

Investimento estrangeiro na perspectiva de países em desenvolvimento *

SAMUEL MORLEY **

1 — Introdução

Para o governo de um país em desenvolvimento, uma das questões de política econômica realmente importante é saber de que maneira admitir o investimento estrangeiro direto, de modo a maximizar o bem-estar nacional. Em nossa opinião, o problema possui três aspectos decisivos:

- i) a conveniência de uma empresa estrangeira difere conforme a importância do conhecimento especializado inerente ao seu processo de produção;
- ii) a firma estrangeira será, com toda a probabilidade, um monopólio na maioria dos países em desenvolvimento; e
- iii) os interesses da empresa colidirão basicamente com os do país hospedeiro, simplesmente porque a empresa é estrangeira.

Para se avaliar se o investimento estrangeiro direto é desejável ou não, a análise econômica convencional mede benefícios e custos. Mas isso não pode ser feito de forma tão geral. Nem todo investimento estrangeiro é útil ou desnecessário. Pode-se considerar o investimento direto como uma maneira de adquirir tecnologia. Desde que o valor da tecnologia controlada pela empresa difere segundo sua importância e dificuldade de reprodução, a importância da empresa depende também do que ela produz e dos processos de pro-

* O autor agradece a Jeffrey Williamson e David Richardson por comentários a versões preliminares deste artigo. Com algumas alterações, este trabalho será também brevemente publicado em: *Studies in Comparative International Development* (Verão de 1975).

** Da Universidade de Wisconsin.

Nota do Editor: Tradução não revista pelo autor.

dução que usa. Mesmo se assim não fosse, o método de custo/benefício é incompleto em economias onde firmas exercem poder monopolista. Neste caso, o governo é obrigado a decidir se é do interesse do país que tais posições monopolistas devam ser controladas por empresas estrangeiras. A decisão dependerá de a empresa multinacional poder ofertar ou não seu produto a um custo social inferior ao das importações ou ao de um produtor interno. O que a análise convencional não considera é a possibilidade de que qualquer das alternativas possa ser preferível às empresas estrangeiras, mesmo que seja positivo o benefício social líquido destas últimas. Em outras palavras, o tratamento convencional responde se o investimento estrangeiro é desejável ou não. Mas a questão mais interessante, e que nos propomos a estudar aqui, é se tal investimento representa de fato a escolha "ótima".

Tornando a questão ainda mais complexa, é claro que o governo não pode confiar no mercado, tanto no que diz respeito à orientação, quanto aos instrumentos de política. A rentabilidade privada no caso é insuficiente, conforme tivemos oportunidade de ver acima. O problema, porém, é mais profundo. Verifica-se amiúde que os objetivos da empresa estrangeira e do país hospedeiro chocam-se inevitavelmente. A empresa procura maximizar lucros, após a dedução dos impostos, *em seu país de origem*. O país hospedeiro deseja obter o produto em questão com o mínimo custo social. Desde que as remessas de lucros têm que ser custeadas com as exportações, elas constituem um custo para o país hospedeiro. Conforme teremos oportunidade de observar, essa divergência de interesses significa geralmente que não pode ser "ótima" qualquer política que dependa de indicadores de mercado, tais como preços, taxas de impostos ou subsídios. Ocorre isso porque ela deixa a firma estrangeira com liberdade para maximizar os lucros e, de um modo geral, o que é melhor para a empresa é o pior para o país. Se os lucros são remetidos, isso provavelmente maximizará o custo social do produto, em vez de minimizá-lo.

Poderíamos pensar na situação como sendo de um problema de monopólio bilateral. De um lado, situa-se a firma estrangeira, controlando um valioso fator de produção, o conhecimento técnico, com o que procura extrair o lucro monopolista máximo. Do outro, situa-se o governo do país hospedeiro, que controla o acesso ao mer-

cado interno e tenta descobrir a maneira de importar conhecimentos especializados com o menor custo social possível. É nessa atmosfera de antagonismo inescapável que os governos devem formular a política. Neste artigo, temos esperança de fornecer alguma ajuda nessa tarefa.

O artigo é organizado da seguinte maneira: na primeira parte, exploramos as implicações da introdução explícita da tecnologia como fator de produção. É feita uma comparação, em termos de "bem-estar", entre produtores externos e internos que operam com a mesma função de produção, mas com diferentes níveis de tecnologia. Na segunda parte, demonstraremos que a solução maximizadora da rentabilidade para a firma estrangeira geralmente não é a "ótima" do ponto de vista do país hospedeiro, formulando-se então uma estratégia fiscal eficiente em minimizar o problema. Finalmente, na terceira parte, propõem-se normas empíricas para escolha de investimentos estrangeiros em diferentes indústrias, onde o aspecto característico decisivo é o papel dos conhecimentos especializados no processo de produção. Esse procedimento constitui um *second-best* para a regra fiscal ótima, no caso em que as informações sobre as funções de produção industriais são escassas ou de obtenção dispendiosa.

2 — A tecnologia como fator de produção

O que distingue uma firma estrangeira de um potencial produtor interno? Seguiremos a sugestão de Johnson, de que as diferenças podem ser reduzidas a variações na propriedade ou uso de conhecimentos especializados. Formalmente, caberia considerar a tecnologia como um fator de produção, semelhante, na maioria dos aspectos, ao capital. Trata-se de um fator de produção no sentido em que é substituível por outros fatores, mão-de-obra e maquinaria, e entra na função de custo a curto prazo da firma como os demais tipos de capital. Como os demais bens de capital, é produzido pelo investimento, seja no laboratório, se o conhecimento diz respeito a novos processos ou produtos, seja em perdas operacionais a curto prazo se o conhecimento é organizacional. Este último tipo de investimento é conhecido como o *learning by doing*.

O conhecimento, uma vez criado, constitui um bem gratuito que a empresa criadora ou proprietária tenta usar com a máxima lucratividade possível. Surgem para ela muitas possibilidades. Pode usar internamente o conhecimento a fim de reduzir custos, obtendo lucro na produção, vender ou alugar o conhecimento, absorver outra firma para aplicar seu *know-how* em novos mercados ou produtos, ou criar subsidiárias em localidades diferentes.

Para a empresa estrangeira que estuda como vender seus conhecimentos no mercado externo, as opções são obviamente as seguintes: exportar, vender direitos de exploração (*royalties*), conceder licenças, vender assessoramento técnico ou montar uma subsidiária. No momento, como não há um mercado bem desenvolvido para a venda direta de *know-how* pela empresa, as opções com que ela se defronta, bem como o país, resumem-se amiúde entre exportar ou montar subsidiárias. Não é óbvio se essa limitada condição do mercado de *know-how* se deve ao poder monopolista dos seus proprietários ou a problemas técnicos intrínsecos à transferência da tecnologia. Conforme observaremos mais adiante, a questão fundamental na avaliação de cada firma é a natureza do *know-how* que ela controla e a dificuldade em adquiri-lo ou reproduzi-lo.

Formalmente, suponhamos que cada firma produz um único produto de acordo com a função de produção:

$$Q = f(L_1 \dots L_n, K_1 \dots K_j, K_{j+1} \dots K_m) \quad (1)$$

L_i = fator variável i ;

K_i = fatores fixos, de 1 a j tem-se capital fixo, de $j + 1$ até m diferentes tipos de tecnologia.

Podemos derivar uma função de custo a curto prazo dependendo dos diferentes tipos de capital, conhecimentos, produtos e preços dos fatores. Supomos que *know-how* reduz sempre o custo:

$$C = c(W_1 \dots W_n, K_1 \dots K_m, Q) \quad (2)$$

W_i = preço, ou salário, do fator i .

$$\frac{\partial C}{\partial K_i} \leq 0$$

Certos tipos de *know-how* são absolutamente necessários à produção. Um fabricante de tintas não pode usar máquinas misturadoras numericamente controladas sem saber como preparar os necessários programas de computador. Nesse caso, a função de custo seria descontínua para um certo K_i específico, infinita em sua ausência e bem comportada quanto aos demais argumentos, desde que haja K_i . Um tipo importante de *know-how* tipicamente possuído pelas empresas estrangeiras é a capacidade de comercialização. Mas não é um fator que entraria numa função de custo, exceto indiretamente, através de efeitos de escala captados por Q . Conquanto seja um fator importante, vamos ignorá-lo e presumir que a demanda é exógena.

Suponhamos que há uma única, unívoca, função de custo para cada produto, e que empresas estrangeiras e nacionais diferem apenas na capacidade de cada uma de adquirir ou usar os diferentes fatores que constituem os argumentos dessa função. Em outras palavras, suponhamos que qualquer processo de produção pode ser usado em qualquer país, contanto que o necessário *know-how* possa ser alugado ou comprado. No caso de produtos com nomes comerciais, como automóveis, talvez não seja possível a uma empresa nacional produzir um carro que os compradores julguem equivalente a um Chevrolet. Contudo, quando escolhermos entre a produção externa e interna, nesses casos, ignoraremos tais diferenças, que surgiriam em termos de ganhos ou perdas de "utilidade" do consumidor. O problema com o qual se defrontam as autoridades é decidir entre importações, produção interna sob licença, ou investimento estrangeiro direto, escolhendo a alternativa de mais baixo custo social.

O motivo por que somos forçados a fazer uma comparação de custos é que, em muitos casos, a propriedade de *know-how*, os retornos crescentes ou a reduzida dimensão dos mercados¹ asseguram lucros monopolistas ao produtor. Desde que o governo pode controlar o acesso ao mercado, cabe-lhe decidir se esses lucros devam encaminhar-se para os produtores externos ou internos. Esta decisão reveste-se de

¹ Naturalmente, nossa função de custo é perfeitamente geral, de modo que no caso de grandes mercados o problema pode ser reformulado como o de encontrar a menor combinação de custos de firmas estrangeiras e nacionais.

importância adicional porque tende a ser dificilmente reversível. Alguns produtos requerem *know-how* que se encontram sob controle e que não serão vendidos a concorrentes internos se à firma estrangeira for concedido o direito de instalar subsidiárias. Alternativamente, se o produto for daqueles em que a produção está sujeita a retornos crescentes, a primeira empresa poderá provavelmente excluir potenciais concorrentes mediante a adoção de uma apropriada política de formação de preços.

Se a suposição de poder monopolista é razoável para o tipo de produto que as empresas multinacionais geralmente produzem, então o cálculo usual da relação custo/benefício do investimento externo deve ser revisto. A questão não é mais saber se é positivo o benefício líquido da subsidiária estrangeira, mas se é maior do que os de qualquer outro fornecedor potencial. Havendo mobilidade perfeita no mercado, a avaliação de cada fornecedor é independente da avaliação dos demais fornecedores potenciais. Ignorando possíveis externalidades, os benefícios sociais da empresa excedem seus custos sociais sempre que seu lucro for positivo. Dessa maneira, prevalecendo a liberdade de ingresso, a política apropriada consiste em permitir a qualquer empresa participar do mercado, caso deseje, sendo desnecessária a intervenção do governo. Empresas privadas que maximizam lucros levam a estruturas de oferta socialmente ótimas. Isso é verdade, sejam as firmas estrangeiras ou nacionais, contanto que das primeiras se retenha alguma parcela dos lucros. De acordo com a nossa suposição de monopólio, desvanece-se esse quadro ideal. Isso porque as avaliações dos fornecedores potenciais tornam-se mutuamente dependentes, e a questão não é mais se os custos de uma determinada firma estrangeira, ou nacional, são menores que os preços mas se os custos são inferiores aos de qualquer outro fornecedor. Importações, firmas nacionais e subsidiárias constituem alternativas cujos custos e benefícios devem ser comparados. E é essa comparação que faremos agora.

Compararemos, em primeiro lugar, os benefícios líquidos de fornecedores alternativos em um único ponto do tempo e em certo tipo de mercado. Mantendo-se o produto fixo, tal procedimento é de equilíbrio parcial, e transforma o problema em uma simples minimiza-

ção de custo social. Suponhamos que o país para o qual se faz a comparação é "marginal" em todos os mercados internacionais. Suponhamos ainda que podemos ignorar externalidades, tais como os benefícios do treinamento da mão-de-obra, as reduções no desemprego ou a presença de estrangeiros. De acordo com tais suposições, o custo social da importação de um produto é exatamente igual ao custo de oportunidade das exportações que têm que ser feitas em troca. Se as indústrias exportadoras são competitivas e se não há tarifas, esse é justamente o preço internacional das importações. Assim, ignorando-se os excedentes do consumidor e do produtor, o benefício do bem importado é exatamente igual ao custo de oportunidade da exportação que deve ser feita para se poder importar. Isso significa que se o preço interno for suficientemente alto para induzir a produção interna, a produção interna é preferível.² No mínimo, o país obtém um lucro acima do "normal" utilizando seus recursos na produção interna e não nas exportações. Suponhamos agora que a produção por firma nacional ou por subsidiária estrangeira é lucrativa a esse preço. Qual será então a preferível? A fim de responder a essa pergunta, compararemos os benefícios líquidos que podem ser derivados dos dois métodos alternativos de produção.

A comparação é feita entre o lucro social obtível de firmas nacionais ou estrangeiras. Isto porque o benefício social líquido da firma nacional é a diferença entre preço e custo total, incluindo os pagamentos de *royalties* e um retorno normal do capital. No que toca à subsidiária estrangeira, o benefício líquido para o país hospedeiro serão os pagamentos de impostos pela firma.³ Os lucros totais não constituem benefícios porque serão remetidos para o exterior, e isso custa ao país hospedeiro um valor equivalente em exportações. Note-se que fazemos aqui a suposição simplificadora de que todos os lucros são remetidos imediatamente. Na prática os países hospedeiros geralmente obtém um substancial ganho adicional com a postergação das remessas.

² Isto ignora o problema de diferenças induzidas pelas tarifas entre os benefícios sociais e os custos sociais.

³ G. D. A. MacDougall, "The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach", in *Economic Record*, n.º 26 (March, 1960), pp. 13-35.

Para a firma interna, o benefício líquido por unidade de operação doméstica é:

$$B_d = p - C_d - R$$

B_d = benefício líquido da firma interna (lucros acima dos normais);

p = preço interno;

C_d = custo médio total, excluído pagamento de *royalties*, mas incluindo custos de capital baseados na taxa de desconto social;

R = pagamento de *royalties* por unidade de produto.

Os benefícios, na alternativa da firma estrangeira, são os pagamentos de impostos. Assim:

$$B_f = (p - C_f)T$$

B_f = benefício líquido da firma estrangeira;

T = taxa de imposto sobre os lucros da subsidiária;

C_f = custo médio variável para a subsidiária estrangeira.

Note-se que usamos custo variável para a firma estrangeira e custo médio total para a firma interna. Ocorre isso porque os pagamentos de impostos baseiam-se nos lucros totais, e não nos lucros acima dos normais, de firmas cujos ativos são financiados por ações de propriedade da matriz. Incidentalmente, essa formulação implica que a subsidiária estrangeira não confere benefício líquido ao país hospedeiro se não existirem impostos, uma vez que, se o país tiver que pagar os lucros remetidos e mais os custos de fatores, seria indiferente entre importações e investimentos diretos.

Nessas condições, a decisão da escolha da firma estrangeira ocorrerá se $B_f > B_d$, isto é, a firma estrangeira é preferível se:

$$(p - C_f) T > p - C_d - R \quad (3)$$

Para finalidades que se verão a seguir, é útil reescrever (3) em termos de custo social. Implica isso dizer que é preferível a firma estrangeira se:

$$C_f + (1 - T) (p - C_f) < C_d + R \quad (4)$$

O lado esquerdo de (4) é o custo social de produção da subsidiária, e o lado direito o custo social de produção da firma nacional.

A comparação de bem-estar que acabamos de fazer diz respeito a um ponto no tempo. Mas não é satisfatória se, como acreditamos ser o caso, os padrões de oferta tendem a ser irreversíveis. Nos casos em que vigoram obstáculos ao ingresso de novas firmas, a oferta permanecerá em mãos estrangeiras se a firma abrir uma subsidiária, mesmo que mudanças posteriores na demanda tornem preferível a produção por firmas nacionais. Ao longo do tempo são possíveis tais mudanças na demanda, que aumentará e se diversificará. Desde que as funções de custo da subsidiária e do produtor nacional dependem dos tipos de produtos, alteram-se as vantagens líquidas de uma forma de oferta sobre a outra. Para explicar essa peculiaridade, reescreve-se a equação (4). Formalmente, a firma estrangeira é preferível se, e apenas se, o *valor atual* de seu custo para o país hospedeiro for menor do que o da firma nacional, ou seja:

$$\sum_{i=1}^{\alpha} \left[\frac{C_f^i + (1 - T^i) (p^i - C_f^i)}{(1 + r)^i} \right] < \sum_{i=1}^{\alpha} \left[\frac{D_d^i + R^i}{(1 + r)^i} \right] \quad (5)$$

Isso completa nossa comparação de custo/benefício. Passemos agora ao exame do investimento, ou das decisões de instalação enfrentadas pela firma potencial, seja ela doméstica, seja estrangeira.

3 — A rentabilidade dos investimentos

Estabeleceu-se já uma norma que nos diz qual a escolha preferível, se a estrangeira ou a nacional. Mas desde que estamos interessados em formular uma estratégia governamental que conduza às formas preferíveis de oferta, precisamos examinar a solução que surgirá se as firmas estrangeiras e nacionais tiverem a liberdade de reagir aos indicadores do mercado.

Consideremos o problema da decisão de investimento enfrentado pela firma estrangeira. Ela pode exportar, estabelecer uma subsidiária ou vender seu *know-how* a um produtor externo. Supomos que não realiza duas dessas atividades ao mesmo tempo. Considerando-se pequenos mercados estrangeiros, presumiremos que as exportações não exijam investimentos fixos adicionais e visem a maximizar os lucros no país de origem. A exportação ou o estabelecimento de uma subsidiária constituem questões de minimização de custos. Valerá a pena o investimento no exterior apenas se as economias resultantes do não pagamento de tarifas e custos de transportes forem maiores do que o custo do capital menos qualquer diferença de custos variáveis entre a produção no exterior e a interna. Por outro lado, a empresa vende seus conhecimentos especializados quando os ganhos são maiores do que os lucros que podem ser obtidos com as exportações ou o estabelecimento de uma subsidiária.

Supondo uma taxa de câmbio unitária e nenhum crédito de impostos estrangeiros,⁴ os lucros por unidade em cada uma das alternativas de utilização dos conhecimentos técnicos são os seguintes:

- a) exportações: $(1 - t) p - C_f^h$
- b) subsidiária: $(p - C_f) (1 - T) - rK_f$
- c) vendas de *royalties*: R^5

C_f^h = custos médios variáveis no país de origem da firma estrangeira;⁶

t = taxa de tarifas mais custo de transporte;

r = taxa de desconto utilizada pela firma estrangeira;

p = preço doméstico;

K_f = capital fixo por unidade de produto na subsidiária.

⁴ Na análise que se segue, suporemos que o país hospedeiro não concede créditos fiscais por impostos pagos no estrangeiro, de modo que a empresa compare lucros antes da dedução de impostos no país de origem. Se créditos fiscais fossem concedidos, a firma deveria comparar lucros após a dedução dos impostos. Analisaremos este segundo caso mais abaixo.

⁵ Por simplicidade, suporemos que os pagamentos de *royalties* são todos feitos de uma só vez.

⁶ Para o pequeno mercado estrangeiro, suporemos que a firma estrangeira não cobra taxa de capital ou faz vendas de exportação.

A fim de obter uma solução determinada para o suprimento do mercado, vamos supor que tanto a empresa nacional como a estrangeira iniciam a produção no mercado do país hospedeiro tão logo o preço corrente e as condições de custo tornem essa produção lucrativa ou, para sermos exatos, mais lucrativa para a firma estrangeira do que as exportações ou a venda de *royalties*. Já foi demonstrado (2) que essa regra “míope” constitui uma boa aproximação a um esquema de investimento “dinamicamente ótimo” que economiza ou faz prognósticos sobre custos futuros. No que toca à firma estrangeira, as regras de investimentos são as seguintes:

i) Estabeleça uma subsidiária se:

$$C_f - C_f^h + T (p - C_i) + rK_f < tp$$

e

$$R < (1 - T) (p - C_f) - rK_f$$

Essa regra aconselha produzir no estrangeiro se os custos adicionais incorridos pela subsidiária forem menores do que a economia de custos em tarifas e transporte.

ii) Venda tecnologia se:

$$R > (1 - t) p - C_f^h$$

e

$$R > (1 - T) (p - C_f) - rK_f$$

Para um dado estágio de conhecimentos técnicos e preços de fatores, essas três regras descrevem totalmente o comportamento de uma firma estrangeira que siga o modelo descrito. Desde que os custos médios da subsidiária e os pagamentos de *royalties* variam em função da produção, as regras podem ser interpretadas como limites de vários patamares para as quantidades além das quais diferentes atividades de produção tornam-se mais lucrativas. Da maneira que imaginamos o processo, ao longo do tempo a curva de demanda interna vai se deslocando, permitindo que quantidades maiores sejam ven-

didas a dados preços internacionais. Se a função de custo médio da subsidiária é decrescente, tais aumentos da demanda tornam menos lucrativas as exportações e mais lucrativa a produção através da subsidiária ou a venda de *royalties*. No ponto em que os lucros da subsidiária, após a dedução dos impostos, são maiores que os obtidos com as exportações, porém menores que os ganhos da venda da tecnologia, o mercado será abandonado ao produtor nacional, contanto que possa também produzir com lucro, àquele nível de produção. De outra maneira, será estabelecida uma subsidiária. Assim, a questão de saber que produtor, estrangeiro ou nacional, abastecerá o mercado, dependerá do custo relativo ou da importância dos conhecimentos técnicos como fator de produção.

Vejam, em seguida, a decisão de investimento enfrentada pela empresa nacional interna. A sua regra consiste em iniciar operações quando a quantidade vendida for suficientemente grande para trazer os custos médios abaixo do preço exógeno de mercado, isto é, deve produzir se:

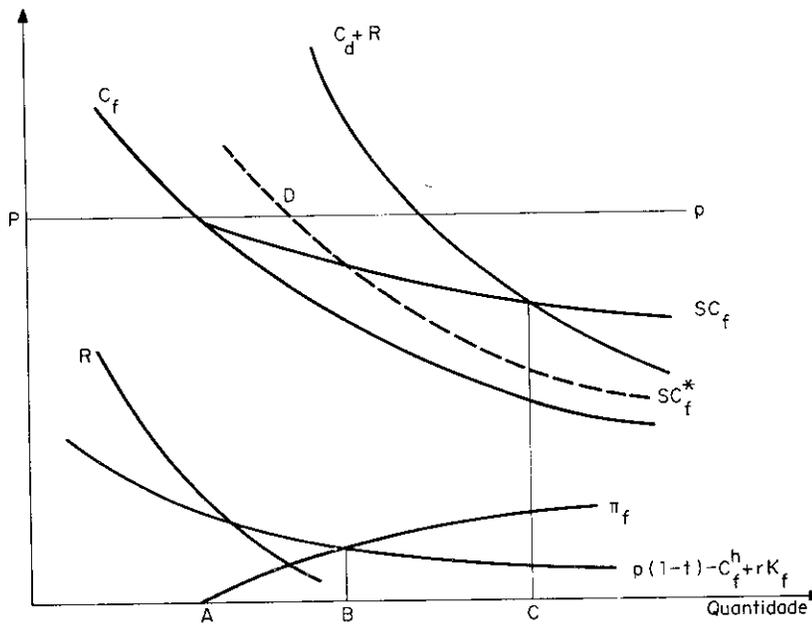
$$p > C_d + R$$

e se a firma estrangeira vender seu *know-how* contra o pagamento de R .

O custo do *learning by doing* está incluído na função de custo médio, da mesma maneira que qualquer outro custo de capital. A empresa aceita as perdas correntes de operação durante o período de aprendizagem, mas supõe-se que saiba qual será a função de custo definitiva. Assim, toma sua decisão de investimento baseada nesse custo, e não nos custos durante o período de aprendizado. Os lucros precisam ser suficientes para cobrir o custo do conhecimento especializado que adquire durante esse período.

Nessa altura, é conveniente reunir em um diagrama todas as regras de investimento e condições de bem-estar. Usaremos como exemplo um produto para o qual os *royalties* têm um custo significativo e para o qual a firma estrangeira tem vantagem de custo, à parte o pagamento do *royalty*. A Figura I mostra os lucros e custos sociais como uma função da produção, que é exogenamente estabelecida como a quantidade demandada aos preços internacionais.

FIGURA 1



A linha inferior, designada por $p(1-t) - C_f^h + rK_f$, representa o custo por unidade das exportações, mais os juros sobre o capital. Pode ser interpretada como a oportunidade do investimento na subsidiária. A linha π_f corresponde aos lucros brutos por unidade da subsidiária. C_f é o custo médio variável da subsidiária, e $C_d + R$ o custo médio total da firma de propriedade nacional. Traçamos ambas as curvas com declividades em concordância com nossa suposição de pequeno país e nossa convicção de que as economias de escala são importantes para os tipos de produtos produzidos pelas empresas multinacionais. A linha pp é o preço de mercado expresso na moeda local, e a linha R os royalties pagos por unidade do produto. SC_f , o lado esquerdo de (4), indica o custo social da subsidiária estrangeira. Quanto mais alta a taxa de imposto, mais se aproxima SC_f de C_f . Pelas definições de lucros e custos, segue-se que a linha de lucros, π_f , é a distância vertical entre SC_f e C_f . A linha traçada SC_f^* será discutida a seguir. Assim, a relação (5) pode ser

interpretada comparando as áreas entre $C_d + R$ e SC , à direita e à esquerda da interseção no ponto C .

Consideremos agora a solução de mercado que nossas regras de investimentos nos dariam nos vários níveis de produção. À esquerda do ponto B , a firma estrangeira abastece o mercado com exportações, desde que os lucros da subsidiária sejam menores do que os derivados da exportação. Quando o tamanho do mercado atinge B , uma subsidiária é estabelecida. Não há um ponto em que a firma queira e possa vender tecnologia, desde que aos níveis de produção em que os *royalties* são preferidos a firma nacional não é ainda lucrativa. Nessas condições, prognosticaríamos que o mercado seria suprido por exportações até que a expansão da demanda interna gerasse um mercado suficientemente grande para que ocorresse a substituição de importações por uma subsidiária de propriedade estrangeira. A produção interna não ocorreria na ausência de intervenção governamental.

Será “ótima” essa seqüência de soluções de mercado ao longo do tempo? Evidentemente, não no tocante aos diferentes níveis de produção que serão alcançados no tempo. As alternativas de oferta a custos mais baixos seriam por exportações, à esquerda de A , por subsidiária estrangeira entre A e C , e por produção através de firmas nacionais, a níveis de produção maiores que C . Comparando isso com a solução de mercado, vemos que esta é “não-ótima” no intervalo AB e além de C . Entre os níveis A e B a subsidiária tem os custos mais baixos, mas o mercado não dispõe de mecanismos que forcem a companhia a estabelecer a subsidiária. Isto porque se a firma obtém lucros elevados através da exportação, não produzirá localmente, a menos que as taxas de lucros sejam ainda maiores. A níveis de produção maiores que C , a firma nacional tem uma vantagem de custo social sobre a subsidiária estrangeira, embora essa vantagem não seja realizada no mercado, porque os lucros que a subsidiária pode obter, produzindo ela mesma, são maiores do que os ganhos que obterá com a venda da tecnologia.

Dadas as condições de custo do exemplo, o país hospedeiro pode esperar uma oferta “não-ótima” durante a maior parte do tempo, se a solução de mercado não for evitada. O que temos aqui é uma espécie de falha do mercado, resultante do fato de que a firma é estrangeira e controla o ingresso no mercado devido à propriedade

que exerce sobre os necessários conhecimentos técnicos. Conforme vimos acima, a firma estrangeira procura maximizar os lucros em seu próprio país. Esses lucros constituem custos para o país hospedeiro. Não conferem benefícios líquidos à sociedade, porque serão pagos com exportações. Esse o motivo por que a livre atuação da firma estrangeira, ao maximizar seus lucros seguindo a orientação do mercado, maximizará, com toda a probabilidade, o custo social da produção, e não o contrário. Em termos gerais, a firma procura exatamente maximizar aquilo que o país hospedeiro tenta minimizar, isto é, os lucros após a dedução dos impostos. O conflito de interesses entre o país hospedeiro e a firma estrangeira não constituiria problema se houvesse liberdade de ingresso no mercado. Isso porque, nesse caso, as firmas nacionais “potenciais” produziriam logo que fosse lucrativo, enquanto o país hospedeiro obteria parte dos lucros da subsidiária mediante a cobrança de impostos. No caso de um típico país em desenvolvimento, contudo, parece mais razoável a hipótese da não possibilidade de ingresso no mercado. Nessa situação tem-se uma falha do mercado, implicando que, enquanto o governo confiar no mercado para alocar os recursos produtivos, os resultados provavelmente não serão ótimos do ponto de vista do país hospedeiro.

De que modo deve o governo do país em desenvolvimento reagir diante de tal situação? Somos forçados a concluir que deve intervir no mercado com políticas específicas segundo as condições das indústrias, visto que as probabilidades de fracasso do mercado diferem conforme as diferentes funções de produção.

Consideremos, em primeiro lugar, uma política fiscal destinada a minimizar o custo social. Talvez parecesse óbvio simplesmente elevar os impostos, mas não é assim, porque quando o imposto sobre o lucro sobe, o custo social da subsidiária desce, mas também o seu estabelecimento fica retardado. Em termos de nosso primeiro diagrama, a elevação de impostos desloca SC_f e Π_f da esquerda para a direita, move o ponto B para a direita e aumenta a faixa “não-ótima” AB . O imposto apropriado seria aquele que, variando com a produção, levaria ao máximo valor suportável pela subsidiária sem desestimulá-la a produzir internamente quando do interesse do país hospedeiro. Voltando às nossas duas regras de investimento, estabelecer-se-ia uma taxa de imposto de modo que a firma seja levada a estabelecer a

subsidiária na faixa de quantidade em que $C_j < C_j^h$ e se dispõe a vender a tecnologia além de C^* . Por C^* entendemos a interseção da função de custo nacional com SC_j^* , a da subsidiária, usando taxas de impostos ótimas. (C^* não é mostrado na Figura I porque, para as condições de custo indicadas, SC_j^* é sempre mais baixa do que $C_a + R$).

Na faixa AC^* , onde a subsidiária é a forma preferida de suprimento, a taxa de impostos apropriada é:

$$\text{faixa } AC^*: T^* = \frac{tp + C_j^h - C_j - rK_j - \sigma}{p - C_j},$$

para

$$tp + C_j^h - C_j - rK_j - \sigma > 0$$

$\sigma =$ pequena quantidade positiva.

Tal “imposto ótimo” deixa à subsidiária justamente lucros suficientes para cobrir o custo do capital mais o que poderia ganhar com a exportação. Pode-se considerar os lucros da exportação como parte do custo de adquirir capital externo. Note-se que a fórmula implica taxas T^* variando com o produto. Se C_j cai devido a retornos crescentes, a taxa de imposto aumenta, o que significa que o país hospedeiro compartilha de quaisquer reduções de custos devidas aos aumentos do tamanho do mercado. Diagramaticamente, com a “taxa ótima”, a função de custo social da subsidiária muda de SC_j para a linha tracejada SC_j^* . Como o leitor pode verificar solucionando a função de custo social com T^* , SC_j^* situa-se acima de C_j no valor dos lucros da exportação acrescido do necessário retorno de capital.

$$(SC_j^* = C_j^{\bar{}} + p(1 - t) - C_j^h + rK_j + \sigma)$$

Se o país de origem da empresa for tão generoso a ponto de conceder um crédito fiscal por impostos pagos no país hospedeiro, o imposto ótimo deve ser ajustado para levar em conta essa circunstância. Isto porque nesse caso seria indiferente exportar ou produzir

internamente; os lucros remetidos seriam iguais aos lucros (deduzidos os impostos) produzidos pela exportação mais o custo do capital da subsidiária. Por conseguinte, na faixa AC^* o imposto ótimo passa a ser:

$$T^* = \frac{C_f^h - C_f - rK_f - \sigma + T_h (p - C_f^h) + t_p}{p - C_f}$$

T_h = taxa de imposto no país de origem da firma estrangeira.

No gráfico, o crédito por imposto no estrangeiro faz baixar as linhas $p - C_f^h + rK_f$ e SC_f^* de $T_h (p - C_f^h)$, tornando a subsidiária estrangeira mais atraente e aumentando a faixa na qual ela suprirá o mercado.

Em qualquer dos dois esquemas de impostos, além de C^* chegasse a uma situação na qual o país fica simplesmente indiferente entre a firma nacional e a subsidiária estrangeira. A taxa de impostos sobre a subsidiária é estabelecida de modo que seu custo social líquido seja justamente igual ao de alguma firma nacional hipotética. A taxa de impostos apropriada, além de C^* , seria:

$$T^* = \frac{p - C_d - R}{p - C_f}$$

Com o esquema fiscal acima, o custo social mínimo do suprimento do mercado é dado pelo preço internacional até o ponto D , pela linha tracejada SC_f^* até a interseção com a função de produção interna, e por essa última, daí em diante. Esse imposto variável compensaria a falha do mercado e garantiria o fornecimento ao custo social mínimo.

É interessante notar que uma aproximação da política fiscal ótima é, com frequência, seguida pelos governos dos países em desenvolvimento. Concedem isenções de impostos, crédito subsidiado e licenças especiais de importação às empresas estrangeiras que querem estabelecer subsidiárias. Ao longo do tempo, à medida que o mercado se expande, o tratamento dado à subsidiária torna-se menos generoso. Poderíamos interpretar a exigência de que a firma transfira suas instalações a nacionais após um número especificado de anos como

uma aproximação à mudança do tratamento fiscal quando atingido o nível de produção em que a operação nacional torna-se socialmente ótima. Conforme vimos, além desse ponto, os impostos tornar-se-iam quase confiscatórios. Uma política alternativa, que poderia minimizar o conflito, consistiria simplesmente na aceitação da renúncia da propriedade após certo número de anos, previamente combinados.

Pode-se argumentar que não seria justo mudar as “regras do jogo” após ter a firma estrangeira estabelecido a subsidiária. Em nossa opinião, a objeção não tem fundamento. Com obstáculos à entrada no mercado, o governo do país hospedeiro deve usar seu controle para compensar o controle da firma estrangeira sobre a tecnologia. Com custos médios decrescentes e obstáculos ao ingresso, justificam-se mudanças nas regras do jogo, porque o próprio jogo também muda. Os lucros subirão à medida que o mercado se expande e não há razão para que não subam também os impostos. Mais uma vez, o conflito poderá ser minimizado se as mudanças forem abertamente vinculadas aos níveis de produção e previamente acordadas.

4 — Uma política alternativa

Analisamos a solução de mercado para produtos em que os conhecimentos especializados constituem importante fator de produção e elaboramos uma estratégia variável de impostos para tornar ótima a citada solução. Do ponto de vista prático, o problema de tal estratégia é o grande volume de informações necessárias para implementá-la. Requer o conhecimento perfeito das funções de custo de fornecedores externos e internos, bem como da lucratividade das exportações. Geralmente não se dispõe desse tipo de informação. Mesmo assim, os governos precisam formular políticas. Nessas circunstâncias, uma das alternativas consiste em utilizar uma taxa de impostos constante e intervir no mercado quando as condições de custo parecerem justificar a proibição dos investimentos estrangeiros. O que sugerimos aqui é que se aceite ou rejeite o investimento estrangeiro com base no provável sentido da desigualdade (5). Esse procedimento constitui uma segunda melhor aproximação empírica da situação ótima, quan-

do é alto demais o custo de obter informações. O que fazemos então é uma estimativa “razoável” quanto ao comportamento da desigualdade (5) em relação a diferentes produtos.

Examinando a relação (5), verificamos que a vantagem relativa do investimento estrangeiro em comparação com a firma nacional depende de quatro elementos: diferença entre custos internos e externos; valor dos pagamentos de *royalties*; taxa de impostos sobre os lucros estrangeiros; e crescimento futuro do mercado. Vejamos inicialmente as diferenças de custo. Argumentamos que todos os produtores potenciais operam com a mesma função de produção, embora com diferente acesso aos fatores ou uso dos fatores de produção, que aqui chamamos de conhecimentos especializados. Os produtos diferem quanto às necessidades desses conhecimentos, que são controlados; logo, diferem no tocante a potenciais pagamentos de *royalties*. Mas será essa a única diferença? Imaginemos a seguinte situação: dois potenciais produtores, o primeiro nacional e o segundo subsidiária de uma empresa estrangeira. Suponhamos que o produtor nacional tem acesso a todos os conhecimentos especializados adquiríveis. Serão os seus custos, à parte o pagamento de *royalties*, idênticos aos da subsidiária e, em caso negativo, por que não? Se há alguma diferença na maneira como estabelecemos as possibilidades de produção, isso forçosamente ocorre porque uma firma dispõe de mais algum fator de produção, não disponível pela outra. Gostaríamos de argumentar que tal fator de produção é também conhecimento, este porém não facilmente transferível.

Não foi dedicada muita atenção à questão da transferibilidade de conhecimentos, mas parece que reside aí uma explicação decisiva dos diferenciais de custo. Alguns tipos de conhecimentos não podem ser comprados, não devido à recusa de vendê-los por parte de seu proprietário, mas porque comprador ou vendedor não podem concordar sobre o que está sendo comprado ou porque há dificuldade na transmissão desses conhecimentos. Alguns devem ser fáceis de ensinar ou transmitir; outros, muito difíceis. Exemplificando, deve ser relativamente fácil ensinar a um empresário nacional organizar um sistema de controle de estoque ou as reações de um novo processo químico. Mas é algo muito diferente ensinar-lhe o que fazer com cada um dos possíveis enguiços e problemas de uma complexa linha de montagem.

Esse tipo de conhecimentos faz parte da experiência de uma organização, está “armazenado” na memória de seus funcionários mais graduados. E é difícil de adquirir porque é impossível saber com antecipação que tipo de conhecimento será relevante. Conquanto grupos desses indivíduos possam fundar empresas de consultoria ou vender-lhes os serviços, os conhecimentos que oferecem à venda talvez sejam tão específicos à firma que o retorno do mesmo é alto na firma em que aprenderam. Por essa ou, talvez, outras razões, são raros os mercados de conhecimentos organizacionais, do tipo de que são titulares contramestres, e que consistem na capacidade de escolher a alternativa certa em muitas situações possíveis, ou inventar soluções para problemas ainda imprevisíveis. Trata-se do tipo de conhecimentos que deve ser aprendido, não pode ser comprado.

Entre os conhecimentos que devem ser aprendidos, é preciso distinguir vários tipos de acordo com a demora ou dificuldade de aprendizagem. Isto porque, em última análise, se todas as firmas operassem com a mesma função de produção, qualquer uma poderia produzir aos custos unitários de qualquer outra, desde que dispusesse de tempo suficiente para a aprendizagem e a adaptação. Quando dizemos que os custos unitários de uma potencial firma nacional são maiores do que os de uma firma estrangeira, pensamos em conhecimentos cuja aprendizagem é tão demorada que não é incluída nos cálculos de custos das firmas nacionais.

Se é válida a distinção entre os diferentes tipos de conhecimentos especializados, as indústrias que enfrentam complicados problemas de montagem, qualidade altamente variável dos insumos, ou insumos constituídos de materiais difíceis ou exóticos, devem ser aquelas onde subsidiárias estrangeiras contam com vantagens de custo mesmo depois de ter sido todo o “conhecimento transferível” adquirido pelo concorrente nacional. A informação sobre processos, ou conhecimentos que podem ser patenteados, pode ser de fácil transferência. Isso, porém, não significa que seja fácil adquirir tal informação. As firmas não venderão informações se descobrem que é mais lucrativo vender os produtos. Só venderão se não houver outra maneira de lucrar com tais conhecimentos.

Em função dessa discussão, podemos dividir os produtos nas seis possíveis classes, baseadas na importância do conhecimento transferível e não-transferível em suas funções de produção:

Características das indústrias

	Pagamentos de <i>Royalties</i>	Diferencial de Custo ($C_d - C_f - rK_f$)
Caso 1.....	alto	grande
Caso 2.....	alto	pequeno
Caso 3.....	baixo	grande
Caso 4.....	baixo	pequeno
Caso 5.....	alto	negativo
Caso 6.....	baixo	negativo

Embora não o façamos, será fácil incluir externalidades nessa taxonomia. Nos casos em que há benefícios econômicos com a presença estrangeira, os preços dos fatores e os lucros devem ser ajustados correspondentemente nas funções de custo. Quando o país hospedeiro atribui um custo não-econômico à mera presença de estrangeiros, tendo em vista possível dominação ou interferência política os custos da subsidiária devem ser mais elevados. Em caso extremo de xenofobia, todos os produtos se incluem nas classes cinco ou seis. Economias grandes e modernas, com instalações de pesquisas bem desenvolvidas e alto nível de *know-how* organizacional, corporificado na força de trabalho, devem incluir-se também nas classes de quatro a seis, isto é, à parte o pagamento de *royalties*, devem ser capazes de reproduzir o custo de produção de quaisquer produtos.

Consideremos, em seguida, a influência do crescimento do mercado sobre a vantagem relativa da produção por subsidiária ou firma nacional. Examinando-se a Figura 1, é evidente que quanto maior o mercado, menos desejável o investimento estrangeiro direto. Resulta isso da suposição de custos médios decrescentes e se aplica mesmo que presumamos que as economias de escala beneficiam igualmente ambos os produtores. E isso porque o país se beneficia da redução de custo da subsidiária estrangeira apenas na medida em que arrecada mais impostos, resultantes de maiores lucros. No caso da firma nacional, todo o ganho é realizado dentro do país. Disso implica que

os países que possuem grandes mercados, ou onde há expectativa de rápido crescimento da demanda, devem, *caeteris paribus*, preferir a produção por firmas nacionais.

Afastadas essas considerações gerais, passaremos agora a discutir se o país deve aceitar ou rejeitar o investimento estrangeiro em vários diferentes tipos de produtos industriais. O Caso 1 é aquele em que a firma nacional é menos eficiente que a subsidiária estrangeira, mesmo com grandes pagamentos de *royalties*. Deve ser o tipo de indústria que utiliza numerosos processos patenteados especiais, com complicados problemas de montagem, produtos não padronizados e/ou trabalha com materiais exóticos e difíceis. Aviões a jato, computadores e, possivelmente, automóveis, parecem ser produtos que se ajustam a essa descrição. Trata-se do caso descrito na Figura 1. Conforme tivemos oportunidade de ver, na faixa em que algum tipo de produção pode ser estabelecida no país, a solução de mercado é ótima apenas entre *B* e *C*. Se a subsidiária for aceita, será instalada quando o mercado alcançar *B* e será ótima até que o mercado atinja *C*. Além de *C*, o país preferiria a firma nacional, porquanto seriam mais baixos seus custos sociais. Se o investimento estrangeiro for proibido, as condições de otimização se invertem. A escolha entre a rejeição ou a aceitação do investimento estrangeiro reduz-se, neste caso, na comparação do período de tempo em que a economia permanecerá na faixa *BC* com aquele em que ficará além de *C*.

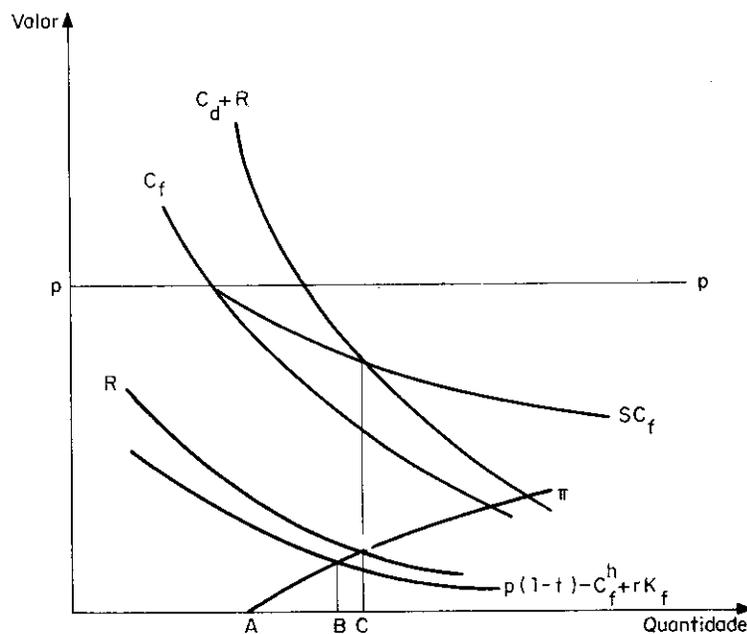
Dado o reduzido mercado na maioria dos países em desenvolvimento para produtos dessa classe, e dado o custo relativo e as condições de pagamento de *royalties* estipuladas, conclui-se serem produtos onde o investimento estrangeiro deve possuir maior vantagem comparativa. Recomendaríamos, em conseqüência, a política de aceitação do investimento estrangeiro direto em indústrias do Caso 1. Tentaríamos, ainda, aproximar-nos da taxa ótima, oferecendo reduções de impostos, em base temporária, quando a subsidiária iniciasse as operações.

Vejamos agora a situação nas demais classes. Examinaremos uma delas graficamente e nos limitaremos a mencionar o resultado das demais. A indústria do Caso 2 faz elevados pagamentos de *royalties*, porém possui pequenos diferenciais de custo. Pela nossa classificação, deve abranger firmas com processos patenteados ou marcas regis-

tradas, mas com produção bastante padronizada. Entre os produtos que se podem incluir nessa classe figurariam numerosos produtos químicos, plásticos, papéis especiais e alguns tipos de medicamentos.

Na Figura 2 supomos que os custos totais externos e internos, exclusive os pagamentos de *royalties*, são idênticos. Pela figura, a solução de mercado seria exportar até que o tamanho do mercado atingisse o ponto *B* e, em seguida, estabelecer uma subsidiária. Da mesma forma, tal solução é estaticamente ótima do ponto de vista do país hospedeiro somente na faixa *BC* e à esquerda de *A*. Na faixa *AB*, a produção pela subsidiária é mais barata do que as importações, mas não será estabelecida por que não serão mais lucrativas para a firma estrangeira. Além de *C*, a firma nacional é preferível, mas ela

FIGURA 2
INDÚSTRIAS COM GRANDES "ROYALTIES" E $C_d = C_f + rK_f$



não poderá adquirir os necessários conhecimentos técnicos, visto que os mesmos poderão ser usados mais lucrativamente pela subsidiária.

Da mesma forma que antes, a escolha entre aceitar ou rejeitar o investimento estrangeiro reduz-se a uma comparação do tamanho e do período de tempo em que o mercado ficará na faixa *BC* e além de *C*. A faixa *BC*, onde o investimento estrangeiro é vantajoso, é menor no Caso 2 do que no Caso 1, porque a vantagem reside principalmente no pagamento de *royalties*, que diminui de importância à medida que aumenta o volume de vendas. Concluimos, em vista disso, que economias de grande porte devem evitar investimentos estrangeiros em indústrias do tipo 2, conquanto pequenas economias devam aceitá-los. O que é “pequeno” e o que é “grande” deve ser decidido caso por caso, pois esse é o fator decisivo.

Note-se como as limitações da firma estrangeira mudam com a taxa de impostos. Conforme tivemos oportunidade de demonstrar, a redução da taxa de impostos desloca SC_j e π_j da direita para esquerda. A faixa *BC*, onde o investimento estrangeiro é preferível, contrai-se até que, à taxa de impostos zero, desaparece inteiramente. Realmente, com uma taxa zero o país jamais deve admitir investimento estrangeiro, visto que o custo equivale ao das importações. Como regra geral, quanto mais baixa a taxa de imposto, menos aceitável o investimento estrangeiro. A menos que hajam significativas externalidades positivas, devido à presença de subsidiárias, um país jamais deverá conceder vantagens fiscais, exceto como medida temporária, como foi discutido na Seção 2.

Um problema especial surge com o pagamento de *royalties* por marcas registradas, e não por *know-how*. Muitas dessas marcas protegem produtos não muito diferentes de substitutos domésticos. A nossa análise, conduzida ao nível de produto, logicamente consideraria pneumáticos Firestone ou aspirinas Bayer diferentes de substitutos domésticos, se os consumidores assim o considerassem. Mas pode ocorrer, nesses casos, que a firma estrangeira não queira vender a marca, caso em que, estritamente falando, não haveria substituto interno. Sem nos aprofundarmos na questão da soberania do consumidor, argumentaríamos que em tais casos o governo deveria ignorar tais distinções. Se isso for feito, os produtos protegidos por marcas registradas ingressam em nossa quarta categoria, onde são pequenos os

royalties e reduzidos ou nulos os diferenciais de custo. Para tais produtos, conforme veremos, a melhor regra consistiria em proibir todos os investimentos estrangeiros diretos.

As indústrias do Caso 3 pagam poucos *royalties*, mas apresentam altos diferenciais de custo. Devem ser produtos bem conhecidos, mas com processos de produção complexos, para os quais deve ser difícil adquirir conhecimentos especializados. Produtos como rádios, refrigeradores, bicicletas, televisão, tornos, tratores, e produtos de plásticos (como brinquedos), parecem corresponder a essas características. Neste caso a faixa na qual a firma estrangeira é preferível é relativamente vasta, porque o diferencial de custo não diminui com a produção, como acontece com as indústrias do Caso 2. A norma apropriada parece ser aceitar o investimento estrangeiro. Note-se que com um imposto variável ao nível ótimo, pode ser que a produção nacional jamais chegue a ser preferível à da subsidiária, qualquer que seja o tamanho do mercado. Ocorre isso porque os benefícios das economias de escala são captados pelo país através do imposto variável.

As demais indústrias incluem-se na categoria em que o investimento estrangeiro jamais pode ser desejável porque as condições de produção (por firma nacional ou subsidiárias) são quase idênticas. Realmente, os empresários nacionais podem dispor de conhecimentos especiais a respeito de assuntos tais como condições de mercado, características especiais da força de trabalho, regulamentos locais, e assim por diante. As indústrias de madeira, mobiliário, têxteis, vestuários, cerâmica, papéis padronizados, cimento, produtos de couro, produtos alimentícios padronizados e bebidas parecem enquadrar-se nessa situação. Outras indústrias poderiam ser também incluídas, em virtude das "externalidades negativas" da presença estrangeira. Nesses casos, a norma mais apropriada é proibir o investimento estrangeiro, visto não haver sentido em gastar divisas com remessas de lucros derivados de atividades que empresários nacionais poderiam desempenhar tão bem como os estrangeiros. De fato, tal regra talvez seja desnecessária, desde que, se a produção interna for iniciada antes, a firma estrangeira pode julgar a produção não lucrativa.

5 — Conclusões

Nosso objetivo foi basicamente abandonar as conseqüências da suposição de perfeita concorrência e mobilidade para a análise do investimento estrangeiro direto e a formulação de política. Demonstramos que, na ausência de concorrência perfeita, o investimento estrangeiro precisa ser comparado com a alternativa da firma nacional; e em contraste com estudos anteriores, a rentabilidade privada do investimento estrangeiro não lhe garante a deseabilidade social. Além disso, desde que a firma estrangeira controla o acesso à produção em virtude da propriedade da tecnologia, e desde que procura maximizar uma função que constitui custo para o país hospedeiro, não será provavelmente “ótima” a solução de mercado resultante da maximização de lucros. É necessária a intervenção do governo. Estudamos então dois tipos de intervenção: o primeiro seria a adoção de uma política de impostos variáveis sobre os lucros, com a taxa de impostos aumentando proporcionalmente ao mercado até se tornar inteiramente confiscatória quando a produção interna fosse exequível. O imposto variável corrige a imperfeição do mercado e nenhuma outra intervenção governamental seria mais necessária. Contudo, a política fiscal exigirá informações detalhadas sobre funções de custos que talvez não possam ser obtidas. Na sua ausência, formulamos a segunda alternativa empírica, que leva o país hospedeiro a aceitar ou não o investimento estrangeiro dependendo de o valor presente dos custos ser mais alto ou mais baixo para a subsidiária ou para a firma nacional. As regras gerais são:

- i) proibir investimentos em produtos em que as firmas estrangeiras não apresentam vantagens de custo, o que inclui produtos em que a única vantagem da subsidiária é a de uma marca conhecida pelo consumidor;
- ii) aceitar investimentos em produtos de produção “complicada” e para os quais a subsidiária conta com uma vantagem que não pode ser superada pela aquisição de conhecimentos técnicos;

iii) nos casos de países de grande mercado interno, evitar investimentos estrangeiros em produtos em que o único diferencial de custo significativo entre os produtores nacionais e subsidiárias é dado pelo pagamento de *royalties*; e

iv) jamais conceder incentivos fiscais permanentes a firmas estrangeiras. Se uma isenção fiscal for oferecida, deve fazer parte de uma estratégia de taxa variável de impostos.

É importante que os governos dos países em desenvolvimento compreendam que não podem depender do mercado para a solução correta, nos casos em que as empresas multinacionais possuem conhecimentos que constituem importantes fatores de produção. Tampouco podem implementar uma única política simples e padronizada. A estratégia apropriada, segundo nos parece, seria distinguir entre produtos industriais segundo as grandes classes que sugerimos e, em seguida, aplicar as regras empíricas propostas. Ao mesmo tempo, devem esforçar-se para adquirir informações específicas, de cada indústria, sobre pré-requisitos tecnológicos, *royalties* e custos, dados necessários à formulação de políticas fiscais adequadas.

Bibliografia

1. CAVES, Richard E. "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment". *Economica*. N.º 38 (February, 1971), pp. 1-27.
2. DAY, Richard H., MORLEY, S. A., e SMITH, K. R. "Myopic Optimizing and Rules of Thumb in a Micro-Model of Industrial Growth". *American Economic Review*. (March, 1974), pp. 11-23.
3. HYMER, Stephen. "The Efficiency (Contradictions) of Multinational Corporations". *American Economic Review*. N.º 60 (May, 1970), pp. 441-48.
4. JOHNSON, Harry G. "The Efficiency and Welfare Implications of the International Corporation". *The International Corporation*. Charles P. Kindleberger (ed.). Cambridge: MIT Press, 1970.

5. JONES, Ronald W. "International Capital Movements and the Theory of Tariffs and Trade". *Quarterly Journal of Economics*. N.º 50 (February, 1967), pp. 1-38.
6. KEMP, M. C. "The Gain from International Trade and Investment: A Neo-Heckscher-Ohlin Approach". *American Economic Review*. N.º 56 (September, 1966), pp. 788-809.
7. PENROSE, Edith T. "Foreign Investment and the Growth of the Firm". *Economic Journal*. N.º 66 (June, 1956), pp. 220-35.