época da controvérsia. Em outra intervenção das instituições de Bretton Woods, em 1990, o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI) publicaram algumas diretrizes para o tratamento dos investimentos estrangeiros diretos.

No âmbito plurilateral, a principal referência são os acordos da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). A OCDE tem três instrumentos legais sobre o investimento internacional (e também sobre regulamentação do comércio de serviços).<sup>8</sup> O primeiro se chama “Códigos da OCDE sobre Liberalização”. De acordo com a OCDE, o Código para Liberalização dos Movimentos de Capital e o Código para Liberalização das Operações de Invisíveis Correntes constituem regras com força de lei que estipulam a liberalização progressiva e não discriminatória dos movimentos de capital e o direito de estabelecer e de transacionar correntes invisíveis (serviços, em sua maioria). Todas as medidas que não estão em conformidade devem ser incluídas nas reservas que os países têm em relação aos Códigos. Os Códigos são implantados por meio de revisão das políticas e da análise dos países, confiando na “pressão dos pares” para encorajar liberalização unilateral em vez de liberalização negociada. Os Códigos foram ado-

6 “Do ponto de vista da liberalização do investimento, é significativo o fato de que os compromissos de presença comercial planejados pelos Membros estão ligados a compromissos complementares assumidos de acordo com o modo de movimento de fornecedor que dá privilégios de entrada temporários aos cessionários de dentro da empresa e que são essenciais para o estabelecimento / operação da presença comercial (ou seja, gerentes, executivos e especialistas)” (Pierre Sauvé, op. cit., p.15).

7 Formalmente, o “Entendimento Relativo às Normas e Procedimentos para a Solução de Controvérsias”.

8 OECD, in <http://www.oecd.org/investment/mne/investmentinstruments.htm>.



tados inicialmente em 1961 e, desde então, foram revistos e tiveram seus escopos expandidos.

O segundo instrumento é composto pela Declaração e Decisões sobre Investimento Internacional e Empreendimentos Multinacionais. A Declaração foi adotada primeiramente por países-membros da OCDE em 1976 “para aperfeiçoar o ambiente de investimento, encorajar a contribuição positiva que os empreendimentos multinacionais podem dar ao progresso econômico e social e minimizar e resolver dificuldades que possam surgir em suas operações”. Todos os países-membros da OCDE, além de 12 países que não são membros (Argentina, Brasil, Colômbia, Costa Rica, Egito, Letônia, Lituânia, Jordânia, Marrocos, Peru, Romênia e Tunísia), subscreveram a Declaração, a qual é composta por quatro elementos: as Diretrizes para Empresas Multinacionais (um conjunto de regras de conduta voluntárias das empresas multinacionais), o Acordo de Tratamento Nacional (os países participantes devem conceder às empresas controladas por estrangeiros em seus países um tratamento que seja tão favorável quanto aquele concedido em situações semelhantes a empresas nacionais), o Acordo sobre Exigências Conflitantes (os países devem cooperar para evitar ou minimizar a imposição de exigências conflitantes a empresas multinacionais) e os incentivos e desincentivos a investimentos internacionais (os países reconhecem a necessidade de dar o devido peso ao interesse dos países participantes afetados por leis e práticas dessa área e empenhar-se-ão para implantar medidas da forma mais transparente possível).

O terceiro instrumento da OCDE é a chamada “Convenção para o Combate à Corrupção de Funcionários Públicos Estrangeiros em Transações Comerciais Internacionais”, que transforma em crime oferecer, prometer ou dar propina a funcionários públicos estrangeiros para obter ou manter negócios comerciais internacionais. A convenção foi assinada por todos os países da OCDE e também por diversos países que não fazem parte da OCDE.

## **b) Acordos regionais**

A característica comum dos chamados acordos

regionais sobre investimentos – os quais cobrem investimento estrangeiro direto, investimento em carteira ou ambos – é que eles se baseiam em uma organização regional preexistente para proporcionar os meios de implantação, em lugar de tentarem criar uma estrutura institucional própria. Isso significa que o acordo de investimento regional faz parte de um acordo mais amplo ou que foi celebrado de acordo com uma estrutura institucional regional existente. Há muitos exemplos de acordos de investimento regionais com regras e escopos diferentes, mas este estudo foca somente dois exemplos representativos, “o livre movimento de capitais” da União Européia (UE) e o famoso “Capítulo 11” do Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (NAFTA).

No caso da União Européia, a ideia geral para justificar a regra de investimento regional é o livre movimento de fatores de produção. O tratado que estabelece a Comunidade Europeia, Artigo 3, ponto 1, afirma “(c) um mercado interno caracterizado pela abolição, entre os Estados-Membros, dos obstáculos ao livre movimento de mercadorias, pessoas, serviços e capital”. Em conexão com outros acordos europeus, como o Tratado de Maastricht (que criou o Euro e estruturou as principais instituições supranacionais europeias) e o Tratado de Amsterdã (que altera e atualiza o Tratado de Maastricht), o livre movimento de capitais (e outros fatores de produção mencionados) está garantido, sujeito apenas a restrições relativas à concorrência; dessa forma, os investimentos são seguros e estão garantidos pela União Europeia como um princípio a ser respeitado por todos os países-membros.

Em relação ao Capítulo 11 do NAFTA, os investimentos e investidores em países do NAFTA têm seus direitos garantidos por um conjunto inteiramente novo de normas sobre investimentos. Um dos mais importantes pontos refere-se ao poder limitado dos tribunais nacionais sobre os litígios entre investidores e interesses públicos representados pelo Estado em diferentes níveis (nacional ou sub-nacional), os chamados casos “investidor-estado”. Nesses casos, a ideia é estabelecer um novo conjunto de normas para que as disputas entre um investidor estrangeiro e um estado te-



nam seus processos baseados no que foi discutido anteriormente na Convenção ICSID do Banco Mundial, por exemplo, ou na Comissão das Nações Unidas sobre Arbitragem Comercial Internacional (UNCITRAL) e, caso fique entendido que a limitação dos direitos do investidor e as proteções causaram prejuízo, pode-se alocar valores em dinheiro às empresas, impondo limites às normas governamentais relacionadas à operação das empresas, pois em muitos casos o poder financeiro das empresas ultrapassa em muito o poder financeiro dos diferentes níveis de Estado (principalmente níveis sub-nacionais). Neste assunto, o NAFTA foi o primeiro acordo regional a dar tanta ênfase ao aumento da segurança do investimento e dos investidores, limitando requisitos de desempenho e restringindo não apenas a tributação como também as exigências ambientais e de saúde.

### c) Acordos bilaterais / bi-regionais

Nesta caracterização, poderiam ser considerados acordos de investimento direto, assim como capítulos sobre investimento (e, às vezes, capítulos sobre liberalização de serviços) sob a negociação geral de um acordo comercial completo, negociados conforme as normas da OMC. Muitos países recusam-se a aceitar negociações sobre essa questão que avancem além do que foi acertado na OMC e, assim, limitam os capítulos de investimento em acordos de livre comércio ao que foi acertado nas negociações da OMC. Nos acordos de investimento existentes, sejam apenas acordos de investimento bilateral ou partes de um acordo de livre comércio mais amplo (em geral, envolvendo países muito assimétricos), a ideia geral é incluir os princípios de nação mais favorecida e de tratamento nacional – e, por meio desses princípios, estender a cidadãos de outros países as leis e normas de investimento nacional existentes –, proteção e segurança totais e, às vezes (China e Chile, por exemplo, insistem nesse ponto), a ideia de tratamento justo e igualitário. Normalmente, acordos de investimento bilaterais cobrem somente investimentos estrangeiros diretos, mas alguns deles também incluem investimentos de carteira. Alguns incluem também a arbitragem do ICSID ou da UNCITRAL.

## 2. Alternativas e Recomendações sobre Políticas

Há uma grande discussão internacional sobre o que fazer em relação ao regime internacional de investimentos, levando especialmente em consideração a importância do investimento como instrumento de desenvolvimento, e a transnacionalização da economia internacional. A maior parte dessas discussões parece estar sistematizada pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), o principal órgão da ONU a realizar discussões sobre desenvolvimento.

De acordo com a experiência da UNCTAD nesta área,<sup>9</sup> quatro aspectos importantes surgem como desafios:

- fortalecimento da dimensão do desenvolvimento no regime de políticas de investimento;
- garantia de espaço político suficiente para os países anfitriões por meio do equilíbrio entre interesse público e privado;
- abordagem das sérias deficiências do atual sistema de solução de controvérsias entre investidor-estado (ISDS); e
- solução das questões oriundas da crescente complexidade do regime de políticas de investimento internacional.

A UNCTAD também entende que, devido à crise econômica e financeira internacional desde 2008, mudanças importantes no ambiente global político e econômico, incluindo segurança alimentar e meio-ambiente, estão levando à criação de uma nova geração de políticas de investimento estrangeiro que colocam o crescimento com inclusão e o desenvolvimento sustentável no cerne dos esforços para atrair investimentos e beneficiar-se deles.

Sob outro ponto de vista, isso pode ser visto como

---

9 UNCTAD, Investment Policy Framework for Sustainable Development, Genebra, Suíça, 2012.



wishful thinking (desejo de que assim seja). Mas os quatro pontos sugeridos, juntamente com outros pontos levantados na discussão da UNCTAD sobre o regime internacional de investimentos e relacionados aos acordos de investimento existentes (como reinterpretação, revisão, substituição/consolidação e/ou encerramento dos acordos existentes), podem ajudar a organizar uma base operacional interessante para trabalhar a questão e fortalecer a musculatura política para avançar nesse assunto espinhoso.

A questão central é como lidar com uma economia conduzida pelo setor financeiro e como administrar os interesses financeiros. Ampliar a força política e a capacidade analítica nessa área é fundamental para desenvolver ferramentas que lidem com os desafios impostos pela nova situação.

Uma questão importante é o papel das finanças públicas, pensadas aqui não apenas como os recursos controlados por diferentes níveis dos estados,

mas também por fundos controlados por trabalhadores, sindicatos e sociedade civil (fundos de pensão, fundos religiosos e éticos, fundos cooperativos e outros). Como ter outras bases para sua operação e relações com o investimento produtivo? Como se distinguir dos fundos financeiros desestabilizadores que estão avançando os principais interesses expressos nos tratados e regras de investimento que fazem parte do regime internacional de investimentos existente?

As principais mudanças nas normas existentes e no ambiente de investimento não ocorrerão se não houver um longo processo de acumulação de forças políticas e de experiências que prove que outro caminho é possível. As discussões abertas pelas fissuras que apareceram no sistema financeiro hegemônico desde 2007/2008 ajudam a colocar essa questão para o público e a defender mudanças, mas é bom lembrar que, neste momento, os interesses financeiros ainda são suficientemente sólidos para defender a posição que ocupam atualmente.



## Autor

**Adhemar Mineiro** é economista no Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos (DIEESE) e consultor.

## Responsável

Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) Brasil  
Av. Paulista, 2011 - 13° andar, conj. 1313  
01311 - 931 | São Paulo | SP | Brasil  
[www.fes.org.br](http://www.fes.org.br)

### **Friedrich-Ebert-Stiftung (FES)**

A Fundação Friedrich Ebert é uma instituição alemã sem fins lucrativos, fundada em 1925. Leva o nome de Friedrich Ebert, primeiro presidente democraticamente eleito da Alemanha, e está comprometida com o ideário da Democracia Social. Realiza atividades na Alemanha e no exterior, através de programas de formação política e de cooperação internacional. A FES conta com 18 escritórios na América Latina e organiza atividades em Cuba, Haiti e Paraguai, implementadas pelos escritórios dos países vizinhos.

As opiniões expressas nesta publicação não necessariamente refletem as da Fundação Friedrich Ebert.

O uso comercial dos meios publicados pela Fundação Friedrich Ebert não é permitido sem a autorização por escrito.

ISBN 978-85-99138-57-1

