

Alex Coltro

Professor do Departamento de Administração de Empresas da
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da
Universidade de São Paulo. Doutorando em Administração pela FEA/USP;
Mestre em Administração pela FEA/USP; Bacharel em Filosofia,
Administração e Engenharia de Produção.

"Country risk stands out in today's global financial system for several reasons. It is perceived to be a major threat to the system's stability, more so than virtually any other single category of risk. It is also perceived to follow different rules from most other types of risk, and hence to require different institutional approach"

Donald R. Lessard

RESUMO

Relativamente aos investimentos transnacionais, aspectos de ordem econômica sempre são citados como pontos relevantes a serem considerados quando de suas decisões. Já aspectos culturais, e políticos em particular, são raramente mencionados como quesitos a serem analisados, esmiuçados e, de alguma forma, geridos para uma saudável, ou menos arriscada, decisão.

Este artigo, após destacar tal relevância, caracteriza o que a literatura denomina *risco país*, esmiuçando a metodologia da *Euromoney* para a análise dos chamados riscos políticos, que são, a seguir, apresentados e classificados como macrorriscos (expropriação e disputas étnicas) e microrriscos (conflitos entre metas e políticas fiscais governamentais quanto a taxas de câmbio e balanço de pagamentos). Feito isto, o artigo explora alguns aspectos de práticas de protecionismo econômico, bem como de corrupção (ativa e passiva), que normalmente são empecilhos aos investimentos. A seguir, expõe técnicas de avaliação de risco político e de análise de vantagem comparativa, com vistas a caracterizar as práticas atuais de gestão do risco político, concluindo com algumas sugestões práticas aos gestores atuantes em tais questões.

1. INTRODUÇÃO

Esta temática tem-se apresentado extremamente atual e de uma relevância incomensurável. As tão frequentes crises cambiais latino-americanas e, particularmente, as nacionais, ao serem analisadas e questionadas em suas fontes e/ou causas geradoras, que comumente são bastante difíceis de serem identificadas, possibilitam ao pesquisador, em seu esforço de busca, chegar-se aos diversos meios de comunicação e deparar-se com inúmeras entrevistas concedidas por Ministros e/ou Presidentes do Banco Central, dentre outros, nas quais invariavelmente consta, seja em perguntas ou em respostas, a afirmação de que o atual governador de Minas Gerais e ex-presidente do país, o Sr. Itamar Franco, com sua declaração de moratória estadual, foi de fato o iniciante da última crise cambial nacional. E como originou-se tal decisão? O conceituado cientista político Hélio Jaguaribe respondeu em entrevista à revista *Veja*:

"A posição que o governador Itamar Franco adotou não foi determinada por razões administrativas. Ele foi movido a declarar a moratória por razões políticas. Aliás, eu nem diria política. Foi uma reação psicológica,

determinada por um ressentimento pessoal com o Presidente da República." (GALUPPO, 1999)

Naturalmente é de se supor que existam inúmeras outras causas promotoras de tais dificuldades cambiais para o país; no entanto, o calendário e o cenário político brasileiro são tidos como dois fundamentais agentes da desvalorização cambial da moeda nacional, sendo que as perspectivas de melhora, segundo opiniões sintetizadas no texto já citado, somente advirão da solução dos entraves burocráticos/administrativos nacionais, bem como do atenuamento das vicissitudes e discrepâncias dos principais agentes políticos nacionais, como afirmam inúmeros analistas econômicos internacionais.

Nota-se, portanto, que a questão política está no cerne da problemática cambial atual e que o tratamento destas questões, em termos acadêmicos e conceituais, será dado pelo que ficou denominado *risco político*. Este, por sua vez, está inserido em uma conceituação um pouco mais abrangente denominada *risco país*.

O *risco país*, definido de modo amplo, segundo LESSARD (1993), compreende aqueles riscos associados com reivindicações contra os agentes

econômicos de um determinado país, incluindo o governo daquele mesmo país, mas não se limitando a ele. Na imprensa especializada em finanças e nos periódicos acadêmicos, o *risco país* é fortemente associado com os riscos advindos dos empréstimos feitos por bancos comerciais aos chamados países em desenvolvimento. Entretanto, esta denominação *risco país* abrange toda uma ampla variedade de reivindicações voltadas a fazer frente às incertezas dos retornos dos investimentos realizados em determinado país, incluindo-se aí as dúvidas quanto ao pagamento dos empréstimos e/ou suas parcelas dentro do apurado, e os riscos fiscais e políticos advindos, por exemplo, de expropriação.

Uma das maiores categorias da análise para o *risco país*, particularmente no tocante ao *risco político*, é a do atraso do pagamento da dívida pública aos principais agentes de empréstimos internacionais. No entanto, existe também uma série de outros tipos de riscos relevantes associados a este, como será visto. No quadro a seguir, somente para exemplificação, apresenta-se um demonstrativo da incidência do *risco político* por tipo de reclamação.

Quadro 01: Incidência do *risco político* por tipo de reivindicação

Tipo de risco						
Tipo de asserção estrangeira	Controle de câmbio	Inflação/desvalorização	Mudanças adversas na política fiscal	Controle de crédito	Limitações de propriedade estrangeira	Limites para ação das firmas estrangeiras
Débito público em moeda local	X	X	X			
Débito privado em moeda estrangeira	X	X	X			
Débito privado em moeda local	X	X	X	X		

Tipo de risco						
Tipo de asserção estrangeira	Controle de câmbio	Inflação/desvalorização	Mudanças adversas na política fiscal	Controle de crédito	Limitações de propriedade estrangeira	Limites para ação das firmas estrangeiras
Portfólio de ações em empresas locais	X	X	X	X	?	
Ações diretas em firmas locais controladas por estrangeiros	X	X	X	X	X	X

Fonte: LESSARD, 1993, p.456.

A leitura do Quadro 01 permite observar que o controle governamental do câmbio, a inflação/desvalorização da moeda local e mudanças adversas na política fiscal são importantes tipos de risco a serem considerados pelos investidores quando ocorrem débito público em moeda local, débito privado em moeda estrangeira, débito privado em moeda local, e quando existe um portfólio de ações em empresas locais e/ou ações diretas em firmas locais controladas por estrangeiros. Da mesma forma, o controle sobre o crédito de origem pública é um fator relevante a ser considerado pelos investidores quando estes possuem débito privado em moeda local, e quando existe um portfólio de ações em empresas locais e/ou ações diretas em firmas locais controladas por estrangeiros. Analogamente, quanto às ações diretas em firmas locais controladas por estrangeiros, os tipos de risco denominados “limitações de propriedade estrangeira” e “limites para ação das firmas estrangeira” são relevantes e devem ser considerados e analisados pelos investidores que pretendem agir diretamente em firmas locais de propriedade estrangeira.

Devido à importância dada por inúmeros organismos internacionais, particularmente pela conceituada instituição de publicações e análises

internacionais Euromoney, e à grande interdependência entre os aspectos políticos e econômicos, este trabalho estará mais voltado para a questão do *risco político*, assim entendido pois abrange o risco de descontinuidade política que venha a resultar em perdas econômicas ou maiores mudanças no sistema político vigente no país; aqui também se incluem os riscos associados à imposição de controles sobre trocas internacionais, inclusive as cambiais, entre inúmeros outros.

Também é muito útil distinguir entre *incerteza política* e *risco político*. *Incerteza política* descreve algo não mensurado, dúvidas totalmente subjetivas a respeito de um ambiente político. *Risco político* denota uma mensuração relativamente objetiva, usualmente resultando em uma probabilidade estimada da dúvida/incerteza política. Ao fazer-se o julgamento probabilístico de ocorrência de um evento político em um dado país, ocorre a conversão de uma incerteza política em um *risco político*. Neste processo de conversão de incertezas em riscos políticos é que surge um mecanismo objetivo de avaliação de investimentos no estrangeiro, segundo HAENDEL e WEST (1975).

Embora o *risco político* possa ocorrer em qualquer país, a instabilidade política dos países do

chamado Terceiro Mundo geralmente torna mais vulneráveis as posições das companhias multinacionais nesses países. Ao mesmo tempo, alguns países desse agrupamento possuem os mercados mais promissores para certos bens e produtos das multinacionais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO-CONCEITUAL

2.1. O *risco país*

Como já visto, o *risco país* compreende aqueles riscos associados com reivindicações contra os agentes econômicos de um determinado país, incluindo o governo desse mesmo país, mas não se limitando a ele. Na imprensa especializada em finanças e nos periódicos acadêmicos, o *risco país* é fortemente associado com os riscos advindos dos empréstimos feitos por bancos comerciais aos

chamados países em desenvolvimento. Entretanto, esta denominação *risco país* abrange toda uma ampla variedade de reivindicações voltadas à incerteza sobre o retorno dos investimentos realizados em determinado país, incluindo-se aí dúvidas quanto ao pagamento dos empréstimos e/ou suas parcelas dentro do aprazado, e os riscos fiscais e políticos advindos, por exemplo, de expropriação.

Embora seja muito corriqueiro, quando se mencionam as questões relativas ao *risco país*, vir à mente os países em desenvolvimento do denominado Terceiro Mundo, esta pode ser uma compreensão muito preconceituosa da problemática, segundo DAS (1993). Apesar de ocorrer com mais frequência nos denominados países em desenvolvimento, a problemática do *risco país* envolve indistintamente qualquer nação do planeta, como apresentado a seguir.

Quadro 02: A questão do *risco país* nos Estados Unidos

Visão Global: O problema do *risco país* dos Estados Unidos

A companhia Von Roll de Gerlafingen, Switzerland, é uma força global em tecnologia antipoluição. Seus triunfos recentes incluíram a criação do incinerador de lixo contaminado e perigoso mais avançado do mundo. Construída na Alemanha, esta máquina agora converte subprodutos tóxicos da indústria alemã em compostos benignos que não envenenam o ar e a água. Mas a Von Roll está em dificuldades com os interesses dos bancos suíços. Aparentemente, a companhia está muito interessada em trazer esta tecnologia para a América e investir nos Estados Unidos.

"Eu não pretendo comparar os Estados Unidos à América Latina, mas quando nossos bancos estão falando a respeito do *risco país* dos Estados Unidos, eles estão dizendo alguma coisa", disse Rudolf Zaengerie, o chefe do departamento de engenharia ambiental da Von Roll.

O congresso americano há um bom tempo conjecturou a respeito da necessidade de incinerados e concedeu à EPA (Agência de Proteção Ambiental) o serviço de aprovar novos projetos. Depois de 13 anos, 160 milhões de dólares e uma fila ininterrupta de 21 vitórias regulatórias e legais, o incinerador da Von Roll no rio Ohio permanece ocioso. O que quer que seja que a lei tenha visualizado, fez com que os construtores da unidade se tornassem presas fáceis de toda sorte de oportunistas políticos e importunadores legais, desde o Greenpeace até Al Gore. Desta forma, ao invés de estar vaporizando resíduos nocivos e fazendo do mundo um lugar mais limpo, a Von Roll despende todo o seu tempo em cortes judiciais e em conferências para a imprensa local.

Os investidores estrangeiros não são os inimigos. No mundo atual, o que importa não é o

lugar onde a empresa tem o seu quartel general, mas o lugar que escolhe para a construção de suas fábricas, seus laboratórios e seus escritórios. Esta tortura para a legalização deste tratamento de água pela Von Roll foi utilizada pela imprensa européia escrita e falada para a transmissão de inúmeras mensagens distintas e diversas. Provavelmente, tais mensagens não caíram bem com a imagem da América vitoriosa, terra do emprego e da prosperidade.

Fonte: Tradução (THE U.S. *apud* DAS, D. 1993).

Existem diversas instituições e organismos internacionais que realizam, como uma das suas áreas de atuação, o acompanhamento e a avaliação periódica da situação econômica e política dos países ao redor do globo, tendo em vista inúmeras finalidades, entre as quais ajudar na orientação dos investidores que buscam negócios e lucros em pátrias alheias. A seguir, apresentar-se-á a metodologia de uma das mais conceituadas entidades européias de avaliação e acompanhamento da situação dos países em termos gerais.

2.1.1. A metodologia de avaliação da Euromoney

A metodologia de avaliação da Euromoney utiliza-se de nove categorias que recaem em três grandes grupos: indicadores analíticos, indicadores de crédito e indicadores de mercado. As pontuações ponderadas são calculadas como apresentado a seguir: a pontuação mais elevada em cada categoria recebe a nota cheia para a categoria e a menor pontuação recebe zero. Os valores intermediários são calculados em acordo com a seguinte fórmula: Pontuação final = ponderação/(pontuação máxima - pontuação mínima) x (pontuação total das pontuações mínimas). A classificação definitiva do *risco país* somente é mostrada ao final do processo de ponderação. As categorias citadas são as seguintes:

- Dados econômicos (25% da ponderação)

São tomados das projeções econômicas globais da Euromoney. Cada país tem sua pontuação baseada nas projeções do ano em curso e nas do próximo ano;

- *Risco político* (25% da ponderação)

A Euromoney coleta opiniões de analistas de riscos, de analistas de risco para seguradoras e de executivos da área de crédito de grandes bancos internacionais. Eles são instados a darem a cada país uma pontuação entre zero e dez. Uma pontuação de 10 indica nenhum risco de não pagamento; zero indica que não há chance de o pagamento ser feito. Os países são classificados comparativamente entre si e com os anos anteriores. O *risco país* é definido como o risco de não pagamento ou de nenhum serviço de pagamento (multas, juros, etc.) para produtos ou serviços, empréstimos, dividendos, repatriação de capital, e outros serviços financeiros relacionados a transações internacionais. Esta categoria não reflete a validade de crédito para contrapartes individuais em qualquer país;

- Indicadores de débito (10% da ponderação)

Esta pontuação é calculada por meio do uso da seguinte proporção do World Bank World Debt Tables: serviço de débito para exportações (conta corrente do balanço do PNB/ débitos externos com o PNB). Utilizam-se os dados mais atuais possíveis. Devido à falta de consistência dos dados econômicos para os países da OECD e para os países do Oriente Médio – grandes produtores de petróleo –, estes são automaticamente pontuados com nota completa. Os países em desenvolvimento que não relatam os dados de débito para o World Bank têm nota zero. Novos estados ou países que surgem de outros anteriores possuem os dados repassados de sua formação original.

- Débitos honrados ou reprogramados (10% da ponderação)

É atribuída uma pontuação entre zero e dez baseada na quantidade de débitos honrados ou que

foram reprogramados ao longo dos últimos dois anos. Nota zero equivale a nenhum pagamento, e nota dez a todos cumpridos. Tais pontuações são baseadas nos relatórios do World Bank.

- Classificação de créditos (10% da ponderação)

É a média das classificações autônomas da Moody's, Standard & Poor's e da IBCA. Países sem classificação creditícia ou com classificações abaixo de B- recebem nota zero.

- Acesso às finanças bancárias (5% da ponderação)

Calculado por meio do desembolso de empréstimos privados, de longo prazo e não garantidos como um percentual do PNB. Os países da OECD automaticamente pontuam com nota dez. Fonte dos dados: World Bank.

- Acesso a recursos financeiros de curto prazo (5% da ponderação)

Os membros do grupo I da OECD pontuam com dez, os do grupo II com nota cinco e os do grupo III não pontuam. As coberturas do Eximbank e do NCM valem entre zero e dez, dependendo do nível de cobertura obtido.

- Acesso a empréstimos internacionais e aos mercados de empréstimos sindicalizados (5% da ponderação)

Isto reflete a análise da Euromoney de quão facilmente o país pode acessar o mercado no momento, e é fortemente baseado em dados dos últimos dois anos. Uma nota igual a dez significa que nenhum problema existe; nota oito significa nenhum problema em 95% das ocasiões; nota seis, usualmente não há problema; nota quatro, possíveis problemas; nota dois, acesso apenas possível em algumas circunstâncias; e nota zero, impossível acesso;

- Acesso e descontos em empréstimos (5% da ponderação)

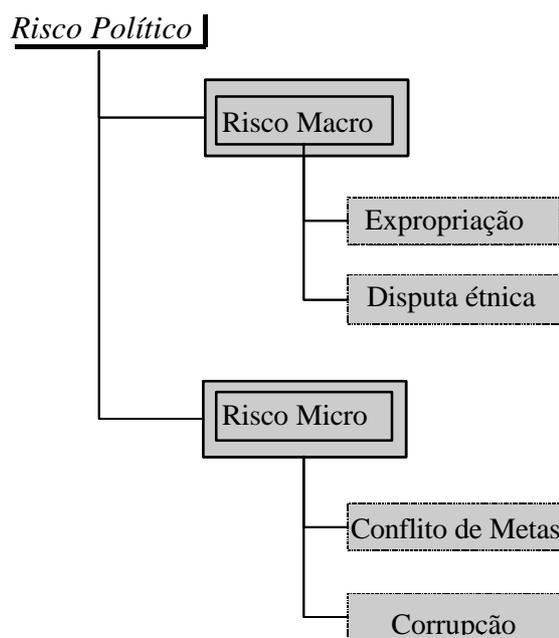
Reflete o máximo conteúdo (valor monetário) disponível e o *spread* com relação aos países tidos como sem risco (como os Estados Unidos). A pontuação iguala com o máximo conteúdo menos o

spread. Os dados são fornecidos pelo Morgan Grenfell Trade Finance.

2.2. O risco político

De modo mais abrangente, os riscos políticos podem ser decompostos em inúmeras categorias, particularmente como apresentado a seguir:

Figura 01: Subdivisão dos denominados riscos políticos



Fonte: Elaborado pelo autor

2.2.1. Macrorriscos políticos

Os denominados macrorriscos políticos incluem expropriação e disputas étnicas.

Riscos de expropriação

A expropriação é definida como confisco oficial, pelo governo, de propriedades privadas. Tal fato é reconhecido pelas leis internacionais como um direito de qualquer Estado soberano, desde que aos proprietários expropriados seja dada imediata compensação, a um justo valor de mercado e em moedas conversíveis, pelo bem expropriado.

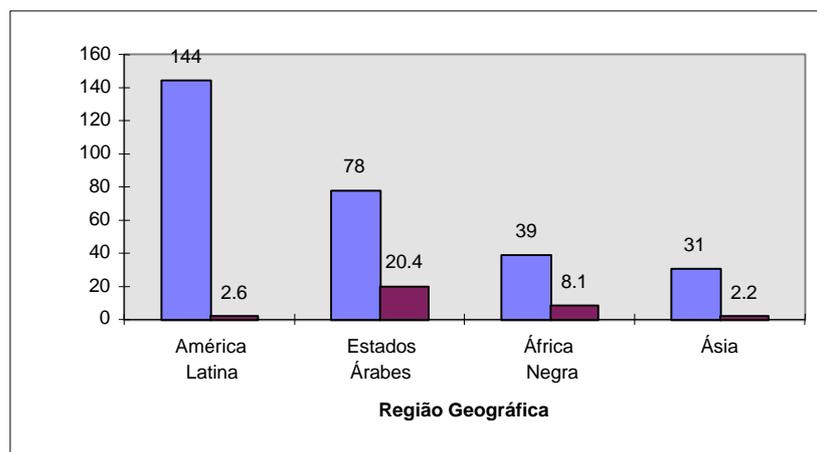
É exatamente nisto que reside a enorme dificuldade, pois a imediatez normalmente é atrasada por extensivas negociações e apelos. O justo valor de mercado é considerado, usualmente, pelos proprietários, como o valor presente dos fluxos de caixa futuro que então foram perdidos. Já para os governantes, o justo valor de mercado é o valor histórico depreciado dos livros contábeis, que comumente é muito menor. A compensação imediata em moedas conversíveis é freqüentemente dificultosa devido ao fato de que os tipos de governo dados à expropriação não possuem, em geral, moedas estrangeiras em suas reservas para a devida troca. E o pagamento pode acabar acontecendo por meio de títulos de longo prazos que possuem, de fato, apenas valores de face, de duvidoso valor corrente de mercado.

Alguns exemplos que despertam a atenção: no Peru, na década de 60, o governo revolucionário de Juan Velasco tomou o poder e passou a ameaçar uma série de investimentos estrangeiros que por muitos anos tiveram grande êxito no país. O império, de valor superior a US\$ 50 milhões, pertencente a W.R. Grace, voltado à produção de açúcar, produtos químicos e de papel e celulose, em menos de 13 meses foi tomado pelas forças governamentais. Paralelamente a tal fato, sucedeu algo totalmente distinto com a Chrysler

Corporation. Sua enorme fábrica de carros e caminhões sobreviveu ao regime de Velasco e continuou em operação até meados da década de 70. Segundo BRADLEY (1977), algumas lições demonstradas neste caso dizem respeito à avaliação dos riscos de expropriação. Primeiramente, a extrema dificuldade na previsão política, mesmo para os mais sofisticados investidores, como foi o caso de Grace, cuja família atuava em terras peruanas desde 1850. A segunda lição diz respeito ao tratamento totalmente diferenciado dado à Chrysler pelo mesmo regime que, mesmo revolucionário, não nacionalizou investimentos indiscriminadamente, mas, contrariamente, selecionou critérios não políticos para tais procedimentos.

A suposição comum de que expropriações ocorrem somente em uma porção de países conhecidos por suas tendências outrora marxistas, ou por suas reservas nacionais de petróleo, é totalmente infundada, como pode ser visto no gráfico a seguir, que demonstra claramente os grandes expropriadores, tanto em termos absolutos (os latino-americanos), relativamente ao montante expropriado, como em termos relativos, em % (os estados árabes), relativamente aos percentuais dos investimentos realizados na região geográfica.

Gráfico 01: Expropriações por regiões geográficas



Fonte: BRADLEY, 1977, p. 357.

O tipo de indústria envolvida é um determinante muito importante perante o risco de nacionalização ou expropriação, sendo que os setores industriais mais propensos a tais ataques são de atividades

extrativas, bem como o setor bancário, de seguros, de utilidades e de transportes, como apresentado na tabela a seguir.

Tabela 01: Expropriações por grupos de indústria

Indústria	Número de Expropriação	Percentual do Total
Petróleo	84	12,0 %
Extração	38	18,0 %
Utilidades e transportes	17	4,0 %
Seguros e bancos	33	4,0 %
Manufaturas	30	1,2 %
Agricultura	19	n.d.
Vendas e serviços	16	n.d.
Terras, propriedades e construção	23	n.d.

Fonte: BRADLEY, 1977, p. 217.

Riscos advindos de disputas étnicas, raciais, civis, religiosas ou tribais:

Tais disputas surgem quando as autoridades governamentais estão inseguras da sua situação ou sobrevivência. O princípio subjacente é o de que a natureza básica da governabilidade está mudando rapidamente, de sorte que uma empresa não pode ter certeza de qual representante governamental fala, ou estará falando no futuro, pelos interesses do país anfitrião.

As disputas entre forças domésticas, sejam elas étnicas, tribais, religiosas ou políticas, podem muito bem se transformar no maior *risco político* para as empresas multinacionais, haja vista que na maior parte das vezes tais empresas são espectadores, e virtuais ameaças a tais empresas ou aos estrangeiros enquanto indivíduos podem vir a criar um significativo *macrorrisco político* para negócios e investimentos internacionais naquele país.

Alguns dos exemplos mais recentes são o fim da denominada Iugoslávia e as disputas entre a Bósnia, a Herzegovina e a Sérvia; o término de qualquer autoridade formal reconhecida tanto na Somália quanto em Ruanda, e também atualmente em Angola; e os conflitos no Oriente Médio, com a particular situação tempestuosa do Iraque, entre outros, de acordo com LEVI (1996).

2.2.2. Microrriscos políticos

Os denominados microrriscos políticos são a segunda mais importante forma de risco político contemporâneo. Alguns destes riscos surgem da corrupção de autoridades governamentais do país anfitrião. Tais riscos serão logo mais aludidos. No entanto, a maior fonte destes microrriscos se encontra nos eventuais conflitos involuntários entre os objetivos do governo e os das firmas privadas.

Os governantes são normalmente suscetíveis aos interesses dos seus eleitores. As empresas são

suscetíveis aos interesses de seus proprietários e de outros acionistas. Os interesses e necessidades válidos e legais destes dois grupos distintos podem muito bem não ser os mesmos, mas é o governo que estabelece as regras. Conseqüentemente, o governo impõe restrições às atividades das firmas privadas que fazem parte do seu funcionamento administrativo e legal.

Conflitos de metas

Historicamente, segundo VERNON (1978), conflitos entre os objetivos de firmas multinacionais e os de governos locais têm surgido de questões tais como o impacto da empresa no desenvolvimento econômico local, infrações percebidas da soberania nacional, controle estrangeiro de setores industriais estratégicos para o país, compartilhamento de propriedade e controle com os interesses locais, impacto na balança de pagamento do país anfitrião das transações da empresa multinacional, influência das transações de importação-exportação no valor da moeda local, controle sobre os mercados de exportação, uso de executivos e trabalhadores domésticos e estrangeiros e exploração de recursos naturais da área geográfica do país anfitrião. Some-se a tais conflitos a influência das atitudes relacionadas a certas visões políticas e sociais, como a do empreendimento livre *versus* a do socialismo estatal, do grau de nacionalização ou desnacionalização presente na economia local, ou, ainda, da questão da visão religiosa sobre isso na determinação do comportamento orientado para a apropriação econômica e financeira.

Do ponto de vista da empresa multinacional, todas as metas nacionais voltadas para os mais diversos aspectos, sejam econômicos, políticos, sociais, culturais ou ideológicos, assim como os instrumentos políticos relativos ao alcance delas, são questões e parâmetros que circunscrevem as atividades da própria firma. Infelizmente, as políticas governamentais para as empresas multinacionais freqüentemente não são claras, ou possuem duas ou mais linhas políticas contraditórias. Tais ambigüidades existem devido a inúmeros fatores, notadamente porque definir, ordenar e implementar prioridades nacionais não é lá muito científico. De tal fato advém a necessidade

de que as empresas multinacionais venham a aprender a conviver com tais ambigüidades. Assim, devem estar aptas a se antecipar rapidamente às alterações de prioridades nacionais e aos resultados cambiantes de suas políticas e instrumentos de implementação, de acordo com VERNON (1977).

Mesmo quando as firmas multinacionais têm sucesso em sua adaptação às prioridades dos governos locais, podem vir a sentir ainda certa ambivalência nas suas atuações. Nenhum consenso existe com relação ao que constitui um desempenho favorável ou desfavorável das empresas multinacionais e das metas nacionais de qualquer governo, de acordo com PEDERSEN (1989). A maior parte dos estudos empíricos demonstram um impacto favorável da participação das empresas estrangeiras no alcance das metas e objetivos econômicos dos países anfitriões, na diminuição do desemprego, na estabilidade da moeda e da balança de pagamentos. No entanto, não existe nenhuma metodologia que quantifique o impacto de tais empresa estrangeiras nos aspectos menos tangíveis do país anfitrião e relacionados às suas metas políticas, sociais, culturais e ideológicas.

Segundo RUMMEL e REENAN (1978), uma tentativa possível de compreensão de tais fatos faz referência a um entendimento inicial dos conflitos potenciais entre a ação das empresas multinacionais e as políticas econômicas governamentais, e daí, então, do impacto das atividades da multinacional nas metas e políticas não econômicas do governo local.

- a) Os conflitos de metas e as políticas econômicas governamentais

As prioridades econômicas nacionais variam; porém, a maioria dos países procura uma taxa sustentável de crescimento de seu produto nacional bruto e da renda *per capita*, uma situação de pleno emprego, a estabilidade de preços, uma situação favorável em suas contas do balanço de pagamento externo, entre outros aspectos. As operações das empresas multinacionais algumas vezes interferem no funcionamento harmônico dos instrumentos de política econômica escolhidos pelos governantes para alcançar as suas metas estabelecidas. De acordo com KOBWIN (1979), as mais importantes

áreas em que os conflitos podem surgir são as seguintes:

- Política monetária

Tradicionalmente, os governantes querem controlar o custo e a disponibilidade dos créditos domésticos e do capital de longo prazo, como principal recurso para chegar às suas prioridades econômicas, tidas como nacionais. Empresas subsidiárias de multinacionais nestes países estão sujeitas a estas mesmas restrições monetárias e creditais. Entretanto, elas podem freqüentemente contornar o espírito de tais restrições, mesmo quando se atêm à letra da lei. Se os créditos locais tornam-se muito caros ou indisponíveis devido à propositada política monetária nacional, tais empresas podem solicitar recursos adicionais para a matriz ou para outras subsidiárias do grupo. Desta feita, tal subsidiária está capacitada a implementar seus planos de investimento, enquanto seus competidores locais, muito menores, estão restringidos pela falta de acesso ao capital externo.

Tais políticas monetárias nacionais também são afetadas e frustradas quando as multinacionais repentinamente convertem grandes quantidades de moeda estrangeira em moeda local para a aquisição de uma empresa local ou para a execução de um grande investimento. As multinacionais também podem, temporariamente, movimentar capital de giro em excesso ou mesmo fundos especulativos para outros países enquanto aguardam o desanuviar-se de alguma crise cambial passageira. Estas atividades criam uma mudança instantânea no suprimento de moeda local, que tem de ser suportada pelo Banco Central do país. Tais práticas podem ser visualizadas como frustrantes para as políticas monetárias nacionais.

- Política fiscal

As operações de empresas multinacionais podem influenciar as receitas e despesas governamentais. Relativamente às receitas, lançar mão da utilização de subsídios fiscais para atrair os investimentos da multinacional para aquele país significa que o governo abriu mão de receitas que podem vir a ser necessárias no futuro. O reconhecimento desta concessão é normal para o governo que promoveu

tal benefício fiscal, mas uma administração subsequente pode denunciar as ações de seus predecessores e invalidar acordos prévios.

Quanto às despesas, novos investimentos de empresas multinacionais podem criar a necessidade de despesas governamentais com novas estradas rodoviárias ou ferroviárias, eventuais empreendimentos de utilidade pública, acomodações, escolas, hospitais, entre outros. Os governantes podem não possuir receitas suficientes para prover isto. Quando as firmas multinacionais o fazem, relações de dependência são estabelecidas e a firma estrangeira pode ser acusada de paternalismo e/ou imperialismo econômico.

- Balança de pagamentos e política da taxa de câmbio

Os problemas referentes à balança de pagamentos bem como com as políticas de taxas de câmbio podem levar os governantes a promulgar regras e regulamentos que dificultam o funcionamento e a operacionalidade de empresas multinacionais. Em muitos países, particularmente na América Latina, incluindo-se o Brasil, os governantes têm-se utilizado do expediente de desvalorizações cambiais freqüentes; usam múltiplas taxas de câmbio para diferentes categorias de produtos importados, assim como para os exportados; utilizam-se de morosos procedimentos burocráticos para o licenciamento de importações; podem vir a fazer inúmeras exigências e/ou requisitos de depósitos financeiros para importações, além de exigências de cartas e termos creditícios externos para o financiamento de importações, e de refinanciamento de débitos vencidos de empréstimos com financeiras estrangeiras, quando possível. Os controles das trocas cambiais, inclusive com a inconvertibilidade de moedas, podem ser particularmente danosos para as firmas multinacionais porque os processos inflacionários locais freqüentemente diminuem o valor dos fundos bloqueados.

- Protecionismo econômico

As restrições das políticas econômicas nacionais são, com freqüência, motivadas por protecionismo, algumas vezes impostas pela situação da balança de pagamentos local e outras vezes visando ao

desenvolvimento econômico local. As negociações realizadas sob os auspícios do GATT (General Agreements on Tariffs and Trade) têm reduzido o nível geral das tarifas nas últimas décadas, mas as barreiras não-tarifárias ainda persistem. Barreiras não-tarifárias, que restringem importações por alguma outra razão que não os custos financeiros, são freqüentemente difíceis de serem identificadas porque são promulgadas como requisitos de saúde, de segurança, ou mesmo sanitários. Existem ainda inúmeras negociações internacionais para a redução ou eliminação de tais barreiras, já bem menores após a denominada Rodada Uruguai do GATT. No quadro 03, a seguir, apresentar-se-á os tipos mais relevantes de tais barreiras, normalmente utilizadas como prática comum pelos países nos mais variados estágios de desenvolvimento econômico.

- Políticas de desenvolvimento econômico.

A proteção para indústrias nascentes é muitas vezes utilizada como um argumento válido para tarifas de proteção ou para restrições aos investimentos estrangeiros, até mesmo em situações onde muitas indústrias são protegidas por um longo tempo após a sua maturidade. Exemplos históricos encontram-se na Índia, México, Brasil e Argentina, onde empresas multinacionais manufaturam localmente uma proporção crescente de componentes em contrapartida à montagem de componentes importados com um mínimo de manufatura local. Montadoras de automóveis são particularmente vulneráveis a tais práticas. Algumas

regras restritivas podem requerer presença majoritária de capital nacional em *joint ventures*; outras exigem maioria de administradores locais em vez de estrangeiros. Muito embora tais exigências possam ter certo mérito no contexto das metas às quais as políticas governamentais se direcionam, elas freqüentemente inibem uma firma multinacional de racionalizar o seu sistema produtivo em bases mundiais, reduzindo assim seus custos de fabricação, com conseqüente redução dos preços de vendas aos consumidores.

Apesar do fato de os investimentos diretos estrangeiros terem sido freqüentemente proclamados como contribuidores ao desenvolvimento econômico e de serem avidamente procurados pelos países em desenvolvimento, a maior de suas realizações tem sido a criação de uma economia dual, freqüentemente de modo não intencional. Os cidadãos locais associados com as firmas estrangeiras, sejam empregados ou fornecedores, têm prosperado e avançado economicamente para se tornarem uma elite econômica. Os demais cidadãos, não relacionados com as firmas estrangeiras ou setores industriais em desenvolvimento, são abandonados em seu estado original de pobreza. Assim, uma sociedade de duas classes é criada, promovendo uma série de problemas próprios de dissensões internas que afetam a postura política do país com relação a investimentos estrangeiros.

Quadro 03: Tipos de barreiras não-tarifárias

Tipos de Barreiras não-Tarifárias

1. Limitações específicas de comércio que podem restringir diretamente a quantidade de importados ou estabelecer procedimentos de importação que tornam o processo de importação mais difícil, tais como:

- quotas, que limitam a quantidade ou os valores permitidos para produtos importados específicos durante específicos períodos de tempo;
- requerimentos de licenciamento que precisam ser feitos antes da importação;
- proporções restritivas de mercadorias ou conteúdos dos produtos estrangeiros *versus* domésticos;
- estabelecimento de limites de preços mínimos aos produtos importados, que devem ser iguais ou

Tipos de Barreiras não-Tarifárias

superiores aos preços domésticos;

- embargos proibitivos a produtos originários de países específicos.

2. Procedimentos de entrada alfandegários ou administrativos, que podem incluir procedimentos inconsistentes para valorização, classificação de documentos ou taxas de avaliação, tais como:

- valorização arbitrária de produtos importados por oficiais alfandegários;
- Medidas anti-*dumping* contra produtos importados vendidos abaixo dos preços do mercado doméstico do exportador;
- tarifas de classificação que são inconsistentes;
- requisitos de documentação que são superburocráticos e complexos;
- taxas cobradas para cobrir os custos dos procedimentos de entrada no país.

3. Padrões discriminatórios indevidamente estritos, impostos em nome da proteção à saúde, segurança e qualidade, tais como:

- disparidades entre padrões de qualidade requeridos em diferentes países;
- diferenças entre testes e medidas de aceitação, ou mesmo de métodos de testes, intergovernamentais;
- aplicação de padrões de embalagem e de rotulagem de modo estritamente indevido ou discriminatórios.

4. Participação governamental no comércio:

- políticas de compras governamentais que favorecem produtos domésticos em detrimento dos importados, desconsiderando os preços relativos ou a qualidade dos produtos;
- subsídios à exportação, seja diretamente ou através de créditos relativos a impostos ou montante a exportar, providos pelo governo;
- sobretaxas contravalores impostas pelo país importador para eliminar os subsídios garantidos pelo país exportador;
- programas de assistência doméstica garantida a todos os produtores domésticos, sejam exportadores ou produtores para consumo local.

5. Cobranças extras sobre os importados:

- requerimentos de depósitos para importação feitos antecipadamente: necessidade de um depósito de garantia, que não terá rendimento algum e será equivalente a certo percentual do valor a ser importado (em alguns casos chegando a até 100%), a ser realizado anteriormente ao ato de importação e resgatado somente depois de todos os trâmites da transação de importação. O custo é igual ao custo do capital dos fundos que estão retidos.
- ajustes de impostos na fronteira: tais impostos de fronteira são coletados sobre os importados para que estes sejam taxados como os produtos domésticos, e são reembolsados nas exportações. Países que se estruturam com impostos indiretos (como os do valor-agregado usados na Europa) estão em vantagem perante os países que se assentam em impostos diretos (como os impostos corporativos), uma vez que os impostos diretos podem ser reembolsados e os indiretos dificilmente o são.

Tipos de Barreiras não-Tarifárias

- coleta de taxas administrativas;
- coleta de tarifas alfandegárias especiais suplementares;
- discriminação de crédito para importações;
- taxas variáveis.

6. Outras barreiras não-tarifárias:

- restrições de exportações voluntárias pelo país exportador, freqüentemente (com ou sem pressão política) do país importador;
- contratos formais de *marketing*, por meio dos quais os governos dos países concordam oficialmente em restringir o comércio.

Fonte: Traduzido e adaptado de CAO, 1980.

b) Conflitos de metas e políticas não-econômicas

Mesmo quando todos os grupos políticos em determinado país anfitrião concordam que os investimentos diretos estrangeiros são economicamente bons para o país, alguns grupos podem se opor a isto com argumentos não-econômicos. Os mais comuns, de acordo com MADURA (1995), são o imperialismo econômico e a política de segurança nacional.

• Imperialismo econômico

Em muitos países que são ex-colônias existem algumas suspeitas generalizadas de que as firmas multinacionais representam uma nova e odiosa forma de imperialismo, agora econômico em lugar de político e militar. Tais países freqüentemente falham ao diferenciar entre os empreendimentos estrangeiros privados motivados para o lucro e os interesses dos governos de origem de tais firmas - uma deficiência grandemente acentuada quando os governos de origem procuram criar interditos contra investimentos estrangeiros em países politicamente não-populares. Ainda não está suficientemente claro, no que se refere à ideologia do empreendimento da livre iniciativa, até que ponto os governantes devem suprimir a independência econômica de seus próprios negócios multinacionais.

Parece óbvio para a maioria dos cidadãos estadunidenses que o governo do seu país não deve cooperar integralmente com os investimentos diretos estrangeiros, segundo VERNON (1978). De fato, muitas das atividades políticas do país parecem confirmar esta discrepância entre a ação dos governantes e a popular em termos de negócios, o que sugere tal afirmação. Entretanto, outros países e seus governantes, por exemplo o Japão, suportam e encorajam ativamente suas próprias empresas multinacionais, e denotam que tais políticas são necessárias para uma economia forte.

• Política de segurança nacional

Os países anfitriões tornam-se alarmados, algumas vezes, pelo fato de que o controle de setores industriais-chave por empresas multinacionais, ou uma política independente com relação às nações estrangeiras poderá prejudicar a segurança nacional. Por exemplo, a atitude francesa perante a dominância estadunidense das indústrias de computação, eletrônicas e outras relacionadas à política de defesa local. O Canadá escrutina e controla novos investimentos diretos estrangeiros devido ao fato de que mais da metade das empresas manufatureira e mineira do país já é de propriedade de estadunidenses, inclusive aquelas de maior crescimento setorial, bem como as relacionadas aos problemas de segurança nacional. O Japão restringe fortemente importações de arroz estrangeiro, bem

como de outros gêneros alimentícios, como parte de uma política de auto-suficiência em termos alimentícios, apesar de tal fato promover altos custos aos consumidores. Os Estados Unidos bloquearam a compra da famosa Fairchild Industries por empresários japoneses alegando motivos de segurança nacional. A Fairchild está no ramo de eletrônicos e tem sido a incubadora de muitas das mais promissoras indústrias de alta tecnologia do país.

Corrupção

Apesar de a maior parte do *risco político* contemporâneo surgir do conflito de metas, a corrupção política e práticas de extorsão e chantagem contribuem para o risco de um gerenciamento de investimentos diretos no estrangeiro. Os exemplos, segundo BRADLEY (1977), são abundantes:

- escândalos políticos na Venezuela surgiram depois que corporações multinacionais transmitiram fundos legalmente para fora do país, por intermédio de uma agência governamental criada para administrar a complexa rede de regulamentos relativos a investimentos estrangeiros no país. Após uma mudança política presidencial, tal agência foi abolida e as firmas multinacionais que se utilizaram dela foram incriminadas de praticar atos ilegais, sendo que diversos executivos foram mantidos presos até o fim da investigação, enquanto outros foram proibidos de deixar o país;
- A empresa Firestone teve que vender praticamente toda a sua participação em uma fábrica no Quênia depois de experienciar um período prolongado de atrasos e demoras para a obtenção de licenças para importação de materiais críticos para o seu processo produtivo, a não-aprovação de trabalho local para técnicos estrangeiros, a não-aprovação de pedidos para aumento de preços, bem como a demora para aprovação dos seus planos de expansão no país. Tais dificuldades desapareceram após a venda de sua participação para uma empresa local ligada ao presidente do país.

A corrupção é endêmica em muitos países em desenvolvimento. Exemplificando: oficiais chineses anunciaram, há não muito tempo, que cerca de 300 mil oficiais, um quinto de todas as categorias funcionais da província de Anhui - uma das mais pobres do país-, foram pegos desviando ou malversando fundos públicos. Tanto chineses quanto estrangeiros alegaram que os oficiais negavam os seus serviços até receberem presentes, que poderiam ser desde alguns maços de cigarro estrangeiro até dinheiro, serviços de prostitutas, apartamentos, ou verbas secretas em outros países para pagar as despesas e custos de educação de seus filhos.

2.3. Outras dificuldades locais que influenciam o *risco político*

Na busca dos objetivos traçados para sua política nacional, muitos governos locais adotam leis e regras administrativas que trazem dificuldades para a operação dos negócios de empresas multinacionais em sua jurisdição. Muitas vezes inadvertidamente, outras intencionalmente, tais regras podem criar empecilhos para as multinacionais, segundo GROSSE e KUJAWA (1992). Alguns destes serão apresentados a seguir.

2.3.1. Regulamentos não-discriminatórios

Tais regulamentos não-discriminatórios são normalmente suaves e não particularmente hostis às operações controladas por estrangeiros. Frequentemente tais regulamentos têm impacto igual em subsidiárias estrangeiras, *joint ventures* e firmas locais administradas com contratos de licença com firmas estrangeiras, ou com firmas puramente locais. Alguns exemplos de tais regulamentos são os seguintes:

- requerimentos de que os nativos locais estejam na alta administração ou no quadro de diretores;
- estabelecimento de regras para preços de transferência entre subsidiárias que favorecem a base de impostos do país anfitrião;
- requerimentos de que a indústria exportadora venda no mercado local a preço de *break-even*,

de modo a subsidiar o consumo local com o produto específico (tipicamente as indústrias farmacêuticas);

- exigências de construção de instalações sociais (escolas, alojamentos, hospitais, enfermarias, estradas, etc.) pela empresa investidora;
- exigência de certo percentual de conteúdo manufaturado localmente nos produtos finais;
- alocação de toda troca internacional para compras supostamente de interesse nacional, e conseqüente restrição à disponibilidade de trocas internacionais para propósitos tidos como não-essenciais, como pagamentos de dividendos ou de *royalties*.

2.3.2. Regulamentos discriminatórios

Tais regulamentos discriminatórios dão a firmas locais ou grupos nacionais vantagens específicas não concedidas a firmas estrangeiras. Com freqüência, o intuito é o de proteção das firmas locais mais fracas na competição com as firmas baseadas no exterior, principalmente na forma de tarifas que protegem as firmas locais na competição com os importados. Alguns exemplos recentes:

- a nacionalização de determinados setores industriais dominados por estrangeiros, como ocorreu no Brasil após a Constituição de 1988, que veio a declarar que toda exploração e mineração de recursos minerais e demais depósitos pode ser realizada por brasileiros nativos ou companhias nacionais com autorização governamental;
- permissão de realização de *joint ventures* com firmas estrangeiras, limitadas a menos de 50% de sua propriedade. O controle local pode ser exercido diretamente como critério para o acesso a créditos bancários locais ou como direito de vender seus produtos para o governo anfitrião;
- exigências de taxas e tarifas especiais para as firmas estrangeiras operarem localmente. Firmas estrangeiras, por exemplo, podem ter que pagar uma tarifa de visto de trabalho extremamente elevada para administradores

estrangeiros, ou ter uma taxaçaõ bastante alta sobre os salários de tais administradores, que será baseada nos níveis salariais que levarão para fora do país;

- exigências de que as firmas estrangeiras contratem a força de trabalho por meio de agências governamentais locais, e paguem salários e encargos sociais estabelecidos pelo governo a um nível mais elevado que os requeridos pelas firmas locais.

2.3.3. Despojamento de riquezas por governos locais

O despojamento de riquezas envolve regulamentos do governo anfitrião que causam perdas econômicas às firmas estrangeiras. Estas perdas podem ser parciais, objetivando o enfraquecimento da firma estrangeira, ou total, como nos casos de expropriação. O despojamento de riquezas pode tomar a forma de nacionalização de um setor industrial inteiro ou de expropriação de uma firma única. Alguns exemplos recentes:

- obrigação reforçada de preços controlados sob ameaças, como aconteceu no Brasil no período de regime de preços controlados, e com a Autolatina, que foi processada pelo governo brasileiro. Como o poder judiciário local deu ganho de causa à Autolatina, o Ministro de Finanças cortou os créditos bancários oficiais à empresa, determinou que os inspetores federais fizessem uma devassa nas contas da empresa e ameaçou prender alguns de seus funcionários;
- restrições quanto à distribuição dos produtos, como as que o governo de Singapura impôs ao *Asian Wall Street Journal*, à revista *Time*, à *Asia Week* e à *Far Eastern Economic Review*, como punição em conseqüência de reportagens desfavoráveis realizadas por tais veículos de imprensa às inúmeras detenções e julgamentos sumários ocorridos no país em 1987;
- restrições impostas ao pagamento de dividendos ao exterior e à ordenação de reinvestimento de tais lucros. Em 1985, forças peruanas tomaram o prédio central da administração da Belco Petroleum Company

em Lima, nacionalizaram a companhia, tomaram o controle de seus ativos e congelaram as contas bancárias da empresa. Tais ações foram motivadas pela recusa da empresa em reinvestir os seus lucros em novas explorações e produção.

3. ADMINISTRANDO O RISCO POLÍTICO

Nos anos mais recentes as multinacionais têm se apoiado em uma variedade de técnicas complexas de previsão, por meio das quais “especialistas internacionais”, utilizando-se de dados históricos disponíveis, estimam as possibilidades de instabilidade política em um país anfitrião e os efeitos potenciais desta sobre as operações das multinacionais. No entanto, eventos políticos diversos sempre colocam em questionamento tais práticas e demonstram o uso restrito e limitado de tais técnicas.

O gestor de empreendimentos internacionais freqüentemente não tem nenhum controle sobre a região ou indústria do investimento proposto. Entretanto, é importante que se entenda como certas características da corporação individual podem encorajar ou não o processo de nacionalização/expropriação. De acordo com RODRIGUEZ e CARTER (1984), entre tais características estão, notadamente, a composição da propriedade, as barreiras tecnológicas, a integração vertical e o tamanho dos ativos.

- quanto à composição da propriedade

Tanto as comunidades acadêmicas como as de negócio norte-americano têm acreditado por muito tempo que os riscos de expropriação podem ser reduzidos pelo compartilhamento da propriedade com sócios não estadunidenses. No entanto, BRADLEY (1977) apresenta resultados de um estudo revelando precisamente uma conclusão contrária: através de dados históricos, este autor demonstrou que a taxa de expropriação tem sido dez vezes maior para uma *joint venture* com o governo local do que para uma subsidiária 100% estadunidense. De modo similar, tal probabilidade cresce oito vezes para *joint ventures* com corporações locais. Assim, supor que uma *joint*

venture não é panacéia para o risco de expropriação é uma inferência muito mais razoável.

- quanto às barreiras tecnológicas

A segunda característica significativa é o estado da tecnologia da companhia. Exatamente porque tecnologias avançadas, em certas indústrias, têm demonstrado ser uma barreira efetiva à expropriação. Neste caso, o grande exemplo é a IBM, que atua em 127 países e nunca sofreu nenhuma expropriação. Em situação oposta nesta escala, as indústrias de baixa tecnologia, como as têxteis ou de processamento de alimentos, são alvos fáceis para a nacionalização mas, evidentemente, despertam pouco interesse nos governantes do Terceiro Mundo. Estas subsidiárias não possuem o *glamour* ou a pátina do avanço tecnológico que normalmente os governantes expropriadores aparentam ansiar. Neste raciocínio, a grande lição é a de que os gerentes internacionais devem ser muito cuidadosos para não superestimar as barreiras tecnológicas às expropriações, uma vez que técnicos mercenários podem facilmente dirigir os bens expropriados.

- quanto à integração vertical

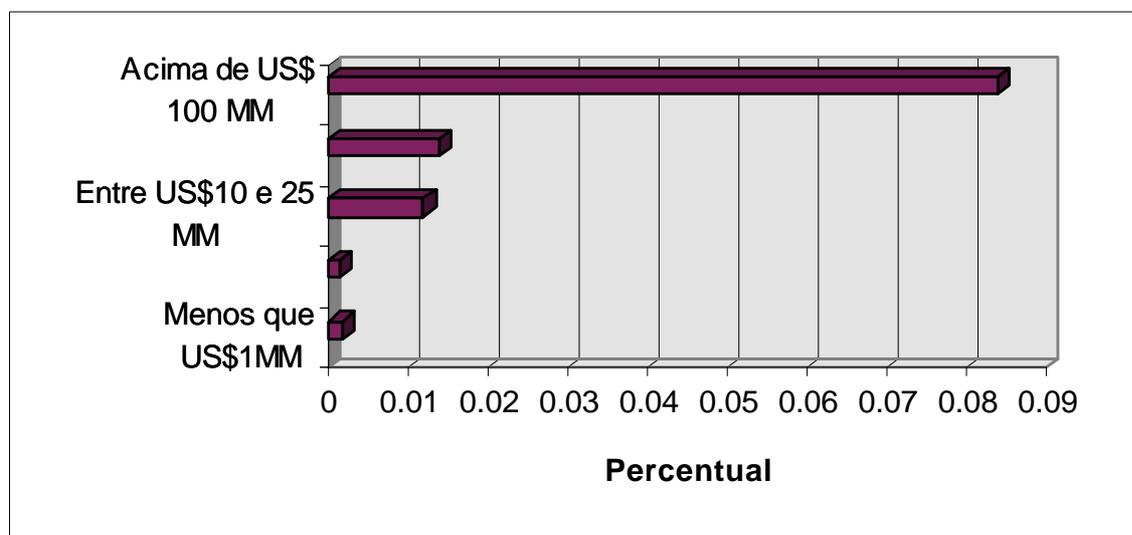
A estrutura econômica da subsidiária deve ser muito bem analisada porque uma das maiores forças de dissuasão da expropriação é a integração vertical da multinacional por meio da qual a empresa matriz controla tanto os canais de distribuição como os escoadouros para o mercado dos produtos de suas subsidiárias. Os governantes estrangeiros têm reconhecido a futilidade de confiscar uma unidade fabril que pode ser facilmente colocada fora de operação diretamente do prédio central da matriz, simplesmente pelo enfraquecimento ou eliminação do fluxo de produtos e componentes, ou pela recusa em comercializar os produtos finais. No estudo apresentado por BRADLEY (1977) foi revelado que praticamente não ocorrem expropriações de fábricas manufatureiras que vendem mais de 10% dos produtos finais para a matriz. Uma segunda forma eficiente de controlar o mercado da subsidiária diz respeito à detenção de marcas globais e populares, bem como às patentes.

Na avaliação dos riscos de um investimento, o gerente internacional precisa visualizar a subsidiária como um elo em uma cadeia de atividades integradas desde a produção de matérias-primas até a comercialização do produto final, para estar mais seguro.

- quanto ao tamanho dos ativos

O valor monetário da propriedade estrangeira é extremamente relevante para tal situação de risco de expropriação, como apresentado na figura a seguir.

Gráfico 02: Vulnerabilidade das grandes corporações pelo tamanho dos ativos



Fonte: BRADLEY (1977)

Este gráfico demonstra claramente que a taxa de expropriação tem sido 50 vezes maior para empresas com ativos que ultrapassam 100 milhões de dólares do que para empresas pequenas com ativos menores que 1 milhão de dólares. Esta correlação pode ser intuída pelo fato de que os benefícios econômicos e políticos ganhos através de uma expropriação de um pequeno investimento raramente justificam a subsequente fúria da comunidade econômica internacional, das instituições financeiras mundiais e mesmo dos governos estrangeiros.

Segundo RUMMEL e HEENAN (1978), o destino político de uma nação é fortemente influenciado por algumas dimensões políticas, segmentáveis em componentes mas totalmente independentes entre si, a saber:

- instabilidade doméstica: o nível de conflito nacional, mensurado pela tendência a atividades subversivas no país; a ocorrência de rebeliões e tumultos;
- conflitos externos: a extensão das hostilidades manifestadas por uma nação contra outras;
- clima político: o grau da propensão do governo a se encaminhar seja à direita ou à esquerda;
- clima econômico: uma avaliação geral do clima para investimentos estrangeiros e, particularmente, a predisposição governamental com relação à intervenção na economia.

3.1. Avaliação do *risco político*

Para muitos homens de negócios, o *risco político* é avaliado simplesmente pela percepção de certas atitudes prevalecentes nos países, na qual apenas as primeiras impressões e os eventos correntes predominam. Evidentemente, decisões de negócio baseadas somente na primeira impressão sobre eventos dramáticos, porém insignificantes na história política do país, podem levar as organizações a projetarem políticas internacionais deficientes e erradas. Ressalte-se que a avaliação dos riscos políticos é apenas a metade do negócio, a outra é fazer uso correto destas avaliações e previsões, segundo DAS (1993).

3.1.1. Enfoques correntes

Para a maioria das organizações, uma mistura de enfoques subjetivos e objetivos levados a efeito pela alta administração domina as análises do clima político nacional dos inúmeros países nos quais atuam ou pretendem atuar. Segundo DAS (1993), os quatro principais enfoques mais correntemente utilizados são os seguintes: *grand tours*; *old hands*; a técnica *Delphi* e os métodos quantitativos.

- Grand tours:

Freqüentemente as corporações, buscando ou considerando a realização de investimentos em um país particular ou em alguma região, fazem alguma pesquisa de mercado preliminar e, então, enviam um executivo ou um time de pessoas em uma viagem de inspeção. Líderes locais são contatados e muitas conferências podem vir a ser realizadas com os membros do governo local e com a comunidade de negócios. Após a verificação do cenário político por diversos dias ou mesmo semanas, tais representantes da empresa retornam para o país de origem e relatam as suas impressões à alta administração da organização.

Esta técnica tende a sofrer de uma superdosagem de informações seletivas e de modo algum consegue evitar as confortáveis e estereotipadas apresentações e conferências que formam a substância de uma viagem desta natureza.

- Old hands:

Em muitas situações, as corporações multinacionais procuram contratar especialistas do país ou da região, já aposentados, e que foram educadores, diplomatas, jornalistas ou mesmo homens de negócio. Especialmente quando o mercado potencial avulta enormemente, este enfoque aparenta ser muito efetivo. Muitas multinacionais retêm tais especialistas na forma de consultores, algumas outras contratam tais profissionais em uma base permanente. Em ambas as situações, suas principais obrigações incluem a avaliação dos objetivos das principais personalidades da liderança do país, os pontos fortes e fracos dos grupos políticos concorrentes, bem como o enfoque da legislação corrente.

A capacitação e a experiência destes conselheiros freqüentemente determinam a qualidade de seus relatos, mas mesmo os especialistas cometem equívocos. No uso deste enfoque, a administração da multinacional dá fé implícita ao julgamento de terceiros. Isto pode gerar algumas dificuldades óbvias, mas também pode proporcionar às multinacionais uma grande melhora no entendimento da dimensão política do país anfitrião.

- Técnica *Delphi*:

Esta conhecida técnica de previsões futuras oferece um enfoque mais sistemático para a análise dos riscos políticos. Inicialmente, os tomadores de decisão corporativos buscam identificar alguns elementos seletos que influenciam o destino político da nação: tamanho e composição das forças armadas; demoras e atrasos vivenciados por investidores externos; seqüestros políticos. A seguir, um amplo e variado quadro de especialistas é consultado para classificar e ponderar a importância destes fatores para o país em consideração. Então, as respostas são coletadas e um *check-list* das variáveis analisadas e classificadas é construído. Finalmente, a maior parte das corporações que usam esta técnica agregam as variáveis classificadas do *check-list* em uma mensuração geral ou índice do *risco político*.

Para esta técnica ser significativa é necessário que: uma listagem compreensiva e correta dos maiores determinantes do *risco político* seja elaborada; opiniões razoáveis e oportunas de

profissionais conhecedores sejam adequadamente trabalhadas; um mecanismo apropriado para ponderar e combinar opiniões individuais seja utilizado. Tais requisitos podem ser difíceis de serem construídos, ou mesmo impossíveis. Some-se a isto o fato de que as sociedades modernas são compostas de partes interdependentes - cultura, religião, tecnologia, política, e muitos outros fatores formam a base comportamental da nação. Por isso, a tarefa de agregar importantes elementos de risco é multidimensional em sua natureza e tenciona classificar a sorte política do país em uma simples escala classificatória, o que pode levar facilmente a uma análise inapropriada e, conseqüentemente, mal orientadora da tomada de decisão.

- Métodos quantitativos:

Com tanta precisão quanto os econométricos aplicam os seus modelos para a previsão de eventos econômicos, os tomadores de decisão podem graduar o cenário político futuro de uma nação, segundo RUMMEL e HEENAN (1978). As ferramentas e técnicas de análise multivariada permitem que os tomadores de decisão das corporações multinacionais examinem questões políticas complexas e confirmem ou não impressões intuitivas baseadas em enfoques subjetivos. Esta análise multivariada permite dois possíveis usos: prever tendências políticas futuras com base nas informações correntes e históricas, e também descrever de modo mais integral as relações subjacentes que afetam um Estado nacional.

Quando tratados independentemente, cada um dos quatro métodos rapidamente apresentados raras vezes é suficiente para uma análise metódica do *risco político*. Todas estas técnicas desempenham importantes papéis na análise decisória. Todavia, a escolha mais acertada está mais próxima quando estes enfoques subjetivos e objetivos são utilizados em conjunto e de modo integrado, de forma a combinar os tratamentos quantitativo e qualitativo com todos os dados relevantes, objetivando unir a intuição e a sabedoria com a ciência gerencial.

O ponto crítico a ser destacado é o de que a análise do *risco político* é uma tarefa multidimensional envolvendo diversas centenas de fatores políticos, econômicos e socioculturais. Evidentemente, as previsões dos fatores subjacentes sobre os quais as previsões se realizam são fortemente baseadas em juízos de valor. Estas previsões, portanto, devem ser processadas mecanicamente, de sorte que somente com uma análise quantitativa computadorizada e com o auxílio do julgamento de especialistas tais variáveis podem ser todas analisadas, bem como o seu efeito conjunto, do modo mais eficaz possível, de acordo com os autores citados.

3.2. Gerenciando o *risco político*

Segundo LESSARD (1993), a vantagem comparativa na gestão ou administração destes riscos pode surgir em muitos estágios do processo de gerenciamento dos riscos, incluindo a identificação, a análise de conseqüências, a mitigação, assim como a alocação e a diversificação. Algumas instituições se sairão melhor do que outras na identificação dos riscos e na avaliação de seus impactos em contratos particulares ou empreendimentos. Isto dependerá fortemente da experiência anterior da empresa e do escopo de suas atividades, à medida que os riscos em questão possibilitam um elemento de escolha. A vantagem comparativa na mitigação destes riscos refletirá vários níveis de negociação e de poder de barganha dos agentes envolvidos, que, por seu turno, refletirão as sanções diretas ou indiretas que podem ser efetivadas contra os incautos. A vantagem comparativa na alocação, em contraste, refletirá o apetite da organização para o risco e, mais importante, a diversidade de suas exposições e, portanto, sua habilidade em aprimorar o seu gerenciamento do risco com base na diversificação. Estas fontes de vantagem comparativa estão sumariadas no quadro a seguir:

Quadro 04: Vantagens comparativas no gerenciamento de riscos internacionais

	Gerenciamento do Risco	Organismos Internacionais	Bancos Comerciais	Investidores Institucionais	Investidores Diretos	Investidores locais
macro	Avaliação	++	++	0	0	+
	Mitigação	++	++	0	-	-
	Diversificação	0	-	+	0	-
Mícro	Avaliação	+	0 a +	-	++	++
	Mitigação	+ a -	+	-	++	++
	Diversificação	+	0	+	0	-

Fonte: LESSARD, 1993, p. 459.

Pelo Quadro 04 observa-se que os denominados Organismos Internacionais são muito bons para a avaliação e mitigação dos macrorriscos, saem-se bem na avaliação e diversificação dos microrriscos, mediantemente na mitigação dos microrriscos e nada fazem quando à diversificação dos macrorriscos. Já os denominados Bancos Comerciais são muito bons para a avaliação e mitigação dos macrorriscos, saem-se bem na mitigação dos microrriscos, tendem a sair-se bem na avaliação dos microrriscos, porém são nulos ou ausentes quanto à diversificação tanto nos macro quanto nos microrriscos. Os investidores institucionais saem-se bem na diversificação tanto dos macro como dos microrriscos, mas são nulos ou ausentes quanto às demais categorias de gerenciamento de risco. Os investidores diretos são muito bons para avaliação e mitigação dos chamados microrriscos, todavia são ausentes ou nulos quanto às demais categorias de gerenciamento de riscos. Já os investidores locais são muito bons para avaliação e mitigação dos chamados microrriscos, entretanto são ausentes ou nulos quanto às demais categorias de gerenciamento de riscos, exceção feita à avaliação dos macrorriscos, onde se saem bem.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como visto, a atualidade da temática abordada é bastante notória, a ponto de ser estampada nos jornais quase que diariamente, e o andamento desta questão caminha em ritmo ainda mais acelerado porque combinado com as práticas globais já em andamento nas mais diversas e distintas nações. A abrangência do denominado *risco país* é muito maior do que normalmente se supõe, muitas vezes preconceituosamente, compreendendo os países desenvolvidos. Tais riscos são acompanhados metodologicamente há décadas pela famosa instituição Euromoney, muito aceita pelos investidores internacionais.

Viu-se também que o *risco político* pode ser analisado em seus componentes macro (apresentou-se a expropriação e as disputas civis) e micro (mostrou-se os conflitos de metas nas políticas econômicas públicas e a problemática da corrupção), e nas discriminações locais tão corriqueiras na infinidade de regulamentos discriminatórios de aplicabilidade freqüente em praticamente todos os países.

Destacou-se que a questão do *risco político* é um fenômeno muito mais abrangente e complexo do

que o risco de não-cumprimento do pagamento de contas externas por um organismo público ou privado. Ele abrange toda uma vasta gama de comportamentos autônomos soberanos em resposta a diversas crises que são, em parte, o resultado de prévias escolhas políticas feitas por estes agentes soberanos. E afeta tanto os investidores domésticos como os estrangeiros, de modo a restringir tanto o movimento financeiro privado doméstico como os empréstimos externos. Dadas as suas diversas incidências sobre os ativos e investidores e o resultado das vantagens comparativas entre os diversos agentes na gestão de tais riscos, este trabalho pretende ter contribuído para um entendimento menos oblíquo de tão importantes questões relativas a tais ações e transações entre os mais diversos agentes econômicos internacionais.

Na ótica pragmática, com a possibilidade de se utilizar empreendedora o conhecimento anteriormente exposto, muito embora se esteja muito longe de um completo entendimento dos mecanismos que afetam integralmente os *riscos políticos* e, por conseqüência, o denominado *risco país*, tentou-se identificar uma série de abordagens historicamente bem sucedidas e que buscam reduzir alguns dos mais aparentes fatos em ambientes caracterizados por tais riscos: o *grand tours*, o *old hands*, a técnica *Delphi* e os métodos quantitativos, os quatro principais enfoques mais correntemente utilizados para avaliação dos riscos políticos. Destacou-se também que a análise do *risco político* é uma tarefa multidimensional envolvendo diversas centenas de fatores políticos, econômicos e socioculturais.

Relativamente à gestão dos riscos políticos viu-se que a vantagem comparativa entre os agentes investidores na gestão ou administração destes riscos pode surgir em muitos estágios do processo de gerenciamento dos mesmos: na identificação, na análise de conseqüências, na mitigação, assim como na alocação e na diversificação. E, como lição de prudência frente a eventuais fatos inesperados e indesejados, cabe destacar algumas orientações baseadas num estudo histórico de envergadura realizado por BRADLEY (1977) aos administradores de riscos internacionais:

- procure desenvolver *joint ventures* com sócios privados locais;
- concentre os investimentos em pesquisa, desenvolvimento de produtos e tecnologia de processo no país de origem da multinacional;
- assegure-se de que cada novo investimento é economicamente dependente da empresa matriz em seu país de origem.

Finalizando, e destacando o fato de que as atividades econômicas estão cada vez mais integradas internacionalmente, cenário este no qual se insere a economia brasileira em seu estágio de desenvolvimento, é lúcido destacar que a dinâmica das mudanças políticas e sociais requererão dos investidores globais mais e mais dedicação às suas análises, uma vez que estas raramente serão suficientes. Os processos meramente intuitivos, além de outros mitos, devem dar parte de seu lugar a enfoques mais integrados e multidimensionais de análise do *risco político*. Provavelmente, esta será uma das mais importantes chaves para que investidores e corporações tidas como globais possam evoluir e prosperar.

5. Referências Bibliográficas

- BRADLEY, D. Managing against expropriation. *Harvard Business Review*. p.75-83, Jul-Aug. 1977.
- CAO, A.D. Non-tariff barriers to U.S. manufactured exports. *Columbia Journal of World Business*, New York: Columbia Graduate School of Business, Summer 1980. p. 93-102.
- COUNTRY risk methodology. *Euromoney*, London: Euromoney Publication, p. 380, Sept. 1994.
- DAS, D. (Editor) *International finance: contemporary issues*. London: Routledge, 1993.
- GALUPPO, R. Ditadura do congresso. *Veja*, São Paulo: Abril Cultural, p.11-13, 27 jan. 1999.
- GROSSE, R. e KUJAWA, D. *International business: theory and managerial applications*. Boston: Irwin, 1992.

- HAENDEL, D. e WEST, G.T. *Overseas Investment and Political Risk*. Philadelphia: FPR Institute, Monograph Series, n. 21, 1975.
- HARRIS, P.R. e MORAN, R.T. *Managing cultural differences*. Houston: Gulf Publish, 1987.
- HAWKINS, R., MINTZ, N. e PROVISSIERO, N. Government takeovers of U.S. foreign affiliates. *Journal of International Business Studies*, Cleveland, OHIO: University of South Carolina, Spring 1976. p. 3-16.
- KASZNAR, I.K. *Finanças internacionais para bancos e indústrias*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1990.
- KOBRIN S. Political risks: a review and reconsideration. *Journal of International Business Studies*, Cleveland, OHIO: University of South Carolina, Spring-Summer 1979. p. 67-80.
- LESSARD, D.R. Country risk and the structure of international financial intermediation. In: DAS, D. (Editor) *International finance: contemporary issues*. London: Routledge, 1993.
- LEVI, M.D. *International finance: the markets and financial management of multinational business*. Singapore: McGraw Hill, 1996.
- MADURA, J. *International financial management*. Saint Paul: West Publishing, 1995.
- MATHIS, F. J. *Offshore lending by U.S. commercial banks*. Philadelphia: Banker's Association for foreign trade & Robert Morris Associates, 1975.
- PEDERSEN, R. E. Political risks: corporate considerations. *Risk Management*, p. 23-32, April, 1979.
- RODRIGUEZ, R. M. e CARTER, E. E. *International Financial Management*. Englewood, New Jersey: Prentice-Hall, 1984.
- RUMMEL, R. J. e HEENAN, D. A. How multinational analyze political risk. *Harvard Business Review*, Boston, Mass.: Harvard Business School Press, p.67-76, Jan.-Feb. 1978.
- THE EUROMONEY country-risk assessment methodology. *Euromoney*, London: Euromoney Publication, p. 378-384, Sept. 1994.
- THE U.S. country risk problem. *The Wall Street Journal*, New York: Dow Jones, p. A14, Fev. 17, 1993 apud DAS, D. (Editor) *International finance: contemporary issues*. London: Routledge, 1993.
- TRUITT, J. F. Expropriation of foreign investment: A summary of the post world war II experience of American and British investors in less developed countries. *Journal of International Business Studies*, Cleveland, OHIO: University of South Carolina, Fall 1970. p. 21-34.
- VERNON, R. *Storm over the multinationals: the real issues*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1977.
- _____. *Soberania ameaçada*. São Paulo: Pioneira, 1978.