

Maria Quitéria de Jesus Cardoso Terra



**A influência dos impostos no investimento direto estrangeiro:
uma perspectiva portuguesa**

Universidade Fernando Pessoa
Faculdade de Ciências Sociais e Humanas

Porto, janeiro de 2012

Maria Quitéria de Jesus Cardoso Terra



**A influência dos impostos no investimento direto estrangeiro:
uma perspetiva portuguesa**

Universidade Fernando Pessoa
Faculdade de Ciências Sociais e Humanas

Porto, janeiro de 2012

A influência dos impostos no investimento direto estrangeiro: uma perspectiva portuguesa

Maria Quitéria de Jesus Cardoso Terra

A influência dos impostos no investimento direto estrangeiro:
uma perspectiva portuguesa

Orientador: Professor Doutor Messias Sá Pinto

“Dissertação apresentada à Universidade Fernando Pessoa como parte dos requisitos
para obtenção do grau de Mestre em Ciências Empresariais”

Agradecimentos

Este trabalho de dissertação para a conclusão do mestrado em Ciências Empresariais traduz-se numa experiência muito enriquecedora.

A sua realização implicou muitos sacrifícios e outro tanto de privações. Foram privações pessoais, familiares e de amigos. Por isso, aqueles que – sem querer prejudiquei – as minhas sinceras desculpas e um bem-haja.

À minha família um agradecimento muito especial por tudo o que tiveram que sofrer devido à minha não presença e apoio. Ao meu marido, Harrie, agradeço o enorme apoio, o carinho e a forma anímica, Aos meus filhos, Mariana e Daniel, aquele grande beijo de agradecimento por terem suportado a ausência e as falhas da mãe que os adora.

Um outro agradecimento muito especial ao Sr. Professor Doutor Messias Sá Pinto, meu orientador, pelo contínuo apoio, pela partilha de conhecimentos, pelas valiosas contribuições que me proporcionaram a realização deste trabalho e, muito particularmente, pelo incentivo que, se não todos os dias, muitas vezes me deu através de palavras ditas ou escritas que funcionaram como um alento para seguir em frente com esta jornada.

Foram dias e meses muito complicados que sem a paciência, o apoio e a sincera amizade do Sr. Professor Messias, não seria possível a conclusão desta dissertação.

Agradeço, também, e muito aos meus amigos e colegas pela amizade e pelas palavras de apoio que sempre me dirigiram.

Abreviaturas / Siglas

AICEP – Agência para o Investimento e Comércio Externo

BM – Banco Mundial

BP – Banco de Portugal

BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e South Africa

CEE – Comunidade Económica Europeia

CIE – Código do Investimento Estrangeiro

CRP – Constituição da República Portuguesa

EDP – Eletricidade de Portugal

EFTA – European Free Trade Association

EMN – Empresa Multinacional

EMNs – Empresas Multinacionais

EUA – Estados Unidos da América

EUROSTAT – Gabinete de Estatística da União Europeia

FMI – Fundo Monetário Internacional

GATT – General Agreement on Tariffs and Trade

GEE – Gabinete de Estudos Económicos

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

IDPE – Investimento Direto Português no Estrangeiro

IIE – Investimento Indireto Estrangeiro

INE – Instituto Nacional de Estatísticas

IRC – Imposto sobre o Rendimento das pessoas Coletivas

KPMG – Empresa Internacional de Consultoria e Auditoria

LGT – Lei Geral Tributária

NFIA – Netherlands Foreign Investment Agency

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento da Europa

OMC – Organização Mundial do Comércio

PALOP – Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa

PIB – Produto Interno Bruto

RGIT – Regime Geral das Infrações Tributárias

SGPS – Sociedades de Gestão e Participações Sociais

UE – União Europeia

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development

Resumo

O investimento direto estrangeiro (IDE) desempenha um papel fundamental no processo de desenvolvimento económico de qualquer país ou região. Diz-se que tem um papel primordial porque fornece recursos financeiros e outros capazes de permitir que o país de acolhimento consiga trabalhar, mais eficazmente, com o problema do défice da balança comercial, na medida em que pode elevar os padrões de tecnologia, aumentar os níveis de eficiência da gestão empresarial e proporcionar maior competitividade entre as empresas nacionais existentes.

O investimento direto estrangeiro, agindo como um veículo de transferência de tecnologia e de modernos processos de gestão vai também proporcionar ao país de acolhimento o desejado desenvolvimento económico e um melhor nível de vida que é o que qualquer país ambiciona para os seus cidadãos.

Este trabalho de dissertação procura provar tais vantagens e demonstrar a influência que os impostos possam ter na captação do IDE por parte da generalidade dos países e na decisão dos investidores.

O desenvolvimento do trabalho permitiu concluir da influência dos impostos na captação de IDE. Assim, o estudo empírico e as pesquisas que foram necessárias realizar, centraram-se em literatura existente sobre o tema e em dados obtidos junto de instituições nacionais e internacionais.

Palavras-chave: investimento direto estrangeiro, desenvolvimento económico

Abstract

Foreign direct investment (FDI) plays a key role in the process of economic development of any country or region. It is said that is crucial because it provides financial and other resources that can allow the host country can work more effectively with the problem of trade deficit, as it can raise the standards of technology, increase efficiency levels of business management and provide greater competition among the existing national companies.

Foreign direct investment, acting as a vehicle for the transfer of technology and modern management processes will also provide the host country to the desired economic development and a better standard of living that is what every country has ambitions for its citizens.

This dissertation seeks to prove these benefits and demonstrate the impact that taxes can have in attracting FDI by the majority of countries and the decision of investors. The development of the study revealed the influence of taxes in attracting FDI. Thus, the empirical study and research it took hold, focused on the existing literature on the subject and on data obtained from national and international institutions.

Keywords: foreign direct investment, economic development

Índice

Agradecimentos.....	v
Abreviaturas / Siglas	vi
Resumo.....	viii
Abstract	ix
Índice.....	x
Índice de Gráficos	xi
Índice de Quadros.....	xii
Introdução.....	1
Capítulo I.....	3
A importância do Investimento Direto Estrangeiro (IDE).....	3
1. Considerações gerais.....	4
1.1 Breve referência ao conceito de investimento estrangeiro	4
1.1.1 Investimento Direto Estrangeiro (IDE).....	6
1.1.2 Tipos de Investimento Direto Estrangeiro: uma visão global.....	16
1.1.3 Classificação de IDE	18
1.1.4 Enquadramento teórico do IDE	20
1.2 Benefícios e desvantagens do IDE.....	21
1.3 Investimento direto estrangeiro e investimento indireto estrangeiro	27
1.4 Investimento direto estrangeiro e crescimento económico	30
1.5 Comércio internacional e crescimento económico	32
Capítulo II	41
Os impostos e o seu efeito na atração e fixação do IDE.....	41
2. Considerações gerais	42
2.1 Imposto como um dos fatores determinantes da atração do IDE.....	44
2.2 Os efeitos fiscais sobre o IDE.....	60
2.2.1 Planeamento fiscal	61
2.3 O imposto como fator de competitividade e de crescimento económico.....	65
Capítulo III	68
IDE: uma perspetiva portuguesa.....	68
3. Considerações gerais	69
3.1 Evolução recente do IDE em Portugal.....	71
3.1.1 Origem do IDE destinado a Portugal	80
3.1.2 Setores de atividade do IDE em Portugal.....	82
3.2 Fatores de atração e de repulsão do IDE em Portugal	83
3.3 Investimento de Portugal no Exterior	87
3.3.1 Que razões levam empresas portuguesas a investirem na Holanda?.....	90
Conclusão	93
Bibliografia.....	96

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Entradas globais de IDE, em biliões de dólares.	8
Gráfico 2: Ranking dos países com maiores entradas de IDE, em mil milhões de dólares, período de	10
Gráfico 3: Regiões investidoras na UE-27 (2007-2008).	15
Gráfico 4: Exportações anuais da China de 1970 a 2010, em milhões de USA\$.	35
Gráfico 5: Taxas anuais de crescimento do PIB chinês de 1970 a 2010.	36
Gráfico 6: Exportações anuais do México de 1970 a 2010 (milhões USA\$).	36
Gráfico 7: Taxas de crescimento do PIB anuais do México de 1970 a 2010.	37
Gráfico 8: Exportações anuais do Chile de 1970 a 2010 (milhões de USA\$).	38
Gráfico 9: Taxas de crescimento do PIB anuais do Chile de 1970 a 2010.	38
Gráfico 10: Média das taxas de imposto sobre empresas, de 86 países (1993-2006).	47
Gráfico 11: Média das taxas de imposto sobre empresas, aplicadas nas cinco maiores regiões mundiais nos anos de 2006 e 2011.	48
Gráfico 12: Taxas de imposto aplicadas sobre as empresas, nos Estados membros da UE no ano de 2011.	51
Gráfico 13: Taxas médias de IRC nos países da OCDE 1993-2011.	53
Gráfico 14: Taxas médias de IRC na EU 1993-2011.	54
Gráfico 15: Estrutura setorial do IDE em Portugal, 1995.	76
Gráfico 16: Evolução do IDE bruto em Portugal 1997-2004 (milhões de dólares).	77
Gráfico 17: Evolução do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal (Milhões de euros).	79
Gráfico 18: Investimento Direto Estrangeiro em Portugal em percentagem do PIB.	80
Gráfico 19: Investimento estrangeiro em Portugal por países de origem.	81
Gráfico 20: Estrutura setorial do IDE em Portugal, ano de 2010.	83
Gráfico 21: Maiores obstáculos ao IDE em termos percentuais.	86
Gráfico 22: Investimento direto português no exterior por setores de atividade, no ano de 2010.	89
Gráfico 23: Investimento direto português no estrangeiro por países de destino no ano de 2010.	89

Índice de Quadros

Quadro 1: Ranking dos Países com maiores entradas anuais de IDE líquido, 1980-2010 (USA \$ mil milhões).	11
Quadro 2: Economias emergentes: maiores entradas de IDE 2006-2010, (USA\$ mil milhões).	13
Quadro 3: União Europeia a 27: maiores entradas de IDE líquido 1996-2010, (USA\$ mil milhões).	14
Quadro 4: Custos e benefícios do IDE (país de origem do investimento).	25
Quadro 5: Custos e benefícios do IDE (país de destino do investimento).	26
Quadro 6: Regiões mais atrativas de IDE em 2006 a 2010, em %.	45
Quadro 7: Taxas de impostos aplicadas sobre empresas, nos países da UE (1993-2011).	49
Quadro 8: Receitas de IRC em percentagem do PIB (2000-2008), países selecionados.	56
Quadro 9: Entradas de IDE em países selecionados, 2000-2008 (em mil milhões de dólares).	57
Quadro 10: Comparação entre as entradas de IDE e IRC em % do PIB.	58
Quadro 12: Áreas mais importantes, para captar/manter investimento, segundo inquéritos a empresas selecionadas (em %).	85
Quadro 13: Investimento direto português no exterior (milhões de contos).	88

Introdução

Nos anos 80 do século passado assistiu-se a um significativo crescimento do investimento direto estrangeiro a nível mundial, o qual deu origem a novos estudos acerca do efeito do IDE no desenvolvimento económico, tanto no país do investidor como no de acolhimento.

A importância deste instrumento da economia internacional veio dar origem a uma série de estudos elaborados por autores como Caves (1971), Salvatori (2000), Moosa (2002), Carbaugh (2009) e Gerber (2010), que olham o IDE na perspetiva do investidor enquanto outros, como Markusen (1995), focalizam o estudo pela ótica do país de acolhimento.

Especialistas, políticos e académicos, afirmam que a mobilidade dos capitais tem alterado, fundamentalmente, as políticas internas de cada Estado, Jensen (2005), relativamente à captação de IDE, pelo que, o que se verifica, atualmente, é uma feroz competição entre os governos, para captar cada vez mais investimentos.

Estas políticas assumem várias formas, destacando-se os incentivos fiscais ao investimento. Estes incentivos incluem, por exemplo, isenções fiscais para as novas empresas, créditos fiscais para novos investimentos, e isenções de direitos de importação sobre os *inputs*. Porém, juntamente com os incentivos fiscais, muitos políticos vêm propondo a redução dos níveis gerais de tributação das empresas, não só com o intuito de atrair capital estrangeiro, como também, para dissuadir empresas nacionais de deslocarem os seus negócios para o estrangeiro.

De acordo com os dados do Banco Mundial (BM), a descida das taxas de imposto tem vindo a generalizar-se a partir de meados da década de 80, o que provoca grande agressividade na atração do IDE por parte de muitos países.

Assim, a política fiscal adotada por um Estado pode tornar-se um dos meios mais importantes na atração de capital estrangeiro, especialmente de IDE. Por esta razão, o estudo do efeito do imposto na atração de IDE é muito significativa.

A revisão da literatura, permite verificar que existem poucos estudos sobre a influência dos impostos no IDE. Este trabalho pretende ser um contributo para ampliar o conhecimento sobre a influência dos impostos aquando da decisão de investir.

Embora as limitações de dados impeçam conclusões seguras, os resultados deste trabalho ajudam a fortalecer algumas conclusões encontradas na literatura, ou seja, este trabalho encontra algum apoio para a conclusão de que as baixas taxas de imposto podem promover o investimento.

O presente trabalho está organizado da seguinte forma. No capítulo I refere-se a importância do IDE, tratam-se conceitos, aborda-se o investimento indireto estrangeiro (IIE) e relaciona-se o IDE com o crescimento económico e com o comércio internacional. No capítulo II analisa-se o imposto e o seu efeito na atração e na fixação do IDE, bem como o planeamento fiscal e a importância do imposto como fator de competitividade e de crescimento económico. No capítulo III trata-se o IDE numa perspectiva portuguesa. Depois de algumas considerações, aborda-se a evolução recente dos investimentos em Portugal por países de origem e setores de atividade preferidos. A seguir analisam-se os fatores de atratividade e de repulsão do IDE em Portugal e finaliza-se com os investimentos realizados por empresas portuguesas noutros países.,

No fim efetuam-se as conclusões principais bem como propostas para aprofundamentos futuros do tema em análise.

Capítulo I

A importância do Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

1. Considerações gerais

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) traduz-se num dos melhores instrumentos de que um país pode dispor para promover o seu desenvolvimento como um todo ou só regionalmente. Essa é a principal razão que motiva qualquer país ou região a disputá-lo, oferecendo contrapartidas significativas com vista a captá-lo em detrimento de outro país ou região concorrentes.

Subjacente ao investimento direto estrangeiro está o aumento e melhoria do emprego, a criação e o aumento da riqueza, a melhoria das condições de vida e a satisfação das necessidades das populações, que são, no final, o desejo de qualquer governo.

No caso português, o IDE foi relevante para o respetivo desenvolvimento a partir da década de 70, assim como foi muito prejudicial o desinvestimento que se verificou a seguir aos anos 90 do século passado, de cujas consequências ainda hoje o país se recente.

Nas páginas seguintes tratar-se-á de fazer uma “radiografia” tão completa quanto possível do IDE e das muitas matérias afins, uma vez que este tipo de fluxo de capitais funciona como um “óleo” que alimenta o “motor”, que é o comércio internacional, enquanto responsável, em grande parte, pelo progresso e bem-estar da economia global.

1.1 Breve referência ao conceito de investimento estrangeiro

Antes de mais, importa salientar o conceito económico de investimento estrangeiro. Poder-se-á dizer que “investimento” é toda a aplicação de recursos (materiais ou imateriais) em empreendimentos que renderão juros ou lucros, em regra a longo prazo. Investimento é também a aplicação de recursos na compra de equipamentos, móveis ou imóveis, com vista à instalação de unidades produtivas, assim como as aplicações financeiras (Fonseca, 2007). Ou seja, investimento pode ser toda a aplicação de capital com expectativa de lucro.

O investimento internacional constitui um dos temas mais importantes da Economia Internacional. Para além de representar movimentos internacionais de capitais, constitui

um importante fator de estratégia das empresas transnacionais, levando ao aproveitamento de recursos nacionais que, de outra forma, não o seriam com a oportunidade desejada. Contudo, a sua procura começa a preocupar os países investidores, face à degradação das balanças de pagamento dos países devedores (Medeiros, 2007).

O referido autor divide os investimentos internacionais, geralmente considerados como capitais de longo prazo, em investimento direto internacional e investimento de *portfólio* ou de carteira. Quanto ao investimento direto internacional o seu objetivo é a compra de participações ou aquisições de empresas com a finalidade de, sobre elas, exercer o respetivo controlo. No caso do investimento de *portfólio* trata-se de fluxos de capitais orientados para a rentabilidade, sem considerar os investimentos internacionais de carácter oficial, assim como os controlados pela autoridade monetária e Banco Central.

De acordo com Aguiar (2009), o investimento internacional, que é uma forma de internacionalização, visa a criação de unidades produtivas e/ou comerciais num Estado que não o do investidor, sobre as quais, o investidor deterá controlo completo. Tais unidades fabris ou comerciais, tanto poderão ser construídas de raiz, como poderão ser compradas instalações já existentes.

Segundo Aguiar (2009), investimento estrangeiro envolve a transferência de ativos tangíveis e intangíveis de um país para outro, com o propósito de utilizá-los nesse país gerando riqueza através do controlo total por parte do detentor desses ativos.

Dunning, referido em Romão (1997) considera que se tem vindo a assumir que o investimento estrangeiro caracteriza-se em duas formas distintas: investimento direto estrangeiro (IDE) e investimento indireto no estrangeiro (IIE), o qual também se designa por investimento de carteira ou de *portfólio*.

O IDE é o tipo de investimento objeto deste trabalho, não só por constituir um instrumento para o desenvolvimento e crescimento dos países, mas também por constituir um dos suportes do aumento das trocas internacionais.

1.1.1 Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

A importância do IDE pode aquilatar-se, desde já, pelo interesse que suscita em muitos autores. A seguir apresentam-se algumas abordagens do referido tema.

Há autores que olham o IDE na perspetiva do investidor Caves (1971), Salvatori (2000), Moosa (2002), Carbaugh (2009) e Gerber (2010) enquanto outros se focalizam na ótica do país recetor do investimento Markusen (1995). Enquanto uns consideram o IDE como um motor do desenvolvimento, Mcculloch (1982), Michalet (1982) e Mansfield (1983), há outros que mostram preocupação acerca da implicação negativa no país de origem Baranson (1978).

O conceito de IDE que vem sendo adotado, tanto pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), como pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), considera investimento direto como a categoria de investimento internacional que reflete o objetivo duma entidade residente numa dada economia de obter um interesse duradouro (investidor direto) numa empresa residente numa outra economia (empresa do investimento direto), que não a do investidor. O interesse duradouro implica a existência de uma relação de longo prazo entre o investidor direto e a empresa e um grau significativo de influência do investidor na respetiva gestão. A OCDE recomenda, ainda, que tal grau de influência na gestão nunca pode ser inferior a 10% do poder de voto, que é o montante metodologicamente recomendado que permite assegurar consistência estatística em todos os países, ou seja, a OCDE ao recomendar aquela percentagem leva a que a mesma seja utilizada pela maioria dos países integrantes daquela organização, o que permite trabalhar os dados estatísticos com maior grau de significância. O investimento direto compreende não somente a transação inicial que estabelece a relação entre o investidor e a empresa, mas também todas as transações subseqüentes entre eles e entre empresas afiliadas, incorporadas ou não.

Sob a perspetiva direcional a OCDE (2008) faz a distinção entre o investimento direto *inward* (investimento recebido do exterior) e o investimento direto *outward* (investimento realizado no exterior)

Romão (1997) refere que IDE é o investimento efetuado com o objetivo de estabelecer elos económicos, de longa duração, com uma empresa, de forma a exercer uma

influência efetiva, através da sua criação ou extensão, de uma filial, sucursal ou da aquisição de uma empresa já existente. O investimento também se pode verificar pela via de um empréstimo a longo prazo concedido pelo investidor à empresa investida.

Por seu turno, Pugel (2000) faz uma análise acerca do investimento direto estrangeiro, que define como sendo qualquer investimento, seja através de uma nova aquisição ou através de um empréstimo simples, desde que a empresa investidora detenha a posse de 10% da empresa estrangeira que recebe o investimento.

De acordo com Salvatori (2000), IDE são investimentos em bens imobiliários (fábricas, terrenos, etc.), bens de capital e inventários que envolvam capital e administração, e no qual o investidor detém controlo sobre o uso do capital investido. Geralmente, o investimento direto assume a forma de uma subsidiária ou controlo de outra empresa por meio da aquisição da maioria de suas das ações. No contexto internacional, investimentos diretos são normalmente executados por corporações multinacionais inseridas no sector produtivo, na extração de recursos ou no sector dos serviços.

Segundo Krugman (2009) o IDE traduz-se em fluxos internacionais de capitais com os quais uma empresa estabelecida num país cria ou expande uma subsidiária noutro país. A característica peculiar desse investimento é que envolve não somente uma transferência de recursos, mas também a aquisição do controlo, ou seja, a subsidiária não tem somente uma obrigação financeira para com a empresa-mãe, como também passa a fazer parte da mesma estrutura organizacional.

Carbaugh (2009) afirma que para executar as operações a nível mundial, as empresas multinacionais confiam no investimento direto, que define como sendo a aquisição de um interesse controlador numa companhia ou unidade produtiva estrangeira. O investimento direto, por norma, ocorre quando uma companhia obtém um número suficiente de ações duma outra estrangeira para financiar a expansão da sua subsidiária estrangeira; ou quando os lucros da subsidiária estrangeira são reinvestidos na expansão da sua unidade fabril.

Também Gerber (2010) diz que investimento direto é o primeiro subcomponente de fluxos financeiros, juntamente com os investimentos de carteira que são títulos estrangeiros (*foreign securities*) e empréstimos para empresas estrangeiras, incluindo

bancos. Para o referido autor, investimento direto inclui bens tangíveis como imóveis, fábricas, pavilhões, utilitários de transporte e outros patrimónios físicos.

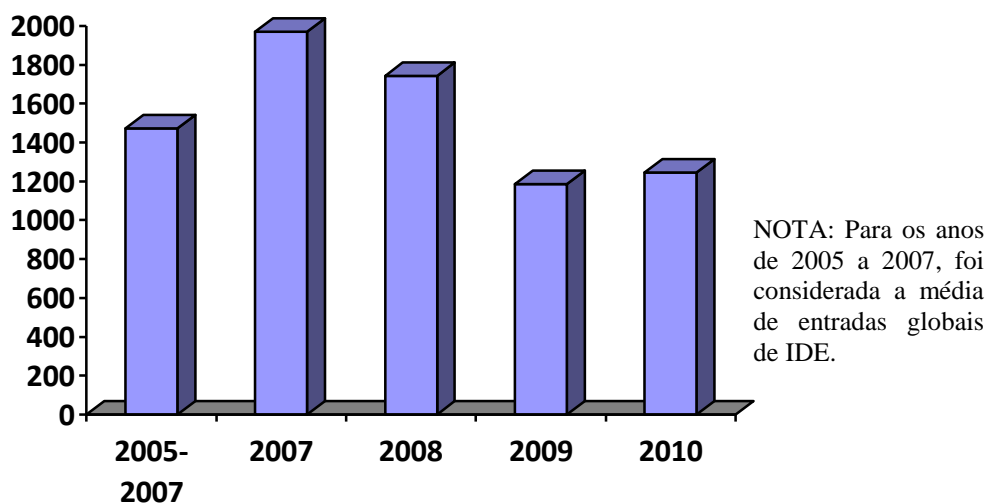
O que se destaca como denominador comum nas várias definições do IDE é não só o facto de uma empresa ou uma pessoa singular ter que exercer o controlo da gestão numa empresa de outro país, ou vice-versa, em pelo menos 10%, mas também e especialmente que a transferência de ativos tangíveis e os intangíveis se faça com carácter de permanência.

Em síntese, poder-se-á caracterizar o IDE pela transferência, para outro país, com carácter de permanência, de ativos e produtos intermédios, que inclui capital financeiro, tecnologia, *know-how*, técnicas de gestão e liderança, passando o investidor a controlar o uso dos recursos transferidos.

Por seu turno, o investimento em carteira ou portefólio apenas envolve a transferência internacional de capital financeiro, sendo tal organizada através do mercado de capitais, sem carácter de permanência

Para se fazer uma ideia dos montantes que estão envolvidos em todos os tipos de IDE e em termos globais, apresenta-se o gráfico 1, em biliões de dólares, que engloba tais fluxos entre 2005 e 2010.

Gráfico 1: Entradas globais de IDE, em biliões de dólares.



Fonte: UNCTAD

A primeira conclusão que se pode retirar da análise do gráfico 1 acima é que os fluxos de IDE, a nível global, atingiram o seu pico em 2007, aproximando-se dos 2 000 biliões de dólares.

Verifica-se, ainda que entre 2005 e 2007 a tendência de IDE foi de subida, ao contrário do que se passou nos anos seguintes que foi em decrescendo, com uma ligeira recuperação em 2010, que se cifrou em 5 pontos percentuais relativamente ao ano anterior.

A UNCTAD (2011) refere que o aumento moderado do IDE no ano de 2010 deve-se principalmente ao resultado de maiores fluxos de IDE para os países desenvolvidos que, em conjunto com as economias em transição, pela primeira vez, absorveram mais de metade daqueles fluxos.

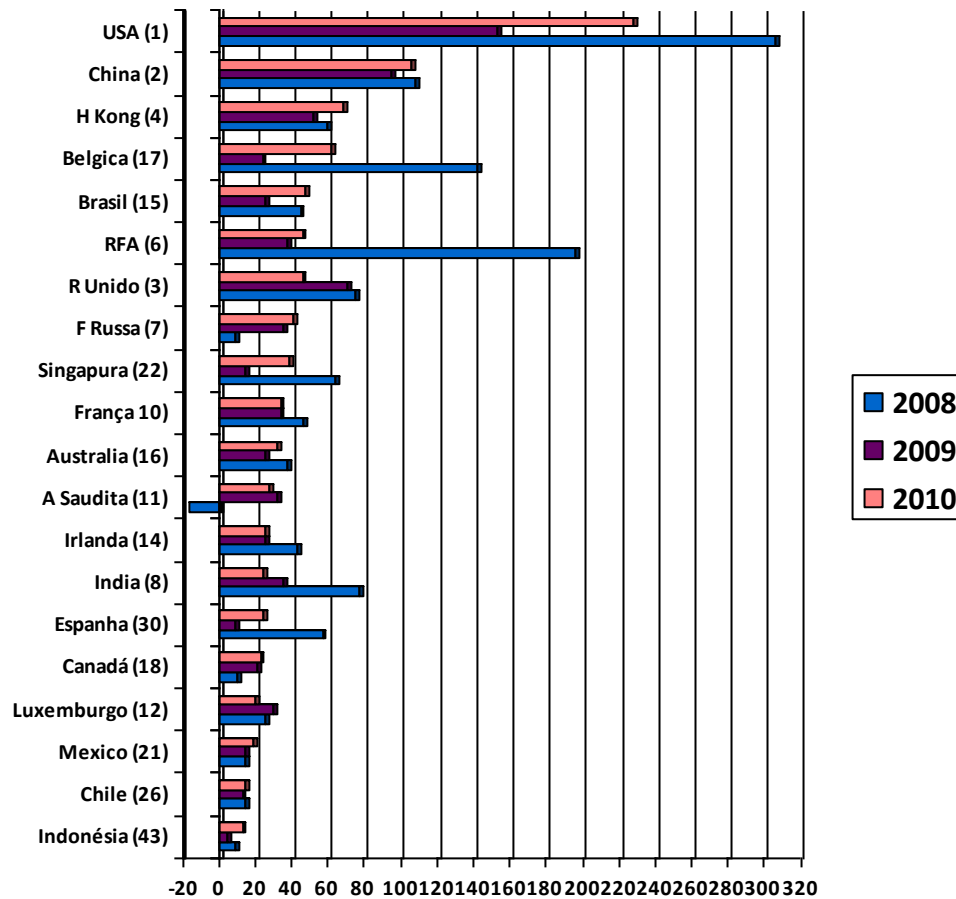
A referida entidade menciona ainda que, enquanto a produção industrial e o comércio internacional no ano de 2010, recuaram para os níveis verificados em 2007, ou seja antes da crise de 2008, os fluxos de IDE apenas diminuíram 15% em relação à média de 2005-2007. Em relação ao pico verificado no ano de 2007 a queda foi de 37%.

O gráfico que se segue indica os principais destinos do investimento direto estrangeiro, sendo de salientar o facto de Portugal não constar do referido *ranking*. Tal pode significar que, no período considerado, o país luso não só era atrativo para o IDE, mas também que se encontrava em processo de desinvestimento, em virtude de se assistir à deslocalização de grande número de empresas para o leste europeu e para o Oriente.

No primeiro caso tratava-se da perda de interesse por Portugal quando comparado com os países que haviam saído do jugo soviético e apresentavam condições mais apetecíveis que as portuguesas, designadamente ao nível da qualificação e da proximidade geográfica da Europa mais desenvolvida.

No caso do Oriente estavam em causa, como agora, os menores custos de produção e a crescente capacidade instalada, propiciada pelas economias de escala.

Gráfico 2: Ranking dos países com maiores entradas de IDE, em mil milhões de dólares, período de 2008-2010.



Fonte: Adaptado da UNCTAD.

Nota: O número entre parêntesis depois do nome do país refere-se ao ranking de 2009

O gráfico 2 mostra a mudança do padrão nas entradas de IDE. Em 2010 verifica-se que metade das economias envolvidas pertence a países em desenvolvimento ou em transição, quando em 2009 eram seis países. Também se pode verificar que, dentro das cinco economias com maior entrada de IDE, três são economias em desenvolvimento. Os Estados Unidos da América (EUA) e a China mantêm as posições de topo, sendo que os EUA têm sido desde sempre a economia com maiores entradas de IDE, facto que se pode confirmar pelo quadro 1 que se apresenta mais abaixo.

Outra situação verificável é o facto dos países do sudeste asiático e da Ásia Oriental apresentarem um forte incremento no IDE, rondando os 24%, ao mesmo tempo que tiveram um forte crescimento económico impulsionado pela robusta procura, tanto a nível interno como a nível externo.

Para além do aumento do IDE nos países asiáticos, também a América Latina e as Caraíbas beneficiaram do IDE, sendo que o Brasil é sem dúvida o maior recetor posicionando-se em 5º lugar a nível mundial, conforme se pode verificar pela análise ao referido quadro 1, abaixo.

Quadro 1: Ranking dos Países com maiores entradas anuais de IDE líquido, 1980-2010 (USA \$ mil milhões).

	1980	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010	Posição
EUA	17	48	59	314	105	216	306	153	228	1º
China	-	1	36	41	72	84	108	95	106	2º
H Kong	1	3	6	62	34	54	60	52	69	3º
Bélgica¹	2	8	11	89	34	93	142	24	62	4º
Brasil	2	1	4	33	15	35	45	26	48	5º
Alemanha	-	3	12	198	47	80	4	38	46	6º
Reino Unido	10	30	20	119	176	196	91	71	46	7º
F. Russa²	-	-	2	3	13	55	75	36	41	8º
Singapura	1	6	12	16	15	37	9	15	39	9º
França	3	16	24	43	85	96	64	34	34	10º
Austrália	2	8	13	16	-24	45	47	26	32	11º
A. Saudita	-3	-	1	-	12	23	38	32	28	12º
Irlanda	-	1	1	26	-32	25	-16	26	26	13º
Índia	-	-	2	4	8	25	43	36	25	14º
Espanha	2	13	8	40	25	64	77	9	25	15º
Canadá	6	8	9	67	26	115	57	21	23	16º
Luxemburgo	-	-	-	-	7	-28	10	30	20	17º
México	2,1	3	10	18	24	30	26	15	19	18º
Chile	-	1	3	5	7	13	15	13	15	19º
Indonésia	-	-	-	-	8	7	9	5	13	20º

Fonte: Adaptado da UNCTAD

¹ Dados apresentados pela UNCTAD que se referem à Bélgica e ao Luxemburgo em conjunto até 2000, inclusive.

² A Federação Russa é considerada pela UNCTAD como país em transição, ou seja país que deixou de ser classificado como em desenvolvimento, mas que ainda não é considerado país desenvolvido.

Conforme se vem referindo, o quadro 1 pretende mostrar a evolução das entradas de IDE, nos últimos 30 anos, nos países que atualmente fazem parte do grupo dos vinte com melhor desempenho na captação de investimento (inward), ou seja, os vinte países com maiores entradas de IDE no período compreendido entre 1980 e 2010.

A análise do quadro 1 permite concluir que os EUA, a maior economia do mundo, lidera de forma sustentada a lista dos países com maior capacidade de atracção de IDE. Quanto aos restantes, importa referir os países asiáticos designadamente, a China, Hong Kong, Singapura, a Arábia Saudita e a Índia, os quais têm vindo em crescendo e consolidando a sua posição desde 1995.

Quanto aos países pertencentes à União Europeia (UE), as entradas de IDE têm vindo consecutivamente a baixar. O Reino Unido, que era o maior beneficiário dos influxos de IDE na Europa, passou da terceira posição em 2009 para a sétima em 2010, sendo que tal tendência verifica-se desde 2007. Relativamente à Bélgica, que está bem posicionada em termos de entradas de IDE, verifica-se que sofreu uma queda abrupta em 2009, ocupando o 17º lugar, tendo recuperado em 2010, ano em que se assistiu a um incremento de cerca de 40% em relação ao ano anterior.

Da América Latina ressalta o Brasil, como se referiu que, de quase insignificante em 1990 (apenas mil milhões de dólares), foi aumentando a captação de IDE, ano a ano, atingindo 15 mil milhões em 2005 e 48 mil milhões em 2010. Trata-se da economia emergente da América do Sul com maior grau de atracção do investimento estrangeiro, o qual não tem parado de aumentar, mesmo por parte de Portugal.

O México e o Chile são outros países da mesma zona geográfica com forte potencial na captação de IDE. No caso do México, ao pico atingido em 2007 (30 mil milhões) seguiu-se um decréscimo na preferência dos investidores. Contudo, parece em recuperação a partir de 2010. Finalmente, o Chile mostra uma trajetória firme na captação de IDE, como prova a sua passagem de não referenciável em 1980 para 7 mil milhões de dólares em 2005 e 2006 e mais do dobro deste valor em 2010.

O caso específico da América Latina a par do que acontece com muitos países do sudoeste asiático, são exemplos de como o IDE pode desempenhar um papel relevante no respetivo desenvolvimento e crescimento económico.

O quadro 2 a seguir mostra alguns exemplos da relevância do destino do IDE nos últimos anos.

Quadro 2: Economias emergentes: maiores entradas de IDE 2006-2010, (USA\$ mil milhões).

ECONOMIAS	2006	2007	2008	2009	2010	Posição
China	73	84	108	95	106	1º
Hong Kong	45	54	60	52	68	2º
Brasil	19	35	45	26	48	3º
Federação Russa	30	55	75	36	41	4º
Singapura	29	37	9	15	38	5º
Arábia Saudita	17	23	38	32	28	6º
Índia	20	25	43	36	25	7º
México	20	30	26	15	19	8º
Chile	7	13	15	13	15	9º
Indonésia	5	7	9	5	13	10º

Fonte: Adaptado da UNCTAD

O quadro 2 pretende salientar os montantes de IDE entrados nos países em desenvolvimento, sendo importante referenciar o Brasil, a Federação Russa, a Índia e a China, países designados por BRIC, que nos últimos anos têm apresentados grandes desempenhos em termos económicos, com altas taxas de crescimento e, por conseguinte, países com grande capacidade de atracção de investimento.

Neste quadro importa, também, referenciar a quebra verificada nos fluxos de IDE em 2009, na generalidade dos países, uma vez que pode ser um reflexo da crise financeira que ocorreu nos EUA e se espalhou ao resto do mundo.

O quadro 3, que se apresenta a seguir, mostra a evolução das entradas de IDE nos 27 países que compõem atualmente a União Europeia relativamente ao período compreendido entre 1996 e 2010, onde importa ter presente que, até ao ano de 1999, os

dados relativos à Bélgica e ao Luxemburgo surgem em conjunto, sendo individualizados a partir de 2000.

Quadro 3: União Europeia a 27: maiores entradas de IDE líquido 1996-2010, (USA\$ mil milhões).

	1996	1998	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	Posição
Bélgica³	14	23	89	16	44	59	93	142	24	62	1º
Alemanha	7	25	198	54	-10	56	80	4	38	46	2º
R Unido	24	74	119	24	56	156	196	92	71	46	3º
França	22	31	43	49	33	72	96	64	34	34	4º
Espanha	10	14	40	39	25	31	64	77	9	25	5º
Irlanda	3	9	26	29	-11	-6	25	-16	26	26	6º
Luxemburgo	-	-	-	4	5	32	-28	10	30	20	7º
Polónia	5	6	9	4	13	20	24	15	14	10	8º
Itália	4	4	13	15	17	39	40	-11	20	10	9º
Rep. Checa	1	4	5	9	5	6	10	7	3	7	10º
Áustria	4	5	9	-	4	8	31	7	7	7	11º
Suécia	5	20	23	12	12	29	28	37	10	5	12º
Chipre	-	-	1	1	1	2	2	4	6	5	13º
Finlândia	1	12	9	8	3	8	13	-1	-	4	14º
Roménia	-	2	1	1	6	11	10	14	5	4	15º
Hungria	3	3	3	3	4	7	4	7	2	2	16º
Bulgária	-	1	1	1	3	8	12	10	3	2	17º
Grécia	1	-	1	-	2	5	2	5	2	2	18º
Portugal	1	3	7	2	2	11	3	5	3	2	19º
Estónia	-	1	-	-	1	2	3	2	2	2	20º
Malta	-	-	1	-	-	2	1	1	1	1	21º
Eslovénia	-	-	-	2	1	1	2	2	-1	1	22º
Lituânia	-	1	-	1	1	2	2	2	-	1	23º
Eslováquia	-	1	2	4	3	5	4	5	-	1	24º
Letónia	-	-	-	-	1	2	2	1	-	-	25º
Dinamarca	1	8	34	7	-10	3	12	2	3	-2	26º
Holanda	17	37	64	25	13	14	119	4	35	-2	27º

Fonte: Adaptado da UNCTAD

³ Dados apresentados pela UNCTAD que se referem à Bélgica e ao Luxemburgo em conjunto até 2000, inclusive.

No caso dos fluxos de IDE para os países da UE e dos fluxos gerados entre si, importa referir algumas situações que o quadro 3 reflete.

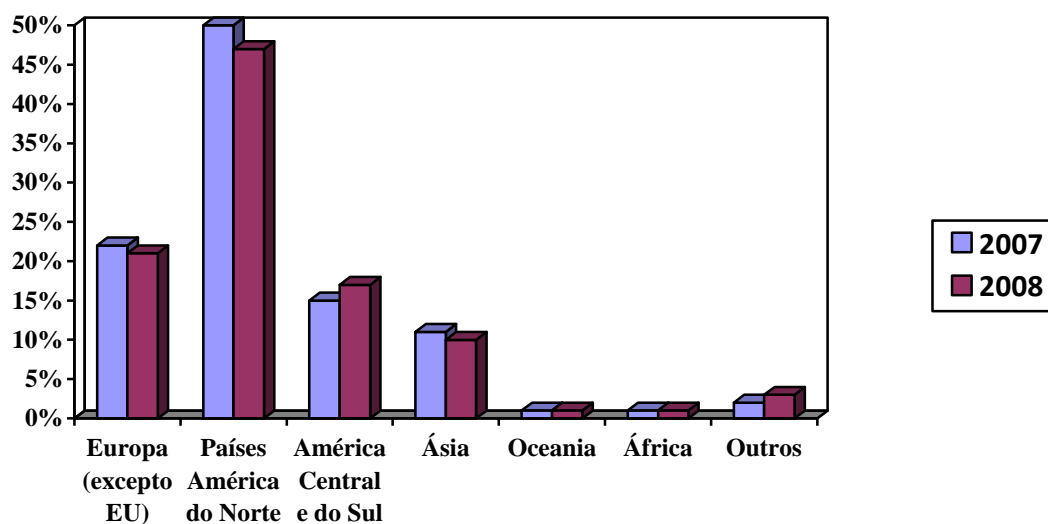
Uma é o caso dos países que passaram ou estão a passar por dificuldades de natureza financeira, económica e social, esta decorrente das duas anteriores.

Outra é o caso da Irlanda que teve um pico em 2002, um período de forte desenvolvimento, razão pela qual era designada o “tigre celta” em oposição aos tigres asiáticos. Este pequeno país, pobre e agrícola quando aderiu à então comunidade económica europeia (CEE), registou uma forte quebra em 2008, refletindo o efeito da crise financeira dos EUA, país a que sempre se encontrou muito ligado.

A Grécia, cujo desempenho em termos de IDE era muito modesto, teve o efeito da crise a partir de 2009. Igual raciocínio pode ser feito sobre Portugal que, embora mostrando uma maior uniformidade na referida “performance”, acusou o efeito da crise a partir de 2009.

A Holanda parece um paradoxo, dada a forte quebra em 2008 e 2010, quando possui leis e instrumentos capazes de captar IDE, especialmente oriundos de outros países da UE, como prova a deslocação das sedes de empresas portuguesas para os Países Baixos, como mais adiante se detalha.

Gráfico 3: Regiões investidoras na UE-27 (2007-2008).



Fonte: Eurostat

O gráfico anterior mostra que a principal entrada de IDE na UE vem dos países da América do Norte, ou seja dos EUA e do Canadá tendo atingido uma percentagem de 50% no ano de 2007, baixando ligeiramente no ano de 2008.

A segunda maior fonte do IDE dos países comunitários vem de dentro da própria Europa, mas dos países que não fazem parte da União Europeia, com uma percentagem de cerca de 23%, tendo sofrido, também, uma ligeira redução de 2007 para 2008.

Já no que se refere aos países investidores da América Central e do Sul, a tendência foi de crescimento, representando uma percentagem a rondar os 20% do total dos investimentos na UE provenientes daquelas regiões.

A região asiática seguiu a tendência dos dois primeiros investidores na EU, acusando um pequeno decréscimo de 2007 para 2008.

1.1.2 Tipos de Investimento Direto Estrangeiro: uma visão global

O investimento direto estrangeiro pode revestir várias formas, como por exemplo, a participação no capital de uma empresa e os empréstimos entre empresas.

A participação no capital de uma empresa por parte de uma outra localizada num país diferente compreende as entradas de recursos em bens, moeda e as conversões externas em investimento direto estrangeiro, tais como os valores destinados aos programas de privatizações, relacionados com a aquisição, com a subscrição ou com o aumento, total ou parcial, do capital social de empresas recetoras.

Os empréstimos entre tais empresas compreendem os créditos concedidos pelas empresas-mãe, sediadas num país, às suas subsidiárias ou filiais estabelecidas noutro país.

Cunha (2006), destaca o IDE na aquisição/alienação de ações das empresas investidoras não residentes, nas participações cruzadas, na constituição de novas empresas/abertura de sucursais; na aquisição/alienação total ou parcial de empresas já constituídas, nos aumentos/reduções de capital, no reinvestimento de lucros, nas prestações suplementares de capital, nos empréstimos concedidos pelos investidores diretos e

noutras operações, como sejam: constituição de consórcios, cobertura financeira de prejuízos ou realização de operações sobre derivados financeiros.

O mesmo autor refere ainda que também pode ser considerado investimento direto estrangeiro a cobertura financeira de prejuízos e a realização de operações sobre derivados financeiros, desde que os sócios/acionistas detenham votos que representem uma participação superior a 10% do capital da empresa investida, sendo que tais investimentos podem centrar-se em atividades de maior ou de menor mobilidade.

No que se refere às atividades de maior mobilidade, trata-se de atividades financeiras e atividades de outras prestações de serviços, e que podem gerar maior ou menor instabilidade ao investimento realizado. O investimento de menor mobilidade trata-se de investimento produtivo ou investimento estruturante, que é portador de valor acrescentado e que se reflete em “... projetos de investimento de dimensão significativa, nacionais e estrangeiros, que sejam estruturantes para o aparelho produtivo”.

Rodrigues (2009) refere que um investidor estrangeiro poderá realizar investimentos diretos por duas formas:

i) através do estabelecimento de uma nova filial no exterior, via investimentos de raiz, “*greenfield investments*”, na expressão inglesa

ii) investindo na aquisição de uma empresa estrangeira já existente ou fundindo-se com uma empresa estrangeira.

De acordo com a UNCTAD (2006), os investimentos de raiz referem-se a projetos de investimento que envolvem o estabelecimento de novas unidades produtivas, tais como escritórios, edifícios e fábricas, bem como o movimento de capitais intangíveis (principalmente, nos serviços). A empresa recetora utiliza os fluxos de capital para adquirir ativos fixos, materiais, bens e serviços e contrata mão-de-obra para a produção, no país de acolhimento. Desta forma, o IDE via *greenfields* adiciona diretamente capacidade produtiva no país de acolhimento e contribui para a formação de capital e criação de emprego nessa economia, *ceteris paribus*.

Numa aquisição internacional, o controlo dos ativos e das operações é transferido da empresa do país de acolhimento para a empresa investidora estrangeira, tornando-se a primeira uma filial da segunda.

No caso de uma fusão internacional, os ativos e as operações pertencentes a duas empresas localizadas em países diferentes são combinados para estabelecer uma nova entidade legal.

As fusões e aquisições internacionais envolvem a aquisição ou a fusão, total ou parcial, de capital, ativos e responsabilidades das empresas existentes num dado país, pelas empresas multinacionais estrangeiras. Desta forma, a empresa que for vendida e adquirida é apenas afetada pela alteração dos respetivos proprietários, uma vez que não se verifica qualquer expansão ou redução imediata do montante de capital investido. Este tipo de operações pode, subseqüentemente, levar à expansão ou à redução das operações.

1.1.3 Classificação de IDE

Há várias formas para classificar o IDE. Por exemplo, segundo Moosa (2002) o IDE pode ser classificado sob a perspectiva do investidor externo (país dos recursos) e sob a perspectiva do país anfitrião. Esta classificação é baseada nos tipos de restrições impostas pelos países recetores, bem como nos vários pré-requisitos necessários para os investimentos.

Segundo o mesmo autor, um IDE *outward-bound*⁴ é apoiado pelos governos dos países recetores, os quais procuram proteger o investidor contra todos os tipos de riscos associados ao investimento, através de incentivos fiscais e outros, tais como, a cobertura de riscos decorrentes de subsídios ou outros concedidos às indústrias nacionais e locais. Este tipo de apoios governamentais são algumas das formas de atracção de IDE utilizadas pelos países que procuram cativar investimentos.

Outras formas de incentivar o investimento utilizadas pelos países recetores são a concessão de empréstimos com juro baixo, incentivos fiscais, outras subvenções e subsídios e zero restrições à entrada de IDE.

⁴ O nome "*Outward Bound*" uma expressão náutica, designa o momento em que um navio deixa o porto seguro rumo aos desafios do mar aberto.

Colocando-se na perspectiva do investidor, Caves (1971) distingue entre IDE horizontal, IDE vertical e IDE conglomerado.

O mesmo autor considera que se trata de IDE horizontal quando o investimento é feito através da fusão entre empresas do mesmo ramo de atividade, ou seja, empresas consideradas como concorrentes, como por exemplo, empresas de construção.

O IDE é vertical quando resulta da fusão de empresas que fazem parte da mesma cadeia produtiva, por outras palavras, empresas que se encontram em fases diferentes do processo produtivo como seja, a plantação da vinha e o fabrico do vinho. O IDE conglomerado verifica-se quando envolve empresas que operam em ramos de atividade não relacionados e cujo principal objetivo é a diversificação de investimentos, com o objetivo de reduzir riscos e aproveitar oportunidades de investimento, sendo exemplo as empresas produtoras de vinho e as empresas ligadas a empreendimentos turísticos.

No tocante ao IDE horizontal Moosa (2002) refere que tal acontece quando uma empresa multinacional (EMN) se propõe uma expansão horizontal através da realização de operações semelhantes em países diferentes, ou seja a EMN entra num país estrangeiro para aí produzir o mesmo bem que produz ou produzia no país de origem. Consequentemente, a diferenciação do produto é o elemento crítico da estrutura do mercado para este tipo de IDE, que geralmente é utilizado para que certas vantagens monopolistas ou oligopolistas sejam completamente exploradas, como patentes ou produtos diferenciados, especialmente se a expansão viola leis *anti-trust*⁵.

Por outro lado, o mesmo autor considera que se trata de IDE vertical quando a EMN detém parte do capital duma empresa estrangeira e ao mesmo tempo é sua fornecedora de *inputs* ou que a utiliza para estar perto dos consumidores e assim escoar os seus produtos, oriundos de outra filial ou mesmo da empresa-mãe estabelecida noutro país.

No caso do IDE conglomerado trata-se do envolvimento dos dois tipos anteriores, ou seja, o IDE horizontal e o IDE vertical.

⁵ Legislação adotada por alguns Estados, com o fim de combater as práticas de monopólio, ou seja a intenção da **Lei anti-trust** é proteger a concorrência nos mercados.

1.1.4 Enquadramento teórico do IDE

A literatura sobre o IDE é extensa e cobre diferentes aspetos desta disciplina e, por tal, lança para debate assuntos que vão desde a política industrial, inovação, capital humano e concorrência internacional, até à fiscalidade, passando por outros aspetos menos relevantes para este trabalho.

Antes da década de 60 não existia teoria que abordasse as atividades empresariais no estrangeiro. Na realidade os primeiros desenvolvimentos sobre IDE e sobre EMNs surgiram a partir daquela década, embora já existissem alguns trabalhos que analisavam com bastante especificidade algumas evidências sobre as determinantes do comércio internacional, como é o caso dos modelos de Heckscher e Ohlin desenvolvidos até aos anos 1950.

Até aquela década, as teorias do investimento não faziam qualquer distinção entre investimento nacional e investimento estrangeiro. Assim, Keynes, não se referiu aos efeitos do IDE na economia, pese embora a contribuição de tais efeitos para o entendimento do desenvolvimento das teorias de IDE.

De acordo com Dunning (1993), as primeiras tentativas para explicar as atividades das empresas no exterior foram de Iversen (1935) que formalizou uma teoria para os movimentos do capital de *portfólio*. Contudo, foi o trabalho de Williams (1929) que reconheceu, que a internacionalização de algumas indústrias requeria uma modificação nas teorias neoclássicas de comércio e, também, alguns estudos de Penrose, (1956) e Bye, (1958) que mostraram que as atividades das empresas multinacionais promoviam ganhos de integração vertical e horizontal.

As abordagens de Corden (1974) e Hirsch (1976) foram importantes impulsionadores da análise do comércio internacional na perspetiva dos fluxos de IDE, ao focalizarem os motivos que levam as empresas a produzir no estrangeiro, através de filiais, em vez de optarem por produzir no país de origem e posterior exportação.

Na mesma linha de desenvolvimento dos modelos de internacionalização, autores como Vernon (1966) com a Teoria do Ciclo do Produto, Hymer (1968), Kindleberger (1969) e Caves (1971) com a Teoria da Organização Industrial e de Dunning (2001) através do Paradigma Eclético, vieram promover a internacionalização das empresas de forma a

alargarem o seu mercado, a terem uma maior eficiência, na procura de ativos estratégicos e na exploração de maiores capacidades fora do país da sede.

1.2 Benefícios e desvantagens do IDE

Referiu-se no ponto 1.1.1 que o investimento direto estrangeiro consiste na transferência de um país para outro de bens de capital, *know-how*, técnicas de gestão, e outros ativos, com vista a retirar vantagens de ordem material para o investidor e, simultaneamente, proporcionar proveitos ao país acolhedor.

Compreende-se, por conseguinte, que o IDE pode proporcionar novos mercados, novos canais de comercialização, instalações de produção mais baratas, o acesso a novas tecnologias, produtos, técnicas e financiamento, entre outros, a qualquer empresa que se decida a investir noutro país. Por outro lado, para o país recetor, tal investimento pode constituir uma fonte de novas tecnologias, de capital, de novos processos de fabrico, de novos produtos e técnicas de gestão organizacional, que poderão dar um forte impulso ao desenvolvimento económico de tal país.

Apesar da importância, intensificação e abrangência do IDE, existem autores que divergem entre si sobre as vantagens e desvantagens de tal movimento internacional de capitais e de outros bens e técnicas. Para alguns o IDE afeta negativamente o país de origem, quanto à sua economia, emprego e até em termos de liderança tecnológica, como é o caso de Baranson (1978).

Em sentido inverso McCulloch (1982) defende que o IDE só trás benefícios ao país de origem, pois tira proveito da respetiva economia, uma vez que consegue explorar tecnologias mais baratas, por via de mão-de-obra barata.

Esta posição foi corroborada por Michalet (1982) e por Mansfield (1983) através de estudos efetuados, que defendem que a implementação de infraestruturas de I&D nos países recetores tem uma grande importância, pois permitem o acesso a tecnologias e a capacidades científicas que complementam as dos respetivos países de origem.

Hymer (1968) ao analisar as vantagens e desvantagens da atuação das EMNs verificou que tais empresas utilizam o acesso aos mercados internacionais de bens, serviços e

capitais, assim como o acesso à tecnologia, de forma a contribuir para a integração da economia mundial, além de atuar como um substituto de mercados imperfeitos, repartindo de maneira eficaz os produtos e fatores no mundo. Por outro lado, o autor alerta para o facto dessas mesmas empresas poderem provocar sérios problemas económicos, quer pela eliminação da concorrência, quer por colocar graves problemas políticos ao concentrar o poder de decisão e de potência financeira no país acolhedor.

Nos últimos anos, o ritmo acelerado dos fluxos de IDE levou a um considerável número de estudos que tentam determinar se a atracção de IDE pode ser considerada uma estratégia fundamental para promover o crescimento e desenvolvimento económico.

Esta tendência na evolução dos fluxos de capitais internacionais faz aumentar o debate sobre quais são os principais fatores de atracção, especialmente no que diz respeito ao IDE. Subjacentes a este debate estão os benefícios esperados, bem como a convicção de que o IDE é um elemento muito preponderante na estratégia do desenvolvimento económico. Porém, deverão ser esses mesmos fatores, que são identificados pela literatura (mão de obra barata, carga fiscal baixa, infraestruturas, só para enumerar alguns) como sendo os principais atrativos do IDE e os responsáveis pelos seus benefícios, conforme refere Kose (2006)⁶.

O papel do IDE tem sido reconhecido pela generalidade dos autores como um fator do reforço do crescimento nos países em desenvolvimento. Com efeito, o IDE é identificado como um catalisador do crescimento da produção, da acumulação de capital e do progresso tecnológico. Segundo Campos (2002) "o impacto positivo do IDE no crescimento económico parece ter adquirido o estatuto de um facto estilizado no mercado internacional da literatura económica".

Assim, para o referido autor, os efeitos do IDE na economia anfitriã são normalmente considerados ao nível do aumento do emprego, do aumento da produtividade e das exportações, bem como do ritmo de transferência de tecnologia.

De acordo com estudos elaborados por Alguacil (2010), o que se verifica é que, em termos teóricos, o IDE parece trazer mais benefícios do que outros tipos de fluxos financeiros, pois além do reforço interno do capital social das empresas, também tem

⁶ "...it's not just the capital inflows themselves, but what comes along with them, that drives de benefits of financial globalization for developing."

um impacto positivo sobre o aumento da produtividade, através da transferência de tecnologia e de competência na gestão.

Por outro lado, também tem sido argumentado que o IDE tende a ser mais estável do que outros tipos de fluxos de capital, pois reduz a vulnerabilidade a quedas súbitas de entradas de capital. Além disso, há estudos que sugerem que o IDE tem efeitos sobre a criação de emprego não só direto como indireto Lipsey (2002), o que é fácil de verificar nas economias emergentes, como também aconteceu em Portugal.

No entanto, tanto em termos micro como em termos macroeconómicos, existem evidências empíricas acerca de variadas externalidades, que tanto têm efeitos prejudiciais como efeitos benéficos sobre o crescimento. Os efeitos poderão ser prejudiciais, de acordo com Fontoura (2006), se a presença das EMN exercer uma influência negativa sobre a eficiência das empresas locais, o que poderá suscitar significativas perdas de quota de mercado, forçando-as a produzir numa escala menos eficiente, com o conseqüente aumento dos seus custos médios levando à saída do mercado daquelas em que o efeito for mais significativo.

Entretanto, outros estudos não conseguem encontrar qualquer efeito na aceleração do crescimento económico Gorg (2004), assim como os resultados apresentados por Herzer (2008), que indicam que os fluxos de capital não têm uma grande influência no crescimento económico. Porventura estes autores podem ter selecionado países ou produtos onde o efeito positivo não é tão visível.

Para Alguacil (2010) deverá haver cuidado ao generalizar as conclusões sobre a existência de externalidades associadas ao IDE, pois nem sempre se poderão aplicar as mesmas prerrogativas, dado que elas podem variar de país para país ou de região para região e os resultados serem completamente diferentes.

No mesmo sentido argumenta Lipsey (2005) ao concluir que os resultados de diferentes países tendem a divergir, mesmo quando as estimativas e as técnicas utilizadas são semelhantes, aplicados a dados similares e em períodos semelhantes.

Um aspeto importante a considerar quando se aborda o IDE, respeita à capacidade de absorção dos países recetores ou seja, a capacidade para responder com êxito às oportunidades apresentadas pelos novos operadores, a qual pode estar relacionada com

um conjunto de aspetos internos, como a qualidade do capital humano, o grau de desenvolvimento financeiro, a abertura ao comércio e a existência de um nível adequado de infraestruturas.

Nesta linha é que Alguacil (2010) alude a que, num país com boas instituições e um bom ambiente económico, ou seja um país onde as instituições, a estabilidade macroeconómica e determinados fatores estruturais como o crescimento urbano e a qualidade das suas infraestruturas, poderão conduzir à exploração mais eficiente do IDE. Tal facto torna particularmente verdadeira a ideia de que o desenvolvimento da economia verifica-se onde o impacto do IDE é maior, pois são todos aqueles fatores que desempenham um papel importante no potencial de atracção dos principais fluxos de capital estrangeiro.

Prufer (2008) ao analisar o comportamento das economias da América Latina durante a década de 90, onde foram efetuadas profundas reformas, concluiu que tal contribuiu para o aumento da estabilidade macroeconómica, com relevo para a redução da taxa de inflação e da taxa de câmbio, levando a que os riscos políticos, a corrupção e o Estado de direito, em geral, melhorassem.

Em contraste, e de acordo com Baharumshah (2006), as economias asiáticas são caracterizadas por défices relativamente pequenos, altas taxas de poupança, mercados financeiros liberalizados e por crescimento económico elevado e sustentado e que sob estas condições esta região tem experimentado um grande aumento dos fluxos de capital desde 1990. A grande maioria destas economias sofreu substanciais melhorias na estabilidade económica e na qualidade institucional desde os anos 90, embora com resultados de crescimento diferentes.

O IDE pode ser a maneira mais direta e eficiente de adquirir tecnologias mais modernas das economias mais avançadas e, portanto, um importante mecanismo de convergência económica Yao e Wei (2007), a par do desenvolvimento e crescimento económico, como a seguir se refere.

Finalmente poder-se-á dizer que o IDE promove o crescimento económico do país recetor do investimento, através do aumento da produtividade e do aumento das exportações. Porém, a natureza exata da relação entre as empresas estrangeiras e as economias recetoras pode variar de acordo com as características da indústria e das

condições apresentadas pelo país recetor com vista à captação de investimento. Tais condições relacionam-se com as políticas ambientais e as políticas sociais, entre outras, com as infraestruturas e com a qualidade dos recursos humanos, uma vez que constituem importantes determinantes dos benefícios líquidos de IDE.

Os quadros 4 e 5 abaixo procuram sintetizar os custos e os benefícios de IDE, quer no país de origem, quer no país de destino.

Quadro 4: Custos e benefícios do IDE (país de origem do investimento).

<i>Custos</i>	<i>Benefícios</i>
Prejudica o emprego e os salários no país de origem, sobretudo de mão-de-obra menos qualificada.	Contribui para a competitividade das empresas investidoras.
Deslocação da capacidade produtiva existente no país de origem.	Transfere tecnologia e atividades de I&D para o país de destino.
Deslocação dos centros de decisão para o estrangeiro.	O fluxo de capitais melhora a respetiva balança.
Limita a autonomia estratégica de desenvolver e vender produtos em terceiros mercados.	Contribui para a internacionalização das empresas.

Fonte: Adaptado de Ken Henry (1994)

No caso do quadro 4 – Custos e benefícios para o país de origem do IDE – importa salientar a questão do desemprego que a deslocalização da produção para outro país pode criar, assim como a redução do poder de decisão, que é sempre perdido a favor do país de destino.

Contudo, existem benefícios que também pesam no momento do investimento, designadamente os que decorrem do aumento de dimensão e de penetração, que se verificam ao nível da competitividade. A este aumento de dimensão e exposição internacional está o facto da internacionalização das empresas, primeiro para um mercado e depois para outros, o que leva algumas vezes, a internacionalizar outras com que desenvolvia “parcerias” no país de origem. Este facto é um fator importante para possibilitar a internacionalização de empresas de pequena dimensão, mas com enorme potencial. Portugal não tem sabido aproveitar esta oportunidade.

Quadro 5: Custos e benefícios do IDE (país de destino do investimento).

<i>Custos</i>	<i>Benefícios</i>
O investidor prefere mão-de-obra não qualificada no país de implantação do investimento.	Estimula o emprego e crescimento no país de destino.
Não inclui atividades de alto valor acrescentado, p. ex. I&D.	Qualifica a mão-de-obra e os gestores locais do país de destino.
Desarticulação da estrutura industrial local.	Adiciona capacidade produtiva no país de acolhimento.
Possibilita a existência de preços de transferência e fuga aos impostos.	Contribui para a competitividade das empresas investidoras.
Limita a autonomia estratégica de desenvolver e vender produtos em terceiros mercados.	Contribui com elementos importantes para o tecido económico local do país de acolhimento.
Diminuto valor acrescentado dos produtos fabricados.	Transfere tecnologia e atividades de I&D para o país de acolhimento.
A aplicação de práticas de gestão importadas coloca as empresas do país de destino em desvantagem.	Incrementa as exportações do país de implantação, integrando-as na economia global.
Produtos inadaptados aos consumidores locais.	Difusão de capacidade industrial e de gestão no país de acolhimento.
Repatriamento de lucros/dividendos deteriora balança de capitais do país de implantação.	Reduz os custos de <i>marketing</i> e de distribuição no país de acolhimento.
Deficiente integração no ambiente cultural e social local (economia de enclave).	Bens de elevado valor acrescentado.
	Substituição de importações melhora a balança comercial e termos de troca.
	O fluxo de capitais melhora respetiva balança.
	Contribui para a internacionalização das empresas locais.
	Melhora o bem-estar dos consumidores do país de acolhimento através de maior concorrência, produtos de melhor qualidade, mais diversificados e a preços mais baixos.

Fonte: Adaptado de Ken Henry (1994)

O quadro 5 mostra os efeitos do IDE no país de destino. Aí os efeitos positivos superam, em muito, eventuais prejuízos. Com efeito, desde promover o desenvolvimento do país em vários níveis (nível de vida, educação, infraestruturas, substituição de importações e aumento de exportações, competitividade, aparecimento e desenvolvimento de outras unidades produtivas, aumento de receitas fiscais,

qualificação de mão-de-obra, enfim, são muitas e variadas as vantagens do IDE). Basta olhar à volta e ver como qualquer país alicia os investidores a escolherem-no para o seu IDE.

1.3 Investimento direto estrangeiro e investimento indireto estrangeiro

Já se fez referência ao investimento direto estrangeiro, às suas vantagens e desvantagens. Importa agora abordar o investimento realizado no estrangeiro, considerado de forma indireta, uma vez que, pelo carácter de não permanência, difere do investimento estrangeiro que se tem vindo a tratar.

Assim, sabe-se que o capital pode fluir de várias formas para os países. De entre tais formas importa distinguir duas, uma através do investimento estrangeiro a outra pela via dos empréstimos, principalmente os bancários. Por seu lado, os investimentos no estrangeiro podem ser classificados em investimentos diretos e em investimentos indiretos, estes também designados por investimentos de carteira ou de portfólio. Na sua distinção são normalmente utilizados dois critérios, sendo um o horizonte temporal e o outro as motivações subjacentes ao próprio investidor.

Dentro desta linha de pensamento, Aguiar (2009), citando Ragazzi refere que é comum fazer-se a distinção entre as duas formas - investimento direto e o investimento indireto estrangeiro (IIE) - sendo que o que os diferencia é o facto de o primeiro se caracterizar pelo longo prazo de permanência e o segundo ser de curto prazo. Porém existe outra característica, embora menos relevante que é quanto ao poder de decisão. No caso do IDE a decisão é transferida do país do investidor para o país do recetor do investimento, enquanto no IIE a transferência do poder de decisão dá-se apenas do vendedor para comprador, ou seja o que se transfere é a carteira de investimentos.

Conforme já se referiu anteriormente, Romão (1997) é mais esclarecedor quando refere que “ IDE caracteriza-se por envolver a transferência para outro país (o país de acolhimento) de um “pacote” de ativos e produtos intermediários que inclui capital financeiro, tecnologia, *know-how*, técnicas de gestão, liderança e acesso a mercados externos, controlando o investidor o uso dos recursos que transfere” e que o controlo

dos recursos transferidos geralmente implica o poder de decisão na gestão da empresa localizada noutro país, bem como uma relação de longo prazo, sendo que esta relação de longo prazo, por si só, já exclui os investimentos de carteira.

Para Aguiar (2009), “IDE implica a transferência, para um país estrangeiro, de um conjunto de recursos, nomeadamente de capital financeiro, tecnologia, *know-how*, técnicas de gestão, liderança e acesso a mercados externos, mantendo-se a posição de controlo do investidor.”

Segundo a UNCTAD (2010) o IDE é definido como um investimento que envolve uma relação de longo prazo, refletindo um interesse duradouro e o controlo de uma entidade residente numa economia diferente da do investidor, desde que este exerça uma influência significativa na gestão da entidade residente num outro país. Tal investimento envolve a transação inicial entre as duas entidades (a recetora do capital e a investidora) e todas as transações subsequentes entre elas. Assim, o interesse duradouro significa, por um lado, a existência de uma relação de longo prazo entre o investidor estrangeiro e a empresa recetora desse investimento e por outro, implica que o investidor exerça uma influência significativa na gestão da empresa recetora.

Os investimentos indiretos correspondem a fluxos de capital que não envolvem o controlo ou a gestão da empresa recetora desses fluxos.

Tanto para Romão (1997) como para Aguiar (2009) o IIE envolve unicamente a transferência internacional de capital financeiro, sendo tal transferência organizada através do mercado de capitais. Os mesmos autores acrescentam que o controlo deste tipo de investimentos passa exclusivamente pela decisão de comprar ou vender caracterizando-se, desta forma, como investimentos de curto prazo e de grande liquidez.

Por outro lado, Cunha (2006) define investimento indireto estrangeiro por antítese ao IDE e que o investimento indireto engloba as demais situações de investimento que não se enquadrem na definição de IDE e que não sejam financiamento oficial⁷.

⁷ Financiamento oficial ou ajudas ao investimento são as “transferências de capital, em dinheiro ou em espécie, feitas por administrações públicas ou pelo resto do mundo para outras unidades institucionais residentes ou não residentes para financiar a totalidade ou uma parte dos custos de aquisição de ativos fixos.

Cunha (2006) refere ainda que o objetivo do investimento de carteira ou *portfólio*, passa pela obtenção de um ganho pelas participações, muitas vezes por obrigações públicas ou privadas, através da respetiva negociação e que a este tipo de investimento não está associado qualquer tipo de decisão, por parte do investidor.

Assim, a questão que se coloca é como distinguir um investimento indireto de um investimento direto. De acordo com a definição adotada pela OCDE (2008) e que também é partilhada pelo FMI (2010) um investimento estrangeiro diz-se direto quando a empresa investidora estrangeira detém, direta ou indiretamente, pelo menos, 10% do capital ou dos direitos de voto da empresa recetora. Todavia, apesar destes dois organismos recomendarem esta percentagem como a linha divisória básica entre o investimento direto e o investimento de *portfólio*, a interpretação desta recomendação por parte de alguns países nem sempre pode ser efetuada de forma taxativa. Com efeito, em alguns casos, percentagens inferiores a 10% podem implicar o exercício de uma influência significativa na gestão da empresa recetora do investimento e, inversamente, percentagens acima daquele valor podem não significar controlo. Nestas circunstâncias e uma vez que a OCDE e o FMI não recomendam qualquer modificação ao critério dos 10%, os países que optem por não seguir esta recomendação, devem identificar, sempre que possível, o valor agregado das transações que não cumpram este critério, de forma a facilitar a comparabilidade internacional.

Na perspetiva de Aguiar (2009), para o FMI a noção de controlo é vista num contexto abrangente, englobando a capacidade de influência, por parte do investidor, na gestão da empresa recetora do investimento, enquanto para o Banco Mundial existe IDE quando se verifica uma intenção declarada do investidor no desenvolvimento de uma atividade no país de acolhimento do investimento.

Desta forma, pode-se dizer que o IDE ocorre quando investidores residentes num determinado país adquirem controlo de uma empresa residente noutro país e desenvolvem a sua atividade, quer seja através da compra de ações, quer seja através da posse de ativos dessa empresa, tais como direitos de propriedade intelectual, da construção de uma nova unidade fabril ou mesmo pela instalação de um negócio de raiz. Porém, se adquirirem uma pequena parcela de ações ou do capital de uma empresa estrangeira, sem qualquer direito de controlo, então pode-se dizer que se está perante um investimento indireto estrangeiro.

A similitude entre IDE e investimento estrangeiro em *portfólio* reside no facto de ambos oferecerem direitos, aos seus beneficiários, sobre os futuros resultados da empresa estrangeira. Entretanto, estes direitos são diferentes em termos de horizonte temporal, uma vez que o investimento direto, geralmente, permanece por mais tempo, pois são de difícil liquidez e, conseqüentemente, representam uma posição de longo prazo no país recetor.

A distinção entre IDE e IIE reside, também, na possibilidade do controlo na gestão da atividade da empresa por parte do investidor direto estrangeiro, ou seja, o objetivo do investidor é ganhar uma voz efetiva na gestão da empresa. Assim, o IDE não envolve, somente, a transferência de recursos, mas também a aquisição do controlo, situação inexistente no IIE, o qual se revela apenas como uma aplicação de recursos financeiros com vista a retirar ganhos no curto prazo, por vezes num prazo muito curto, de horas ou dias.

1.4 Investimento direto estrangeiro e crescimento económico

O debate sobre a influência do IDE no crescimento económico tem sido efetuado e desenvolvido por economistas de diferentes tendências. De acordo com a escola clássica iniciada por estudiosos como Adam Smith, Thomas Robert Malthus, David Ricardo, entre outros, a taxa de crescimento económico depende da taxa de acumulação de capital produtivo Cypher (2008).

No trabalho desenvolvido por Xu (2000), o autor concluiu que o IDE traz consigo uma forte componente tecnológica, que pode traduzir-se em maior crescimento, mas tal somente acontece quando o país anfitrião tem um limite mínimo de *stock* de capital humano.

Blomstrom (1994) também mostrou que o efeito positivo no crescimento, por parte do IDE, pode ser real se o país for suficientemente rico.

De Mello (1999) considera que o IDE afeta o crescimento através da acumulação de capital, assim como pela transferência de conhecimento.

Andreas (2006), Ndikumana (2008) e Lumbila (2005) também consideraram que o IDE tem um efeito significativamente positivo sobre o crescimento económico. Outros autores como Borenztein (1998) e Carkovic (2002) promoveram estudos que sugerem que o efeito do IDE sobre o crescimento económico depende de o país ter um nível mínimo de capacidade de absorção (de mão de obra qualificada, infraestruturas institucionais e liberalização dos mercados), que lhe permitam explorar as externalidades ou seja, *spillovers* do IDE.

Há mais de duas décadas, que várias organizações internacionais como o Banco Mundial, o Fundo Monetário Internacional, a Organização Mundial do Comércio e as Nações Unidas, têm vindo a ocupar-se na promoção do IDE, como um instrumento que permite impulsionar o crescimento económico.

Kindleberger (1969), Graham (1991) e Lipsey (2003) mostraram que os investidores muitas vezes não conseguem transferir todo o capital necessário quando assumem o controlo de uma empresa estrangeira. Em vez disso, eles tendem a financiar uma parte importante dos seus investimentos no mercado local.

Segundo Colander (2000), alguns dos mais proeminentes economistas neo-clássicos, nos quais se inclui Stanley Jevons, William Mengers Carl, Léon Walras e Alfred Colander, defendem um aumento da taxa de acumulação de capital pela via do IDE, como um meio de elevar os padrões de vida nos países mais pobres.

Contudo, Keshava (2008) mostrou que o investimento doméstico é mais eficaz do que o IDE em promover o crescimento.

Os trabalhos desenvolvidos por Alfaro (2004), Durham (2004) e Hermes (2003) mostram evidências, em termos das taxas de crescimento, de que os países que têm bom desempenho nos seus mercados financeiros, também apresentam ganhos significativos de IDE.

Por seu turno Aitken (1999) não encontrou nenhuma evidência de efeitos de arrastamento benéfico, decorrentes do IDE, entre empresas estrangeiras e nacionais, na Venezuela, durante os períodos de 1979-1989

Igual foi a conclusão de Haddad (1993) e Mansfield (1980) ao não encontrarem qualquer efeito positivo do IDE sobre a taxa de crescimento económico nos países em desenvolvimento, nomeadamente em Marrocos.

Em síntese, parecem ser em maior número os autores que defendem que o IDE é sinónimo de crescimento económico para os países recetores, não se afigurando haver existência empírica de que o IDE não promova crescimento económico e bem-estar das respetivas populações.

1.5 Comércio internacional e crescimento económico

O comércio internacional é um dos caminhos fundamentais para reduzir a pobreza; por isso a liberalização do comércio é vital para as economias menos desenvolvidas, de forma a aumentar a confiança na economia mundial. Esta foi a conclusão da Organização Mundial do Comércio (OMC) na designada ronda de Doha realizada em Novembro de 2001, que foi subordinada ao tema Comércio e Desenvolvimento e teve lugar na cidade de Doha no Qatar, tendo sido a designação oficial de “Programa de Doha para o desenvolvimento”.

No entendimento de alguns países, nomeadamente da Austrália a liberalização do comércio internacional, por si só, não é suficiente para impulsionar o desenvolvimento económico. O governo australiano, através do seu ministro do comércio, vai mais além ao considerar que os países necessitam de assistência para tirar pleno partido dos benefícios da liberalização do comércio mundial, pois enfrentam uma série de desafios como é o caso de limitados recursos financeiros, fraca capacidade técnica e institucional, entre outros (Palestra Bienal Sir Alan Westernam em Política Comercial Australiana, Camberra 2008, <http://www.trademinister.gov.au>).

Por tal, e de acordo com aquela palestra, o governo australiano apoia a liberalização do comércio internacional de forma inequívoca, comprometendo-se a ajudar os países mais pobres e os países menos desenvolvidos pois permanecem, em grande parte, à margem da economia global. Os países em desenvolvimento também enfrentam desafios que se traduzem no aumento da atividade comercial que, por sua vez, contribui para o crescimento económico, tendo como resultado prático a redução da pobreza.

Maddison (2001) considera que o crescimento económico tem sido desigual tanto em termos de espaço, como em termos de tempo. O crescimento económico tem sido mais rápido na Europa Ocidental, América do Norte, Austrália e Japão, sendo que no séc. XIX o rendimento destas regiões era o dobro do rendimento do resto do mundo e em 1998 a proporção era ainda maior situando-se na casa dos 7 para 1.

A relação entre o comércio internacional e o crescimento económico não é pacífica, existindo divergências entre os estudiosos do assunto. Os debates surgem principalmente pela dificuldade em separar os efeitos das políticas comerciais de promoção do comércio entre países, de outro tipo de políticas adotadas em simultâneo pelos países que as praticam. De acordo com Krueger (1990):

“One of the reasons it is difficult to identify the links between export growth and overall growth is that other policies adopted in the super exporting countries have also been conducive to growth.”

O argumento que justifica a afirmação de que o comércio externo é um fator de grande influência no crescimento económico, segundo Fukuda (1993) está ligado à capacidade do comércio internacional promover o aumento da capacidade produtiva.

Ainda de acordo com aquele autor o aumento da capacidade produtiva leva ao aumento de investimento, que por sua vez se traduz na utilização dos recursos, aproveitar as economias de escala devido ao aumento do mercado, já que amplia o mercado, produz melhorias tecnológicas, pois a competitividade passa a ser atributo básico para a concorrência no comércio internacional e melhora a capacidade de gestão para responder às pressões competitivas externas.

A afirmação acima encontra apoio em trabalhos como os de Krueger (1997), Greenaway (2002) e Ventura (2005). Com efeito, estes autores, através de análises estatísticas de vários países, concluíram que o comércio internacional é um dos mais importantes veículos de indução do crescimento económico, embora Krueger refira que a liberalização das trocas comerciais deve ser acompanhada por outras políticas económicas, para que se possa ter êxito nas estratégias de desenvolvimento.

Há, também, estudos econométricos Lee (2004) que demonstram os efeitos positivos do comércio internacional no crescimento económico. Outros trabalhos, como o de Byrge

(2006), que incide sobre a relação entre políticas comerciais utilizadas pelos diferentes países, conclui que os países que adotaram políticas comerciais mais liberais apresentam taxas de crescimento económico superiores às de outros que restringiram a sua abertura ao exterior.

Wacziarg (2003) dirigiu os seus estudos para a relação “comércio internacional/crescimento económico o que o levou a concluir que os países que adotam políticas de grande abertura ao comércio internacional apresentam taxas de crescimento económico superiores em 1,5 pontos percentuais, relativamente ao período anterior à adoção daquelas políticas.

O mesmo autor também conclui que os países que aumentaram os seus níveis de trocas comerciais com o estrangeiro e aprofundaram as reformas de comércio internacional, levou-os ao aumento dos ganhos.

Contudo, esta temática não é pacífica, visto que há autores que apresentam outras perspectivas, como é o caso de Rodriguez (2000), ao referir que os estudos são dirigidos a determinados países, não tomando em consideração todos os países de forma global, pelo que não produzem uma visão ampla e sólida, para além de não especificarem as variáveis utilizadas, nem as respetivas relações de causa-efeito.

Também Jayme (2001) argumenta que só muito raramente se verifica a relação positiva entre comércio internacional e crescimento económico e propõe novas abordagens a fim de relacionar aquelas duas variáveis.

Chang (2003), com uma visão mais pragmática, compara as diversas políticas comerciais adotadas pelos países nas suas estratégias de promoção do crescimento económico, conclui que essas políticas de liberalização do comércio são vistas como um entrave ao crescimento económico dos países em desenvolvimento e baseia a sua conclusão no facto dos países desenvolvidos darem indicações daquelas políticas aos seus parceiros comerciais que se encontram em processo de desenvolvimento económico, sem nunca as terem adotado em pleno.

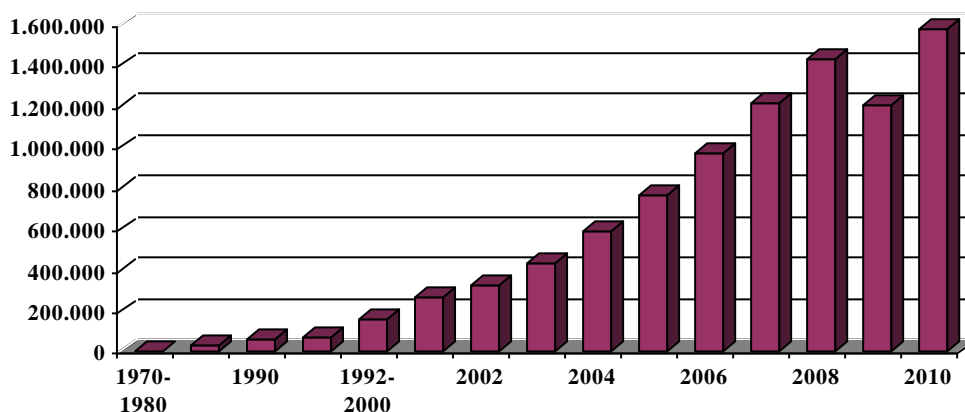
Pode concluir-se, por conseguinte, que a relação entre maior volume de comércio e maior crescimento económico não é consensual, nem tão pouco se verifica que a primeira implique diretamente na segunda. Quer dizer, o aumento do comércio não atua

diretamente numa maior variação do crescimento económico, medido pelo produto interno bruto (PIB).

A seguir apresenta-se um gráfico que representa o aumento das exportações da China, de forma sustentada, entre a década de 70 do século XX e a primeira década do século atual.

O aumento das vendas da China a outros países, implicou, naturalmente, importações crescentes do mesmo país, designadamente de matérias-primas. Logo, o volume do comércio da China é a prova de que ao crescimento económico exponencial do referido país não foi alheio o volume expressivo de comércio que ela manteve com outros países.

Gráfico 4: Exportações anuais da China de 1970 a 2010, em milhões de USA\$.

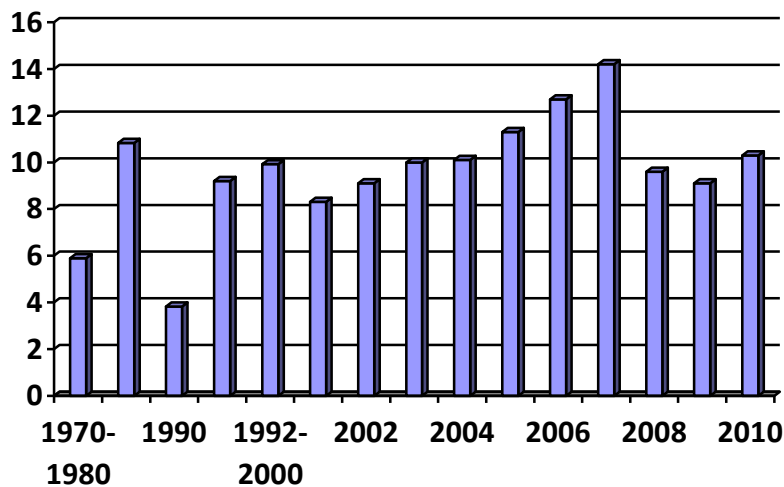


Fonte Adaptado da UNCTAD.

Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

A análise do gráfico 4 acima permite concluir que o crescimento das exportações da China tem seguido uma tendência uniforme e ao mesmo tempo muito expressiva em valor. Excetuando o ano de 2009 que acusa um recuo significativo, em relação ao no anterior, menos 200.000 milhões de dólares, a primeira década do século XXI traduz-se num crescimento exponencial. De pouco mais de 200.000 milhões de dólares no ano de 2000, a China acabou a década exportando 1.600.000 milhões de dólares, ou seja um aumento de 1.400.000 milhões de dólares num espaço de 10 anos.

Gráfico 5: Taxas anuais de crescimento do PIB chinês de 1970 a 2010.



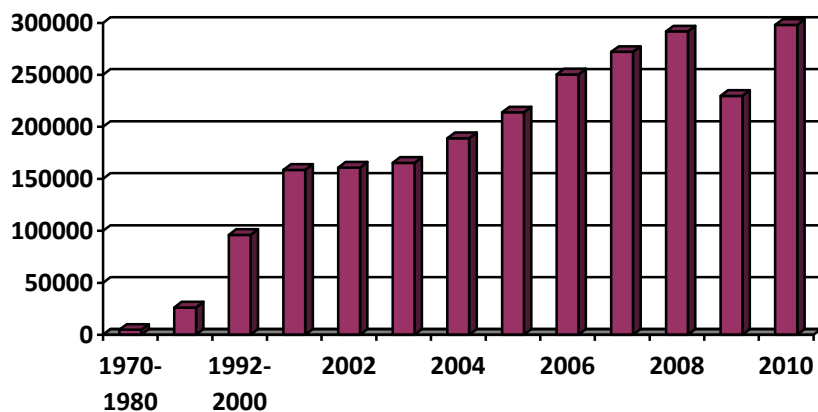
Fonte: Adaptado da UNCTAD.

Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

A principal conclusão que se pode retirar do gráfico 5 respeita à oscilação das taxas anuais de crescimento do PIB chinês, que em 2000 rondava os 9% e foram aumentando até atingirem 14% em 2007, para logo a seguir baixarem para os 9% e 10%, entre 2008 e 2010.

Assim, enquanto as exportações mantinham uma tendência crescente, as taxas de crescimento, em termos do PIB, apresentavam-se com tendência pouco definida e sem correspondência visível no volume do comércio.

Gráfico 6: Exportações anuais do México de 1970 a 2010 (milhões USA\$).

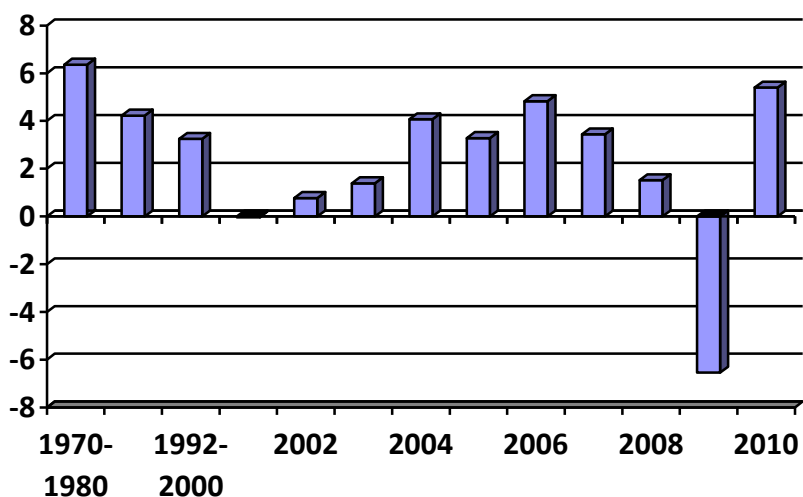


Fonte: Adaptado da UNCTAD.

Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

O gráfico 6, acima, relativo ao México, apresenta alguma similitude com o gráfico 4 respeitante à China. Com efeito, verifica-se um forte aumento das exportações a partir do ano 2000, embora menos acentuado do que o da China e, também, no ano de 2009 se assiste a uma quebra na respetiva evolução. Nesse ano, baixou de cerca de 300.000 milhões de dólares para 225.000 milhões de dólares em 2009, para depois voltar a subir, mostrando os efeitos da crise financeira global no comércio internacional.

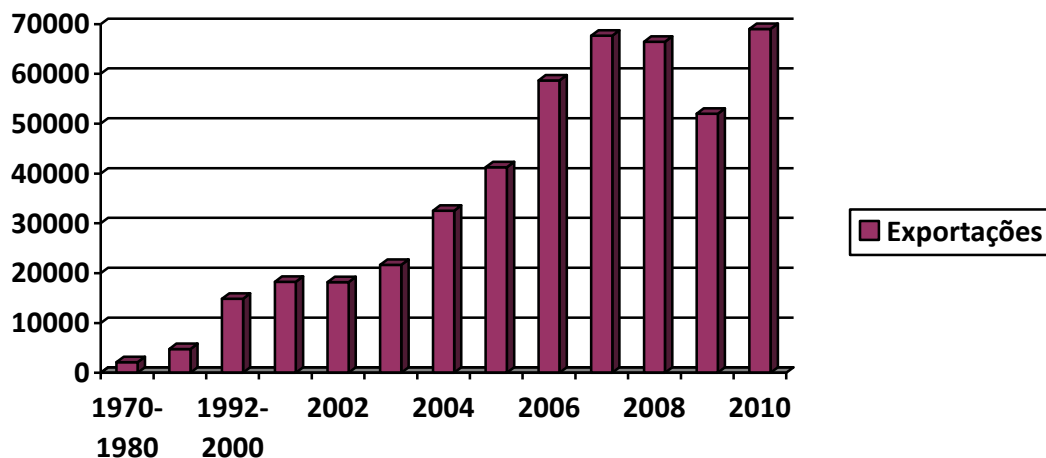
Gráfico 7: Taxas de crescimento do PIB anuais do México de 1970 a 2010.



Fonte: Adaptado da UNCTAD.
Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

As taxas de crescimento apresentadas pelo gráfico acima relativos ao México mostram um ciclo económico de 10 anos muito irregular (2000-2010), sendo muito significativo o crescimento negativo ocorrido em 2009 – efeito crise financeira – que atingiu 7% negativos, para logo recuperar no ano seguinte ao subir para 5% positivos.

Gráfico 8: Exportações anuais do Chile de 1970 a 2010 (milhões de USA\$).

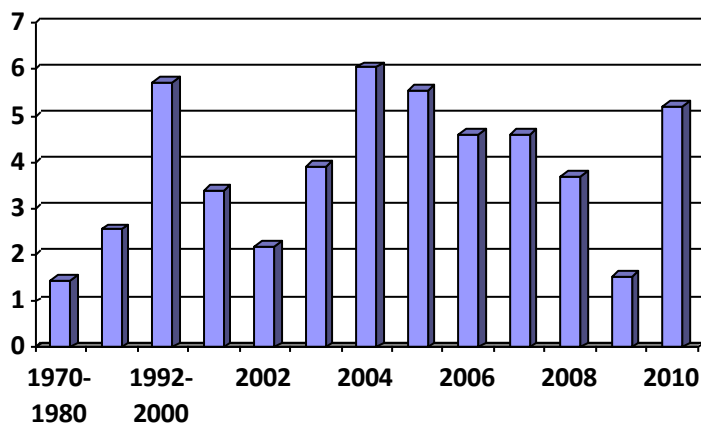


Fonte: Adaptado da UNCTAD.

Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

A semelhança entre o gráfico 8 (Chile) com o gráfico relativo ao México é grande. Retirando os valores envolvidos, a linha que une os valores anuais é muito parecida com a do país anteriormente analisado. Até a redução do crescimento das exportações, em 2009, se assemelha ao do México, assim como a respetiva recuperação no ano seguinte.

Gráfico 9: Taxas de crescimento do PIB anuais do Chile de 1970 a 2010.



Fonte: Adaptado da UNCTAD.

Nota: Médias ponderadas de 1970-1980 e 1992-2000.

Se quanto às exportações foi possível efetuar uma análise comparativa uniforme, no caso da evolução das taxas de crescimento do PIB chilena não é possível encontrar tantas semelhanças. Com efeito, apesar das oscilações verificadas entre 2000 e 2010, com picos em 2004 (taxa de crescimento de 6%) e depois em 2010 (5%, em recuperação), a evolução não apresenta variações tão acentuadas quanto as do país anterior. A forte descida em 2009 (crise financeira mundial) que andou próxima dos 2% ao passar de 3,5% (2008) para 1,5% (2009), está longe do verificado no México, como se referiu acima.

Os aspetos mais importantes do crescimento económico, de acordo com Ventura (2005), como sejam o comércio de ativos, as políticas governamentais e a mobilidade dos fatores, não têm sido considerados nos estudos dos diversos estudiosos, pelo que os resultados poderão sair distorcidos.

A primeira e a mais gritante omissão, na perspetiva daquele autor, é o comércio de ativos, no qual estão incluídos as poupanças, o capital humano e a produtividade industrial. Este tipo de comércio permite que a economia mundial redirecione os seus investimentos para regiões que ofereçam maior retorno, ajustado ao risco.

A segunda importante omissão são as políticas governamentais, onde o mesmo autor considera que enquanto a integração económica se tem processado a um ritmo relativamente acelerado, o mesmo não se passa em relação à implementação das políticas, pois estão a avançar a ritmo baixo ou mesmo sem qualquer avanço.

A economia mundial está hoje pensada em termos de mercado global e não em termos locais. Nesse contexto, a globalização tanto pode dar incremento ao aumento como ao declínio do crescimento. Para tal contribui, significativamente, o aumento ou a redução da qualidade das políticas.

A terceira e não menos importante omissão é a da mobilidade dos fatores o que leva a que os benefícios poderão ser muito inferiores aos custos.

Ventura (2005) conclui que se verifica não haver relação de causalidade entre comércio, crescimento económico e redução da pobreza. A principal variável interveniente que controla este relacionamento é uma política governamental coerente. O comércio internacional só se poderá traduzir em crescimento económico se, posteriormente,

contribuir para a diminuição da pobreza. Se um país identificar claramente os seus interesses comerciais e os transformar em políticas e estratégias de negociação consistentes poderá atingir um nível de crescimento económico sustentável, como afirma o mesmo autor.

Capítulo II

Os impostos e o seu efeito na atração e fixação do IDE

2. Considerações gerais

O imposto é uma prestação coerciva exigida pelo Estado aos cidadãos, constituindo a principal receita do orçamento do país.

Stiglitz (1986) definiu imposto como o financiamento que o sector público extrai do sector privado, coercivamente, como meio de contribuir para o financiamento geral dos gastos públicos.

Teoricamente, os impostos são os meios fornecidos ao Estado pelas pessoas, para que este promova a satisfação das suas necessidades.

De acordo com o Centro de Estudos Fiscais, define-se imposto como uma prestação coativa, definitiva, unilateral, estabelecida pela lei, a favor de uma entidade incumbida da prossecução de uma função pública, para a realização de fins públicos, sem carácter de sanção.

Em Portugal, nos últimos anos, por força da redação dada ao nº1 do art.º 4º da Lei Geral Tributária (LGT), o imposto é também uma prestação exigível àqueles que tenham capacidade contributiva e em função dessa capacidade. Esta característica deverá, no entanto, restringir-se aos chamados “impostos fiscais”, ou seja aqueles impostos que, em primeira linha, visam a obtenção de receitas, excluindo-se aqueles outros com finalidades extra fiscais de orientação da conduta dos indivíduos, os quais, nesse sentido, não são estritamente enquadráveis no âmbito da aplicação do nº 1 do art.º 103º da Constituição da República Portuguesa. Este artigo determina que o sistema fiscal visa a satisfação das necessidades financeiras do Estado e outras entidades públicas assim como uma repartição justa dos rendimentos e da riqueza. Desta forma, os impostos fiscais apenas visam a obtenção de receitas, enquanto os extrafiscais, para além de se obter receitas, a pretensão é a de, simultaneamente, se atingir outras finalidades, como é o caso dos direitos alfandegários, que visam não apenas a de obtenção de receitas, mas também proteger interesses económicos nacionais, encarecendo os produtos importados.

O imposto é uma prestação pecuniária, visto que terá que ser pago em dinheiro, sem carácter pessoal. Esta característica de impessoalidade é que distingue o imposto doutras obrigações em muito semelhantes, mas que se traduzem em prestações de natureza pessoal. Por outras palavras, o imposto tendo carácter não pessoal, significa que, uma vez determinado o montante a pagar, não conta quem, efetivamente, cumpre a obrigação fiscal. Para o que se designa por sujeito ativo, o Estado, tudo o que releva é a efetiva arrecadação dos valores em dívida.

Outra característica do imposto é o facto de ser uma prestação coativa, porque na sua génese não está um ato de vontade. A obrigação de imposto tem a sua fonte na lei e o seu nascimento prescinde da vontade de quem está vinculado ao seu cumprimento.

Sendo, o imposto, uma prestação definitiva, - que é outra das suas características - o que é pago a título de imposto, legalmente devido, não mais é restituído ao sujeito passivo.

A prestação do imposto não dá lugar a nenhuma contraprestação individualizada, a nenhuma contrapartida que quem paga o imposto possa exigir em troca do que pagou. Ao contrário do imposto, a taxa é bilateral, dá sempre lugar a uma contrapartida individualizada.

Importa ainda referir, conforme decorre do nº 2 do art.º 103º da Constituição da República Portuguesa (CRP), que a criação de impostos está sujeita ao princípio da legalidade visto ser a lei que permite ao Estado exigir o imposto, sendo este, como se referiu acima, a origem maior das suas receitas.

Uma outra característica a assinalar tem a ver com o facto de o imposto não ter carácter sancionatório, por não se traduzir numa pena, nem em contrapartida da prática de um ato ilícito, por isso se distinguindo da coima e da multa. Com efeito, de acordo com o art.º 2º do Regime Geral das Infrações Tributárias (RGIT), a coima pune um ilícito administrativo através da contraordenação, enquanto a multa pune um ilícito criminal.

Segundo Santos (2009) o imposto não tem apenas a finalidade da arrecadação de receitas por parte do Estado. A política fiscal constitui hoje um importante instrumento de política macroeconómica e, depois da criação do euro (com a conseqüente renúncia dos governos nacionais à política monetária autónoma), a política fiscal constitui o instrumento por excelência de política macroeconómica de cada Estado da zona euro.

O mesmo autor refere ainda que a política fiscal pode contribuir para o desenvolvimento sustentável, sendo que o desenvolvimento económico concretizado através do crescimento económico, tendo em conta as necessidades das futuras gerações, é ele próprio o desenvolvimento sustentável de uma economia.

Finalmente importa referir que em termos da atividade económica é o imposto sobre a tributação das empresas que mais pode influenciar, de maneira mais eficiente, o desenvolvimento económico. No caso português, Nabais (2007) considera que os impostos sobre as empresas têm expressão clara no tratamento fiscal dos investimentos e em especial dos investimentos estrangeiros através de um diploma do Código de Investimento Estrangeiro (CIE).

2.1 Imposto como um dos fatores determinantes da atração do IDE

A crise financeira de 2008, de acordo com a UNCTAD (2010), veio agravar a crise global provocando o declínio mundial no investimento direto estrangeiro, que sofreu uma queda de 39%, relativamente ao ano anterior. Apesar da crise, a Europa manteve-se, naquele ano, como o destino mais atrativo do mundo, tendo captado 36% do total mundial.

Os principais destinos de IDE competem entre si de forma a atrair o maior valor possível de investimento, dados os benefícios que lhe estão associados, conforme já se referiu acima. Por outro lado os investidores procuram mercados onde possam aumentar o volume de vendas de forma a rentabilizar os investimentos, mas também procuram talentos e inovação nos respetivos países que beneficiam do IDE.

Nos últimos anos, os investidores internacionais têm vindo a reagir às tendências do mercado global e têm-se virado para as economias emergentes, pois reconhecem que o retorno dos seus investimentos é estável, e possivelmente mais rentável do que investir nos mercados tradicionais. Acresce que aquelas são regiões com grande crescimento económico e por isso tornam os riscos menores.

Essa poderá ser uma das razões que explica o porquê da Europa Ocidental ter tido uma queda tão acentuada na preferência dos investidores, ao passar de 68% das preferências em 2006 para 38% em 2010, conforme se pode observar pela análise do quadro 6 abaixo:

Quadro 6: Regiões mais atrativas de IDE em 2006 a 2010, em %.

	2006	2008	2010
EUROPA OCIDENTAL	68	33	38
EUROPA CENTRAL E LESTE	52	42	24
RÚSSIA	5	21	14
EUA E CANADÁ	48	21	22
BRASIL	5	10	12
CHINA	41	47	39
ÍNDIA	18	30	22

Fonte: Ernst & Young (2010)

Do quadro 9 podem retirar-se algumas conclusões de interesse sobre a intensidade e variações das preferências de IDE destinados aos principais países ocidentais e aos países designados por BRICS, no caso vertente o Brasil, a Rússia, a Índia e a China. No conjunto apenas faltava a África do Sul, a que pertence o “S” da respetiva sigla.

Assim, no período de 2006 a 2008 o interesse dos investidores desceu na Europa Ocidental, Central e Oriental, Estados Unidos da América e Canadá e subiu nos BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), o que confirma a preferência dos investidores pelos países emergentes, conforme se referiu acima.

Com efeito, no tocante à Europa Ocidental, aquela que inclui quase toda a UE e por via disso, Portugal, a percentagem da preferência do IDE baixou de 68% para 33% ou seja menos de metade em relação ao ano base, 2006. No mesmo período, as preferências de IDE com destino ao Brasil duplicou, ao passar ao passar de 5% para 10%. Na Índia, o aumento do interesse também foi significativo, porque passou de 18% para 30%. O interesse pela China não foi tão significativo, porventura em virtude do elevado interesse verificado anteriormente.

No período seguinte ou seja entre 2008 e 2010, a preferência dos investidores é mista. A tendência para a redução, porventura decorrente da crise global, é quase generalizada em todos os países analisados, com uma exceção significativa, que é a recuperação da Europa Ocidental, que passou de 33% para 38%.

A esta queda generalizada na preferência dos investidores por determinadas regiões ou territórios não é alheia a perturbação causada pela crise financeira global, sendo o aumento das preferências pela Europa, em contraciclo, um resultado da zona euro ainda não ter tido a intervenção das agências de *rating*, o que poderá ter levado os investidores a considerá-la, então, como zona de refúgio para os seus futuros investimentos.

Segundo Hauver (2008) o IDE é uma importante fonte de capital para países em desenvolvimento, sendo crucial para impulsionar a economia e a poupança interna. Porém, muitas vezes as medidas adotadas, internamente, não são suficientes para apoiar o investimento. Por isso, muitos países estão cada vez mais a abrir as suas fronteiras à entrada de IDE. Uma das maneiras dos países se diferenciarem dos seus vizinhos para atrair IDE é através da taxa de imposto sobre as empresas. As empresas multinacionais ao procurarem minimizar a carga fiscal bruta estão, muitas vezes, dispostas a transferir operações para países com taxas de imposto, mais atrativas. Ou, com a economia cada vez mais globalizada, essa taxa torna-se uma potencial vantagem competitiva.

Pelos dados apresentados pelo BM verifica-se que a partir de meados dos anos 80, os países iniciaram uma redução generalizada das taxas de imposto sobre as empresas. Esta redução teria começado pelo Reino Unido, pois a taxa praticada era de 52% em 1982 e em 1986 já era de 35%, levando a que de seguida outros países industrializados também baixassem as suas taxas de imposto.

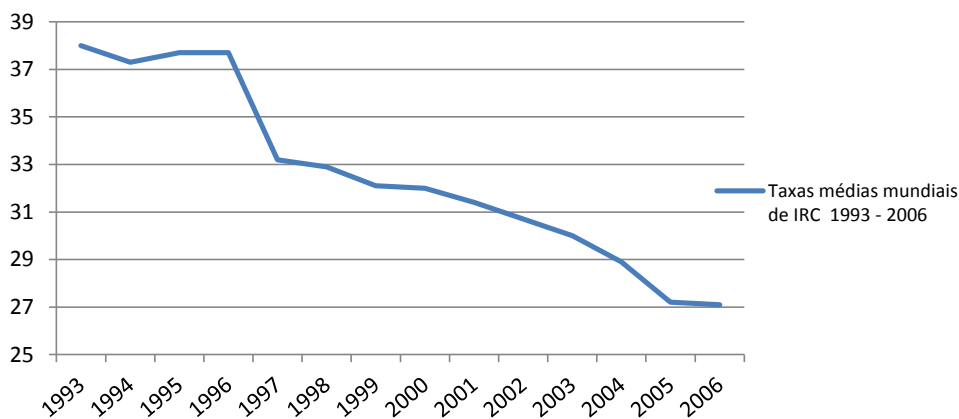
Desta forma, iniciar-se-ia um processo de competitividade fiscal que se intensificaria ao longo dos anos e que se traduziu dum decréscimo de aproximadamente 29% da média da taxa de imposto das empresas, baixando de 38% para cerca de 27%.

Pela análise dos dados verifica-se que este tipo de competitividade mostra que poderão existir alguns benefícios para os países que adotarem a política de baixas taxas de imposto das empresas, uma vez que tais países tendem a ter melhores desempenhos

em termos de crescimento e em termos de captação de IDE do que outros que não pratiquem este tipo de políticas.

O gráfico seguinte mostra a evolução da taxa média do imposto aplicada, por 86 países, sobre os lucros das suas empresas no período compreendido entre 1993 e 2006. De entre tais países salientam-se os que fazem parte da Europa Comunitária, da OCDE e dos BRICS, o que significa que independentemente do seu enquadramento quanto ao seu desenvolvimento, o estímulo do IDE é muito forte pela via dos impostos.

Gráfico 10: Média das taxas de imposto sobre empresas, de 86 países (1993-2006).



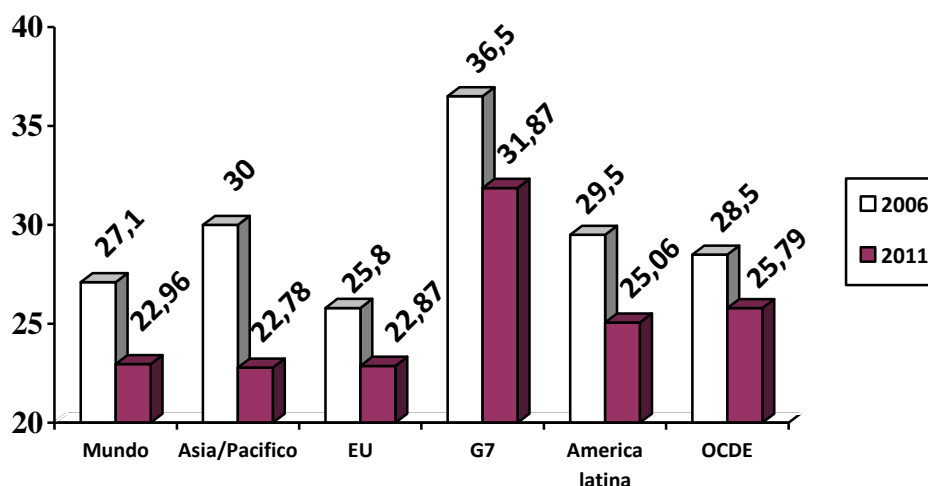
Fonte: The tax foundation

A principal informação que se pode extrair do gráfico acima refere-se à acentuada inclinação descendente da linha que representa a evolução da taxa média aplicada pelos países aos lucros das suas empresas. Tal está intimamente ligado ao efeito positivo do IDE sobre o desenvolvimento e crescimento dos países envolvidos, uma vez que os Estados preferem cobrar menos impostos sobre o rendimento das empresas (favorecendo as aplicações do capital estrangeiro), porque sabem que tal redução de imposto é largamente compensada por outras receitas que resultam do crescimento da economia proporcionada pelo IDE.

Ao passar de cerca de 38% em 1993 para aproximadamente 27% em 2006 o imposto sobre os lucros das empresas mostra que a “corrida” à atração do IDE pela generalidade dos países passou a ser muito competitiva e terá provocado deslocalização

de muitas empresas de muitos países desenvolvidos para os países emergentes. Entre os primeiros estará Portugal que sofreu uma redução muito significativa no IDE instalado quando se verificou a transferência para o leste europeu e para o oriente de muitas das suas unidades fabris. No lado oposto estará o Brasil e os países asiáticos emergentes, especialmente.

Gráfico 11: Média das taxas de imposto sobre empresas, aplicadas nas cinco maiores regiões mundiais nos anos de 2006 e 2011.



Fonte: The tax foundation

Uma das principais conclusões que se pode tirar deste gráfico, que mostra a evolução da média das taxas de imposto aplicadas às empresas nas cinco principais regiões do mundo, é o facto de a nível mundial as taxas terem diminuído mais de 4 pontos percentuais comparando as taxas de 2006 e as taxas de 2011.

Este gráfico também mostra que a região, cuja taxa mais evoluiu em termos descendentes, foi a de Asia/Pacífico apresentando uma queda de mais de 7 pontos percentuais, ficando desta forma com a menor taxa de imposto cobrado às empresas, que no ano de 2011 passou a ser de 22,78, enquanto a União Europeia apresenta uma taxa de 22,87% para o mesmo ano.

No que à UE diz respeito, o quadro e o gráfico apresentados abaixo dão uma visão da evolução das taxas médias de imposto que foram aplicadas pelos 27 países que dela fazem parte, durante o período compreendido entre 1993 e 2011.

Quadro 7: Taxas de impostos aplicadas sobre empresas, nos países da UE (1993-2011)⁸.

	1993	1997	2000	2002	2004	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Alemanha	59,67	57,50	51,60	38,36	38,29	38,34	38,36	29,51	29,44	29,41	29,37
Áustria	39	34	34	34	34	25	25	25	25	25	25
Bélgica	40,17	40,17	40,17	40,17	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99	33,99
Bulgária	-	-	-	-	-	15	10	10	10	10	10
Chipre	-	-	-	28	15	10	10	10	10	10	10
Dinamarca	34	34	32	30	30	28	25	25	25	25	25
Eslováquia	-	-	-	25	19	19	19	19	19	19	19
Eslovénia	-	-	-	-	-	25	23	22	21	20	20
Espanha	35	35	35	35	35	35	32,5	30	30	30	30
Estónia	-	-	-	-	-	23	22	21	21	21	21
Finlândia	25	28	29	29	29	26	26	26	26	26	26
França	33,33	36,66	36,66	34,33	34,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33	33,33
Grécia	35	40	40	35	35	29	25	25	25	24	20
Holanda	35	35	35	34,5	34,5	29,6	25,5	25,5	25,5	25,5	25
Hungria	-	18	18	18	16	16	16	16	16	19	19
Irlanda	40	36	24	16	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Itália	52,20	53,2	41,25	40,25	37,25	37,25	37,25	31,40	31,40	31,40	31,40
Letónia	-	-	-	-	-	15	15	15	15	15	15
Lituânia	-	-	-	-	-	15	15	15	15	15	15
Luxemburgo	39,39	30,34	37,45	30,38	30,38	29,63	29,63	29,63	28,59	28,59	28,80
Malta	-	-	-	-	-	35	35	35	35	35	35
Polónia	-	38	30	28	19	19	19	19	19	19	19
Portugal	39,6	39,6	37,4	33	27,5	27,5	25	25	25	25	25
R Unido			30	30	30	30	30	30	28	28	28
Rep. Checa	-	25	31	31	28	24	24	21	20	19	19
Roménia	-	-	-	25	25	16	16	16	16	16	16
Suécia	30	28	28	28	28	28	28	28	26,3	26,3	26,3

Fonte: Banco Mundial

⁸ As taxas de impostos diretos sobre empresas correspondem às taxas estatutárias acrescidas das correspondentes taxas autárquicas calculadas com base nas taxas estatutárias.

No caso português a taxa estatutária é de 25% e a taxa autárquica ou derrama de 10%, pelo que a taxa aplicada é de 27,5%.

A análise do quadro anterior leva a concluir que entre os maiores Estados da UE a Alemanha é aquele que mais desceu a taxa federal sobre as empresas de 59,7 por cento em 1993 para 29,37 por cento em 2011, representando um declínio de mais de 30 pontos percentuais num período de aproximadamente duas décadas. O corte mais acentuado nas taxas verificou-se em 2002 e poder-se-á atribuir ao aumento da competitividade, devido à perspetiva de entrada de novos membros que viria a acontecer no ano de 2004.

Também a Irlanda reduziu significativamente a sua taxa, que se situava nos 40% em 1993 para em 2011 se situar nos 12,5%, tendo correspondido a uma redução de 68,8%, secundada pela Áustria e pela Alemanha com um corte de 36% cada. Da mesma forma agiram Portugal e Itália reduzindo as suas taxas de imposto em 31% e 29% respetivamente, pelo que as correspondentes taxas são de 27,5% em Portugal e 37,3% em Itália.

Apesar da descida abrupta encetada pela Alemanha, esta ainda mantém uma das maiores taxas de imposto sobre os rendimentos das empresas de entre os países comunitários. Porém estas taxas estatutárias, também designadas por taxas legais, diferem consideravelmente das taxas efetivas, ou seja daquelas que correspondem ao imposto pago.

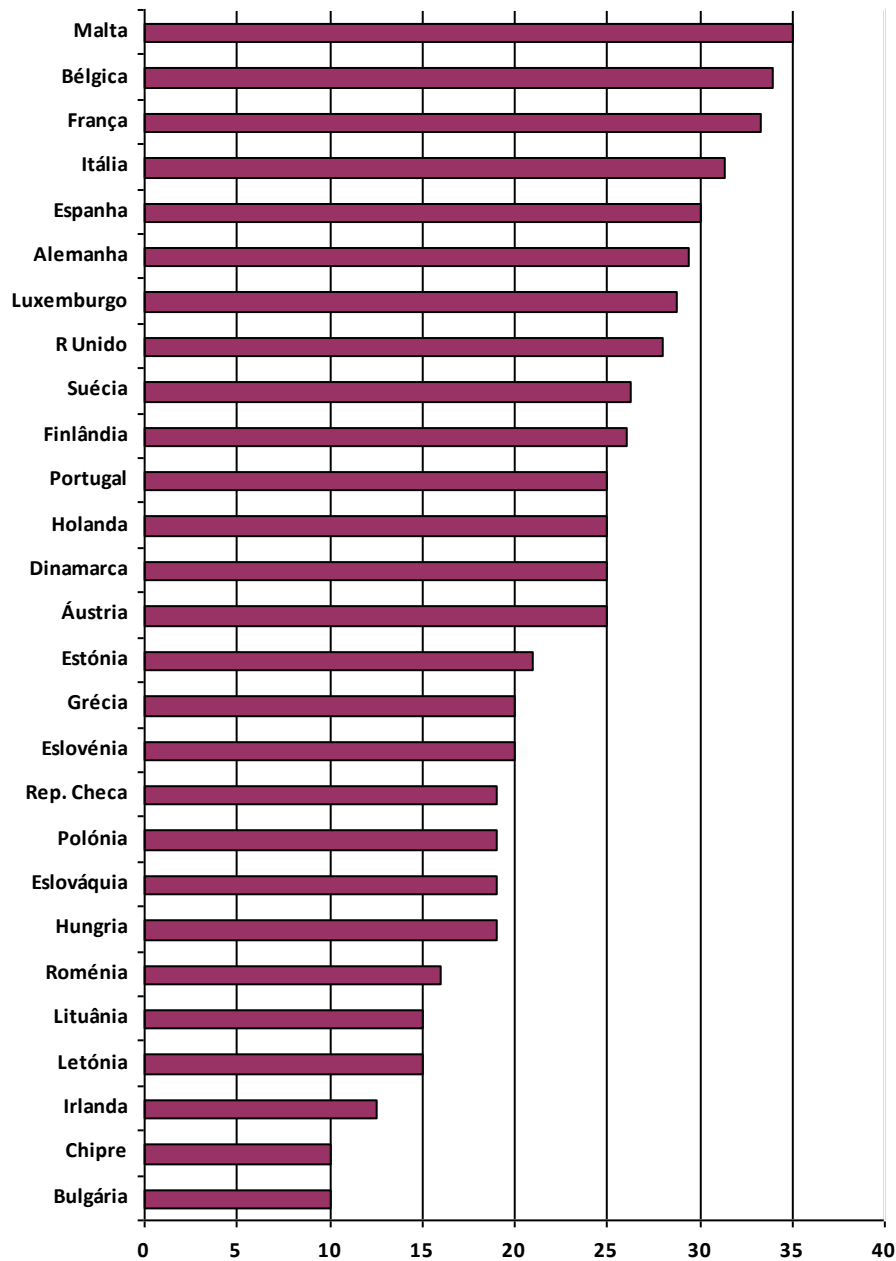
O quadro 7 mostra, ainda, que são os países que fazem parte do alargamento da UE, de 15 para 27 países membros, maioritariamente em 2004, aqueles que praticam menores taxas de tributação das empresas, como é o caso da Bulgária e de Chipre com uma taxa de 10%, da Letónia e da Lituânia com uma taxa de 15%, da Hungria, Eslováquia, Polónia e Republica Checa com uma taxa de 19% para enumerar alguns Estados.

No grupo dos países com menores taxas de imposto destaca-se a Irlanda com uma taxa de 12,5%.

O gráfico 12, abaixo, mostra as taxas praticadas na UE a 27 no ano de 2011, realçando a disparidade de taxas aplicadas por cada um dos Estados membros, taxas essas que vão desde os 10% e os 35%.

Os países que apresentam maiores taxas de impostos são Malta, com a mais alta taxa que se situa nos 35%, a Bélgica, a Itália, a França e a Espanha.

Gráfico 12: Taxas de imposto aplicadas sobre as empresas, nos Estados membros da UE no ano de 2011.



Fonte: Banco Mundial

É consensual, entre vários autores, que os impostos que incidem sobre o rendimento das empresas têm um efeito estatisticamente significativo sobre o IDE.

Hines (1996) dirigiu a sua pesquisa, no que diz respeito às decisões de investimento, dentro de cada um dos estados que compõem os EUA, considerando os mesmos padrões de atracção. Selecionou sete países investidores nos 50 Estados norte-americanos e calculou o impacto que as taxas de imposto sobre as empresas exerciam sobre a

captação de IDE em cada Estado. A conclusão a que chegou foi que os Estados com taxas de imposto mais altas sobre as empresas atraíam menos investimentos.

Esta opinião é partilhada por Gropp (2000), quando refere que duma forma geral o sistema fiscal e em particular o imposto sobre as pessoas coletivas afetam significativamente os fluxos de IDE.

O mesmo autor refere ainda que a forte competitividade dos mercados leva à redução sistemática das taxas de imposto por parte dos governos de forma a atraírem mais IDE.

Desai (2004) considera que, para os governos competirem ativamente na captação de IDE, devem reduzir a carga fiscal (impostos diretos e impostos indiretos) e não se limitarem apenas ao imposto sobre as empresas, uma vez que a carga fiscal tem fortes implicações no custo do produto, sendo que é o custo final que determina a atração ou não do IDE.

A análise de De Mooij (2001) foi mais adiante tendo concluído que um aumento de 1% na taxa de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas (IRC) provoca a queda de 3,3% na entrada de IDE, pelo que a percentagem média da carga fiscal tem maior impacto nas decisões de investimento do que a taxa de IRC por si só.

Através de estudos empíricos, Egger (2007) concluiu que "as taxas de imposto unilaterais significativas afetam a produção e as decisões de localização das empresas multinacionais". Porém, o estudo vai mais longe, ao explicar que taxas de imposto bilaterais (a taxa do país de acolhimento em relação à taxa do país investidor) também são um fator muito significativo nas decisões do investimento.

Por via disso, o mesmo autor concluiu que o imposto é não só atrativo para o IDE, como o é também para o comércio internacional.

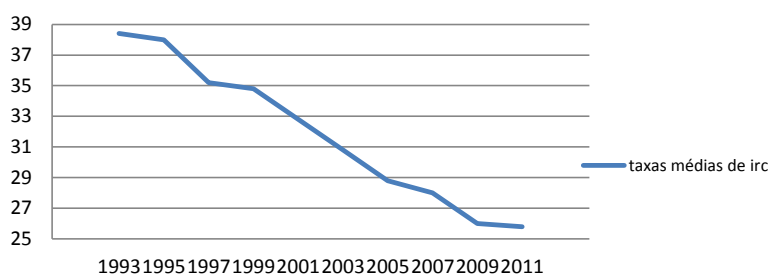
Daí que a fiscalidade tem sido e continua a ser um dos fatores com grande importância na atração do comércio internacional e do investimento estrangeiro, Egger (2009).

De acordo com Field (2003), é a política fiscal que determina o montante da carga fiscal a aplicar em cada Estado ou país que está na origem do conceito de concorrência fiscal, pois esta decorre da alteração das normas fiscais e tributárias que têm como principal

objetivo a atração de novos investimentos em atividades empresariais, em fluxos de investimento de capital ou no aumento da qualificação dos recursos humanos.

O gráfico 13, abaixo, mostra a curva descendente das taxas médias efetivas de imposto sobre as empresas nos países da OCDE no período compreendido entre 1993 e 2011. No gráfico presente a novidade reside no facto de apenas contemplar países da OCDE, o que reforça a ideia da importância que o IDE tem no desenvolvimento e crescimento dos países, mesmo nos mais desenvolvidos e da necessidade em baixar os impostos tendo em vista a captação do IDE.

Gráfico 13: Taxas médias de IRC nos países da OCDE 1993-2011.



Fonte: Adaptado da KPMG

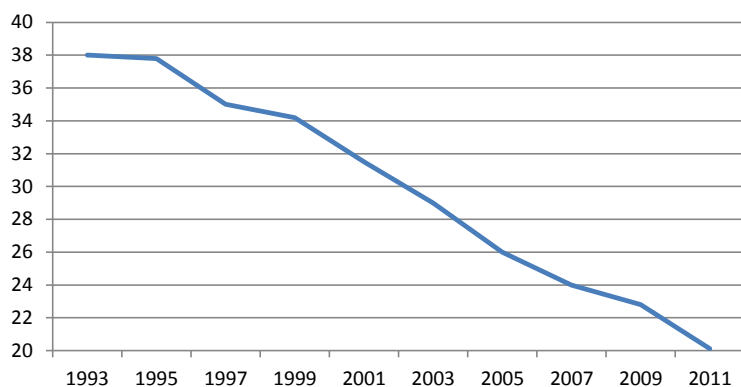
A conclusão principal que se pode retirar do gráfico 13 é a similitude da inclinação da curva do imposto sobre as empresas com a curva do gráfico 10. Com efeito, a redução do imposto sobre os lucros das empresas presentes no espaço OCDE caiu significativamente de cerca 38% em 1993 para aproximadamente 26% em 2011, tendência, esta, muito semelhante à amostra das taxas dos 86 países escolhidos no caso do gráfico 10.

Fica, pois, demonstrado que uma das formas de atrair IDE passa pela redução dos impostos sobre os rendimentos do capital investido. E, fica também, bem patente que não são apenas países em desenvolvimento que procuram atrair IDE pela via de benefícios fiscais, já que países desenvolvidos da OCDE usam idênticos processos.

Ora, como mais à frente se assinala, mal vão aqueles que “combatem”, em Portugal, os incentivos fiscais concedidos às empresas estrangeiras que estão ou queriam aqui desenvolver atividades que promovam emprego, desenvolvimento e crescimento económico.

No gráfico 14 procura-se individualizar o caso dos países da EU no tocante à evolução das taxas médias do imposto sobre os lucros das empresas ao longo de 19 anos. Pretende-se verificar até que ponto os países da União Europeia responderam à redução generalizada das taxas de imposto sobre o rendimento e, desse modo, afastar ou atrair IDE para as economias dos seus estados membros.

Gráfico 14: Taxas médias de IRC na EU 1993-2011.



Fonte: adaptado da KPMG

A curva descendente corresponde à lenta redução da carga fiscal sobre o rendimento das empresas no interior da EU e não difere da verificada na generalidade dos países da OCDE e outros, sejam eles considerados em desenvolvimento, sejam tidos como desenvolvidos. Um facto a assinalar é o de a evolução ser idêntica em termos percentuais nos três gráficos em estudo. Contudo, apesar da tendência mostrar que os países da OCDE estão fortemente empenhados em baixar os impostos em questão, os países da Europa Comunitária levam a dianteira. Com efeito, em 2011, os países da UE

já só cobravam cerca de 20%, em média, sobre os lucros das empresas, enquanto nos países da OCDE tal taxa era de aproximadamente 26%.

De acordo com Tanzi (2000) a queda sustentada das taxas de tributação direta das empresas associadas à crescente globalização dos mercados fomenta a competitividade fiscal entre os diversos Estados de forma a atrair mais investimento externo.

O mesmo autor também refere que a diminuição das taxas do IRC pode apresentar alguns efeitos perversos como é o caso de externalidades negativas, da redução da capacidade de tributação do capital, da alteração da estrutura fiscal no que diz respeito à tributação dos rendimentos do trabalho e do património que proporcionará o aumento da economia paralela, que por sua vez reduzirá significativamente a receita do IRC em função do PIB.

Em face desta redução que vem sendo praticada de forma generalizada pelos Estados, Tanzi (2000) entende que se esteja a seguir para a gradual eliminação da tributação direta sobre o lucro das empresas. Aquela posição é corroborada por Avi-Yonah (2000) quando refere que a concorrência fiscal, no limite, pode levar à ausência absoluta da tributação direta das empresas.

Na mesma linha de pensamento Andrade (2002) afirma que a acentuada diminuição da carga fiscal direta sobre as empresas poderá conduzir ao aumento da tributação de outras fontes de receita, nomeadamente o aumento da tributação sobre o trabalho, ou mesmo da tributação indireta, ou seja, a tributação do consumo como também salienta Zodrow (2003).

O quadro 8, abaixo, mostra a evolução das receitas do imposto sobre o rendimento das empresas em percentagem do produto interno bruto (PIB) de cada país considerado. Foram escolhidos 6 países da UE e os EUA e o período contempla 9 anos da última década.

Quadro 8: Receitas de IRC em percentagem do PIB (2000-2008), países selecionados.

	2000	2005	2008
EUA	2,6	3,1	1,8
Portugal	3,9	3,0	3,6
França	3,1	2,4	2,9
Espanha	3,1	3,9	2,8
Alemanha	1,8	1,7	1,9
Reino Unido	3,5	3,3	3,6
Itália	2,9	2,8	3,7

Fonte: Adaptado da OCDE (2010)

O quadro acima não é elucidativo quanto à evolução das receitas de IRC relativamente ao PIB no período considerado, em virtude de não se verificar uma tendência firme na respetiva variação. Com exceção da Espanha, a generalidade dos países da EU selecionados assinalam uma quebra em 2005 e uma aceleração em 2008. Nos EUA, como na Espanha verifica-se uma subida em 2005 e uma redução em 2008.

Contudo, a variação da taxa de IRC quando comparada com o PIB não pode ter uma leitura simples, quer quanto ao efeito IDE, que aqui importa salientar, quer quanto a períodos de desenvolvimento ou decrescimento das economias.

Existem muitos outros fatores que podem determinar tais variações e no caso português basta atender à maior eficiência na cobrança de IRC ou ter em conta a resolução de casos pendentes na justiça fiscal para que se assista a movimentos bruscos que não servem de padrão. Assim, no caso português, a cobrança do IRC representa 3,9% relativamente ao PIB em 2000, 3,0% em 2005 e de 3,6% em 2008, não permite concluir que se tratou de políticas errantes de atração e repulsão de IDE nos períodos considerados. O mesmo se pode afirmar quanto aos restantes países constantes do quadro, visto faltarem muitos outros dados para se poder concluir com alguma segurança.

Os estudos levados a cabo por Baldwin (2004) levou-o a concluir que efetivamente existe uma baixa correlação entre as taxas de IRC e o peso das receitas de imposto em função do PIB e o que estará em causa poderão ser fatores como é o caso da incidência subjetiva do IRC, ou seja o que está sujeito a imposto, como também das regras de

determinação da matéria coletável, bem como da existência de taxas reduzidas ou mesmo de taxas especiais. Outro fator muito importante, considerado por aqueles autores, é o relacionado com a importância relativa dos rendimentos das empresas no PIB, a qual está fortemente dependente de fatores económicos.

Também Warin (2006) ao debruçar-se sobre este fenómeno justifica o aumento das receitas de IRC em função do PIB em contraponto com a diminuição das referidas taxas ao considerar aspetos relacionados com a competitividade fiscal e a concorrência fiscal, indicando algumas das medidas aplicadas pelos Estados na tomada de consciência dos riscos da redução ou mesmo do desaparecimento das taxas de tributação das empresas, através do alargamento da base tributável, do reforço das administrações fiscais, da cooperação administrativa e da troca de informações entre administrações fiscais, do congelamento ou mesmo do desmantelamento de práticas de concorrência fiscal prejudicial através da introdução na legislação fiscal de normas anti-abuso para combate à fraude e evasão fiscal.

Através do quadro 9, abaixo, é possível verificar o movimento de entradas de IDE em países selecionados da UE e nos EUA, no período compreendido entre 2000 e 2008.

Quadro 9: Entradas de IDE em países selecionados, 2000-2008 (em mil milhões de dólares).

	2000	2005	2008
EUA	314	105	306
Portugal	7	4	5
França	43	85	64
Espanha	40	25	77
Alemanha	198	47	4
Reino Unido	119	176	92
Itália	13	20	-11

Fonte: Adaptado da OCDE (2010)

A irregularidade das entradas de IDE, quer nos EUA, quer em alguns dos países da Europa comunitária é a característica principal do quadro 12, acima, não apenas em países escolhidos da UE como nos EUA. A crise financeira de 2008 e o prenúncio do

seu despoletar – influenciando todo o sistema financeiro mundial – podem estar na origem do movimento desgarrado de capitais consubstanciado no IDE.

Enquanto em 2005 apenas a França e o Reino Unido apresentam valores aumentados relativamente a 2000 (França quase duplicou ao passar de 43 para 85 mil milhões de dólares e o Reino Unido subiu 57 mil milhões de dólares, no mesmo período, os restantes países considerados apresentam tendência para a redução, alguns de expressão significativa, como são os casos da Alemanha e dos EUA.

Em 2008 o comportamento continua a ser misto, sendo de realçar a tendência redutora da Alemanha, que passou de 198 em 2000, para 4 mil milhões de dólares em 2008 e dos EUA que recuperaram significativamente da baixa anterior (2005), atingindo 306 mil milhões de dólares em 2008, aproximando-se dos valores de 2000.

Quanto a Portugal, os números mostram que não tem sido um bom sitio para o IDE se fixar, o que é prejudicial para o desenvolvimento do país.

O quadro 10, abaixo, compara as entradas de IDE e as receitas de IRC em termos percentuais do PIB nos países da UE e dos EUA, em estudo, relativos ao mesmo período considerado, 2000-2008.

Quadro 10: Comparação entre as entradas de IDE e IRC em % do PIB.

	2000		2005		2008	
	IDE	IRC	IDE	IRC	IDE	IRC
Entradas de IDE e receitas de IRC em % do PIB						
EUA	3,2	2,6	0,8	3,1	2,1	1,8
Portugal	5,9	3,9	2,1	3,0	1,9	3,6
França	3,3	3,1	3,9	2,4	2,2	2,9
Espanha	6,8	3,1	2,2	3,9	5,3	2,8
Alemanha	10,4	1,8	1,7	1,7	0,0	1,9
Reino Unido	8,0	3,5	7,7	3,3	3,4	3,6
Itália	1,2	2,9	1,1	2,8	0,0	3,7

Fonte: Adaptado da OCDE (2010)

A principal conclusão que se afigura poder retirar do quadro anterior é a de que não está visível qualquer correlação entre a entrada de IDE em cada um dos países considerados e o aumento das receitas de IRC. Com efeito na generalidade dos países quando decresce o IDE aumentam as receitas fiscais do IRC em percentagem do PIB do respetivo país ou, pelo menos, mantém-se. E o contrário também é verdadeiro, ou seja aumenta o IDE e reduz o IRC. No primeiro caso vem a Itália, que em 2008 viu reduzir-se o IDE a zero, mas a taxa de IRC relativamente ao PIB aumentou de 2,8 para 3,7%. No segundo caso, a Espanha aumentou o IDE de 2005 para 2008 (mais 3,1 pontos percentuais relativamente ao PIB), mas a percentagem de IRC cobrado baixos em 1,1 pontos percentuais (3,9 – 2,8).

A concorrência fiscal tem-se acentuado nos últimos anos devido ao fenómeno da globalização que, por sua vez, fomenta a competitividade fiscal entre os Estados. Porém, Santos (2006) refere que depende sobretudo de saber até que ponto o incremento da concorrência fiscal tem ou não concorrido para o aumento das receitas fiscais, e questiona-se sobre o lugar que ocupam os impostos como fator de atracção ou repulsão do investimento.

De acordo com o mesmo autor, alguns estudos e inquéritos apontam para o facto de, sendo o fator fiscal importante na decisão de investimento, este está longe de ser o seu principal fator. Este autor, também considera que o fator fiscal poderá ser tão ou mais importante quanto maior for a similitude entre regiões ou territórios, ou seja, no que se refere à localização, à dimensão do mercado, ao ordenamento do território, à existência de mão-de-obra qualificada, à inovação, às infraestruturas, à estabilidade política, para enumerar alguns fatores que estão implícitos na decisão de onde investir.

Santos (2006) argumenta, ainda, que quando se refere a importância do fator fiscal, isso nem sempre quer dizer redução das taxas nominais de imposto, embora se reconheça que a nível psicológico possam ser consideradas importantes, dada a sua visibilidade. Mais importante no plano económico será a questão das taxas efetivas de tributação. Daí se apontarem vários fatores tanto a nível qualitativo como quantitativo.

Por exemplo, ao nível qualitativo importam a estabilidade dos sistemas políticos e económicos, o bom funcionamento da administração e da justiça tributária, a simplicidade e a transparência e ao nível quantitativo o peso de outros tributos assumem

igualmente uma enorme relevância, pois estão implícitos na carga fiscal e como tal na atracção do IDE.

2.2 Os efeitos fiscais sobre o IDE

Praticamente todos os governos utilizam medidas para atrair o investimento direto estrangeiro, pois o IDE pode gerar novos empregos, trazer novas tecnologias e, acima de tudo, pode promover o crescimento e o emprego. O aumento do rendimento nacional através dos impostos, dos salários e dos lucros pagos pelas empresas estrangeiras é de grande importância para um país cujos recursos naturais são escassos ou mesmo inexistentes. Além disso, o IDE pode afetar positivamente o rendimento interno através dos efeitos das externalidades positivas, tais como a introdução de novas tecnologias e a valorização dos recursos humanos. Tendo em conta estes potenciais benefícios, os decisores políticos continuamente reexaminam as políticas fiscais, de forma a garantir que as respectivas políticas sejam atrativas para os investidores.

Sobre este assunto a OCDE (2008) considera que a par da aplicação de políticas fiscais destinadas à captação de investimento, os governos tendem a fazer um equilíbrio entre o desejo de oferecer um ambiente fiscal competitivo e a necessidade de assegurar que as multinacionais contribuam adequadamente para a recolha dos impostos. A mesma instituição alerta para o facto de, sendo o imposto reconhecido como um dos fatores importantes nas decisões sobre onde investir, não é o seu principal determinante. O IDE é atraído para países que oferecem acesso a mercados e a previsíveis oportunidades de lucro, que possuam estabilidade macroeconómica, infraestruturas bem desenvolvidas e mercado de trabalho qualificado, de modo a que todos estes fatores influenciem a rentabilidade a longo prazo de um projeto.

A OCDE (2008) lembra que estando no centro do debate o nível mais apropriado da carga fiscal das empresas no país de acolhimento, coloca-se a difícil questão de saber qual a reação do IDE à tributação. Refere ainda aquela instituição que os estudos que examinam os fluxos do IDE sugerem que, em média, o IDE diminui 3,7% após o aumento de 1 ponto percentual na taxa de imposto e que há uma vasta gama de estimativas a apontarem para uma redução no intervalo de 0% a 5%, sendo que esta

variação reflete em parte diferenças entre as indústrias e os países analisados, ou mesmo os períodos em causa. Logo, o IDE parece reagir inversamente ao aumento das taxas de imposto, significando que, aumentando estas, baixará o volume daquele.

2.2.1 Planeamento fiscal

Em termos genéricos poder-se-á definir planeamento fiscal como um conjunto de esquemas legais, que visam diminuir o pagamento dos impostos.

No trabalho elaborado pela OCDE em 2008, acerca dos efeitos dos impostos no IDE, está referido que a maioria dos estudos efetuados sobre os efeitos da fiscalidade no IDE tendem a ignorar as estratégias do planeamento fiscal utilizadas pelos investidores, de forma a reduzir a sua carga fiscal. Contudo, tais estratégias parecem significativas e crescentes, razão pela qual, naquele trabalho a referida instituição encoraja os analistas a equacionarem os efeitos das atividades de planeamento fiscal quando se analisa o impacto da tributação sobre o IDE.

No ambiente global de hoje a concorrência fiscal é uma realidade de grande significado e incidência. Os investidores, por rotina, comparam a carga fiscal em locais ou países diferentes, bem como a semelhança dos países em termos da localização e do tamanho do mercado.

Ainda de acordo com a OCDE (2008), haverá um amplo reconhecimento de que a concorrência fiscal internacional é crescente e que a carga fiscal que poderá ter sido considerada num determinado momento, num dado país de acolhimento depressa pode deixar de ser competitiva por via da diminuição da carga fiscal noutro país.

No entanto, nem sempre é evidente que uma redução de imposto é condição necessária para a captação de IDE, desde que associada a essa carga fiscal existam infraestruturas desenvolvidas, serviços públicos eficientes e mão-de-obra qualificada, pois estes serão outros fatores a considerar pelo investidor, como já se referiu.

Na realidade, alguns dos maiores países da OCDE, com relativamente altas taxas efetivas de imposto, têm muito sucesso na atracção de IDE. É real que também estão em causa outros atributos para a atracção do IDE, como é o caso da dimensão do mercado e

a qualidade das estruturas do país de acolhimento, como se referiu acima. Por outro lado, uma carga fiscal reduzida pode não compensar se o ambiente em geral for fraco ou pouco atraente.

Embora muitas vezes os analistas se centrem mais na tributação direta, a importância de outros impostos deve ser reconhecida, como é o caso dos impostos sobre os combustíveis, sobre a energia, para citar apenas alguns, que se traduzem em fatores de planeamento fiscal.

A política fiscal também é influenciada pela necessidade dos governos introduzirem na legislação fiscal normas anti-abuso para proteger o sistema fiscal das cada vez mais sofisticadas formas de planeamento fiscal agressivo, que exploram as diferenças entre sistemas fiscais.

A OCDE (2008) indica que um dos principais desafios para os governos é o de encontrar um equilíbrio na elaboração de regras que levem a uma proteção adequada da base tributável, sem a imposição de um custo excessivo para o cumprimento daquelas regras pelas empresas.

O planeamento fiscal pode reduzir significativamente a carga fiscal sobre o IDE; por isso tem vindo a ser considerado pelas empresas como um elemento importante da gestão. O sucesso do desempenho empresarial, cada vez mais, se caracteriza pela eficácia e pela eficiência de todos os recursos, incluindo a gestão fiscal da empresa. Por isso há que melhorar a rendibilidade, gerindo os benefícios e os incentivos fiscais, de modo a deles retirar o máximo proveito.

Desenvolvendo um pouco mais o tema em análise, importa ter presente que, como contribuintes, as pessoas coletivas (e as pessoas singulares) poderão utilizar duas formas com vista à diminuição dos encargos fiscais designadas por planeamento fiscal legítimo ou elisão fiscal⁹ e por planeamento fiscal ilegítimo ou evasão fiscal. O art.º 3º do decreto-lei nº 29/2008 de 25 de Fevereiro caracteriza planeamento fiscal como sendo o uso de qualquer esquema ou atuação que determine, ou se espere que determine, de

⁹ Elisão fiscal (do latim *elidere*, eliminar, suprimir): implica a prática de ato ou conjunto de atos (operações), no âmbito da esfera de liberdade concedida aos particulares pelo princípio da legalidade ou tipicidade da tributação, tendo como efeito a aplicação de regime tributário menos oneroso do que se aplicaria sem que tal ato ou conjunto de atos tivesse sido praticado.

modo exclusivo ou determinante, a obtenção de uma vantagem fiscal por sujeito passivo de imposto.

Sanches (2006) considera que “planeamento fiscal consiste numa técnica de redução da carga fiscal, pela qual o sujeito passivo renuncia a um certo comportamento por este estar ligado a uma obrigação tributária ou escolhe, entre as várias soluções que lhe são proporcionadas pelo ordenamento jurídico, aquela que, por ação intencional ou omissão do legislador, está acompanhada de menos encargos fiscais.”

De acordo com Santos (2008) o contribuinte pode reduzir a sua carga fiscal dentro da lei (*intra legem*) ou seja quando a poupança fiscal é expressa ou implicitamente querida pelo legislador que estabelece normas negativas de tributação com exclusões tributárias, deduções específicas, abatimentos à matéria coletável ou estabelecendo isenções fiscais, zonas francas, para enumerar algumas, ou fora da lei (*extra legem*) também designada por elisão fiscal que acontece quando a poupança fiscal é obtida através da utilização de negócios jurídicos que não estão previstos nas normas de incidência fiscal e/ ou que, estando aqueles negócios jurídicos previstos nessas normas, têm um regime menos oneroso. O contribuinte também pode reduzir a sua carga fiscal, agindo contra a lei (*contra legem*) e tal verifica-se quando a poupança fiscal resulta da prática de atos ilícitos.

Na perspetiva do referido autor a elisão fiscal poderá ocorrer a nível interno de um ordenamento fiscal, mas também ocorre a nível internacional em virtude da pluralidade de regimes fiscais dos diversos ordenamentos distintos. Na elisão fiscal internacional estarão em causa, em princípio, a prática de atos lícitos, realizados no âmbito da esfera de liberdade de organização mais racional dos interesses do sujeito passivo.

Desta forma o mesmo autor considera que a elisão fiscal internacional assenta em dois pressupostos; por um lado a existência de dois ou mais ordenamentos tributários, dos quais um se apresenta, face a uma dada situação concreta, como mais favorável que o outro. Por outro lado a faculdade de opção ou escolha voluntária pelo contribuinte do ordenamento tributário aplicável, pela influência voluntária na produção do facto gerador em termos de atrair a respetiva aplicação.

O aumento da carga fiscal e o seu peso na economia leva os governos a reforçarem o combate à fraude e à evasão fiscal. Para tal, os governos através dos seus programas, e

não é exceção o governo português, têm vindo a desenvolver medidas com vista a reforçar o combate à evasão e fraude fiscal e entre essas medidas destaca-se a consagração de obrigações de comunicação, informação e esclarecimento à administração fiscal sobre esquemas ou atuações de planeamento fiscal agressivo.

Em Portugal estas medidas estão preconizadas no decreto-lei nº 29/2008 de 25 de Fevereiro e vêm de encontro à declaração de Seul de Setembro de 2006 promovida pela OCDE e que resultou da reunião de diversas administrações fiscais, onde foi referido expressamente o desenvolvimento crescente e muito rápido de esquemas de planeamento fiscal agressivo e a ligação entre tais práticas inaceitáveis de minimização fiscal e a intervenção dos intermediários fiscais, como é o caso dos consultores fiscais e das entidades financeiras.

Aquele documento vai mais longe ao declarar que o fenómeno do planeamento fiscal abusivo, promovido por aqueles intermediários fiscais gera efeitos desfavoráveis muito significativos, pois corrói a integridade e a justiça dos sistemas fiscais, desencoraja o cumprimento por parte da generalidade dos contribuintes e aumenta injustificadamente os custos administrativos de fiscalização da máquina fiscal.

Do que fica exposto pode concluir-se que, para além dos benefícios “normais” concedidos pelos governos às empresas estrangeiras que desejam investir nos seus países, há ainda o designado planeamento fiscal. Trata-se de estudo aprofundado realizado pelas empresas no sentido de retirarem proveito de lacunas na lei, de incongruências fiscais ou de outras facilidades para aumentar os respetivos proveitos. Tal pode levar à fraude e evasão fiscal o que prejudica as finanças públicas respetivas.

Uma outra conclusão que se pode retirar tem a ver com o facto de o IDE contribuir para que surjam mais indústrias ou serviços, porventura novos, que proporcionem riqueza, desenvolvimento e crescimento económico, por razões já expostas nos pontos anteriores.

Ora, sendo os impostos um dos fatores que pode repelir ou atrair IDE, consoante são elevados ou baixos, quando comparados com os cobrados noutros países, compreende-se que a carga fiscal menos onerosa pode funcionar (e funciona, mesmo) como fator

facilitador/propiciador do desenvolvimento e crescimento económico, como se refere no ponto seguinte.

2.3 O imposto como fator de competitividade e de crescimento económico

O governador do Banco de Portugal (BP), Carlos Costa, num artigo de opinião publicado no Diário Económico, define economia competitiva como sendo aquela que assegura o emprego da respetiva população ativa em condições que lhe permitem validar ou aumentar, de forma sustentada, o seu nível de vida e que, simultaneamente, aumenta a produtividade e cria valor.

Ao contrário, uma economia que preserva o nível de emprego e/ou garante o escoamento da sua produção de bens e serviços à custa do nível de salários e do nível de vida da população é uma economia em processo de declínio e, portanto, uma economia não competitiva.

Uma política de promoção da competitividade significa gerar mais valor acrescentado por cada ativo e salvaguardar ou aumentar a taxa de emprego. Essa política pode-se traduzir num aumento da produtividade bem como no aumento da produção de bens e serviços com mais valor acrescentado.

O aumento da produção contribui para a utilização das unidades produtivas já instaladas e/ou contribui para a criação de novas unidades empresariais que levam ao exercício de novas competências e novos produtos, com maior valor acrescentado, contribuindo, desta forma, para o aumento dos salários e do bem-estar social.

Assim, um dos mecanismos utilizados pelos governos para a captação de investimento é a fiscalidade que pode influenciar a competitividade das economias.

Aqui pode introduzir-se a questão do fator “imposto”, limitando este não só a carga fiscal que incide sobre os rendimentos obtidos pelo investimento estrangeiro, mas também sobre o custo de outros fatores ligados à atividade, como sejam os impostos sobre o património e sobre as matérias e bens importados, principalmente.

Assim, consoante o peso da carga fiscal também os preços dos bens produzidos pelas empresas com IDE ou dos serviços por elas prestados, se apresentam no mercado capazes de competirem com os concorrentes, designadamente com os externos.

Embora a competitividade não dependa exclusivamente da redução dos impostos sobre as empresas, no caso vertente, empresas com IDE, é verificável que tal pesa no apuramento do preço de custo e, conseqüentemente no preço de venda e, desta forma faz com que a empresa venda mais ou menos consoante o maior ou menor preço que pratica.

Se tal não acontecesse ficariam prejudicados muitos dos esforços para atrair IDE, uma vez que a carga fiscal sobre tudo o que se relaciona com investimento tem influência significativa na decisão do investidor, como provam os inúmeros casos de concorrência entre países pela via da carga fiscal que fazem incidir sobre o IDE.

Porém, de acordo com OCDE (2008) a sensibilidade do IDE a estímulos fiscais encontra-se significativamente dependente de vários fatores, como por exemplo o sector de atividade onde o investidor pretende realizar o investimento, o facto do ciclo económico se encontrar em expansão ou em retração, as infraestruturas e as políticas implementadas pelo

país recetor, entre outras. Pelo que, muito dificilmente, poder-se-á considerar a fiscalidade como um fator determinante exclusivo na captação de IDE. De qualquer forma, e ainda de acordo com aquela organização, a fiscalidade é um fator que não pode ser desprezado.

Há, contudo, quem tenha uma visão redutora do efeito do imposto no crescimento económico.

Easson (2004) defende que os incentivos fiscais para a captação de IDE não devem ser recomendados, porque é errado tanto na teoria como na prática. Por um lado é errado em termos teóricos, principalmente, devido às distorções que causam, pois há investimentos que nunca seriam efetuados num determinado local se não existissem aqueles incentivos e por outro lado em termos práticos são ineficientes e ineficazes.

O mesmo autor considera que os incentivos fiscais só muito raramente constituem o maior fator determinante na decisão de onde investir, logo não são eficazes e são

ineficientes devido ao custo que no longo prazo muitas vezes excede os benefícios que foram concedidos. Além do mais há outras críticas que frequentemente são levantadas e são inequitativas, a partir do momento em que por vezes beneficiam uns investidores e não beneficiam outros.

O autor vai mais longe considerando que os incentivos fiscais são de controlo difícil e logo abertos ao abuso fiscal pois não há qualquer transparência na sua aplicação, pelo que não é surpreendente que sejam dados alertas por algumas instituições, como é o caso do Banco Mundial e do FMI aos países desenvolvidos para que se retraiam de oferecer incentivos fiscais aos investidores estrangeiros.

Porém, o que parece verificar-se nestes últimos tempos é o considerável aumento dos países que sabiamente vêm ignorando aquele alerta, com vista ao aumento da sua capacidade de atração, oferecem cada vez mais incentivos para dessa forma captarem mais investimentos. Veja-se, por exemplo, da Holanda que vem cada vez mais incentivando as empresas estrangeiras, com benefícios fiscais, a transferirem o seu centro de negócios para aquele Estado, podendo destacar-se a empresa portuguesa Pingo Doce, o grupo irlandês U2 e os britânicos Rolling Stones, só para mencionar alguns.

Capítulo III

IDE: uma perspectiva portuguesa

3. Considerações gerais

Portugal encontra-se localizado no extremo ocidental da Europa do sul e é banhado pelo Atlântico. Tem um ambiente politicamente estável com um governo de tipo parlamentar, democraticamente eleito, mas não é suficientemente acolhedor para negócios e investimentos estrangeiros. Como em todos os países da UE, as fronteiras de Portugal estão totalmente abertas ao livre fluxo de comércio com outros países membros da UE. A moeda em curso é o Euro e, em termos económicos, segue as diretivas da Comissão Europeia.

Com uma população de 10 milhões e 720 mil pessoas, de acordo com os censos de 2011, Portugal é bem mais do que isso, pois são cerca de 250 milhões de pessoas que falam Português em todo o mundo, sendo a quinta língua mais falada no mundo.

As relações externas de Portugal no domínio económico e os fortes laços que unem o país à União Europeia têm fortalecido as relações com os mercados internacionais. Por outro lado, o seu envolvimento com os países africanos de expressão portuguesa, bem como com o Brasil e também com os EUA, faz com que se estabeleça uma base sólida e eficiente para a internacionalização de Portugal.

Para apoiar a internacionalização, Portugal está dotado duma rede nacional de infraestruturas e plataformas logísticas, as quais podem ser consideradas como importantes portas de entrada, naturais, para a Europa, destacando-se os principais portos marítimos no continente, que recebem todo o tráfego internacional, como é o caso do porto de Sines.

Sines é um dos maiores portos de águas profundas da Europa, recebendo 38% de todos os navios de carga que chegam e partem de Portugal, seguido pelo porto de Leixões (20%) e pelo de Lisboa (17%). Os dois principais terminais de contentores, um na Bobadela e outro em Leixões, fazem a ligação direta com o porto de Lisboa e o de Leixões, pois no segundo caso o terminal encontra-se mesmo no interior do porto.

No que respeita à rede ferroviária de carga, existem 4 linhas de transporte ferroviário internacional a sair de Portugal e uma cadeia logística, com ferrovias-portos terminais espalhados por todo o país. Portugal está, ainda, dotado de três aeroportos internacionais

no continente, além de 7 nas ilhas (Açores e Madeira), com passagens diárias regulares e voos de carga para todos os países europeus, América, África e Ásia e ainda 22 000 Km de estradas principais e um dos maiores índices de autoestradas da Europa.

Além desta rede, as mudanças na infraestrutura energética desempenham um importante papel na economia portuguesa, pois Portugal detém uma das maiores taxas de consumo de energia limpa da Europa, uma vez que aproveita de grandes investimentos efetuados em energia eólica, solar e energia das ondas.

Com um ambiente empresarial favorável, houve períodos, após 25 de Abril, nos quais Portugal conseguiu atrair grandes quantidades de IDE com medidas que encorajavam as empresas a promover a competitividade.

Ontem, como hoje, tornou-se muito importante promover a competitividade das empresas através da implementação de medidas como é o caso da legislação laboral, da simplificação do sistema tributário, da concessão de incentivos fiscais, do desenvolvimento de infraestruturas de apoio à atividade económica, de justiça eficiente e rápida e da regulação do mercado, entre outras medidas.

A captação do investimento direto estrangeiro, seja ele na criação de novas empresas, na aquisição de empresas já existentes ou mesmo na fusão com empresas nacionais, é essencial para que o país consiga sair da atual fase negativa que atravessa.

O IDE pode traduzir-se num conjunto de vantagens extremamente importantes de que são exemplo o aumento das exportações, que poderão contribuir para a redução do défice comercial e de capital e que, por sua vez, permitirão a criação de postos de trabalho e ao aumento da atividade produtiva.

Para isso, Portugal deverá apostar na sua posição estratégica e não se ver como um Estado periférico da Europa, sem interesse porque se encontra situado no centro nevrálgico do mundo, ou seja, é o ponto de encontro das várias economias em crescimento sejam as economias sul e norte americanas, as novas economias africanas como Angola, Moçambique, África do Sul, etc. e as diversas economias orientais, fazendo do nosso país, uma das porta de entrada e de saída dos bens transacionáveis para e de todo o mercado europeu. Dessa forma, Portugal poderá aproveitar e rentabilizar infraestruturas que ao longo das últimas décadas apenas penalizaram o

erário público nacional, uma vez que o retorno desse investimento ainda não se verificou.

3.1 Evolução recente do IDE em Portugal

Foi no período do pós segunda Guerra Mundial que se deu um grande impulso no investimento internacional através das multinacionais americanas, embora a sua origem se possa localizar no Século XIX, devido à possibilidade da exploração dos recursos naturais noutras regiões e também devido à construção de grandes vias de comunicação como por exemplo os caminhos-de-ferro.

Pode afirmar-se que o IDE como hoje se conhece se iniciou com a necessidade das empresas norte americanas, que forneciam a logística dos exércitos aliados na segunda Guerra, se instalarem na Europa logo a seguir ao terminar da guerra, para dar corpo ao Plano Marshall, de ajuda americana aos povos europeus famintos e destruídos.

Foi a partir da década de 50 do século passado que Portugal alterou a sua estratégia em termos comerciais e financeiros, ao proceder à sua abertura moderada ao exterior. Nesse período, tanto em termos políticos como em termos económicos, o governo de então optou por um deliberado afastamento face aos grandes movimentos internacionais verificados no pós-guerra. Durante a década de 60, um número crescente de empresários e até mesmo os tecnocratas do governo defendiam uma maior integração com os países industrializados do norte da Europa, como um mal necessário, ao estímulo da economia portuguesa, Neves (1994).

No plano internacional, registava-se um crescimento contínuo do IDE, com grande predominância para as empresas norte-americanas que tiravam proveito do seu capital, da sua tecnologia e da sua capacidade empreendedora e de gestão para investir, quer nos novos países, quer na Europa arrasada pela guerra Dunning (1983).

Foi durante o período entre 1953-1964 que houve um aumento substancial da componente de investimento estrangeiro na economia portuguesa, isto devido à crescente influência dos industriais europeus, que contribuíram para a conceção de dois planos de desenvolvimento económico para períodos de 6 anos cada. O primeiro vigorou nos anos de 1953 a 1958 e previa uma percentagem de 6% de componente

investimento estrangeiro e o segundo plano vigorou para os anos de 1959 a 1964 e previa uma componente de 25% de IDE.

Porém esta abertura viria a concretizar-se de forma mais sólida a partir da adesão de Portugal, como membro fundador, à Associação Europeia de Comércio Livre (EFTA), aquando da sua organização, que foi concretizada em 1959. No ano seguinte, Portugal também aderiu ao Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT) e tornou-se membro do FMI e do BM.

No segundo plano de desenvolvimento económico estava prevista uma aceleração da taxa de crescimento que viria a tornar-se imperiosa devido à eclosão da guerra em Angola no ano de 1961, que posteriormente viria a alastrar-se aos outros territórios portugueses em África. Ora, as guerras no então designado ultramar português exigiam, não só muitos meios financeiros que, sem o IDE nas indústrias nacionais não seria possível, mas também interessava a Portugal não ficar isolado nos fóruns internacionais a respeito da guerra colonial.

A liberalização da economia portuguesa prosseguiu com o sucessor de Salazar, Marcello Caetano, que, em 1972, assinou um acordo de comércio livre com a Comunidade Económica Europeia, sendo que sob este acordo, que entrou em vigor no início de 1973, foi imposto a Portugal a abolição das restrições à maioria dos bens transacionados com aquelas comunidades até ao ano de 1985. Como membro de pleno direito da EFTA e com a presença de investidores estrangeiros, Portugal viu as suas exportações diversificarem-se entre 1960 e 1973, Neves (1984).

De acordo com Simões (1993), a economia portuguesa veio a mudar significativamente em 1973, comparativamente com a posição que tinha em 1960, tendo o PIB crescido 120 por cento em termos reais. O peso do sector industrial aumentou 300 por cento, o sector dos serviços aumentou 200 por cento e a agricultura, a silvicultura e as pescas tiveram um incremento de apenas 16 por cento. A taxa de crescimento das exportações, durante este período, foi de 11 por cento ao ano, que em 1960 correspondia a um pequeno grupo de produtos, tais como conservas de peixe, cortiça em bruto, têxteis, algodão e vinho. Em contrapartida, no início de 1970, a lista das exportações portuguesas já refletia uma significativa diversificação. Vários foram os segmentos da

indústria orientados para a exportação e em 1973 mais de um quinto dos produtos que saíam das fábricas, destinavam-se à exportação.

Segundo aquele autor a revolução de Abril veio romper radicalmente com a ordem económica vigente em Portugal, dando origem à nacionalização dos grandes grupos económicos portugueses e ao aumento significativo dos salários que provocou uma situação de pouca atratividade para o investimento estrangeiro e acima de tudo, veio gerar um clima pouco propício ao IDE. Entre 1974 e 76 houve um número significativo de desinvestimentos e de encerramentos de empresas, como consequência da instabilidade social e política. No plano externo, a crise internacional provocada pelo aumento do preço do petróleo influenciou negativamente o investimento internacional, o que ajudou a agravar o clima empresarial e social.

Para o mesmo autor a opção por um sistema de economia de mercado e as alterações implementadas tanto a nível político como a nível laboral resultaram numa melhoria das condições de acesso ao IDE, pelo que se verificou uma pequena recuperação nos anos de 1978-1979. Durante a década de 70 as características do IDE evoluíram de uma estratégia de investimentos virados para a exportação, no início dos anos 1970, para investimentos voltados para o abastecimento do mercado interno. Contudo, no final da década já se verificava a tendência de investimentos orientados para o exterior.

Os anos 80 trouxeram a globalização dos negócios a nível mundial, o incremento dos acordos de cooperação e a internacionalização do sector dos serviços e ainda trouxe a adesão de Portugal às Comunidades Europeias, no dia 1 de Janeiro de 1986.

Simões (1993), considera que foram implementadas diversas medidas tendentes a dinamizar o investimento estrangeiro no quadro de uma opção clara pela economia de mercado, tendo ocorrido no início dos anos 1980, pelo que deram uma grande influência ao IDE durante a década. A nível nacional, a medida mais relevante foi a publicação, em 1980, do Sistema Integrado de Incentivos ao Investimento, que preconizava a concessão de incentivos em face dos efeitos esperados dos projetos de IDE sobre a modernização da indústria, o equilíbrio regional e a criação de emprego, sendo que a adesão à CEE veio encorajar o governo português a adotar uma postura cada vez mais liberal face ao IDE.

Segundo Simões, (1993) na primeira metade da década de 1980, o governo português investiu na promoção internacional de Portugal como localização atrativa de investimento, dando origem a uma taxa anual média de crescimento superior de 47%. A segunda metade da década poder-se-á considerar de expansão do IDE, o que fez de Portugal um recetor de investimentos orientados para o mercado europeu, tendo-se traduzido numa taxa anual média de crescimento de 70%. Nesta década os investimentos estrangeiros direccionaram-se mais para o sector dos serviços, principalmente para a Banca, Serviços e Imobiliário.

O quadro 11 abaixo mostra, não apenas a evolução do IDE em Portugal, mas também o IDE de Portugal no exterior ou desinvestimento.

Quadro 11: Evolução do IDE em Portugal (milhões de contos).

	1980	1985	1987	1989	1993	1996
Investimento	8,6	47,6	72,8	286,5	475,4	698,1
Desinvestimento	0,8	1,2	7,4	13,2	226,2	603,1
Investimento líquido	7,8	46,4	65,4	273,3	249,2	95,0

Fonte: Banco de Portugal

Da análise do quadro acima ressaltam duas conclusões importantes. A primeira é o crescimento quase exponencial, do IDE do exterior para Portugal. Com efeito, partindo dos 8,6 milhões de contos no início da década de 80, em 1985 o total do IDE atingiu 47,6 milhões de contos, ou seja, mais de cinco vezes o valor inicial e, no final da década o montante era de 286,5 milhões. Significa esta evolução que, no espaço de uma década o investimento externo realizado em Portugal subiu mais de 3.300%, o que mostra como, naquela altura, Portugal era considerado um bom lugar de aplicação de capital com carácter de permanência.

O referido quadro mostra, também, que os seis anos finais da década de 90 foram muito favoráveis ao IDE em Portugal, uma vez que o respetivo montante foi de 475,4 milhões de contos em 1993 e 698,1 em 1996, ou seja, neste último ano o valor do IDE correspondia a quase duas vezes e meia aquela que foi recebido em 1989, já considerado excelente.

A segunda conclusão principal que se pode retirar do referido quadro respeita ao desinvestimento ou seja à saída de IDE para o exterior ou ao investimento de empresas nacionais noutros países. Com efeito, se no início da década, os 0,8 milhões de contos não eram significativos, já os 13,2 milhões em 1989 não era um volume sem interesse. Na década de 90, o desinvestimento ou investimento português no estrangeiro era de 226,2 milhões de contos em 1993 e 603,1 em 1996, ou seja quase três vezes mais.

Importa referir, desde já, que não se tratou de um verdadeiro desinvestimento, enquanto entendido como a saída ou abandono de indústrias estrangeiras que se haviam fixado em Portugal. Tratou-se de um outro facto relevante para as empresas portuguesas, qual seja a sua internacionalização. Quer dizer, Portugal passou a investir no exterior, de forma significativa.

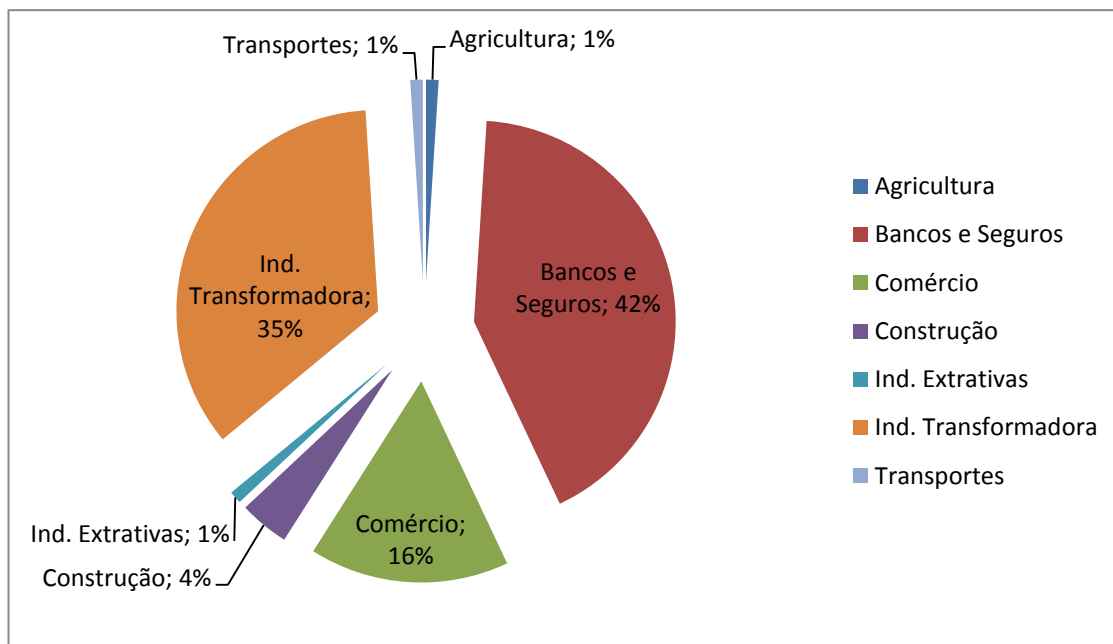
Os destinos do Investimento Direto Estrangeiro Português no Exterior (IDPE) foram essencialmente os Países Africanos de língua Oficial Portuguesa (PALOP) e o Brasil. Neste país o IDPE atingiu 48 milhões de contos em 1996, correspondendo a 30% do total efetivamente investido por Portugal no exterior.

Significativa, também, foi a parte do IDPE em Espanha, refletindo o processo de integração económica da Península Ibérica nas Comunidades Europeias.

Outras particularidades do IDE em Portugal respeitam aos setores de atividade onde tal se refletiu e às origens de tais investimentos. Quanto aos setores preferidos refiram-se os principais, ou seja, bancário, seguros, indústrias transformadoras e comércio e restauração.

No que respeita especificamente ao ano de 1995, o gráfico 15 confirma a preferência dos investidores nos anos anteriores.

Gráfico 155: Estrutura setorial do IDE em Portugal, 1995.



Fonte: Banco de Portugal

Assim o setor bancário e de seguros concorrem com 42% para a captação do IDE em Portugal, logo seguido das indústrias transformadoras com 35% e do comércio com 16%. A construção e as indústrias extrativas não se apresentam com grande significado, quando comparadas com os outros três setores de atividade.

Relativamente aos países de origem do investimento importa salientar o Reino Unido (28%), a França (21%) a Espanha (17%) e a Alemanha (10%), logo todos fazendo parte das, então, Comunidades Europeias, de acordo com o Banco de Portugal.

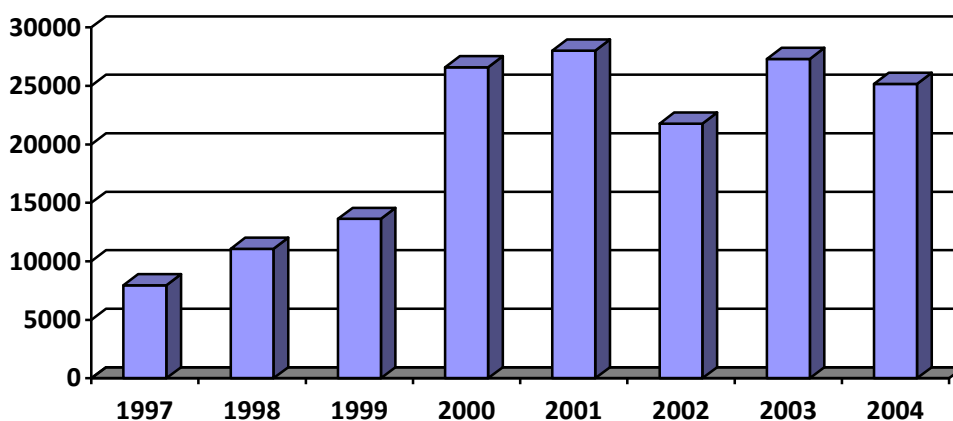
Quanto aos setores de atividade preferidos pelos investidores nacionais no estrangeiro, refira-se, a Banca, Seguros, imobiliário e serviços, a indústria transformadora, transportes e comunicações, eletricidade, gás e água e o comércio, restauração e hotelaria.

Já na década de 1990, as autoridades portuguesas tiveram de efetuar uma mudança radical de atitude face ao IDE, que coincidiu com o aprofundamento e alargamento da União Europeia e com a globalização. Assim, as medidas implementadas para a captação de investimento foram direcionadas mais para o setor industrial, o que se

traduziu no investimento efetuado na Autoeuropa, o maior investimento estrangeiro efetuado em Portugal, que veio ajudar a dinamizar a indústria automóvel, eletrónica e metalomecânica.

O gráfico 16, seguinte, apresenta a evolução do IDE em Portugal a partir de 1997, expresso em dólares.

Gráfico 166: Evolução do IDE bruto em Portugal 1997-2004 (milhões de dólares).



Fonte: Banco de Portugal

O gráfico 16 também se apresenta expressivo quanto ao crescimento do IDE em Portugal a partir de 1997, na esteira do que vinha do antecedente. Em 1997 a expressão do IDE em dólares rondava os 7 500 e seguiu uma trajetória ascendente nos anos seguintes, até atingir o seu pico em 2001, onde o seu montante era de aproximadamente 27 500 US\$, ou seja quase quatro vezes superior ao do ano base. Tratou-se de um período de forte atratividade de Portugal quanto ao IDE.

De referir que o novo milénio trouxe grandes alterações no panorama internacional de captação de IDE. Por outro lado, a nível internacional, o sudeste asiático passou a apresentar-se como o novo centro de gravidade da economia mundial, com a China e a Índia a terem crescimentos endógenos elevados, o que tornou tais países como destinos preferenciais dos investimentos internacionais, servindo a respetiva região sobretudo como plataforma exportadora para outras zonas do globo. Por sua vez, a nível europeu passou a assistir-se a uma nova dinâmica do mercado interno, devido à entrada de dez novos países do Leste na União Europeia.

Pelo exposto, se constata a dificuldade do Estado português em fazer face à perda de competitividade de Portugal, como destino do IDE, face à atratividade dos países do Leste europeu e do Sudeste asiático.

O IDE constitui um instrumento essencial no processo de desenvolvimento da economia portuguesa, não só através dos seus efeitos diretos, mas também, através dos efeitos indiretos. A Unidade de Coordenação do Plano Tecnológico, no seu documento de trabalho em relação aos efeitos que o IDE pode ter no processo de globalização das empresas portuguesas, indica que, no que toca aos efeitos diretos, estes são de natureza quantitativa, pois residem na aplicação de capital estrangeiro em projetos nacionais potencialmente rentáveis, enquanto os efeitos indiretos são essencialmente qualitativos, traduzindo-se na transferência de tecnologia que pode melhorar a inovação doméstica, a transferência de *know-how* de gestão e competências de desenvolvimento do capital humano, o estímulo à competição na economia doméstica. Neste caso realça-se a produtividade, a redução das pressões inflacionistas e, também a integração da economia doméstica em cadeias internacionais de fornecimentos, que possam oferecer uma redução de custos dos *inputs*, prover economias de escala e incrementar as exportações.

Aquele documento também apresenta um breve diagnóstico do IDE em Portugal com aspetos negativos e aspetos positivos. Como aspetos negativos salienta a insuficiente capacidade de atrair investimento durante um período de grande expansão de IDE internacional, em virtude da aposta num padrão de investimento acente em sectores produtores de bens e serviços não-transacionáveis e presentemente, da presença dentro da EU de novos Estados membros com melhores condições em termos de mão-de-obra, custos do trabalho, níveis de proteção social e posição geográfica, para além dos elevados custos de contexto que o país apresenta, como se abordará mais adiante. Como pontos positivos o documento refere o estreitar de relações privilegiadas com regiões fortemente inovadoras dos EUA, Norte da Europa e Ásia, dado que contribuem para um reforço do IDE em direção a Portugal.

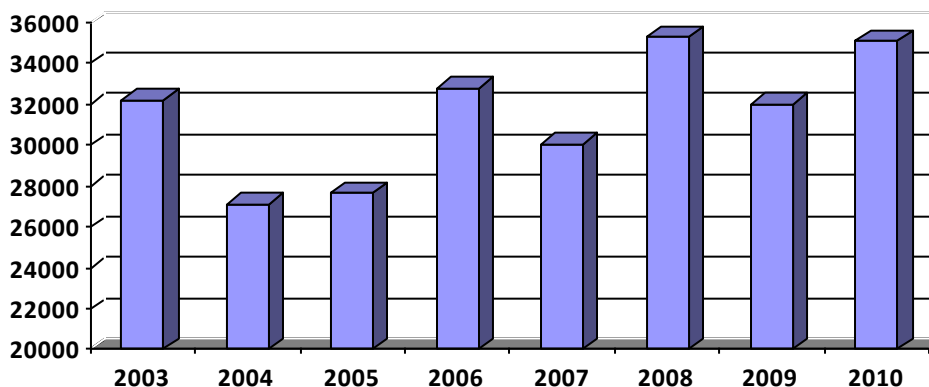
Relembre-se a importância do IDE pelos seus efeitos estruturantes no sector industrial, constituindo uma necessidade estratégica da economia portuguesa, em face do seu impacto direto no valor acrescentado nacional e pelos efeitos induzidos no tecido

produtivo, pelo que se torna muito necessária a sua dinamização nos sectores produtivos de bens transacionáveis.

Numa perspetiva global, verifica-se que a percentagem de IDE mundial captado por Portugal tem vindo a decrescer.

O gráfico 17 apresentado a seguir mostra as entradas de IDE desde 2003 até 2010, desta feita em euros, cuja evolução apresenta alguma irregularidade, o que pode significar fragilidades de Portugal na respetiva captação.

Gráfico 177: Evolução do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal (Milhões de euros).



Fonte: Banco de Portugal

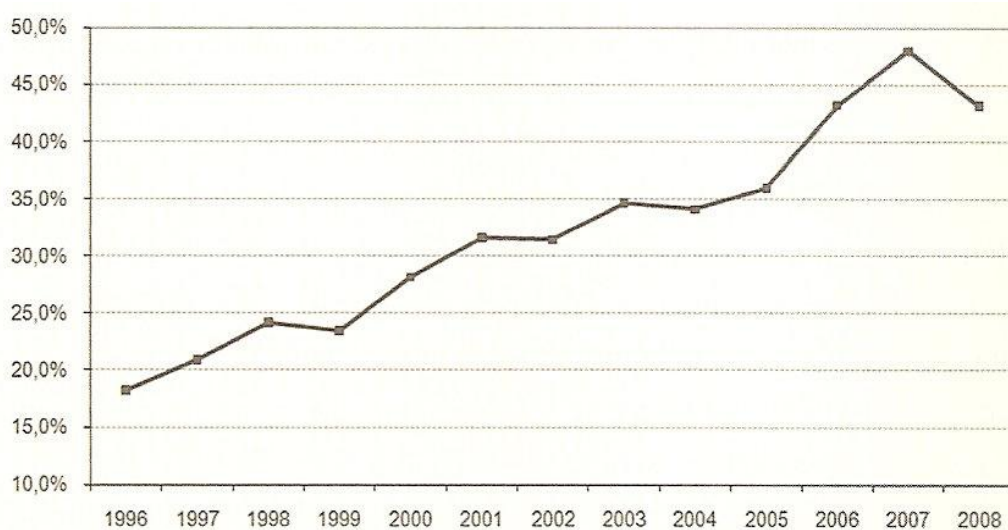
Mesmo considerando que o gráfico 16 está expresso em dólares e o gráfico 17 se apresenta em euros, parece poder concluir-se que as oscilações verificadas no primeiro, também se repercutem no segundo. Com efeito, no gráfico acima, após a queda significativa de 2004, relativamente ao ano precedente, quantificada em cerca de 5 000 milhões de euros (32 000-27 000) verifica-se uma recuperação nos dois anos seguintes. O ano de 2007 volta a reduzir-se relativamente ao ano anterior, mas em 2008 é atingido o pico do período, visto o IDE entrado em Portugal ter-se aproximado dos 36 000 milhões de euros.

A recuperação de 2010, quando comparada com a redução de 2009, pode significar as oscilações decorrentes da instabilidade financeira internacional e da perda de condições de Portugal para a fixação de grandes investimentos, ao contrário do que aconteceu no passado.

De acordo com o Banco de Portugal, em 2010, o IDE bruto em Portugal atingiu um montante total de 35 mil milhões de euros, o que significou um crescimento de 9,6% face ao ano anterior.

A seguir apresenta-se o gráfico 18, o qual expressa a evolução do IDE em Portugal em percentagem do produto interno bruto, entre 1996 e 2008.

Gráfico 18: Investimento Direto Estrangeiro em Portugal em percentagem do PIB.



Fonte: Banco de Portugal

A curva ascendente que representa a evolução do IDE face ao PIB português no período considerado, apresenta uma inclinação que não espelha de igual modo aquela que se obteria se se unissem os pontos das barras anuais dos gráficos 17 e 18. Em causa, estão, porventura, as oscilações anuais do PIB português que não tem uma inclinação tão regular como aquela apresentada pelo gráfico 18. Mesmo assim, importa reter que a inclinação da linha se apresenta ascendente relativamente ao PIB, o que é positivo para a economia nacional.

3.1.1 Origem do IDE destinado a Portugal

No período compreendido entre 1980 e 1996, a origem do IDE em Portugal era essencialmente da União Europeia. De entre os países que mais investiram em Portugal

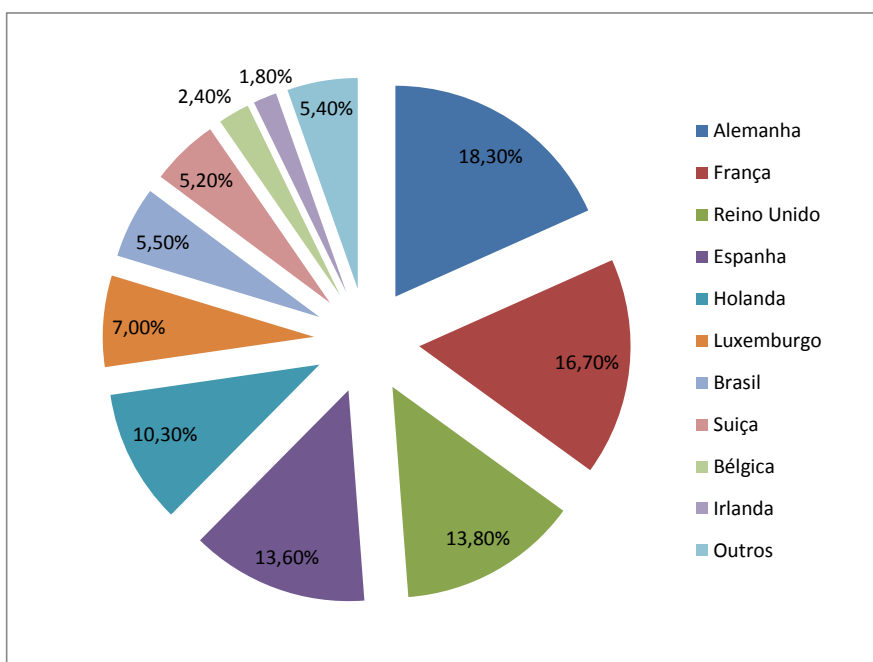
destacam-se o Reino Unido com 28% do IDE total, a França (21%), a Espanha (17%) e a Alemanha (10%).

A atração de Portugal no período considerado derivou da entrada para as então comunidades europeias em 1986, do Mercado Único em 1992, dos custos associados ao investimento e do grau de desenvolvimento do país.

Segundo dados publicados pelo Banco de Portugal, relativamente ao IDE captado por Portugal durante o ano de 2010, o que se verifica é que o IDE continuou a ser preferencialmente de origem comunitária.

Com efeito, o IDE da Europa Comunitária ascendeu a 86,6% do total no período considerado e os principais países investidores foram a Alemanha, a França, o Reino Unido e a Espanha, conforme gráfico 19, abaixo.

Gráfico 19: Investimento estrangeiro em Portugal por países de origem.



Fonte: Banco de Portugal

Assim, como no período anterior, os últimos anos de IDE em Portugal foram de origem comunitária, embora tendo-se assistido a uma inversão quantitativa e qualitativa dos valores e países envolvidos.

Fora da União Europeia salienta-se a participação do Brasil e da Suíça no IDE em Portugal, esperando-se que a recente entrada de capital estatal chinês na Eletricidade de Portugal (EDP), possa fazer alterar a qualidade e a quantidade do IDE em Portugal num futuro próximo.

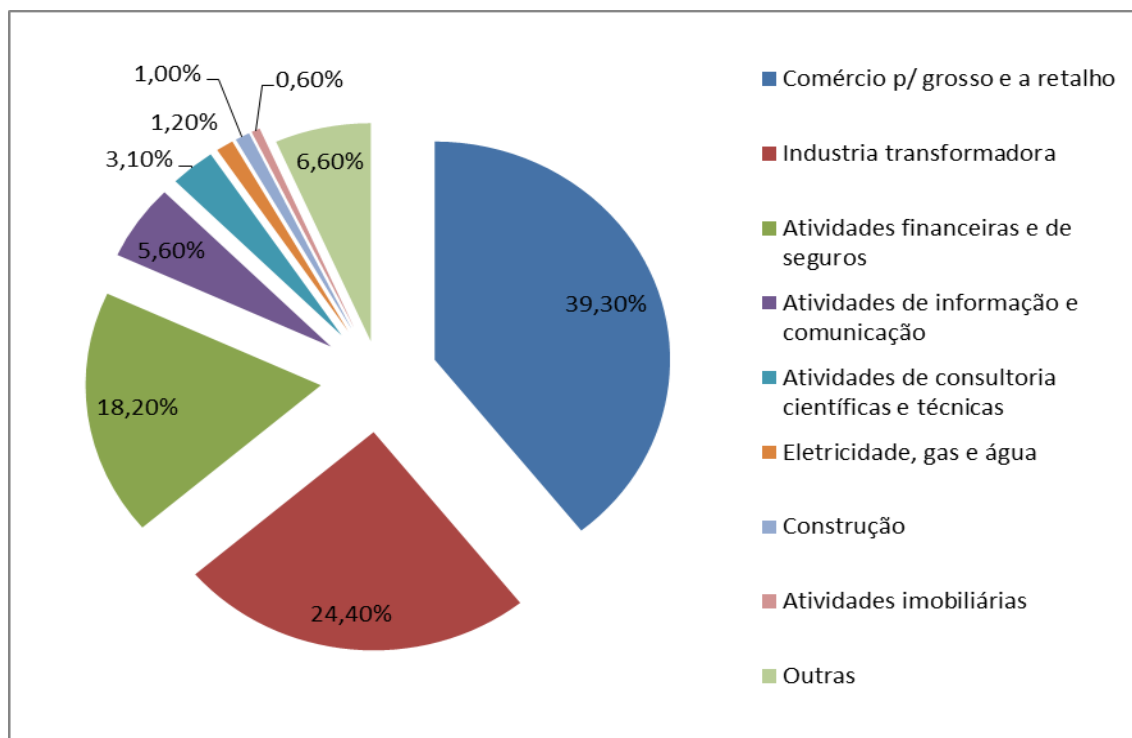
A atual crise financeira mundial e portuguesa não tem sido propícia à entrada de IDE, assim como o não são as condições oferecidas por Portugal aos investidores, como se refere mais adiante. Não fora isso, talvez fosse possível captar mais IDE do Brasil, principalmente na atividade industrial ligada à aviação.

3.1.2 Setores de atividade do IDE em Portugal

Os setores de atividade nacionais mais procurados pelo IDE no período de 1980 a 1996 foram os bancos, seguros e afins com 40% do respetivo total, segundo o Banco de Portugal. De acordo com a mesma fonte, 31% do IDE destinou-se às indústrias transformadoras e 11% fixou-se no comércio e restauração. Os restantes 18% do IDE dispersaram-se por outras atividades menores.

No período seguinte os setores de atividade não foram muito diferentes, mas a ordem de preferência inverteu-se. Com efeito, de acordo com a mesma fonte, do total do IDE bruto, cerca de 82% foi destinado ao setor do comércio por grosso e a retalho, ao setor da indústria transformadora e ao setor das atividades financeiras, pela ordem indicada, conforme se pode verificar pela análise do gráfico 20.

Gráfico 200: Estrutura setorial do IDE em Portugal, ano de 2010.



Fonte: Banco de Portugal

Saliente-se a coincidência quanto às origens do IDE e aos setores de atividade preferidos, nos dois períodos analisados. Com efeito, quer a origem, quer as atividades não diferiram de um período para o outro. O que variou – e aí está a coincidência – foi a ordem quantitativa desses mesmos investimentos. Quer dizer, os países mais investidores no primeiro período foram os que investiram menos no período seguinte. E os setores de atividades preferidas pelos investidores foram os mesmos nos dois períodos, mas na ordem inversa.

3.2 Fatores de atração e de repulsão do IDE em Portugal

Portugal parece ter deixado de ser um destino preferencial dos investidores de longo prazo, ou seja de IDE. Não será tanto o fator periférico em que o país se posiciona, quanto à Europa, embora tal contribua, especialmente no tocante ao IDE de origem comunitária. O fator distância geográfica, afinidades linguísticas e históricas e disciplina económica pesam na altura de decidir sobre onde investir. Ora, quanto a essas

variáveis e no contexto europeu comunitário, tal tem significado e inibe muitos dos investidores. Contudo, relativamente ao resto do mundo, Portugal está bem posicionado para facilitar o comércio internacional, que é uma decorrência importante do IDE, na medida em que este promove aquele.

De acordo com Deloitte (2011), são vários os fatores limitativos do IDE em Portugal, um dos quais o sistema fiscal, uma vez que está de tal modo implementado que não fomenta a competitividade da economia portuguesa nem é “amigo” dos investidores. Por outro lado, Portugal possui uma legislação laboral de tal forma inflexível e garantística que afasta o investimento.

Um outro fator fortemente inibidor do IDE é a não eficácia dos tribunais e a complexidade das leis. Para decidir sobre um litígio, qualquer tribunal demora anos, o que não se compadece com a celeridade da economia dos dias de hoje. Por outro lado, as leis são muitas e complexas e não há ninguém que as consiga interpretar no seu conjunto. A simplicidade das leis são um fator essencial na competição pelo IDE e as leis portuguesas funcionam de forma a repelir o IDE.

A burocracia é um obstáculo a quem quer ser célere e o IDE necessita de celeridade. O IDE não se compadece com anos de espera por licenciamentos, seja resultante do poder central, sejam oriundos do poder autárquico.

A descoordenação entre serviços dificulta qualquer processo de licenciamento ou de autorização e isso traduz-se em custos e em tempo que o IDE não pode suportar.

Se os incentivos fiscais não têm sido os mais adequados à captação de IDE, como apenas se aflorou acima – antes pelo contrário, como se dirá mais adiante – os outros custos incluídos nos designados “custos de contexto” que a AICEP tem tentado reduzir, desde há anos, não tem ajudado ao IDE. Para além dos indicados existiram, até à pouco tempo, falhas nas infraestruturas portuárias, rodoviárias, ambientais e sociais. Mas persistem, e quiçá aumentaram, a fraude e a evasão fiscal e a penalização dos que criam riqueza, através da carga fiscal, o que é um contrassenso.

Se se abordar a questão da tributação dos lucros, das mais-valias e eventual transferência de resultados, é possível concluir que se está perante desincentivos ao IDE em vez de incentivos. No caso dos investimentos internos, por exemplo, o que tem

acontecido nos últimos anos é as empresas deslocalizarem as suas sedes ou algumas atividades para outros países mais “amigos” fiscalmente. Estão neste caso países como a Espanha, Luxemburgo e Holanda, para citar apenas alguns.

O quadro 12, abaixo, apresenta uma relação das áreas onde são mais sentidos os constrangimentos ao IDE em Portugal.

Da leitura do referido quadro ressalta que, em termos de importância relativa, os incentivos financeiros ao investimento (IDE) apresentam-se como o fator mais relevante para os inquiridos sobre os temas em questão (35%).

O fator limitativo ao IDE, seguinte, respeita ao funcionamento dos tribunais (26,7%), quase em paralelo com os incentivos fiscais. Segue-se a legislação laboral (25,8%) e os custos de mão-de-obra (24,7%).

A burocracia emperra a captação de IDE por Portugal em 17%, à frente de mais seis obstáculos de menor dimensão, alguns dos quais relacionados com os quatro principais.

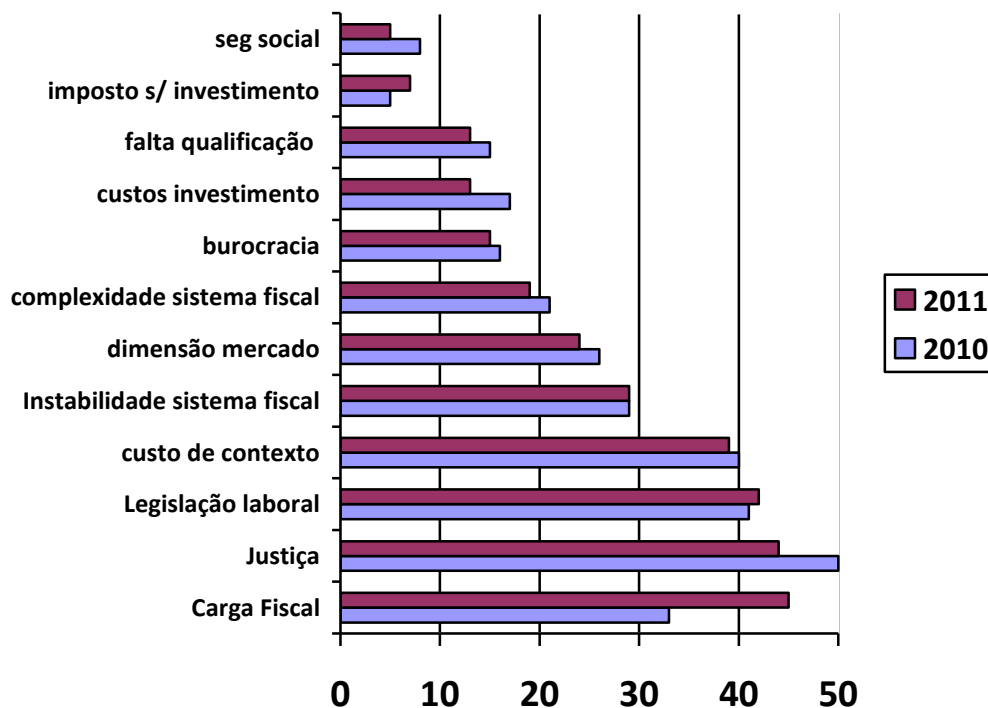
Quadro 11: Áreas mais importantes, para captar/manter investimento, segundo inquéritos a empresas selecionadas (em %).

Áreas	
Incentivos financeiros ao investimento	35,0
Funcionamento eficaz dos tribunais	26,7
Incentivos fiscais ao investimento	26,1
Legislação Laboral	25,8
Custos de mão-de-obra	24,7
Simplificação burocrática em geral	16,9
Custos dos fatores de produção	12,7
Simplificação da área fiscal	10,4
Redução carga da segurança social	9,5
Legislação comercial	6,9
Informações fiscais vinculativas prestadas em tempo útil	5,9
Acordos prévios sobre preços de transferência	3,4

Fonte: Deloitte

Já o gráfico 21 que se apresenta, abaixo, mostra os maiores obstáculos ao IDE em termos percentuais para os anos 2010 e 2011.

Gráfico 211: Maiores obstáculos ao IDE em termos percentuais.



Fonte: Deloitte

Da análise do gráfico, acima, ressaltam quatro áreas que constituem verdadeiros entraves ao investimento direto estrangeiro em Portugal, quais sejam, a carga fiscal, a justiça, a legislação laboral e os custos de contexto. Estas áreas são como um “cancro” crónico que corrói a economia e que a impede de crescer, uma vez que o IDE é indispensável para que Portugal saia da recessão e estagnação em que se encontra desde há vários anos. Contudo, afigura-se que só em estado de verdadeira necessidade é que se poderá alterar o modo de procedimento da justiça e da legislação laboral. Por outro lado, quanto à carga fiscal, também só por forte imposição externa ou através de políticas muito corajosas, assentes em maioria parlamentar significativa, é que poderão ser alteradas, porque persiste um verdadeiro ataque a tudo o que é lucro e capital que bloqueia qualquer iniciativa normal em tal sentido.

Segundo o Gabinete de Estratégia e Estudos do Ministério da Economia - GEE (2011), a probabilidade de um determinado projeto (IDE) vir para Portugal é de apenas 1,3%, o que fica muito longe dos 22,6% britânicos, o destino preferido, dos 16,5% franceses, dos 7,8% da Alemanha e da Espanha (5,9%). Isto no conjunto dos países que fazem parte da União Europeia. É a prova dos enormes entraves ao IDE existentes em Portugal.

Conclui-se, por conseguinte, que são muitos e quase inamovíveis, os obstáculos colocados por Portugal ao IDE, tornando muito difícil atrair qualquer investidor que queira optar por aqui se fixar com permanência, porque é o país que o impossibilita.

3.3 Investimento de Portugal no Exterior

Neste trabalho importa também referir, embora com menos profundidade, o IDPE. E importa referir por várias razões. De entre elas destaca-se a necessidade de algumas empresas criarem dimensão, já que as limitações, territorial e populacionais do país, constituem fatores impeditivos de tal realização. Depois importa crescer no exterior, para que empresas de determinada dimensão e de potencial tecnológico não venham a ser absorvidos por outras estrangeiras em consequência da sua pequenez. Finalmente, é de todo o interesse que empresas nacionais aproveitem mercados estrangeiros com afinidades históricas, linguísticas e outras que se encontram em processo de crescimento acelerado. Estão, neste caso, o Brasil, as ex-colónias de Angola, Moçambique e Cabo Verde, para citar os principais destinos de investimento nacional no exterior.

Entre 1980 e 1996 o IDPE concentrou-se na criação ou no desenvolvimento de empresas (65%) e em empréstimos e suprimentos feitos às empresas já localizadas no exterior (25%).

Os países de destino do IDPE foram os países da União Europeia, sendo de 39% em 1984 e de 82% em 1995, segundo dados do Banco de Portugal.

Fora da UE, o IDPE foi orientado para os EUA, o Brasil e os PALOP, embora sem grande regularidade, o que pode significar que não obedeceu a qualquer estratégia, mas eventualmente a respostas a oportunidades ocasionais.

Contudo, em 1996, foi muito expressivo o investimento português no Brasil, ano em que atingiu 48 milhões de contos, representando 30% do IDPE desse ano.

No interior da UE, o destino preferido do investimento nacional foi Espanha, refletindo não só o processo de integração económica acelerada na Península Ibérica, mas também o facto da proximidade geográfica e das afinidades históricas e linguísticas.

O quadro 13, abaixo, mostra o IDPE nos anos de 1995 a 1997, em milhões de escudos.

Quadro 12: Investimento direto português no exterior (milhões de contos).

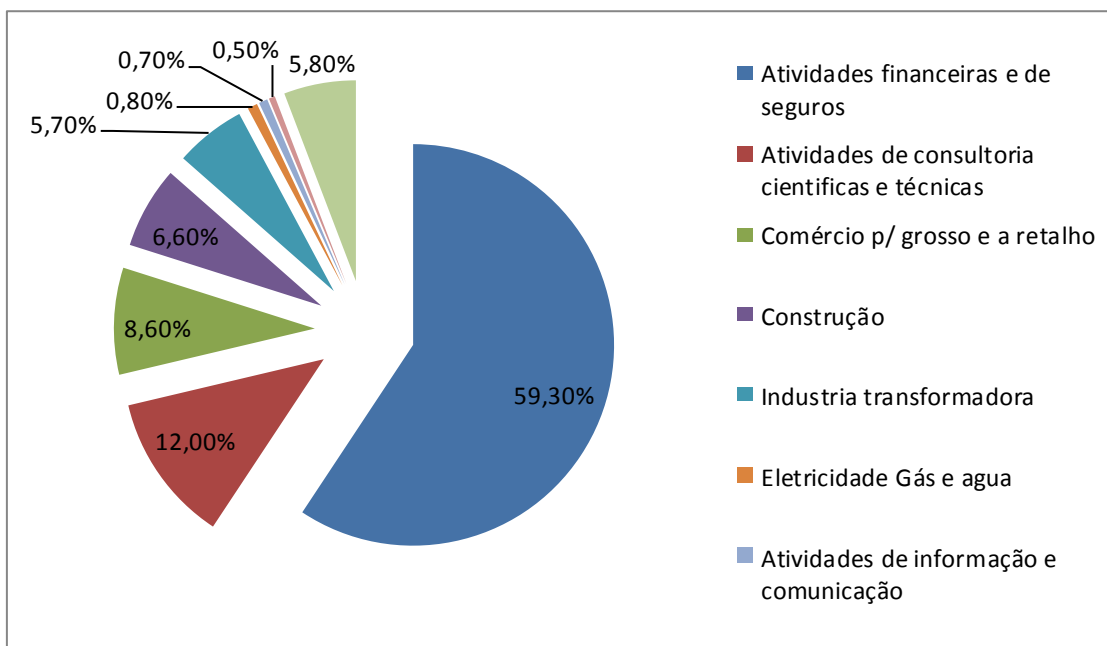
Zonas/ países	1995	1996	1997
Espanha	52 024	11 278	48 062
França	11 850	194	7 334
Reino Unido	4 635	1 493	5 596
Alemanha	408	1 987	146
PALOP	3 782	5 084	10 055
Total	103 338	118 011	290 347

Fonte: Banco de Portugal

A análise do quadro 13 permite salientar, como se referiu, a preferência pelos países das Comunidades Europeias e destes a Espanha, a França e o Reino Unido.

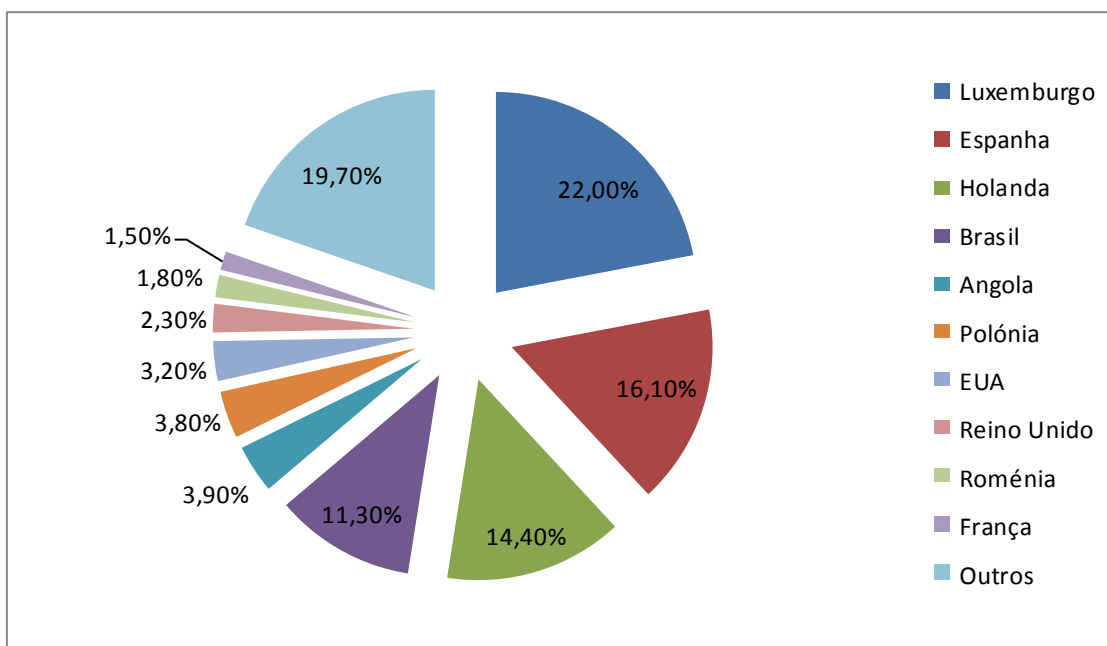
Os setores preferidos pelos investidores portugueses foram, segundo o Banco de Portugal, no referido período, a banca, seguros, imobiliário e serviços, seguidos da indústria transformadora, transportes e comunicações, eletricidade, gás e água e comércio, restauração e hotelaria (Vd. Gráfico 22)

Gráfico 222: Investimento direto português no exterior por setores de atividade, no ano de 2010.



Fonte: Banco de Portugal

Gráfico 233: Investimento direto português no estrangeiro por países de destino no ano de 2010.



Fonte: Banco de Portugal

Mais recentemente as preferências do IDPE vão para a Holanda, Espanha, Angola e Luxemburgo, segundo a agência para o investimento e comércio externo português (AICEP) e o BP (Vd. Gráfico 23).

A Holanda tem sido um destino preferido nos últimos anos, afigurando-se que as causas principais estão relacionadas com a carga fiscal portuguesa, por um lado, e com a maior facilidade de acesso ao financiamento, por outro. Contudo, é muito significativo, o facto do Banco de Portugal referir que relativamente aos primeiros seis meses do ano de 2010, o ano de 2011 ter verificado um acréscimo de 134% do total de tais investimentos.

Esta saída de capital nacional para país da UE em grande parte foi por motivos relacionados com a fiscalidade deveria fazer refletir não só os governos, mas a generalidade dos parceiros sociais e até do cidadão comum, porque o que está em causa é exportação de postos de trabalho e o aumento do exército de desempregados. E isso tem muito a ver, também, com a demagogia de alguns políticos que colocam o seu interesse acima dos interesses do país que dizem defender.

3.3.1 Que razões levam empresas portuguesas a investirem na Holanda?

Durante décadas, a Holanda tem sido a jurisdição escolhida por muitas empresas multinacionais e fundos para a constituição de sociedades gestoras de participações sociais (SGPS), que em inglês se designam por *holdings*, e financeiras intermediárias. Além disso, e de acordo com a agência holandesa para o investimento estrangeiro (NFIA)¹⁰, a Holanda possui um clima social, económico e político sólido, a par de um excelente ambiente jurídico-tributário, o que lhe permite proporcionar boas oportunidades de investimento a investidores estrangeiros.

Desta forma a Holanda transformou-se num dos países europeus mais atraentes para o planeamento fiscal das EMNs, tendo para cima de 20 000 “empresas-caixa de correio”, ou seja sociedades sem uma presença comercial substancial, registadas no seu território, segundo a SOMO, uma organização não-governamental holandesa direcionada para a investigação em EMNs.

¹⁰ Nederlands Foreign Investment Agency

Entre as empresas internacionais que têm subsidiárias ou veículos financeiros com propósitos fiscais na Holanda estão nomes tão conhecidos como Nike, Coca-Cola, Ikea, Gucci, Sun ou Google.

Esta deslocalização de capitais para a Holanda tem sido designada nos meios económicos e financeiros por “sanduiche holandesa” e a agência financeira Bloomberg define a designada “sanduiche holandesa” como sendo, não mais que um estratagema que as empresas aproveitam para transferir montantes de capital de uns países para outros, de forma a minimizar os seus impostos. Porém, este esquema é aplicado de forma legal, pois a lei holandesa permite este tipo de operações, sendo, uma forma de captar mais investimentos para o país. Esta atitude holandesa funda-se no facto de, não existir harmonização fiscal no espaço europeu, ao mesmo tempo que se mantêm os paraísos fiscais e a não tributação das transações financeiras.

Porque é que as empresas multinacionais têm tanto interesse em criar *holdings* na Holanda? A Holanda tem uma taxa de IRC, relativamente, baixa (25,5 por cento) em comparação com as taxas alguns dos seus vizinhos. Para além disso, as empresas podem receber mais-valias e dividendos de subsidiárias sem pagar impostos.

Segundo um relatório da consultora Deloitte (2011), a Holanda tem uma das mais vastas redes de acordos fiscais bilaterais do mundo, limitando muito a possibilidade da dupla tributação para empresas com operações em vários países. Além disso, acrescenta o relatório, as autoridades fiscais holandesas têm uma «atitude aberta». Isto significa que a autoridade fiscal holandesa está disponível para «discutir previamente condições fiscais» com as empresas, discussões que podem ser formalizadas em acordos expressos, o que fornece «um máximo de certeza» às empresas.

Muito se tem falado acerca da transferência de capitais de Portugal para a Holanda, o que, de acordo com dados do Banco de Portugal, vem acontecendo desde há algum tempo, com as empresas cotadas em bolsa e que fazem parte do PSI¹¹ 20, pelo que indicia que aquele país comunitário é o destino preferencial das empresas portuguesas para a instalação das *holdings*.

¹¹ Portuguese Stock Index, corresponde às vinte maiores empresas constantes do índice da bolsa Euronex Lisboa.

No caso Pingo Doce, a *holding* Jerónimo Martins detentora de uma subsidiária polaca com sede na Holanda, aproveitou o sistema fiscal permitido pela Holanda, para transferir a maior parte do seu capital para aquele país, beneficiando, assim, do planeamento fiscal e dos tratados para evitar a dupla tributação que a Holanda assinou com um número alargado de países.

No entanto, o fenómeno não é só português. De acordo com NFIA, há vários anos que milhares de empresas de todo o mundo abrem filiais ou subsidiárias na Holanda, normalmente por razões ligadas ao planeamento fiscal.

Conclusão

Esta dissertação teve por finalidade o estudo da influência dos impostos no investimento direto estrangeiro em geral e em particular em Portugal, de forma a contribuir para a captação de IDE.

Considera-se que esta investigação é atual e muito pertinente, adequada à área das ciências Empresariais e de grande importância para a área dos investimentos externos, contribuindo para ajudar a perceber do papel dos impostos na captação do investimento direto estrangeiro.

O investimento direto estrangeiro é um assunto que tem merecido aprofundado estudo, porventura não o suficiente para permitir uma conclusão firme sobre os seus benefícios e prejuízos, quer no país de destino, quer no país de origem. Estão em causa situações como desenvolvimento, emprego, melhor nível de vida, exploração de recursos naturais, poder económico das empresas fornecedoras de IDE, afetação de empresas e concorrência locais, no país de destino, para apenas se referir algumas das consequências. No país exportador do IDE há também consequências a nível da exportação de tecnologia, diminuição de exportações, perdas de emprego, afetação de outras empresas, entre outras.

É por via disso que, de um lado se encontram autores que só referenciam os benefícios do IDE, enquanto do lado oposto se depara com estudiosos que apresentam e justificam posição contrária.

Apesar de tais posições, verifica-se que existe uma grande apetência e corrida ao IDE por parte da generalidade dos países, o que pode induzir que os benefícios do IDE superam os seus prejuízos eventuais.

Se até há uma dezena de anos os investidores focalizavam o seu interesse nos países desenvolvidos, designadamente nos EUA e Europa, mais recentemente os mesmos investidores têm vindo a apostar nos países emergentes e em outros que possuem matérias-primas essenciais.

Existem variados incentivos ao IDE, isto é, os países oferecem, na sua generalidade, um conjunto de benefícios aos investidores que decidam investir nos seus países. Entre tais

benefícios estão a isenção ou a redução de impostos sobre os lucros das empresas investidoras e sobre a respetiva transferência e a tributação do património e do trabalho. Por isso, se conclui que os benefícios fiscais oferecidos aos investidores constituem um valioso contributo para a captação de IDE.

Portugal foi, até há alguns anos, um país recetor de IDE, o qual serviu para o acelerar do desenvolvimento do país em vários setores de atividade, por via do efeito transversal que tal provocou na generalidade dos setores, que apresentavam algum atraso, relativamente aos países concorrentes.

Nos anos mais recentes tem-se assistido a um crescente desinvestimento em Portugal, sendo notória e muito sentida a deslocalização de muitas empresas para outros países da Europa, grande parte deles localizados no leste Europeu, onde as condições oferecidas ao IDE superam as de Portugal. Como consequências de tal deslocalização há mais desemprego, a economia deixou de crescer, encerram empresas, exporta-se menos e desce o nível de vida das populações.

Ao mesmo tempo que se verifica o abandono de muitas empresas estrangeiras, é possível constatar a saída de capitais nacionais e outros ativos com destino a outros países, no que se designa por internacionalização das empresas portuguesas ou investimento português no exterior. Os destinos principais de tais investimentos foram e são o Brasil e outros países lusófonos, como Angola, Moçambique e Cabo Verde, para citar apenas os mais significativos. No caso do Brasil tratou-se de aproveitar as privatizações de alguns setores de atividade económica, primeiro e o aproveitar do forte desenvolvimento da economia daquele país, depois.

No caso dos países africanos de língua oficial portuguesa foi o acompanhar do seu desenvolvimento acelerado depois do acesso à independência e à acalmia política e social do pós-independência e do pós-guerras civis pelo controlo do poder, que levou a muita destruição.

Há, contudo, casos excecionais de investimento externo português que foge às situações que são normalmente estudadas, porque implicam com alguma inércia do poder e do contrapoder, que estão a causar constrangimento aos agentes económicos. Estão, neste caso as leis e a paralisação dos tribunais, a legislação laboral e a ausência de incentivos fiscais adequados, para além de outros custos de contexto menos significativos.

Com efeito, nos últimos anos, algumas das principais empresas portuguesas deslocalizaram as sedes das suas unidades económicas para países da Europa, e outras zonas, com a finalidade de obterem financiamento e, o que é mais importante e preocupante, visando escapar aos impostos que penalizam a respetiva atividade. O caso da Holanda, como país refúgio de muitas empresas portuguesas, deveria constituir um “case-study”, pelo significado que tem de procura de benefícios fiscais e acalmia legal.

À guisa de conclusão final refira-se a convicção de que o IDE, devidamente enquadrado e regulado, constitui um fator importante do desenvolvimento económico dos países e de melhor nível de vida, principalmente dos países acolhedores.

O estudo dos efeitos dos impostos no IDE não se esgota com este trabalho, o qual apenas aflora alguns aspetos importantes de tal temática. Seria bom e muito dignificante para a autora que este trabalho pudesse ser aproveitado para estudos posteriores e de mais ampla abrangência.

Bibliografia

- Aguiar, S. e Gulamhussein, M. (2009). *O Impacte do Risco Político no Investimento Directo Estrangeiro – O caso do Brasil como País de Destino*. Lisboa. Edições Sílabo.
- Aitken, B., e Harrison, A. (1999). Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela. In: *American Economic Review*, 89(3).
- Alfaro, L., Chanda, A., Kaleamli-Ozcn, S. e Sayek, S. (2004). FDI and Economic Growth: the Role of Local Financial Markets. In *Journal of International Economics*, 64.
- Alguacil, M., Cuadros, A. e Orts, V. (2010). Inward FDI and growth: the role of macroeconomic and institutional environment. In: *Journal of Policy Modeling*. Economics Department and Institute of International Economics, Universitat Jaume I. Castellón.
- Andrade, M. (2002). Concorrência Fiscal e Concorrência Fiscal Internacional na Tributação Direta do Capital. in *Boletim de Ciências Económicas*, XLIV, 2001
- Andreas, H. (2006). *Taxation in a Global Economy*. Cambridge, UK: Cambridge University Press
- Avi-Yonah, (2000). *Globalization, Tax Competition, and the Fiscal Crises of the Welfare State*. University of Michigan Law School. 113 Harvard Law Review, May, 2000.
- Baharumshah, A. e Thanoon, M. (2006). Foreign capital flows and economic growth in East Asian countries. In: *China Economic Review* , 17.
- Baldwin, R. and Krugman P. (2004). Agglomeration, Integration and Tax Harmonization. in: *European Economic Review*, 48(1).
- Baranson, J. (1978). Technology Transfer: Effects on US Competitiveness and Employment. In: US Department of Labor. *The Impact of International Trade and Investment on Employment*. Washington.

Blomström, M. e Wolf, E. (1994). Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico. In: W. Baumol, R. Nelson and E. Wolf (Eds.), *Convergence of Productivity: Cross-National Studies and Historical Evidence*, 263-84, Oxford and New York: Oxford University Press

Bloomberg News (2004). “Os governos europeus cortam impostos para estimular o crescimento do investimento”. 31 de dezembro de 2004. <http://www.bloomberg.com> - consultado em 04/10/2011.

Borensztein, E., Gregorio, J. e Lee, J. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? In: *Journal of international Economics* 45.

Bye, M. (1958). Self-financed multi-territorial units and their time horizon. In: *International Economic Papers* 18

Byrge, J., Pakko, M. (2006). Freedom, Trade and Growth. In: *International Economic Trends*. Federal Reserve Board of Saint-Louis.

Campos, N. e Kinoshita, Y. (2002). Foreign Direct Investment as Technology Transferred: Some panel Evidence from the Transition Economies. Centre for Economic Policy Research. In: *Discussion Paper No 3417*. Paper also available at www.cepr.org/pubs/dps/DP3417.asp

Carbaugh, R. (2009), *International Economics*. 12th Edition. USA. South-Western College Publ.

Carkovic, M. e Levine, R. (2002). “Does Foreign Investment Accelerate Economic Growth? Minnesota University. *Working paper*.

Caves, R. (1971). Industrial Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. In: *Economic*, XXXVIII, February, pág. 1 – 27.

Cypher, J. e Dietz, J. (2008). *The process of economic development*. London. 3rd edition, Taylor & Francis e-Library – www.eBooksstore.tandf.co.uk.

Chang, H-J., (2003). *Kicking Away the Ladder – Development Strategy in Historical Perspective*. London. Anthem Press.

- Colander, D. (2000). 'The Death of Neoclassical Economics', *Journal of the History of Economic Thought*. Cambridge University Press.
- Corden, W. (1974). "The theory of international trade". In: J. H. Dunning (Ed.) *Economic Analysis and the multinational enterprise*. London: George Allen & Unwin Ltd.
- Cunha, T. (2006). *O Investimento Directo Estrangeiro e a Fiscalidade*. Coimbra. Almedina.
- De Mello, L. (1999). Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data. In: *Oxford Economic Papers*, Vol. 51.
- De Mooij, R. e Ederveen S. (2001). Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research. In: *CPB Discussion Paper*.
- Deloitte,(2011). Taxation and investment in Netherlands 2011.
http://www.deloitte.com/assets/DcomGlobal/Local%20Assets/Documents/Tax/Taxation%20and%20Investment%20Guides/2011/dttl_tax_guide_2011_Netherlands.pdf
- Desai, M., Foley C. e Hines J. (2004). Foreign direct investment in a world of multiple taxes. In: *Journal of Public Economics* 88.
- Dunning, J. (1983). Market power of the firm and international transfer of technology: A historical excursion, *International Journal of Industrial Organization*, 333.
- Dunning, J. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham, England and Reading, Mass.: Addison Wesley Publishing.
- Dunning, J. (1993). *The Globalization of Business*. London. Routledge.
- Dunning, J. (2001). The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past Present and Future. In: *International Journal of the Economics of Business*, vol. 8 (2).
- Durham, J. (2004). Absorptive Capacity and the Effects of Foreign Direct Investment and Equity Foreign Portfolio Investment on Economic Growth. In: *European Economic Review*, 48

Easson, A. (2004). *Tax Incentives for foreign direct investment*. The Hague, The Netherlands. Kluwer Law International.

Egger, P. et al. (2007). *Bilateral Effective Tax Rates and Foreign Direct Investment*. Oxford University Center for Business Taxation. Working paper, WP 08/02.

Egger, P. e Markusen J. (2009). "International Welfare and Employment Linkages Arising from Minimum Wages. in: *NBER Working Papers 15196*, National Bureau of Economic Research, Inc.

Ernst & Young's (2010). European attractiveness survey.

Field, T. (2003). Tax Competition in Europe and America. *In: Tax Notes International*, Volume 29, number 13, Março.

Financial Times (2004) – 15/16 de 2004

FMI, (2010), "Balance of Payments and International Investment Position Manual" 6^a Edição – BPM6 – New York.

Fonseca, N., Bressan, A., Iquiapaza, R.A. e Guerra, J. (2007). Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil. *In: Contab. Vista & Rev.*, v. 18, n. 1.

Fontoura, M. e Crespo N. (2006). 30 Anos de Investigação Sobre Externalidades do IDE para as Empresas Domésticas – Que Conclusões? *In: Working Papers 2006/02*, Department of Economics at the School of Economics and Management (ISEG), Technical University of Lisbon.

Fukuda, S. e Toya, H. (1993). Conditional Convergence in East Asian Countries: The Role of Exports for Economic Growth. *In: Discussion Paper*. Tokyo: Economic Research Institute, Economic Planning Agency, n. 57.

G.E.E., (2011). Paper nº 44, dezembro 2011

Gerber, J. (2010). *International Economics*. 5th Edition. USA. Pearson Education, Limited.

Gorg, H. e Greenaway, D. (2004). Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment?. *In: World Bank Research Observer* 19 (2)

- Graham, E. e Krugman, P. (1991). Investimento Directo Estrangeiro em Portugal a: Estados. Washington Institute for Economia International.
- Greenaway, D., Morgan, W. e Wright, P. (2002). Trade Liberalization and Growth in Developing Countries. In: *Journal of Development Economics*, v. 67, n. 1.
- Gropp, R. e Kristina K. (2000). *The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment Eroding Corporate Income Taxes?* European Central Bank. In Working Paper Series.
- Haddad, M. e Harrison, A. (1993). *Are there positive spillovers from direct foreign investment? Evidence from Panel Data for Morocco*. In *Journal of Development Economics* **42**
- Hauver, K. (2008). *The effect of tax-burdens on fdi – a cross sectional look at developing economies*. Rode Island, USA. Bryant Economic Research Paper.
- Henry, K. (1994). *The Australian Automobile Industry: A Case Study of Transplants/Foreign Direct Investment*. Paris. in OECD "Trade and Investment: Transplants".
- Hermes, N., e Lensink, R. (2003). *Investimento Directo Estrangeiro, desenvolvimento financeiro e crescimento económico*. In *Jornal de Estudos de Desenvolvimento*,40.
- Herzer, D., Klasen, S. e Nowak-Lehmann, F. (2008). *In search of FDI-led Growth in Developing Countries: the Way Forward*. *Economic Modelling* , 25.
- Hines, J. (1996). *Altered states: taxes and the location of foreign direct investment in America*. in *American Economic Review*.
- Hirsch, S. (1976). *An International Trade and Investment Theory of the Firm*. Oxford. *Economic Papers*, 28.
- Hymer, S. (1968). *La grande "corporation" multinationale: Analyse de certaines raisons qui poussent à l'integration internationale des affaires*. *Revue Economique* 14
- Iversen, C. (1935). *Aspects of International Capital Movements*. London.

- Jayme JR., F. (2001). *Notes on trade and growth*. Belo Horizonte .Texto para Discussão, Cedeplar - UFMG, n. 166.
- Jensen, N., (2005). Fiscal policy and the firm.
- http://nathanjensen.wustl.edu/me/files/paper2_2005.pdf - consultado em 04/10/2011.
- Keshava, S. (2008). *The effect of FDI on India and Chinese Economy; A comparative analysis*. Bangalore University.
- Kindleberger, C. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Foreign Direct Investment*. New Haven: Connecticut: Yale University Press.
- Kose, M., Prasad, E., Rogoff, K. e Wei, S. (2006). *Financial Globalization: A Reappraisal*. Nova Iorque. IMF Working Paper 06/189.
- Krueger, A. (1990), “Asian Trade and Growth Lessons”. American Economic Review.
- Krueger, A. (1997). *Trade Policy and Economic Development: How We Learn*. in American Economic Review, v. 87, n. 1.
- Krugman, P., Obstfeld, M. (2009). *International Economics. Theory & Policy*. 8th Edition. Boston. Pearson Education, Inc.
- Lee, H., Ricci, L. e Rigobon, R. (2004). *Once Again, Is Openness good for Growth?* NBER Working Paper, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, n. 10.749.
- Lipsey, R. (2002). *Home and host country effects of FDI*. NBER Working Paper 9293, Cambridge Mass.: National Bureau of Economic Research.
- Lipsey, R. (2003). “Foreign Direct Investment, Growth, and Competitiveness in Developing Countries,” in Peter K. Cornelius, Editor, The Global Competitiveness Report 2002-2003, New York and Oxford, Oxford University Press.
- Lipsey, R. e Sjöholm, F. (2005). *The Impact of Inward FDI on Host Countries: Why Such Different Answers?*. In Moran, TH., Graham E. e Blömsstrom M. (Eds.), *Does Foreign Direct Investment Promote Development?* , Washington DC: Institute for International Economics.

- Lumbila, K. (2005). *What makes FDI Work? A Panel Analysis, of the Growth Effect, of FDI in Africa*. In Africa Region Working paper Series.
- Maddison A. (2001). *The world economy: a millennial perspective*. OCDE Development Center.
- Mansfield, E. e Romeo, A. (1980). *Technology transfers to overseas subsidiaries by US-based firms*. Quarterly Journal of Economics, Vol. 95.
- Mansfield, E. et alii (1983), *New Findings in Technology Transfer, Productivity and Development*. Research Management, March-April.
- Markusen J. e Venables A. (1995). *Foreign Direct Investment as a Catalyst for Industrial Development*. European Economic Review, 43.
- Mcculloch, R. e Yellen, J. (1982). *Technology Transfer and the National Interest*. International Economic Review, June.
- Medeiros, E. (2007). *Economia Internacional*. Lisboa. Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas, 8ª Edição.
- Michalet, C. A. e Delapierre M. (1982). *The Impact of Multinational Enterprises on National Scientific and Technological Capacities in the Computer Industry*. Paris X University. CEREM.
- Moosa, I. (2002), *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. New York. Palgrave Macmillan.
- Nabais, J. (2007). *A Soberania Fiscal no Atual Quadro de Internacionalização, Integração e Globalização Económicas*. In: Estudos de Direito Fiscal - Por um Estado Fiscal Suportável. Coimbra: Almedina
- Ndikumana L e Verick S. (2008). *The Linkages between FDI and Domestic Investment: Unravelling the Developmental Impact of Foreign Direct Investment in Sub – Saharan Africa*. IZA Working Paper 89.
- Neves, J. (1994). *O crescimento económico português no pós-guerra: um quadro global*. Análise Social, vol. XXIXK (128). 1994 (4.º), 1005-1034

OCDE (2008) Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - Fourth Edition.

OCDE (2008), “Os efeitos fiscais sobre o Investimento Directo Estrangeiro - Evidências recentes e análise de políticas”, Estudos de Política Tributária da OCDE No. 17.

Penrose, E. (1956). *Foreign investment and the growth of the firm*. Economic Journal 60

Prüfer, P. and Tondl G. (2008). *The FDI-Growth Nexus in Latin America: the Role of Source Countries and Local Conditions*. Tilburg University, Center for Economic Research Discussion Paper , nº 61.

Pugel, T., Lindert e Peter H. (2000), *International economics*. 11. ed. Boston. McGraw-Hill.

Rodrigues, P. (2009). *Fusões e Aquisições Internacionais e Investimentos de Raiz: Determinantes Macroeconómicos e Efeitos sobre o Crescimento*. Porto. Tese de doutoramento. Universidade do Porto.

Rodriguez, F. e Rodrik, D. (2000). *Trade Policy and Economic Growth: A Skeptic's Guide to the Cross-National Evidence*. Cambridge. NBER Macroeconomic Annual.

Romão, António, et al., (1997), *Comércio e Investimento Internacional*. ICEP, 2ª Edição, Lisboa.

Salvatori, D. (2000), “*Economia Internacional*”. Rio de Janeiro. Livros Técnicos e Científicos Editora S.A.

Sanches, J. (2006). *Os limites do planeamento fiscal*. Coimbra. Coimbra Editora.

Santos, A. (2006). *Políticas Orçamental e Fiscal 20 Anos Depois*. Coimbra. Almedina

Santos, A. (2008). *Planeamento Fiscal*. Porto. GETOC/IDEFF.

Santos (2009). Relatório do grupo para o estudo da política fiscal competitividade, eficiência e justiça do sistema fiscal. Lisboa. Ministério das Finanças e da Administração Pública, SEAF.

Simões, V. (1993). *Impacto do Investimento Directo Estrangeiro na Estrutura Industrial Portuguesa*. Lisboa. Direção Geral da Indústria e CGTP-IN.

Stiglitz, J. (1986). *The Welfare Economics of Moral Hazard*. Queen's University. Working Papers 635, Department of Economics.

Tanzi, V. (2000). *Taxation in a Integrating World*. Washington. The Brookings Institution.

UNCTAD (2006). *World Investment Report, Transnational Corporations and Internationalization of R and D*. New York: United Nations

UNCTAD, (2009). *Series on International Investment Policies for Development, The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*. New York. UNITED NATIONS.

www.unctad.org/Templates/webflyer.asp? (consultado em 02/03/2010)

UNCTAD, (2010). *World Investment Report* United Nations. New York. www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf

UNCTAD, (2011). *World Investment Report. Non-equity Modes of International Production and Development*. United Nations. New York.

Ventura, J. (2005). *A Global View of Economic Growth*. Cambridge. NBER Working Paper, MA: National Bureau of Economic Research.

Vernon, R. (1966). *International Investment and International Trade in the Product Cycle*. Quarterly Journal of Economics, 80

Wacziarg, R. e Welch, K. (2003), Trade Liberalization and Growth: New Evidence. NBER Working Paper, Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, n. 10.152.

Warin T. e Fourçans A., (2006). *Can Tax Competition Lead to a Race to the Bottom in Europe? A Skeptical View*. Middlebury. Middlebury College Working Paper Series 0604, Department of Economics.

Williams, J. (1929), *The Theory of International Trade Reconsidered*. Economic Journal, 39.

Xu, B. (2000). *Empresas Multinacionais, difusão de tecnologia e crescimento da produtividade do país anfitrião*. Jornal de Economia do Desenvolvimento, 62.

Yao, S. e Wei, K. (2007). Economic Growth in the Presence of FDI: the Perspective of Newly Industrializing Economies. *Journal of Comparative Economies* (35)

Zodrow, G.R., (2003). *Tax Competition and Tax Coordination in the European Union*. *International Tax and Public Finance*, 10

Diário da República, 1ª série – Nº 39 – 25 de Fevereiro de 2008.

www.Dre.pt/pdf1s/2009/02/03900/0129101292.pdf - consultado 24/08/2011

<http://ideas.repec.org/a/bla/ecorec/v79y2003i247p487-490.html>-consultado 18/08/2010

<http://www.economywatch.com/foreign-direct-investment/>-consultado 24/08/2010

<http://www.carloescossia.com/2009/09/o-que-e-crescimento-e-desenvolvimento.html>.-
consultado 24/08/2010

<http://www.globalization101.org/index.php?file=issue&pass1=subs&id=55>-consultado
em 29/09/2010

<http://www.economywatch.com/foreign-direct-investment/disadvantages.html>-
consultado em 29/09/2010

<http://www.outwardbound.net/about/history.html> - consultado em 24/08/2010

<http://www.unctad.org/fdistatistics> - consultado em 04/10/2011

<http://www.economywatch.com/foreign-direct-investment/attract-more-fdi.html>-
consultado em 09/10/2011

<http://data.worldbank.org> – consultado em 04/10/2011

<http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublication> - consultado
em 04/10/2011

<http://www.taxfoundation.org> - consultado em 04/10/2011