

## NEGÓCIOS INTERNACIONAIS: Uma visão histórica dos séculos XIX e XX

Tânia Maria Ferreira de Souza<sup>1</sup>  
Ário Maro de Andrade<sup>2</sup>  
Colin Lewis<sup>3</sup>

A história dos negócios internacionais se confunde com a trajetória de construção e consolidação da hegemonia britânica na produção, comércio e nas finanças mundiais, ao longo do Século XIX. Posteriormente, com a ascensão do Estados Unidos no final do Século XIX e sua consolidação ao longo do Século XX, novamente o ambiente dos negócios internacionais pode ser analisado através da construção da hegemonia americana vis-à-vis à desconstrução da britânica, processo esse que toma corpo ao longo dos anos 20 e 30.

Os anos de “Ouro” (1950-1970) do Pós-II Guerra confirmam o processo de ascensão americana no âmbito do sistema comercial e financeiro mundial, bem como sinaliza o surgimento de novos atores no circuito dos negócios internacionais. Como os britânicos tiveram nos americanos um agente a contestar sua hegemonia, os mesmos têm tido nos japoneses, alemães e, mais recentemente, nos chineses uma oposição à sua hegemonia nos negócios internacionais, principalmente no comércio de mercadorias.

Tendo como contexto o quadro acima descrito, esse artigo busca traçar um painel histórico do ambiente dos negócios internacionais do século XIX até fins do século XX, período este marcado pela **consolidação** do capitalismo em nível mundial. Para tal, a periodização histórica adotada foi: o século XIX – o período 1850-1914; o período 1914-1939; o período pós-Segunda Guerra Mundial; as décadas de 80 e 90 no século XX e o início do XXI; e, finalmente, algumas observações de caráter conclusivo.

### 1. Evolução dos Negócios Internacionais

Uma análise histórica dos negócios internacionais pode ser concebida no âmbito de uma discussão sobre o conceito do empreendimento multinacional. Muitas vezes o termo ‘empreendimento multinacional’ é utilizado como sinônimo de ‘investimento direto externo’. Segundo Wilkins (2001), a formulação mais adequada é que o empreendimento multinacional, ao expandir-se além das fronteiras de um país, gera o investimento direto externo ou estrangeiro (**IED**), não importando qual a sua dimensão. Ao definir o empreendimento multinacional como a firma que está sediada em um país e se expande além das fronteiras como tal, ela diz: “Eu gosto de definir o empreendimento multinacional como uma empresa que está sediada em um país e se estende por si mesmo além das fronteiras como uma firma”.<sup>4</sup> Para ela, portanto, dois fatores cruciais definem esse tipo de empreendimento: O IED e o controle além das fronteiras<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Doutora pela USP e Professora Adjunta do Departamento de Economia da PUC Minas.

<sup>2</sup> Doutorando da UNICAMP e Professor Assistente do Departamento de Economia da PUC Minas.

<sup>3</sup> Professor **Reader** da The London School of Economics and Political Science/Reino Unido.

<sup>4</sup> WILKINS analisa com primor essa controvérsia em seu trabalho: WILKINS, M. The History of Multinational Enterprise. In: A. Rugman e T.L. Dewer (eds.) **Oxford Handbook of International Business**. Oxford: Oxford University Press, 2001. p.6.

<sup>5</sup> WILKINS, M. European and North American Multinationals, 1870-1914: comparisons and contrasts. **Business History**, n.1, v. XXX, 1988. p.9.

O que parece relevante no âmbito dessa discussão é o fato dessa empresa mover-se de um país para outro, ter uma representação em cada um, e com isso internalizar suas operações no país hospedeiro, num processo que ultrapassa as fronteiras do país sede. Desde que o foco seja o crescimento da firma, para Wilkins (2002), a definição inicia-se quando a companhia faz seu primeiro investimento externo direto. Nesse âmbito, não faz uma distinção de terminologia entre “corporações transnacionais”, “empreendimento multinacional” e “multinacionais”<sup>6</sup>. Vernon (1980) ainda complementa essa visão nos seguintes termos:

*“À medida que a empresa se estende através das fronteiras internacionais, portanto, passa a consistir em filiais de muitas nacionalidades diferentes, cada qual com sua personalidade jurídica própria, suas responsabilidades próprias e suas lealdades próprias. E, embora as empresas desse tipo sejam uma mistura poliglota de unidades nacionais, estão habitualmente ligadas por poderosas forças unificadoras” (Vernon, 1980, p.24).*<sup>7</sup>

Trazendo essa visão para o contexto atual, Reinhard e Lewis (2003) consideram que os empreendimentos multinacionais – na produção, comércio e/ou finanças - originam-se de firmas que primeiro crescem dentro dos limites de um mercado doméstico e, então, ultrapassam as fronteiras nacionais numa seqüência de fases, inicialmente pela via da exportação e, depois, pela transferência do processo de produção para o estrangeiro.<sup>8</sup>

### 1.1.O século XIX – O período 1850 - 1914

Para Jones (1996), a emergência dos negócios internacionais numa escala significativa ocorreu a partir de 1850, mas o fenômeno do investimento direto externo tem uma longa história<sup>9</sup>. Desde o princípio do século XIX, o investimento direto já se expandia em um leque crescente de atividades e países e, cada vez mais, com feições bem definidas. Companhias britânicas começaram a explorar minas auríferas no Brasil em 1820 e, por volta de meados do século, já havia um significativo volume de investimentos diretos em mineração em vários países europeus. Desde 1830, bancos britânicos já estendiam suas ramificações na Austrália britânica, Canadá e colônias das Índias Ocidentais. A posição da Grã-Bretanha, como o berço da Revolução Industrial ao final do século XVIII, deu ao país a proeminência no sistema econômico da época<sup>10</sup>. Sua supremacia em têxteis, carvão, ferro e aço, engenharia e sua marinha mercante conferiam-lhe um lugar central nessa fase da industrialização moderna. Assim, explica-se a sua hegemonia também nos negócios internacionais e, por conseguinte, o processo de extroversão de sua economia, revelado na significativa exportação do capital britânico para várias partes do mundo e, principalmente, para os setores primários (mineração, por exemplo) dos países periféricos. Com esse capital, fluíram também, as manufaturas, a tecnologia e até os hábitos ingleses. Esses hábitos,

<sup>6</sup> WILKINS, M. **The evolution of manufacturing multinational enterprise**. In: T. Szmrecsányi e R. Maranhão (orgs.) **História de Empresas e Desenvolvimento Econômico**. São Paulo: Hucitec/ABPHE/EDUSP/Imprensa Oficial, 2002. p.72.

<sup>7</sup> VERNON, Raymond. **Tempestade sobre as multinacionais**. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1980. p.24.

<sup>8</sup> Reinhard, Lierh e Lewis, Colin M. **Doing Business in Latin America: an overview**. Londres: 2003. (mimeo). p.1-13.

<sup>9</sup> JONES, Geoffrey. **The evolution of international business**. London: Routledge, 1996.p.25.

<sup>10</sup> Essa posição pode ser observada tanto para o período anterior a 1914 quanto para o posterior a 1960. Ver Jones (1996), op.cit., p.26, 29-33 e 46-49. Ver também JONES, G. **British Multinationals and British Business since 1850** in: KIRBY, Maurice W. e ROSE, Mary B. (eds.) **Business Enterprise in Modern British: from eighteenth to the twentieth century**. London: Routledge, 1994. p.172-173. e JONES, G. e AMATORI (eds.) **Business History around the World**. Cambridge: CUP 2003.,p.356.

por sua vez, estabeleciam novos padrões de consumo nos países recipientes do investimento direto britânico que, por sua vez, geravam nova demanda para os produtos ingleses. Tal fluxo, considerado um dos maiores da história econômica mundial, será analisado com maior vagar, à frente neste artigo.

Para Jones (1996), a emergência dos negócios internacionais foi favorecida pela alta receptividade, no ambiente mundial, ao empreendimento estrangeiro, fruto de um conjunto de fatores: o aperfeiçoamento dos transportes e da tecnologia de telecomunicações permitiu que as firmas estabelecessem suas operações além das fronteiras mais facilmente<sup>11</sup>. Some-se a isso, um relativo período de paz, em nível mundial, após o longo período de guerras até 1815, encerrado com a derrota de Napoleão e caracterizado por alguns conflitos localizados, como a Guerra da Criméia e a Guerra Civil Americana. A expansão e consolidação dos direitos de propriedade, por sua vez, fizeram com que as oportunidades de negócios internacionais fossem geradas num ambiente com riscos menores ao investimento de capital. Isso porque somente no século XIX, teve sucesso as gestões anteriores dos governos europeus por tratados comerciais padronizados, no âmbito de uma legislação internacional, que garantisse a propriedade estrangeira, mediante compensação em caso de confisco. Os princípios dessa legislação foram fortemente apoiados pelos governos europeus e impostos ao resto do mundo pela Grã-Bretanha e depois pelos EUA.

Ao abordar as principais tendências de longo-prazo no desenvolvimento dos negócios internacionais, Jones (1996) entende que as mesmas estão relacionadas às mudanças registradas no ambiente em que as empresas multinacionais estão inseridas. O autor identifica cinco fatores exógenos que moldaram, ao longo do tempo, o crescimento e a estrutura dos negócios internacionais<sup>12</sup>.

O primeiro fator está relacionado às condições macroeconômicas globais, ou seja, períodos de rápido crescimento econômico geralmente estimulam a expansão das empresas multinacionais, enquanto que condições de mercado em retração ou estagnação têm o efeito inverso. Outra variável macroeconômica, com impacto nas tendências de longo-prazo desses negócios, é a taxa de câmbio, cuja oscilação interfere nas decisões de várias empresas ou corporações.

O segundo fator de influência no crescimento dos negócios internacionais é o grau de receptividade ao empreendimento estrangeiro. A definição das regras do jogo e o papel do Estado podem construir um ambiente institucional favorável, ou não, à entrada e permanência do investimento estrangeiro. Essa receptividade é função do risco político interno e influencia a decisão das corporações sobre o modo de operar num país estrangeiro, seja por meio de subsidiárias, *joint-ventures*, licenciamentos e outros.

O terceiro fator refere-se ao grau de liberdade do capital, ou seja, controles no câmbio constituem obstáculos ao livre fluxo de capital, além das fronteiras de um país, porque desestimulam o IED, distorcendo sua forma e direção ou encorajando estratégias alternativas.

O quarto fator de influência é o protecionismo comercial. Barreiras alfandegárias excessivas criam restrições ao IED, por inibir as exportações, em função da falta de reciprocidade no mercado internacional e dificuldades na remessa de lucros.

---

<sup>11</sup> O advento da máquina a vapor e a expansão das ferrovias mudaram o padrão do transporte mundial, encurtando distâncias e imprimindo maior confiabilidade e agilidade aos deslocamentos. Bairoch apud Crafts e Venables (2001) registra o século XIX como o período de um declínio vertiginoso nos custos dos transportes terrestres que, entre 1800 e 1910, caíram cerca de 90%. Crafts e Venables afirmam ainda que, entre 1830 e 1910, a queda dos fretes transoceânicos também foi relevante e ilustram dizendo que, ao final do XX (1990), as taxas em termos reais perfaziam 1/6 daquelas registradas no início do XIX (1830). Ver CRAFTS, N. e VENABLES, A J. **Globalisation in History: A Geographical Perspective**. NBER Working Paper, OCT 11<sup>th</sup> 2001.

<sup>12</sup> Jones (1996), op.cit., p.23-24.

Finalmente, o crescimento dos negócios internacionais pode ser influenciado pela tecnologia de transporte e telecomunicações, principalmente no que concerne à capacitação das multinacionais de controlarem as suas operações no exterior. O aperfeiçoamento contínuo em ambos os setores têm conferido às empresas multinacionais um controle administrativo mais racional de suas atividades no exterior. A queda nos custos de transporte possibilitou o acesso a novos mercados, tornando assim factível a exploração de recursos naturais, e, por conseguinte, permitindo às empresas maior eficiência na escolha dos locais onde alocar suas atividades de beneficiamento daqueles recursos.

Uma vez identificados os determinantes do crescimento e da estrutura dos negócios internacionais, cabe analisar o tamanho e significado do empreendimento multinacional no mundo, durante o período em questão. Entre 1880 e 1930, foi notável o seu crescimento, embora a sua mensuração ainda seja objeto de discussão. De fato, na visão de Jones (1996), não há estimativas do tamanho do IED antes de 1880. Segundo ele, os principais casos de IED estiveram restritos aos setores de serviços financeiros, transportes, utilidades (energia, por exemplo) e bens primários, enquanto as multinacionais manufatureiras ainda apresentavam um pequeno número de companhias. Um aspecto interessante de muitas companhias fundadas entre 1815 e 1870, embora representassem fluxos modestos de capital estrangeiro (em portfólio e IED), foi sua notável longevidade, com seus investimentos estendendo-se até o século XX. Destacam-se, aqui, muitas companhias britânicas de mineração aurífera, no Brasil, e bancos britânicos coloniais. Para 1914, o dado mais surpreendente é a concentração da propriedade e origem do IED, quando, somente nesse ano, os britânicos sozinhos responderam por quase 50% do estoque total investido. Se os EUA e os Países Baixos forem somados, essa proporção passa para dois terços do estoque. Essa concentração da propriedade multinacional constituiu a principal característica dos negócios internacionais à época.

Até 1914, o tipo de firma predominante nos negócios internacionais envolveu empresas que desenvolveram competências administrativas e tecnológicas em seus países, antes de se expandirem no exterior, com largo predomínio na produção de manufaturas e algumas no setor químico. Entre as multinacionais pioneiras nesse processo destacam-se a Singer (EUA) e a Siemens (Alemanha). Essas empresas, quase todas dos EUA ou da Europa, são consideradas exemplos clássicos de multinacionais por Jones (1996) e, realmente, dominaram a economia mundial até 1914. Ressalte-se que, além desses exemplos clássicos, as empresas do tipo “*free-standing companies*”, também participaram dos negócios internacionais, originárias em sua maior parte do Reino Unido<sup>13</sup>.

Dada a sua importância, faz-se necessário analisar o perfil do investimento britânico. Para tal, deve-se definir esse fluxo de capital<sup>14</sup>, assim como sua estratégia de atuação. Considerando

---

<sup>13</sup> Sobre o conceito de *free-standing company*, é concebido por Wilkins como “provavelmente a mais típica forma de investimento direto britânico no estrangeiro antes de 1914”. Uma “estrutura de governança”, tais companhias representavam uma razoável proporção de sociedades por ações ou sociedades anônimas que proliferavam no mercado financeiro britânico em meados do XIX. Embora um fenômeno particularmente britânico, mas não exclusivo, proporcionou um arcabouço institucional que minimizasse riscos e maximizasse oportunidades de investimentos, numa época em que Londres era o centro financeiro do mundo e os cidadãos britânicos não canalizariam seus recursos para financiar companhias administradas por estrangeiros. Nesse âmbito, ver WILKINS, M. The Free-standing Company 1870-1914: an important type of British foreign direct investment. *Economic History Review*, 2<sup>nd</sup> serv., n.41, mai. 1988. p.259-282. Sobre a sua aplicabilidade ao fluxo de investimento britânico para o Brasil no século XIX, ver SOUZA, Tânia M. F. de. **Onde o sol nunca brilha: uma história dos investimentos britânicos e da mudança tecnológica na mineração aurífera de Minas Gerais no século XIX**. 2002. 250f. Tese (Doutorado em História Econômica) – F.F.L.C.H./Universidade de São Paulo.

<sup>14</sup> Baseado em STOPFORD, J.M. The Origins of British-Based Multinational Manufacturing Enterprises. *Business History Review*, n.3, v. 48, outono.1974. p.161. Ver também: SOUZA (2002), T. M. F., op.cit., capítulo II.

primeiramente o aspecto conceitual, deve-se distinguir três classes de investimentos: portfólio<sup>15</sup>, investimentos diretos e investimento expatriado, cada um envolvendo diferentes tipos de investidores. A primeira classe, que é o portfólio, foi a mais importante na Grã-Bretanha Vitoriana<sup>16</sup>. Esse tipo de investimento revelou-se principalmente na forma de bônus, ações preferenciais, ou pequenas percentagens de ações ordinárias de firmas estrangeiras. No que concerne aos investimentos diretos e expatriados, ambos estão relacionados diretamente ao modelo de gestão e ao grau de controle. O investimento direto é frequentemente definido em função da propriedade das ações ordinárias de um empreendimento estrangeiro<sup>17</sup>. Nesse contexto, o grau de propriedade poderia dar uma medida do controle pelo investidor estrangeiro. De um modo geral, os segmentos do investimento estrangeiro na forma de investimento direto e portfólio, em termos conceituais, também foram definidos por Stone (1977)<sup>18</sup>.

Stopford (1961) ressalta que as relações de propriedade e controle estratégico ao longo dos limites nacionais são fundamentais para a definição de empreendimento multinacional. Entretanto, em termos de controle, há investimentos estrangeiros que não envolvem controle estratégico exercido pelo país de origem. Um exemplo, no caso do investimento britânico, são as companhias de mineração: o empresário emigra, funda uma empresa em uma nova terra e financia o empreendimento mineratório com capital levantado em sua terra natal, criando o que pode ser definido como ‘investimento expatriado’.<sup>19</sup> Dentre as prováveis inúmeras empresas britânicas de ‘capital expatriado’ antes de 1914, poderiam ser incluídas as companhias de mineração inglesas, que chegaram ao Brasil antes do início do século XIX<sup>20</sup>.

Outra importante questão é a estratégia utilizada pelo investimento britânico no estrangeiro. Em outras palavras, isto significa entender o mercado financeiro britânico, ou melhor, o mercado financeiro londrino numa perspectiva histórica. Segundo Cottrell (1975), Londres tornou-se o

<sup>15</sup> Portfólio constitui o conjunto de títulos e valores que um investidor possui, seja pessoa física ou jurídica. O perfil dessa carteira de títulos pode variar desde títulos mais rentáveis (pouco seguros ou com menor liquidez) até os menos rentáveis (mais seguros ou com maior liquidez).

<sup>16</sup> Reportando-se ao clássico trabalho de Dunning, de 1958, e suas estimativas publicadas em 1983 sobre os fluxos de IED, Jones e Khanna (2004), confirmam que antes de 1914 e, mais precisamente durante a maior parte do XIX, os movimentos de capital eram na forma de portfólio. Além disso, citando Dunning, registram que acima de 1/3 do maciço volume de investimento estrangeiro antes de 1914 era de IED. JONES, G. e KHANNA, T. **Bringing History into International Business**. *Working paper 05-013*, Harvard Business School, August 28, 2004.

<sup>17</sup> Segundo a UNCTAD, baseado no Manual do Balanço de Pagamentos (5ª edição – BPM5 – do FMI e 3ª edição – Definição padrão de IED, da OCDE), a linha de corte para essa definição de propriedade, que qualifica um investidor como IED, é 10% das ações ordinárias da empresa. Segundo a mesma fonte, “a mais importante característica do IED” e que mais o distingue do investimento estrangeiro em portfólio, é aquele estabelecido com o objetivo de exercer controle sobre o empreendimento. UNCTAD. United Nations Conference on Trade and Development. Foreign Direct Investment Statistics (FDI). Disponível em : < <http://www.unctad.org>> Acesso em: 28/09/2004.

<sup>18</sup> STONE (1977), op.cit. p.691. Embora a visão de STONE não seja universalmente aceita, é inegável a sua contribuição para o debate sobre a natureza do investimento britânico no estrangeiro. Marichal compartilha essa visão de Stone no que concerne ao mesmo período de tempo e ressalta: “Se bien es cierto que tradicionalmente se sostenia que la inversion de cartera (‘portfolio’) era predominante, la investigación reciente indica que tambien era substancial la inversion directa en gran numero de empresas productivas, comerciales y financieras en toda la region”. Ver MARICHAL, C. (ed.) **Introducion in las inversiones extranjerias en America Latina, 1850-1930: Nuevos debates y problemas en Historia Economica Comparada**. Mexico: Fondo de Cultura Economica, 1995. p.14.

<sup>19</sup> STOPFORD, op.cit., p. 161.

<sup>20</sup> Sobre a distribuição geográfica do investimento britânico, ver: STONE, I. British Direct and Portfolio Investment in Latin America before 1914. **Journal of Economic History**, n.3, v. 37 set. 1977.; MILLER, R. **Britain and Latin America in the nineteenth and twentieth centuries**. New York: Longman Group UK Limited, 1993. p.122; LIERH, Reinhard ; TORRES BAUTISTA, Mariano E. British Free-standing companies in México, 1884-1911. In: WILKINS, M. & SCHRÖDER, H.(ed.) **The Free-standing company in the world economy, 1830-1996**. Oxford: Oxford University Press, 1998. p.257.

centro financeiro do mundo como resultado das guerras napoleônicas. Os principais intermediários no mercado londrino eram mercadores, os quais após 1775, tornaram-se altamente envolvidos na oferta de crédito internacional através de negócios em letras de câmbio. Londres era o centro financeiro, que poderia oferecer estabilidade política e oportunidades lucrativas devido ao rápido crescimento do comércio britânico ultramarino, e como resultado disso, podia atrair mercadores e financistas de muitas partes da Europa. Muitas famílias formaram a base para o delicado e arriscado negócio bancário e a contratação de empréstimos, assim como a fundação de companhias realmente envolvia grandes riscos. A transformação de um mercador em banqueiro de investimento era um lento processo. Até 1840, os banqueiros de investimento proeminentes em Londres eram os ‘Baring Brothers’ e os ‘N. M. Rothschild & Co.’, esses últimos tendo obtido destaque no mercado financeiro europeu em torno de meados de 1820. Sobre essas famílias estrangeiras, Cairncross (1953) ressalta que elas não possuíam o aparato de investigação necessário para a flutuação industrial doméstica, mas sabiam como lidar com empréstimos para governos e corporações estrangeiros<sup>21</sup>. Além disso, tinham excelentes fontes de informação e indispensáveis facilidades de remessa. Mas nem todas as firmas mercantis possuíam também conexões com oficiais e representantes dos governos, e preferiam arriscar seu capital acumulado em outros conhecidos campos de negócio. Cottrell (1975) ressalta que algumas das mais proeminentes famílias de mercadores e banqueiros eram também judias ou hugenotes, membros de comunidades minoritárias que tinham sido comprimidos em guetos e dispersados geograficamente, como resultado da perseguição religiosa.<sup>22</sup> De fato, de acordo com a mesma fonte, um novo mercado emissor para títulos estrangeiros foi estabelecido, pelo menos, numa forma rudimentar, em Londres no início da década de 1820, mas um mercado secundário para tais tipos de papéis não foi desenvolvido até meados da década de 30. Em resumo, segundo o mesmo autor, o ‘*London Stock Exchange*’ não teve um mercado estrangeiro até 1822, e este lento crescimento do mercado secundário poderia ser o reflexo do relativo pequeno volume de exportação de capital<sup>23</sup>.

Durante o segundo quartel do século XIX, a construção de estradas de ferro na Europa e na América do Norte deu origem a uma nova demanda para os fundos britânicos. As estradas de ferro belgas e francesas, nas décadas de 1830 e 1840, por exemplo, foram construídas por engenheiros britânicos. Por volta de 1838, os pedidos de empréstimos norte-americanos aumentaram rapidamente, e um quarto desses recursos foi utilizado para desenvolver as estradas de ferro. Enquanto Londres era o mais importante centro financeiro que exportava capital, os investimentos ingleses estrangeiros superaram sua fase experimental, que tinha começado exatamente neste segundo quartel de século.

Na segunda metade do XIX, uma série de instituições financeiras emergiu em Londres para direcionar um fluxo de poupança para o exterior e, então, a Grã-Bretanha tornou-se um substancial exportador de capital. Segundo Cottrell (1975), elas variavam de bancos de mercadores a engenheiros de minas e prospectores, os quais obtinham concessões estrangeiras no curso de suas atividades profissionais.

---

<sup>21</sup> CAIRNCROSS, A.K. **Home and Foreign investment – 1870-1913**, Studies in capital accumulation. London: The Cambridge University Press, 1953. p. 225.

<sup>22</sup> Segundo JENKS (1938), um número de firmas judias eram oriundas de Frankfurt e muitas famílias eram rivais da fama e riqueza dos Rothschild. Para ilustrar este ponto, os Bischoffsheims, os Sterns, os Erlangers e Raphaels eram os mais ubíquos; os Oppenheims vieram de Colônia; os Bambergers de Mainz. No que tange a esta abordagem, ver JENKS, Leland H. **The migration of British capital to 1875**. London: Jonathan Cape, 1938. p.267.

<sup>23</sup> COTTRELL, P.L. **British overseas investment in the nineteenth century**. London: Macmillan Press Ltd., 1975. p.19.

Cottrell (1975) apontou os fatores considerados responsáveis pelo crescimento dos investimentos britânicos no estrangeiro, após 1855<sup>24</sup> :

- Acumulação de poupança doméstica, como resultado do processo de industrialização;
- Sistema de ferrovias – sua expansão geográfica extensiva foi completada em duas etapas de investimento – meados das décadas de 1840 e de 1860;
- A indústria manufatureira estava organizada também na base da parceria privada;
- A construção civil tinha financiamento privado, e a renda das hipotecas estava caindo.

De 1850 em diante, a demanda por capital no exterior cresceu com a construção das ferrovias e as necessidades dos governos envolvidos em dificuldades financeiras. Cottrell acentua que a construção das ferrovias foi um investimento volumoso cujo financiamento foi além da capacidade das poupanças geradas localmente.<sup>25</sup> Daí a importância dos empréstimos públicos nos fluxos das exportações de capital britânico e dos investimentos em estradas de ferro. Segundo Stone (1999), enquanto os empréstimos públicos estiveram regularmente distribuídos entre os maiores continentes, os investimentos em ferrovias foram concentrados na América do Norte e do Sul. Ambas regiões absorveram cerca de 4/5 do capital britânico investido em ferrovias. O investimento em ferrovias, no período 1865-1914, foi mais concentrado que os empréstimos públicos, com os EUA, Argentina, Canadá, Índia e Brasil recebendo mais que 80% das exportações de capital para o setor. Os empréstimos públicos foram assim distribuídos: Europa – 18%; América do Norte – 16%; América do Sul – 15%; África – 12%; Ásia – 20%; Australásia – 19%. No caso das ferrovias, 56% do capital foi investido na América do Norte, 23% na América do Sul e 12% na Ásia.<sup>26</sup>

Durante o terceiro quartel do século XIX, barreiras comerciais no caminho das relações internacionais foram removidas e a Grã-Bretanha liderou a via para o livre comércio. Além disso, os fluxos de capital internacional foram auxiliados pela reforma da lei e convenção das companhias que permitiram às corporações extrapolar os limites nacionais. Adicionalmente, segundo Cottrell, os fluxos externos foram também facilitados pela simplificação dos sistemas monetários, pela adoção do ouro como base monetária mundial e pela melhoria dos meios de comunicação.

Uma vez descrita a estrutura do mercado de capitais londrino numa perspectiva histórica, pode-se vislumbrar a importância e alcance do investimento britânico, na segunda metade do século XIX, por sua distribuição geográfica (Tabela 1), com destaque, no período 1865-1914, para os EUA, Canadá, Argentina, Austrália e Índia, como os cinco maiores países receptores do capital britânico, cujo perfil predominante foi de investimentos em portfólio e IED.

Em 1914, segundo Dunning (1984), cerca de 55% da fração total de capital foi para o setor primário, 20% para as ferrovias, 15% para as atividades manufatureiras, 10% para o comércio e a distribuição e um resíduo para as utilidades públicas, bancos e similares. Os investimentos em manufaturas, direcionados em sua maioria para os mercados locais, concentraram-se, principalmente, na Europa, EUA, possessões do Reino Unido e Rússia. Incluem-se aqui um rol de novas indústrias de bens de consumo, como cigarros, sabonetes, margarina, chocolate, vidro, leite pasteurizado e outros, de marcas conhecidas como: Nestlé, Levers (marca alemã de margarina) e Cadbury. No que tange aos bens primários, com exceção do minério de ferro, carvão e bauxita,

<sup>24</sup> COTTRELL (1975), op.cit., p.27.

<sup>25</sup> COTTRELL (1975), op.cit., p. 28.

<sup>26</sup> Todos esses dados são de STONE, Irving. **The global export of capital from Great Britain, 1865-1914: a statistical survey**. London: Macmillan Press Ltd, 1999. p.13 e 36.

quase todos os investimentos em mineração foram direcionados para o império britânico ou para os países em desenvolvimento<sup>27</sup>.

Dunning (1984) assim resume o padrão dos investimentos até 1914: os investimentos britânicos na indústria não foram amplamente dominantes, embora as multinacionais manufatureiras fossem fortemente direcionadas para a produção de bens de consumo e equipamentos de engenharia pesada; os Estados Unidos, ao contrário, buscaram adquirir vantagem em novos setores intensivos em tecnologia ou especializados em produtos padronizados, com alta elasticidade-renda de demanda; a Alemanha liderou o mundo nos investimentos na indústria química<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> DUNNING, J. Changes in the level and structure of international production: the last one hundred years. In: Mark Casson (ed.). **The growth of International Business**. London: Allen and Unwin, 1984. p.95.

<sup>28</sup> Dunning (1984), op.cit., p.97.