

## A QUEM PERTENCE A INDÚSTRIA ALEMÃ?

Foi o *Deutsche Bundesbank*, o banco central da República federal da Alemanha, quem, baseando-se em ampla pesquisa, tentou dar resposta precisa a esta pergunta. Sem dúvida, o problema não interessa apenas aos alemães, mas também — pelo menos na Europa — a outros povos. Em numerosos países e sobretudo naqueles cuja economia fêz grandes progressos nos últimos 10 anos, o público quer saber qual é no momento a participação do capital estrangeiro nas minas, fábricas, transportes, em suma, no equipamento técnico da nação.

Ninguém contesta que a cooperação estreita com o capital estrangeiro foi necessária logo após a guerra, para reconstruir as instalações destruídas e modernizar o equipamento em parte usado e em parte negligenciado durante os anos da guerra. Entretanto, o período de reconstrução e modernização praticamente terminou mas o capital estrangeiro permaneceu no país.

Este participou do período de expansão e de prosperidade e reinvestiu seus lucros na economia nacional. Além disso, os lucros elevados — muitas empresas européias há longos anos pagam aos seus acionistas dividendos de 12-15% — atraíram capitais estrangeiros, em particular

norte-americanos, que não vieram no primeiro período do pós-guerra, quando os riscos de uma participação lhes pareciam demasiadamente grandes.

Em diversos países europeus e especialmente na Alemanha ocidental, já se tomaram severas medidas para impedir o afluxo



de capital estrangeiro e evitar que o antigo saia do país. A medida mais radical foi a dedução de 25% dos lucros dos estrangeiros não residentes na Alemanha. Embora este "impôsto de compensação" haja entrado em vigor unicamente a 1.º de julho último, há 1 ano já vem causando verdadeiro êxodo de capitais estrangeiros, notadamente investimentos sob a forma de empréstimos governamentais e obrigações industriais. Esta saída em massa — calculada em vários bilhões de marcos — muito contribuiu para a baixa dos respectivos títulos. É, portanto, provável que o total dos capitais estrangeiros investidos na Alemanha era há um ano ainda mais importante que o da época da pesquisa do Bundesbank, que se refere aos investimentos existentes no fim de 1964.

#### TRÊS MODALIDADES DE AVALIAR OS INVESTIMENTOS

Sob outros aspectos ainda, a pesquisa do Bundesbank procura evitar tudo que possa crescer exageradamente as cifras dos investimentos estrangeiros. Ela se limita aos investimentos diretos, isto é, a participações duráveis do capital estrangeiro no ativo das sociedades e de outras firmas estabelecidas no país, eliminando assim tôdas as inversões sob a forma de crédito a longo prazo

e os títulos de renda fixa, embora precisamente esta última categoria desempenhe importantíssimo papel na Alemanha.

Restam praticamente as participações do capital estrangeiro nas sociedades anônimas, de responsabilidade limitada e outras modalidades de associação de capitais e de pessoas, visto como a participação dos estrangeiros em firmas individuais não incorporadas é pouco significativa.

Há três modos de precisar o valor das participações: segundo o capital nominal, segundo o capital + reservas e segundo o valor ao preço do mercado, estimado conforme os preços das ações negociáveis na bolsa. Seguramente esta última avaliação está sujeita a grandes variações, mas ela é sempre mais realista do que o cálculo aparentemente mais exato na base do capital nominal; na Alemanha os preços das ações negociadas na bolsa representam ainda hoje, após longa e forte baixa, 350-400% do capital nominal.

As avaliações do capital americano investido no exterior, efetuadas anualmente pelo Dept.º de Comércio dos Estados Unidos, renunciam à estimativa na base do valor bolsista, mas compreendem, além do capital nominal, as reservas, portanto, o total de meios próprios das sociedades e ademais os investimentos sob a



forma de empréstimos, em síntese, aproximadamente o dobro do capital nominal e, em muitos casos, mais. Ao contrário, a pesquisa do Bundesbank refere-se unicamente ao capital nominal.

Não obstante esta limitação pouco realista, as cifras finais são impressionantes. Em fins de 1964, o total das participações estrangeiras no capital nominal das sociedades anônimas e em outras formas de sociedades de capital montava a 10,4 bilhões de DM, ou seja, 2,6 bilhões de dólares. Seu valor efetivo — baseado nos preços pagos à bolsa da época — correspondia a cerca de 10 bilhões de dólares e se eleva hoje a 9 bilhões. A participação do capital estrangeiro no capital total dessas sociedades era de 16%, enquanto a do capital estrangeiro em outras firmas alemãs só atingia 740 milhões de DM (185 milhões de dólares), isto é, menos de 1% do capital total. Mas a primeira categoria, na qual aproximadamente 1/6 do capital pertence aos estrangeiros, compreende a quase totalidade das grandes empresas, enquanto as médias e pequenas pertencem, como ocorre por toda parte, quase exclusivamente aos nacionais.

#### PARTICIPAÇÃO DOS DIVERSOS PAÍSES

A divisão do capital em capital nacional e estrangeiro tem

TELEFONE  
INTERNACIONAL  
SEMPRE AS MAIS RÁPIDAS  
LIGAÇÕES!

## DISQUE DIRETO

RIO - 52-6000

S. PAULO - 33-4111

SANTOS - 2-7194

O mundo a seu alcance

VIA **RADIOBRÁS**

Cia. Radiotelegráfica Brasileira

Telegramas • Telefone • Telex

• Radiofotos para o Exterior

certamente sua importância para o balanço de pagamentos, assim como sob o aspecto fiscal. O que mais interessa ao público, todavia, é a subdivisão do capital estrangeiro; em outras palavras: de onde vem ele. Este problema assumiu cada vez mais caráter político na Europa, sobretudo depois que o governo francês levantou obstáculos à invasão do capital americano. Todavia, os que observam os movimentos do capital internacional não ignoram que há muito tempo os investimentos americanos na França são relativamente fracos. Por exemplo, na indústria automobilística inglesa e alemã a participação do capital americano é muito maior do que na francesa.



A principal causa da abstinência americana em relação à França não foi de ordem política, mas monetária. Os americanos não gostam de investir nos países de moeda instável e os 44 anos de inflação francesa (de 1914 a 1958) afetaram, por conseguinte, o afluxo de capitais americanos. Na Alemanha, a rápida estabilização da nova moeda, criada em 1948 sob os auspícios americanos, tornou mais atraente o investimento de capital estrangeiro. A ocupação americana também favoreceu naturalmente a ligação financeira e econômica dos 2 países.

Levando em conta estes fatores, a predominância dos investimentos americanos entre os capitais estrangeiros na Alemanha não surpreende. Segundo o Bundesbank, ela representa apenas 1/3 dos 40 bilhões de dólares — capital nominal e efetivo — em mãos dos estrangeiros.

O que mais admira é a importante participação do capital holandês, que ocupa, com 17,4%, o 2.º lugar entre os investimentos estrangeiros. Segue-se pouco depois a Suíça, com 16%. Mas, como o mercado de capitais na Suíça é em grande parte alimentado por dinheiro de outras fontes, em particular americana, é provável que os investimentos originários dos Estados Unidos

sejam em realidade mais elevados do que indica a estatística do Bundesbank, que lhes atribui somente 34,1%. Uma relação semelhante existe, parece, entre a participação inglesa (9,8%) e a holandesa, quase duas vezes maior que aquela. Nos investimentos destes dois últimos países, o petróleo ocupa lugar de destaque. É sobretudo o grupo anglo-holandês da Royal Dutch-Shell que trabalha através de suas sucursais na Alemanha. Parece, entretanto, que o capital misto deste grupo figura em maior parte sob a rubrica "Holanda". Nos investimentos americanos o petróleo também prepondera. Em síntese, as instalações das companhias de petróleo constituem 18,3% dos investimentos estrangeiros totais.

Diversos pontos um pouco obscuros se esclareceriam provavelmente se o Bundesbank ou outro órgão fizesse uma pesquisa paralela sobre os investimentos do capital alemão em outros países, porque freqüentemente o entrelaçamento internacional das grandes empresas se efetua através da troca de ações. Em todo caso, pesquisas análogas às do banco central alemão deveriam ser empreendidas também em outros países para divulgar a verdade e evitar falsos rumores.