

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

MICHEL LEON F. B. DELESPINASSE

CENTROS OFFSHORE: CARACTERÍSTICAS DISTINTIVAS E SUAS
RELAÇÕES COM OS FLUXOS INTERNACIONAIS DE CAPITAL

CURITIBA

2021

MICHEL LEON F. B. DELESPINASSE

CENTROS OFFSHORE: CARACTERÍSTICAS DISTINTIVAS E SUAS
RELAÇÕES COM OS FLUXOS INTERNACIONAIS DE CAPITAL

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Ciências Econômicas, Setor de Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Fabiano A. Silva Dalto

CURITIBA

2021

TERMO DE APROVAÇÃO

MICHEL LEON FONTOURA BINI DELESPINASSE

CENTROS OFFSHORE: CARACTERÍSTICAS DISTINTIVAS E SUAS RELAÇÕES COM OS FLUXOS INTERNACIONAIS DE CAPITAL

Monografia apresentada ao curso de Graduação em Economia, Setor de Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Prof. Dr. Fabiano Abranches Silva Dalto

Orientador(a) – Departamento de Ciências Econômicas, UFPR

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira

Departamento de Ciências Econômicas, UFPR

Prof. Dr. Vinícius Klein

Departamento de Ciências Econômicas, UFPR

Curitiba, 13 de agosto de 2021.

Dedico este extenso trabalho à minha mãe, Maria Eleusa Delespinasse e meu falecido pai, Bernard Delespinasse, os quais dedicaram suas vidas a mim. Gostaria de dedicar da mesma forma não só este trabalho, mas também minha vida à minha esposa, Angélica Batista Delespinasse.

AGRADECIMENTOS

Agradeço, em primeiro lugar, aos meus pais que, *par hasard*, me fizeram e me moldaram, me cuidaram e me amaram. Que com muita resiliência criaram três filhas excepcionais e um filho que procura seguir os passos pesados que já amaciaram seu caminho.

Em segundo lugar, agradeço à sorte, que me fez encontrar o advogado e Dr. Jorge Marcelino Jr. cujo, graças à sua tese de doutorado concluída, me inseriu no “paraíso” dos centros *offshore*. Sem a oportunidade me dada por ele para contribuir com seu trabalho, seria bastante improvável que eu teria pensado no tema desta monografia, além de ter me confiado uma cópia de sua “bíblia”. Este trabalho é basicamente uma contribuição minha ao dele.

Quero também agradecer por alto a todos meus amigos e professores que passaram pela minha vida (e ainda estão) para me acrescentar em meus conhecimentos e experiências de vida. Alguns mais, outros menos, mas isso não é uma competição, então sou grato a todos pelas diversões, broncas e também amizade dos que ainda mantenho por perto.

Por fim, e certamente mais importante para os dias de hoje, agradeço imensamente à minha esposa, Angélica Batista Delespinasse, que tem sido a melhor companhia que eu poderia ter, me amado, me cuidado, me aguentado e me incentivado. Sem ela eu já teria desistido de muita coisa, sem ela eu seria triste, sem ela eu não sou ninguém.

“Aquele que melhor goza a
riqueza é aquele que menos
necessidade dela tem.”

Epicuro

Triumphant, champion of Ithaca
I will right all the wrongs
Let the gods sing my song
Triumphant, champion of Ithaca
Let a new life begin
This is the end of my odyssey

Seems like forever that my eyes have been denied
Home, I'm finally home
I've been twenty years away from all I ever knew
I have returned to make my dream come true

Symphony X – The Odyssey: Michael Romeo / Russell Allen

RESUMO

Os centros *offshore* são reconhecidos pela atração de capital financeiro internacional desproporcional às suas economias e por utilizarem de uma baixa tributação, dentre outras ferramentas. No caso, o objetivo aqui foi entender a verdadeira importância destes países para o sistema financeiro internacional e vice-versa. Buscou-se estudar a estrutura econômica dessas jurisdições e quais suas semelhanças e diferenças, analisando seus regimes de câmbio, volumes financeiros e matrizes econômicas para além do setor financeiro. Foi possível concluir que os EUA possuem uma maior relevância no mundo para o sistema financeiro e que o Reino Unido e os Países Baixos também são importantes no papel de condutores (*conduit-OFC*) dos investimentos estrangeiros diretos, distinguindo-os dos absorvedores (*sink-OFC*) destes investimentos, como Luxemburgo e Taiwan (invisível até então). Por fim, para a maioria dos centros *offshore*, estas políticas fiscais têm um reflexo menor no sistema internacional, embora seja vital para que os próprios tenham sucesso econômico.

Palavras-chave: Centros *Offshore*. Paraísos Fiscais. Investimento Estrangeiro Direto. Sistema Financeiro. Regimes Cambiais. Serviços Financeiros. Reservas Compulsórias. Concorrência Fiscal.

ABSTRACT

Offshore centers are recognized for attracting international financial capital that is disproportionate to their economies and for using low taxation, among other tools. In this case, the objective here was to understand the true importance of these countries for the international financial system and vice versa. The research sought to study the economic structure of these jurisdictions and what are their similarities and differences, analyzing their exchange regimes, financial volumes and economic basis beyond the financial sector. It was possible to conclude that the US has a greater relevance in the world for the financial system and that the UK and the Netherlands are also important in their role as conduit-OFC for foreign direct investment, distinguishing them from sink-OFC for these investments, such as Luxembourg and Taiwan (formerly unnoticed). And finally, for most offshore centers, these fiscal policies have a lesser impact on the international system, although it is vital for them to be economically successful.

Keywords: Offshore Centers. Tax Havens. Foreign Direct Investment. Financial System. Foreign Exchange Regimes. Financial Services. Reserve Requirements. Tax Competition.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – LINHA DO TEMPO (IMPOSTO SOBRE A RENDA).....	38
--	----

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – VALOR AGREGADO AO PIB POR SETOR (% DO PIB)	68
TABELA 2 – EXPORTAÇÕES DE SERVIÇOS EM 2017	70
TABELA 3 – GSW (EXPORTAÇÃO DE SERVIÇOS FINANCEIROS)	71
TABELA 4 – PROPRIEDADE E REGISTRO (FROTA/BARCOS, 2019)	100
TABELA 5 – PROPRIEDADE E REGISTRO (FROTA/TONELADA, 2019)....	100

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – TAXA DE RESERVAS COMPULSÓRIAS – 2000 A 2015 (%)..	67
GRÁFICO 2 – RECEITA DE IMPOSTOS: LUXEMBURGO	74
GRÁFICO 3 – TURISMO, SERVIÇOS E PIB: SINGAPURA.....	79
GRÁFICO 4 – DÍVIDA BRUTA E DESPESAS X RECEITAS: SINGAPURA	80
GRÁFICO 5 – RECEITA DE IMPOSTOS: SUÍÇA.....	83
GRÁFICO 6 – PIB: SUÍÇA X LIECHTENSTEIN.....	84
GRÁFICO 7 – PIB X PNB: IRLANDA.....	92
GRÁFICO 8 – PIB X ATIVOS BANCÁRIOS: CHIPRE	94
GRÁFICO 9 – RESERVAS DE CÂMBIO (US\$): PANAMÁ.....	98
GRÁFICO 10 – RECEITAS X IMPOSTOS: BAHRAIN.....	102

LISTA DE ABREVIATURAS

AAPA	– <i>American Association of Port Authorities</i>
AMCM	– Autoridade Monetária de Macau
ANTAQ	– Agência Nacional de Transportes Aquaviários
BANAGAS	– <i>Bahrain National Gas</i>
BAPCO	– <i>Bahrain Petroleum Company</i>
BC	– Banco Central
BCE	– Banco Central Europeu
BEPS	– <i>Base Erosion and Profit Shifting</i>
BHD	– Dinar do Bahrein
BIS	– <i>Bank of International Settlements</i>
BVI	– <i>British Virgin Islands</i>
CBB	– <i>Central Bank of Bahrein</i>
CD	– Certificados de Depósitos
CDs	– <i>Crown Dependecies</i>
CEPA	– <i>Closer Economic Partnership Arrangement</i>
CFZ	– <i>Colon Free Zone</i>
CHF	– Franco Suíço
CIMA	– <i>Cayman Island Monetary Authority</i>
CK	– <i>City of Knowledge</i>
DFM	– <i>Dubai Financial Market</i>
DFM	– <i>Dubai Finance Market</i>
DIC	– <i>Dubai Internet City</i>
DIT	– Direito Internacional Tributário
DSEC	– Direção dos Serviços de Estatísticas e Censos
DTI	– Direito Tributário Internacional
EAU	– Emirados Árabes Unidos
ESCAP	– <i>Economic and Social Commission for Asia and the Pacific</i>
ESO	– <i>Economics and Statistics Office</i>
EUA	– Estados Unidos da América
EUR	– Euro
FAO	– <i>Food and Agriculture Organization</i>
FDI	– <i>Foreign Direct Investment</i>

FED	– <i>Federal Reserve System</i>
FMI	– Fundo Monetário Internacional
FSI	– <i>Financial Secrecy Index</i>
FSO	– <i>Federal Statistic Office</i>
G20	– Grupo dos 20
GARMCO	– <i>Gulf Aluminum Rolling Mill Company</i>
GDP	– <i>Gross Domestic Product</i>
GFI	– <i>Global Financial Integrity</i>
GSW	– <i>Global Scale Weigth</i>
HKD	– Dólar de Hong Kong
HKMA	– <i>Hong Kong Monetary Authority</i>
ICMS	– Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços
IDH	– Índice de Desenvolvimento Humano
IMF	– <i>International Monetary Fund</i>
IPI	– Imposto sobre Produtos Industrializados
IPVA	– Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotores
IR	– Imposto sobre a Renda
JAFZA	– <i>Jabel Ali Free Zone</i>
Ltda	– Limitada
MAS	– <i>Monetary Authority os Singapore</i>
MOP	– Patacas de Macau
OCDE	– Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OECD	– <i>Observatory of Economic Complexity</i>
OECS	– <i>Organisation of Eastern Caribbeans States</i>
OFC	– <i>Offshore Financial Centre</i>
ONG	– Organização Não-Governamental
ONU	– Organização das Nações Unidas
OPEC	– <i>Organization of the Petroleum Exporting Countries</i>
OPEP	– Organização dos Países Exportadores de Petróleo
OTC	– <i>Over-the-counter</i>
OTs	– <i>Overseas Territories</i>
PAB	– Balboa Panamenha
PGR	– <i>Personen-und Gesellschaftsrecht</i>
PIB	– Produto Interno Bruto

PNB	– Produto Nacional Bruto
PP	– <i>Panama-Pacific</i>
RAE	– Região Administrativa Especial
SEZ	– <i>Special Economic Zones</i>
SME	– Sistema Monetário Europeu
SNB	– <i>Swiss National Bank</i>
Soparfi	– <i>Société de Participations Financières</i>
SWF	– <i>Sovereign Wealth Fund</i>
TECOM	– <i>Technology, Eletronic Commerce and Media</i>
TEU	– <i>Twenty feet Equivalent Unit</i>
TFS	– <i>Trade in Financial Services</i>
T.I.	– Tecnologia da Informação
TJN	– <i>Tax Justice Network</i>
UE	– União Europeia
UK	– <i>United Kingdom</i>
UN	– <i>United Nations</i>
UNCTAD	– <i>United Nations Conference on Trade and Development</i>
UNDP	– <i>United Nations Development Programmer.</i>
URSS	– União das Repúblicas Socialistas Soviéticas
USA	– <i>United States of America</i>
USD	– Dolar dos Estados Unidos

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
2	ASPECTOS TEÓRICOS IMPORTANTES	18
2.1	A TRIBUTAÇÃO E SEUS PRINCÍPIOS TEÓRICOS	19
2.1.1	Bitributação e Concorrência Fiscal	20
2.2	PARAÍÇOS FISCAIS E MODELOS DE REGIMES DE CÂMBIO	22
2.2.1	Paraísos Fiscais e Centros <i>Offshore</i>	23
2.2.2	Sistema Monetário e seus tipos de Regimes de Câmbio	26
3	CONTORNOS HISTÓRICOS RELEVANTES	34
3.1	O SURGIMENTO DO IMPOSTO SOBRE A RENDA	36
3.2	TRIBUTAÇÃO INTERNACIONAL SOBRE A RENDA	39
3.2.1	A Alemanha do Segundo Reich	40
3.3	PRIMEIROS CONTORNOS HISTÓRICOS	46
3.3.1	Contextos históricos das principais políticas <i>offshore</i>	47
3.4	DOS PARAÍÇOS FISCAIS AOS CENTROS OFFSHORE	61
4	ANÁLISE ECONÔMICA DOS CENTROS OFFSHORE	65
4.1	OS 10 PRINCIPAIS CENTROS OFFSHORE	72
4.1.1	Ducado de Luxemburgo, do ferro às reexportações	73
4.1.2	Singapura, Câmbio e Indústria de Transformação	77
4.1.3	Suíça, Bancos, Relógios e Chocolates	81
4.1.4	Hong Kong, o Tigre Asiático dos Mares	85
4.1.5	Ilhas Cayman, um Escritório na Praia	89
4.1.6	Irlanda, das Ovelhas para as Maçãs Tecnológicas	91
4.1.7	Chipre, agradando Gregos e Russos	93
4.1.8	Ilhas Virgens Britânicas, Doce Paraíso Americano	96
4.1.9	Panamá, o Canal Alugado	97
4.1.10	Bahrein, a Ilha Sem Petróleo que Exporta Combustíveis	101
4.2	EUA E REINO UNIDO, UNIDOS PARA DOMINAR	104
4.2.1	“ <i>Conduit-OFC</i> ”, “ <i>Sink-OFC</i> ” e “ <i>Source</i> ”	108
5	CONCLUSÃO	114
	REFERÊNCIAS	120
	ANEXO 1 – Lista dos 52 Paraísos Fiscais para James Hines Jr....	132
	ANEXO 2 – <i>Sink-OFC</i> por ordem de centralidade normalizada....	133
	ANEXO 3 – <i>Conduit-OFC</i> por diferentes limiares de Sc.....	134

1 INTRODUÇÃO

O objeto de estudo desta monografia são as jurisdições que foram identificados ao longo da história como um “paraíso fiscal”, ou, como mais modernamente têm sido reconhecidos, “centros *offshore*”, suas características econômicas e importância na cadeia global de serviços financeiros.

Este estudo passa pelo surgimento dos paraísos fiscais e investiga as matrizes econômicas de alguns deles, para além dos serviços financeiros que são prestados internacionalmente, buscando entender as estratégias que são semelhantes entre eles para absorver os investimentos estrangeiros diretos em suas economias sem que funcionem apenas como repositórios de capital financeiro internacional.

A ideia é entender qual a importância das políticas *offshore* para suas economias e o quanto esses países representam para o sistema financeiro internacional. Como estes países com baixos níveis de tributação e economias muito pequenas conseguem ter sucesso relativo na economia interna e externa? E qual o papel dos principais centros financeiros internacionais do mundo, como os EUA e o Reino Unido, nesta cadeia de investimentos?

Desde o reconhecimento internacional destas jurisdições e da crescente globalização do capital financeiro, têm existido um debate pelos países do G20, pela OCDE, União Europeia, os EUA, entre outros, sobre a necessidade de um combate aos regimes de baixa tributação por serem nocivas aos outros países, pois, segundo este debate, seriam a causa de evasões fiscais, sem considerar a importância deste capital para os próprios centros *offshore* e o fluxo na cadeia de serviços financeiros internacional.

Com esta pesquisa, o objetivo é entender as bases das economias dos centros *offshore*, que possuem elevado IDH e renda per capita, se apenas são centros financeiros ou possuem outro setor relevante em suas economias. Além disso, buscou-se entender qual o peso individual e coletivo dos países nos volumes do sistema financeiro internacional, tentando entender até que ponto isso seria um problema fiscal ou cambial para os países.

Os meios para este fim foram, primeiro, buscar o que são, quem são (ou podem ser considerados) os centros *offshore* (ou paraísos fiscais) e quais são as ferramentas legais usadas por eles. Tendo isso em conta, foram avaliados os

volumes financeiros, verificando a importância dos países com base no *Global Scale Weight (GSW)*. Em seguida selecionou-se alguns países destes os quais ao serem analisados foi possível identificar suas matrizes econômicas além dos serviços financeiros e os regimes de câmbio preferido por eles.

De maneira complementar foram analisados os EUA e o Reino Unido. Junto a isso, uma abordagem nova foi apresentada para entender melhor esse aspecto, uma investigação adicional sob uma ótica inovadora de análise de rede ao nível das empresas. Dessa forma foram divididos os papéis dos centros *offshore* na cadeia de fluxos de capitais em *sink-OFC* e *conduit-OFC*.

Inicialmente, no Capítulo 2, foram apresentados os principais aspectos teóricos para entendimento dos paraísos fiscais. Dentre estes foram abordadas a tributação em geral, a diferença entre tributo direto e indireto, tributação sobre a renda, conceitos sobre bitributação e concorrência fiscal.

Em seguida os conceitos sobre paraísos fiscais e centros *offshore* são melhor explicados utilizando uma ótica inovadora de Marcelino Jr. (2015) que não só diferencia temporalmente os dois termos, mas também introduz duas denominações (“o fenômeno” e as políticas *offshore*) que possuem um status atemporal e que se referem às ações dirigidas pelo Estado.

Para completar, foram expostos de forma objetiva alguns dos tipos de sistemas de câmbio mais usados pelos paraísos fiscais citados neste trabalho, pois existe entre eles uma escolha padrão pela adoção de regimes de câmbio fixo, que se conectam com a necessidade destes países de atrair capital externo para seus sistemas financeiros.

No capítulo 3, foram apresentados os momentos da história que traçam os caminhos que tornaram possível o surgimento dos paraísos fiscais, além do surgimento da tributação à renda que desencadeou situações de bitributação que na tentativa da solução criou concorrência fiscal internacional.

Apesar disso, o capítulo 3 não é vital para o entendimento do trabalho como um todo. Serve muito mais como uma informação adicional para criar um contexto e instigar a curiosidade de como e por que alguns países decidiram por adotar esse tipo de estratégia de atração de capital financeiro.

No capítulo 4, foram adicionados conceitos de análise sustentados em 4 pilares que funcionam como ferramentas adicionais com função econômica e uma seleção de países para serem investigados. Neste capítulo, são analisados

os dados dos volumes financeiros mantidos pelos principais centros *offshore*, os aspectos importantes para melhor entender como a atividade *offshore* influi na matriz econômica interna deles e qual papel exercem na cadeia de FDI.

No último e quinto capítulo são expostas as conclusões resultantes de todo estudo e análise construídos por este trabalho que são aderentes com os objetivos, problemática e relevância do tema escolhido e descrito no início desta introdução, usando as metodologias inovadoras apresentadas aqui.

2 ASPECTOS TEÓRICOS IMPORTANTES

Neste capítulo serão introduzidos conceitos teóricos que explicam o que são os paraísos fiscais. Para tal serão abordados os temas que envolvem a tributação em geral, mais profundamente a diferença entre tributo direto e indireto, a tributação sobre a renda e conceitos sobre concorrência fiscal. Para completar, serão abordados de forma objetiva alguns dos tipos de sistemas de câmbio mais usados pelos paraísos fiscais abordados neste trabalho.

Os dois primeiros conceitos úteis para se entender o desenrolar histórico dos tributos são os conceitos de Estados Patrimonialista¹ e de Estado Fiscal. Segundo Nabais (2009), o Estado Patrimonialista é aquele consubstanciado durante os períodos Absolutistas que, para se financiar, tinham fundamento na continuação das instituições medievais, de onde as receitas eram principalmente fruto de seu patrimônio e propriedade, das guerras e fruto de rendimentos da atividade comercial e industrial por ele assumida e delegada aos monopólios nacionais. Nesse sentido é necessário entender que os tributos também existiam com um carácter de obrigação patrimonial.

Já o Estado Fiscal, para Nabais (2009), surge como consequência das ideias de um Estado Moderno, quando os estados aumentam seu papel na vida social e passam a incluir o povo como cidadão. Nesse momento, Nabais (2009) explica que, em um Estado Fiscal, figura como regra de tributo o **imposto** para cumprir suas tarefas, portanto precisa então de recursos ou meios a exigir dos seus cidadãos que não poderão mais vir de seu arrendamento ou patrimônio apenas – ainda que não precise necessariamente do tributo para se financiar, como é entendido por autores como **Randall Wray**, **Stephanie Kelton**, **Bill Mitchell** entre outros citados em Dalto et all (2020). Como anteriormente, é necessário perceber que, ainda que existam receitas vindas do patrimônio, a imensa maioria passou a ser de tributos não relacionados a estes e que são patrimônios públicos e não posse de uma família regente.

¹ É necessário destacar que este conceito de Estado Patrimonialista segundo Nabais (um autor português) não se refere ao mesmo termo que o sociólogo Jessé Souza se direciona em seu livro “A tolice da inteligência brasileira: ou como o país se deixa manipular pela elite.” de 2015, o qual este autor define como uma crítica social. Enquanto Jessé está preocupado em construir um pensamento sobre a sociedade e como ela vê o Estado, Nabais está focando em uma análise tributária e em como o Estado vê seu financiamento pela ótica do direito.

2.1 A TRIBUTAÇÃO E SEUS PRINCÍPIOS TEÓRICOS

Em linhas gerais, como Musgrave e Musgrave (1989) definem, os impostos e taxas são pagos pelo setor privado sem que o governo mantenha uma dívida para com estes. Os impostos são imposições obrigatórias, enquanto os tributos (encargos) são transações voluntárias. Eles deverão compor parte da receita disponível para o Governo.

Uma forma fácil de distinguir os tipos de tributação, segundo Musgrave e Musgrave (1989) é verificar em que ponto eles impactam no fluxo do sistema econômico entre os gastos e receitas das famílias, firmas, mercado financeiro e de mão de obra.

Os impostos podem ser definidos também como diretos ou indiretos². Uma definição econômica para isto é a de Atkinson (1977), o qual afirma que os impostos diretos são aqueles que podem ser adaptados às características individuais do contribuinte, enquanto os impostos indiretos são aqueles cobrados sobre as operações. Seguindo essa lógica, impostos sobre vendas, ou produtos, como ICMS e IPI, são categorizados como indiretos, já nos diretos, o principal e que será importante para este trabalho, são os Impostos sobre a Renda.

Como dito anteriormente, impostos são receita para o governo, dessa forma segundo Carvalho (2006), o direito tributário classifica as receitas em derivadas e originárias. Resumidamente as Originárias advém da atuação do Governo no mercado a partir do patrimônio deste e as Derivadas são uma prerrogativa do Estado que derivam do patrimônio da sociedade.

Ainda dentro do conceito jurídico, alguns países, como o Brasil, inserem em seu ordenamento o conceito de vinculação para suas receitas. Como pode ser visto em Carvalho (2010), os tributos podem ser vinculados à uma destinação como as taxas, Contribuições Sociais e Empréstimos Compulsórios, ou podem ser não vinculadas à uma destinação, como são os Impostos (IR, IPVA, IPI).

Para conceituar um tributo sobre a renda, é necessário ao menos definir o conceito de renda para o qual são os limites para a incidência desse imposto. Neste caso, Piancastelli e Nascimento (2005) propõem duas abordagens para o

² Ainda que nas legislações de cada país os termos possam ter significados diferentes, para este trabalho, o significado econômico é suficiente. De qualquer maneira, a distinção entre impostos diretos e indiretos pode ser sutil, mas é importante nos termos da lei.

conceito de renda. Uma apresenta um sentido institucional, adotada legalmente por vários países, sendo inicialmente pela Inglaterra, listando uma variedade de formas de pagamentos que podem ser definidos como renda, como salários, dividendos, lucros, comissões, entre outras.

A outra abordagem tem caráter econômico e baseia-se em uma forma lógica de definir a renda. No caso, podemos definir como “[...] o resultado obtido ao se somar consumo à riqueza, ao fim do período e, em seguida subtrair a riqueza do início do período.” (SIMONS, 1938 citado por PIANCASTELLI; NASCIMENTO, 2005, p.232-233).

Neste trabalho a tributação sobre a renda é tratada de forma mais ampla possível, dado que ela pode ter diferentes incidências, como o Imposto de Renda para Pessoa Física, que incide sobre os indivíduos, o Imposto de Renda para Pessoa Jurídica, que incide sobre empresas, o Imposto sobre Ganhos de Capital, Lucro e Dividendos, que podem incidir sobre ambos. Estes tipos de impostos variam de país para país, e por isto serão abordados de forma ampla quando se trata de entender os paraísos fiscais.

2.1.1 Bitributação e Concorrência Fiscal

Historicamente o estabelecimento da tributação sobre a renda teve por objetivo alcançar os fenômenos internos ao Estado e seus cidadãos. Porém o desenvolvimento dessas normas muitas vezes foi feito de forma descentralizada, eventualmente durante momentos de unificações, fatos históricos estes que serão abordados mais adiante, mas que produziram um efeito conhecido como “bitributação” e que será tratado agora.

Tecnicamente, a bitributação³ está ligada diretamente às questões das estruturas normativas e “assim definido como a superposição de normas de

³ O termo é internacionalmente abordado como demonstra Marcelino Jr. (2015) em uma nota de rodapé por meio das seguintes referências: O brasileiro Heleno Tôrres (TÔRRES, Heleno. **Pluritributação Internacional sobre as rendas de empresas**. 2ª ed. rev., atual e ampl. – São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2001. p. 400.); o português Alberto Xavier (XAVIER, Alberto. **Direito tributário internacional do Brasil**. 6ª ed. atualizada – Rio de Janeiro: Forense, 2004. p. 31.); o espanhol Carlos Espadafor (ESPADAFOR, Carlos María López. **Principios básicos de fiscalidad internacional**. Madrid: Marcial Pons, 2010. p. 62.); o suíço Ottmar Buhler (BUHLER, Ottmar. **Principios de Derecho Internacional Tributario**. Editorial de *Derecho Financiero*, Madrid, 1968. p. 223), o italiano Alessandro Garelli (GARELLI, Alessandro. **Il Diritto Internazionale Tributario**. Torino: Roux Frassati e co, 1899. p. 57.); o francês (CASTAGNÈDE, Bernard. **Précis de fiscalité internationale**. 2ª ed - Paris: *Fiscalité*, 2006. p. 8.); entre outros.

Direito Tributário, com diversas previsões de incidência tributária sobre o mesmo fato imponible.” (MARCELINO, 2015, p. 90 e 91, tradução nossa).

Embora não tenha uma única definição há semelhanças comuns em sua identificação: “a pluralidade de sujeitos ativos, a identidade do sujeito passivo e a identidade do imposto. Esses dois últimos elementos consubstanciam a identidade do fato imponible, aspecto indispensável à múltipla incidência.” (MARCELINO JR., 2015, p. 92, tradução nossa).

Conforme explica Ataliba (2011), este fato é analisado por quatro aspectos, o material (que configura o fato), o pessoal (que o conecta a alguém), o espacial (onde está localizado) e o temporal (a consumação do fato em um momento específico). Devendo esses aspectos todos estarem presentes.

Ao reconhecer o sujeito passivo da múltipla incidência é relevante que se diferencie a bitributação econômica da jurídica. O primeiro é quando há diferentes sujeitos passivos para uma mesma obrigação tributária (GENEBRA. ONU, 2011). No segundo caso, para a forma jurídica deve ocorrer apenas para um sujeito passivo (GUERRERO, 2004).

Para além disso, o problema da bitributação é contado também como uma questão da tributação internacional. Como Marcelino Jr. (2015) aponta, o que envolve este tema pode ser abordado unilateralmente por regras internas que possuem algum elemento estrangeiro, mas também por normas e acordos que podem ser mediante tratados internacionais para evitar sua duplicidade.

Nesse aspecto, Tórres (2001) admite que existe a distinção entre o Direito Tributário Internacional (DTI) e o Direito Internacional Tributário (DIT), sendo que estes são uma especialidade do direito tributário.

Para Marcelino Jr. (2015), ambos possuem natureza tributária ainda que sujeitos a regimes diferentes, desta forma as definições dadas por ele são:

Direito Tributário Internacional: Normas que provém do direito interno / nacional, dirigidas a aplicação “interna”, conforme determinação legal da hipótese de incidência. (MARCELINO JR., 2015, p. 103, tradução nossa)

Direito Internacional Tributário: Normas que vêm do Direito Internacional, dirigidas a aplicação no âmbito da comunidade internacional. (MARCELINO JR., 2015, p. 104, tradução nossa)

Em vista destes dois conceitos que envolvem a bitributação, outro surgiu do avanço na tentativa de resolvê-lo. Mais adiante serão abordados os contornos

históricos do que é conhecido por “concorrência fiscal”, mas neste capítulo este será abordado tecnicamente.

Segundo Keen (2008), o termo é usado quando em uma situação não cooperativa entre jurisdições, sejam países ou entes de uma mesma federação, procuram cada um definir seus impostos de forma estratégica estabelecendo seus parâmetros do sistema tributário em relação aos impostos estabelecidos pelos outros.

Tannenwald (1999) em *Encyclopedia of Tax Policy* divide a concorrência fiscal entre explícita e implícita. Tannenwald (1999) explica que os governos entram em concorrência fiscal explícita quando criam leis e regras fiscais de forma expressa para aumentar a atratividade de suas jurisdições. Ele exemplifica o caso da cidade de Tuscaloosa, no Alabama, que concedeu diretamente a empresa Daimler-Benz Inc. incentivos fiscais para atrair a implantação de uma fábrica de carros da Mercedes-Benz na cidade.

Para a concorrência fiscal implícita, Tannenwald (1999), no mesmo documento, diz que ocorre quando os governos modificam algumas de suas políticas tributárias, como as de equidade, neutralidade, ajustes de receitas, simplicidade ou impostos de exportação, a fim de mitigar consequências que sejam anticompetitivas. Neste caso, ele utiliza o exemplo da Flórida, que decidiu eliminar um imposto sobre serviços incluso nos impostos sobre vendas.

Hallerberg (1996) aponta que este é um típico problema de Teoria dos Jogos conhecido como “Dilema do Prisioneiro” e enfatiza que esta discussão só é relevante quando um fator é móvel, dado que é impossível competir por fatores imóveis, e, portanto, a mudança relativa a um fator móvel irá afetar a tributação em outros, dessa forma os Estados tendem a tributar mais em fatores imóveis para substituir suas perdas na arrecadação daqueles fatores móveis.

2.2 PARAÍDOS FISCAIS E MODELOS DE REGIMES DE CÂMBIO

Para prosseguir, é necessário apresentar o conceito de paraíso fiscal e seus contornos. Além disso, como neste trabalho serão abordados os sistemas monetários e regimes cambiais destes países para investigar suas estruturas econômicas, faz-se necessário entender de forma breve os diferentes tipos.

Depois de definir em linhas gerais tributo, imposto sobre a renda, renda, bitributação e concorrência fiscal, faz-se necessário definir o mais importante dos conceitos que envolve esse trabalho: paraísos fiscais e suas variantes.

2.2.1 Paraísos Fiscais e Centros *Offshore*

Em primeiro lugar, o termo em português “paraíso fiscal” é um erro de tradução do termo original em inglês “*tax haven*”. O erro se dá, pois, a palavra *haven* significa refúgio em inglês, enquanto a palavra em inglês para paraíso é na verdade *heaven*.

A expressão paraíso fiscal (*tax haven*) parece ter surgido em meados dos anos 50 e a primeira menção oficial encontrada foi em um documento de autoria do então Presidente dos Estados Unidos da América, John F. Kennedy, chamado *Special Message to the Congress on Taxation*, em 20 de abril de 1961 (MARCELINO JR., 2015).

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) mantém em seu glossário no site oficial uma definição para o termo a qual diz que paraíso fiscal se refere a um país que impõe tributação baixa ou nenhuma, e é usado pelas corporações para evitar impostos que seriam pagos em um país de alta tributação. Segundo eles, as características chaves seriam: nenhuma ou apenas tributação nominal, falta de troca de informação efetiva, falta de transparência nas operações das disposições legislativas, administrativas e ou legais.

O *Tax Justice Network*, uma Organização Não Governamental (ONG) dedicada a estudar paraísos fiscais e o sistema financeiro internacional, possui uma definição para o termo em sua metodologia de estudo que vai na linha da OCDE, da União Europeia e do Fundo Monetário Internacional (FMI), embora descreva de forma mais profunda conforme uma série de indicadores. Estes indicadores são agrupados em cinco categorias, são elas: Menores taxas de imposto; Buracos e Lacunas; Transparência; Anti-evasão; Agressividade em Tratados de Dupla Tributação.

Porém a explicação mais dedicada do termo vem de Marcelino Jr. (2015) pois em seu trabalho ele se preocupa em explicar para além, descrevendo todo

o fenômeno dos regimes de baixa tributação que são muitas vezes chamados aleatoriamente por numerosos termos diferentes⁴.

Alguns autores como Chavagneux e Palan (2014) acreditam que os paraísos fiscais estavam presentes já antes do século XIX, mas Marcelino Jr. (2015) entende que não teriam ocorrido ainda o surgimento destes pois a baixa pressão fiscal do período advinha de situações comuns à concorrência ou do atraso na inovação jurídica tributária dos Estados.

Para descrever melhor o objeto principal de estudo deste trabalho, parte-se do que Marcelino Jr. (2015) desenvolveu em sua tese pela qual ele dividiu o tema em quatro denominações específicas que possuem suas definições e critérios temporais próprios: “o fenômeno”, políticas *offshore*, paraísos fiscais e centros *offshore*.

“O Fenômeno”, segundo Marcelino Jr. (2015), se refere em resumo às adoções de ações extrafiscais de um Estado especificamente com a finalidade de interferir internacionalmente nos movimentos econômicos e dessa forma acumulando capital internacional em seu sistema financeiro.

As características básicas deste fenômeno, conforme Marcelino Jr. (2015), são: **Regime de baixa tributação** (um tipo fiscal relevante vinculado às tributações sobre a renda e outros ativos intangíveis de fácil movimentação); **extrafiscalidade** (ação intencional do Estado de caráter jurídico-fiscal para atrair ativos financeiros sem uma atividade mercantil); **efetividade** (a existência de mecanismos e instrumentos monetários, financeiros e legais com efeito real para a acumulação de ativos).

Dessa forma, Marcelino Jr. (2015) diz que “o Fenômeno” só existe com a presença das três, ou seja, sem intencionalidade trata-se de distorção casual, sem vinculação à renda seriam apenas regimes de incentivo à indústria e ao comércio, e sem instrumentos de efeito real, não ocorre a acumulação e criação de ativos, assim o ato não se aperfeiçoa.

Para políticas *offshore*, Marcelino Jr. (2015) refere-se aos conjuntos de medidas e normas, com ou sem caráter tributário, que dão os instrumentos às

⁴ “Regimes de Baixa Tributação, Regimes Preferenciais, Paraísos Fiscais, Refúgios Fiscais, Paraísos Tributários, Paraísos Financeiros, Jurisdições não-cooperativas, Centros *Offshore*, Regimes *Offshore*, Centros financeiros... entre tantos outros”. (MARCELINO JR., Jorge Carlos. **Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributario como vehículo a la atracción del capital internacional.** Universidad de Barcelona, 2015. P. 142. Tradução nossa.)

intenções dos Estados que procuram acumular capital internacional em seu sistema financeiro.

Como mencionado anteriormente, são utilizadas várias expressões sem muito critério científico, como os citados por Marcelino Jr. (2015), mas em todo caso os termos mais utilizados segundo ele são paraíso fiscal e centro *offshore*, por isso estes termos serão usados, embora não como sinônimos diretos.

Os contornos históricos serão abordados mais adiante, mas de todo modo pelos critérios temporais, Marcelino Jr. (2015) explica que as duas denominações anteriores (“o fenômeno” e as políticas *offshore*) possuem um *status* atemporal ainda que as políticas *offshore* apresentem variações em suas medidas para cada período estudado.

Já para os termos que serão apresentados a seguir, Marcelino Jr. (2015) entende que os paraísos fiscais são mais adequados desde seu surgimento nos anos 50 até o início da Globalização no fim dos anos 80, enquanto os centros *offshore* seriam a expressão mais adequada para os dias atuais.

As políticas *offshore* no período dos paraísos fiscais eram formadas pelas seguintes medidas elencadas por Marcelino Jr. (2015): Regime de baixa tributação; Sociedades *Offshore*⁵; sigilo bancário rigoroso; regime cambial fixo com livre fluxo de entrada e saída de moeda; contabilidade em qualquer moeda estrangeira; altos níveis de depósito compulsório⁶; tratados internacionais com boa cadeia de convenções sobre bitributação.

Com a Globalização e a crescente integração do sistema financeiro internacional após metade dos anos 80 na formação dos centros *offshore*, Marcelino Jr. (2015) elenca as seguintes alterações nas políticas *offshore*: Adoção de um critério de territorialidade em substituição às tradicionais regras de baixa tributação oferecendo bons resultados aos investidores que obtiverem rendas no exterior; Sociedades Ltda e Sociedade Anônima substituindo os tipos societários anteriores; redução da opacidade das operações; maior robustez dos sistemas financeiros dos centros *offshore*.

⁵ **Sociedades *Offshore***: Tipo societário autorizado a manter negócios exclusivamente fora do país e com capital que pode ser de apenas estrangeiros não residentes. Podiam ainda emitir ações ao portador e designar diretores não residentes.

⁶ **Depósito Compulsório**: Reservas dos Bancos Privados detidas por obrigação no Banco Central em proporção definida, relacionadas aos depósitos à vista (e outros títulos) no passivo dos Bancos Privados, que varia conforme políticas definidas pelo Banco Central e afeta diretamente a disponibilidade de moeda ofertada pelos Bancos Privados.

Em suma, enquanto os termos “o fenômeno” e políticas *offshore* estão focados em determinar os atos, ações, medidas e intenções dos Estados, os termos paraíso fiscal e centro *offshore* procuram definir a classificação desses estados que tomam estas ações intencionais com um critério temporal.

2.2.2 Sistema Monetário e seus tipos de Regimes de Câmbio

Neste trabalho não caberia esmiuçar o conceito de moeda em todos os detalhes, ainda assim, para que se garanta o entendimento do assunto a seguir, vale assumir uma definição de modo objetivo. Para este caso Keynes (1930) diz que moeda de conta, declarada como sendo aquilo em que as dívidas, os preços e o poder de compra são expressos, é a descrição ou denominação por assim dizer de seu correspondente conhecido, o dinheiro.

Esta moeda então está inserida no chamado sistema monetário, que para Carvalho et al. (2015) é formado pelas instituições que podem criá-la. Normalmente constituem este sistema os bancos comerciais (que criam moeda escritural) e o Banco Central (que cria moeda estatal). O Sistema Monetário, está englobado no chamado Sistema Financeiro, que também engloba as relações de dívidas privadas (ações, títulos privados de dívida etc.) e interligados a isso está o Regime de Câmbio.

Ao longo dos séculos os Estados assumiram em seus países dentro de seus Sistemas Monetários, por razões variadas, padrões monetários diversos. Segundo Fonseca (2010), até o início do século XIX os padrões monetários que predominavam no mundo eram o sistema bimetálico de prata e ouro e o sistema monometálico de ouro.

O padrão monetário bimetálico, como Habda (1994) cita, determina pelo Estado que o dinheiro é denominado em valores dados pela prata e pelo ouro, dessa maneira a moeda aceita pelo país possui duas possíveis formas e para tal uma taxa de câmbio fixada pela autoridade monetária. Para ele, “o que marca o bimetalismo é a fixação do câmbio entre os dois metais e não o entendimento pela sociedade dos dois metais como moeda”. Já o padrão ouro monometálico, segundo Fonseca (2010) afirma, aceitava apenas o ouro como denominação de moeda e, portanto, não previa uma taxa de câmbio interna como tal.

Para Fonseca (2010), segundo o pensamento de autores neoclássico como o de Menger, os instrumentos monetários possuem um valor intrínseco e um de meio de pagamento (valor “monetário” e valor “facial”). Para ele isto nos conduz aos conceitos de “moeda-mercadoria” e “moeda fiduciária”, e explica que a primeira é quando o valor intrínseco (ou seja, do material e do custo de produção) correspondem ao valor monetário e no segundo caso há um descolamento destes valores, onde o monetário é superior ao intrínseco.

Por volta do século XVII, segundo Fonseca (2010), desenvolveu-se na Europa as conhecidas notas de banco, ou papel-moeda, que por um tempo eram convertíveis em metal precioso e que ao longo das primeiras décadas do século XX todos os sistemas monetários nacionais vieram a abrir mão deste “lastro” e mudaram para as notas inconvertíveis e de “curso forçado”, sendo abandonado os padrões de conversão antigos.

Já para autores da Teoria Monetária Moderna e principalmente de seus autores de referência, como Minsky (1986) diz, dinheiro é dívida (concordando com Keynes) e os instrumentos monetários servem a diferentes propósitos, “qualquer pessoa pode criar dinheiro, o problema é conseguir que seja aceito”.

Dalto et al. (2020) afirmam que o Estado é quem determina a unidade de conta para a qual os impostos serão cobrados, dessa forma ele garante que sua moeda será plenamente aceita pela sociedade, sendo esta emitida no mesmo padrão da unidade de conta. Por este princípio, Dalto et al. (2020) apontam que o Governo terá soberania monetária se mantiver esta prerrogativa, além de deter o monopólio para emitir o dinheiro e de decidir o que irá entregar ao setor privado como pagamentos e transferências.

Os regimes de câmbio são assunto importante para este trabalho, como será visto mais adiante. Portanto, é necessário abordar este tema de forma mais ampla possível, embora sucinta. Para isto, Dalto et al. (2020) afirmam que é necessário considerarmos que esta soberania citada acima tenha diferentes graus quando se trata da promessa estatal de conversão da moeda doméstica em moeda estrangeira ou em mercadorias, em uma economia aberta.

Existem vários graus de soberania monetária para os regimes de câmbio e como Dalto et al. (2020) afirmam, um país só será plenamente soberano neste sentido quando o Estado não prometer conversão em nada, como ocorre atualmente com o dólar dos Estados Unidos. No caso dos EUA em especial, o

principal exemplo atual de tal nível e que emite moeda doméstica que é usada também como moeda internacional ampla.

O Governo então, pode abdicar de parte de sua soberania monetária, como dizem Dalto et al. (2020), quando decide adotar a conversão entre o dinheiro do Estado e uma moeda estrangeira, ainda que essa decisão seja autônoma e soberana.

Certamente é importante pontuar, como afirma Frankel (2003), que diversos países do mundo adotam diferentes graus de promessa de conversão que vão do **Câmbio Fixo** ao **Câmbio Flutuante**. Baseado em Dalto et al. (2020), serão explicados estes regimes de câmbio, suas diferenças e variantes como as **Bandas Cambiais**, o **Currency Board**, a **Dolarização**, e a **União Monetária**, além da **Flutuação Administrada (ou suja)** abordada por outros autores.

Como será visto mais adiante, os centros *offshore* não são tão diferentes neste ponto com relação ao resto do mundo, embora a grande maioria destes adote regimes de câmbio fixo em detrimento de câmbios flutuantes.

Como explica Carvalho et al. (2015), um regime de câmbio fixo deve manter uma paridade entre a moeda doméstica e a estrangeira por lei decidida pelo Governo, dessa forma a manutenção desta taxa de câmbio no nível em que seja definido será responsabilidade das autoridades monetárias.

O regime de câmbio fixo mais disseminado e mais duradouro segundo Dalto et al. (2020) foi o anteriormente citado Padrão Ouro, que diferente do que os autores convencionais pensam, não teria sido uma experiência de moeda mercadoria, mas sim uma promessa de conversão do dinheiro do Estado por uma quantidade fixa do metal precioso, portanto, como Keynes (1930) chamava este sistema, um “dinheiro administrado”.

A intensão dos países que mantinham este padrão era de que a taxa de câmbio entre eles se mantivesse constante e como explica Dalto et al. (2020), este objetivo continuou mesmo depois do abandono deste padrão em detrimento do que foi convencionado por padrão dólar-ouro durante o acordo de Bretton Woods, em 1945, que determinava que apenas os EUA mantinham a promessa de câmbio do dólar em ouro, enquanto os outros países adotariam seus sistemas cambiais atrelados ao dólar.

As características dos regimes de câmbio fixo, como explica Dalto et al. (2020), são de que o sistema procura acumular reservas para que o Governo

cumpra com sua promessa de conversão, dessa forma, ele busca suprimir as desconfianças que poderiam causar o esgotamento das reservas, logo, essa promessa de um câmbio específico serve para reduzir as incertezas da taxa de câmbio futura aos agentes privados.

Para que o Governo atinja seus objetivos de acumular reservas cambiais suficientes para o funcionamento de seu regime, Dalto et al. (2020) citam duas possíveis fontes: **obter superávit em transações correntes** que normalmente são associados a questões estruturais, mas também podem ser buscados pela adoção de políticas monetárias e fiscais austeras, desacelerando o crescimento e por consequência as importações; ou **tomando emprestado no exterior**, o que dependeria da vontade de agentes estrangeiros estarem dispostos a isso.

Na outra ponta está o câmbio flutuante, que como explica Carvalho et al. (2015), tem a característica de a taxa de câmbio ser determinada por meio das operações de agentes dentro do mercado financeiro, sendo assim o valor de troca entre as moedas viria da interação da oferta com a demanda.

Desde o fim do padrão dólar-ouro em 1971, os regimes de câmbio fixo foram sendo abandonados, como explica Dalto et al. (2020), sendo que para a atualidade a maioria dos principais países operam em câmbio flutuante.

Este regime, como Dalto et al. (2020) dizem, tem a capacidade de garantir maior soberania monetária por não manter nenhuma promessa, sendo assim não corre risco em falhar na conversibilidade, ainda que o Governo mantenha reservas cambiais com a possibilidade de eventualmente intervir, é importante diferenciar que esta intervenção passa a ser de forma discricionária.

Como o regime flutuante não tem uma meta para a taxa de câmbio a ser alcançada, o Governo pode enfim conduzir suas políticas monetárias e fiscais para outros objetivos que diferem do acúmulo de reservas cambiais, se assim desejar (DALTO et al., 2020).

De um extremo, o regime de câmbio flutuante, que preserva a soberania em um grau maior, portanto mais autonomia para possíveis políticas monetárias e fiscais como explicado anteriormente; ao outro extremo, o regime de câmbio fixo, mais dependente da necessidade de acumulação de reservas estrangeiras, tem-se então uma gama de formas possíveis descritas a seguir.

A **Flutuação Administrada** é a que está mais próxima do limite do regime de câmbio flutuante, ainda que esta não seja totalmente livre como o

regime puro ou a Livre Flutuação (REINHART E ROGOFF, 2002; 2004). Como Modenesi (2005) explica, é considerada assim por não ter metas explícitas de paridade cambial, ainda que exista intervenção. Assim a taxa de câmbio flutua diariamente, mas quando há volatilidade excessiva de curto prazo, a autoridade monetária deverá intervir com o objetivo de suavizar os movimentos.

Outros autores, como De Conti (2007) ou Mollo et al. (2001) mostram que é possível que essas intervenções discricionárias tenham outras intenções como a busca por um patamar específico da taxa de câmbio. Nesse caso, pode ocorrer um “teste de limites” por parte dos agentes econômicos na busca de descobrir a paridade implícita, como argumenta De Conti (2007), resultado de uma possível menor transparência nas intenções da autoridade monetária.

No regime de **Bandas Cambiais**, como descreve Dalto et al. (2020), a autoridade monetária permite que, a partir de uma faixa (margem ou banda) que é definida, ocorra a flutuação cambial. Como De Conti (2007) explica, na teoria este regime poderia ser considerado intermediário, pois não se fixa a taxa, mas sim um nível o qual ela pode flutuar.

Como Dalto et al. (2020) dizem, a autoridade monetária precisa atuar no mercado de câmbio somente se a taxa extrapolar os limites superior ou inferior da banda definida, mas enquanto a flutuação estiver dentro destes limites, há maior flexibilidade para as políticas do Banco Central. Ainda assim, como no caso do **Regime Pegged**⁷ mais rígido, se a banda for muito estreita, procurando manter o objetivo de perseguir uma estabilidade na taxa de câmbio e nos preços, na prática este será um regime fixo (DE CONTI, 2007; e SEABRA, 1998).

O **Currency Board** é um caso mais rígido de regime de câmbio fixo do que os apresentados até então e como explicam Dalto et al. (2020), o Governo garante conversibilidade a uma taxa fixa se comprometendo a emitir sua moeda doméstica somente quando houver entrada de moeda estrangeira na mesma proporção que for definida.

Nesse tipo de regime, há conversibilidade garantida, como explicam Dalto et al. (2020), embora com uma perda severa de soberania e autonomia,

⁷ Regime de câmbio fixo onde o Banco Central não é obrigado a manter a taxa definida, e eventualmente pode alterar sua paridade, ou seja, um regime de minidesvalorizações, a exemplo do *crawling peg* e do *adjustable peg* (CARVALHO, F. C. et al. **Economia Monetária e Financeira**. Rio de Janeiro, Campus, 2015).

sendo assim o Governo precisa manter superávit em transações correntes ou obtendo empréstimo no exterior para que possa expandir seus gastos, o que por assim dizer, economias com limitações nesses casos podem sofrer de escassez de moeda doméstica, como o que ocorreu com a Argentina nos anos 90⁸.

O mais rigoroso de todos os regimes de câmbio fixo é a **Dolarização**, ou seja, como explicam Dalto et al. (2020), a adoção de uma moeda estrangeira para o uso doméstico, desta forma abdicando da soberania monetária e assim o Governo passa a realizar gastos e cobrar impostos apenas nesta moeda. Usualmente, como explicam Dalto et al. (2020), o dólar é a moeda mais usada em casos assim, por isso o termo passou a ser “dolarização”, embora existam casos do uso de outras moedas, como veremos no capítulo 4.

Ainda que a desvalorização cambial seja eliminada e exista uma garantia de estabilidade de preços, como afirmam Ferrari-Filho, Mendonça e Sobreira (2003), Dalto et al. (2020) advertem que, como o país não é emissor da moeda estrangeira, isso significa que terá maior dificuldade de atuar como resgate ao sistema bancário em caso de crise, ficando limitado às reservas acumuladas e ao acesso a empréstimos externos, além de perder autonomia sobre as decisões de política monetária e fiscal.

Em comparação com o *Currency Board*, como explicam Dalto et al. (2020), a Dolarização retira a possibilidade de alterar a taxa de conversibilidade pois não há moeda doméstica, enquanto no caso do *Currency Board*, ainda que haja a necessidade de obter moeda estrangeira antes de emitir moeda própria, mantém alguma soberania por haver espaço para que a taxa de conversibilidade seja alterada se assim necessário.

A **União Monetária** pode ser considerada como um caso de câmbio fixo extremo, como explica Frankel (2003), onde vários países abandonam, de forma autônoma, a própria moeda e taxa de câmbio para usar uma moeda única, com o objetivo de facilitar o comércio e a integração financeira por intermédio de uma variação nula entre as moedas dos países membros.

Ainda que Uniões monetárias não tenham sido comuns na história, pois o usual é que cada país possua uma moeda própria, como afirma Goodhart (1998), exceções existiram durante o século XIX, e atualmente ainda existe uma

⁸ Segundo Dalto et al. (2020), bem descrito e com mais detalhes por Tcherneva (2016).

grande experiência nesta linha e que tem durado, a União Monetária da Zona do Euro (DALTO et al., 2020) e em menor importância a OECS⁹.

Das experiências do Século XIX, provavelmente a mais bem sucedida foi a Confederação Alemã¹⁰, como explica Hallerberg (1996), pois ao adotar apenas uma única moeda e abolir toda restrição de mobilidade de capital e trabalho, manteve ainda assim a independência legal e o direito de cada estado tributar e manter um sistema político próprio, como será visto mais adiante em 3.2.1 ao ser abordado o contexto histórico deste período.

Conforme a ideia de *Optimal Currency Areas* de Mundell (1961), onde trata especificamente de um sistema homogêneo que prevê livre mobilidade do fator trabalho, além de outros pontos, para Hallerberg (1996) neste caso tem-se o mais próximo possível de tal liberdade, dado que os Estados Alemães tinham mais ou menos uma mesma cultura e língua, o que na prática poderia atrapalhar tal mobilidade social.

Dalto et al. (2020) explicam então que, além da extinção das moedas nacionais substituídas por uma moeda comum, como o Euro no caso específico atual, os bancos centrais continuam existindo individualmente, porém desistem de decidir a taxa de juros de curto prazo que passa a ser determinada pelo Banco Central Europeu.

Logo, Dalto et al. (2020) explicam que os bancos centrais nacionais, no caso da União Europeia, mantiveram suas funções operacionais no que tange à compensação entre bancos privados e o Tesouro Nacional. Além disso, afirmam que a política fiscal foi mantida para cada país, embora passaram a uma norma mais rígida do resultado governamental do orçamento e da dívida pública¹¹.

Como concluem Dalto et al. (2020), esse tipo de construção institucional como o da Zona do Euro elimina a soberania monetária dos países participantes e limita a execução de políticas fiscais ativas destes. Dalto et al. (2020) dizem que similar às nações dolarizadas, na zona do euro os países buscam superávits em transações correntes ou tomam emprestado sujeitando às taxas de juros a serem determinadas pelo mercado, para assim terem déficits orçamentários.

⁹ OECS: *Organisation of Eastern Caribbean States*, usando o Dólar do Caribe Oriental.

¹⁰ Também chamada de Confederação Alemã do Norte, ou ainda *Wilhelmine Germany*, oriunda da União Aduaneira dos Estados Alemães, chamada também de *Der Deutsche Zollverein*, ou *German Zollverein*.

¹¹ Seguindo os critérios de convergência, também conhecidos como Critérios de Maastricht.

Isso tudo acabou por culminar na crise da zona do euro, como explicam Dalto et al. (2020) o que fez com que os governos aumentassem seus déficits e dívida pública para socorrerem o setor privado como ocorreria com um país que tem soberania monetária, porém devido os fatores já explicados, acabaram por ter problemas para pagar essas dívidas. Este fato será recuperado mais adiante com o exemplo do caso do Chipre.

Por fim, o que pode ser concluído desde assunto como Dalto et al. (2020) dizem: “O que é válido para países com moeda soberana não é necessariamente válido para países em uniões monetárias” e por assim dizer, países com regime de câmbio fixo mais rígido que se contrapõem aos flutuantes mais livres.

Este tópico é especialmente importante para este trabalho, como será visto no capítulo 4, pois será necessário entender o que são esses regimes de câmbio e como funcionam para que seja identificado da forma correta os regimes dos países analisados. Em alguns casos os mecanismos podem parecer mais complicados do que os explicados aqui, mas todos encontram um regime que seja correlato.

3 CONTORNOS HISTÓRICOS RELEVANTES

Neste capítulo serão apresentados os contextos históricos que explicam a formação do que foi relevante para a consolidação dos paraísos fiscais. Para tal serão abordados os fatos que envolvem a adoção da tributação sobre a renda, os contornos relacionados aos problemas do surgimento da bitributação e como na solução destes a concorrência fiscal fez-se presente e foi relevante. Para completar, serão apresentados breve histórico da formação dos principais e mais antigos paraísos fiscais e centros *offshore*.

O Estado europeu medieval não tinha um sistema de tributação para financiamento da administração imperial ou despesas tão eficientes como a guerra. A renda naqueles dias vinha de posses próprias, especialmente do arrendamento de terras, impostos regulares e deveres pagos em bens naturais ("o décimo") por aqueles que trabalhavam para isto, onde coletas especiais, se necessário, surgiam para financiar uma cruzada ou guerra (HACKE, 2012). Em geral, as receitas públicas eram compostas por tributos relacionados à terra¹².

Durante o absolutismo, não só a terra e o dinheiro eram propriedade estatal como no medievo, mas também o símbolo máximo do estado era o próprio Rei, do qual possuía a prerrogativa de toda a decisão política, financeira e inclusive religiosa. A coroa não via problemas em se financiar, pois tudo era seu, bastava que, por decisão autoritária, os recursos necessários fossem transferidos para tal¹³.

Portanto, como conceito, a primeira forma moderna de estado que se consubstanciou nesse período, o Estado Absolutista, era predominantemente um Estado que podemos chamar de Patrimonialista, uma vez que o seu

¹² No Sacro-Império Romano Germânico, as receitas públicas dos diversos estados, na segunda metade do século XVII e XVIII, foram compostas por tributos diretos, dos quais os tributos imobiliários representavam normalmente os mais importantes da maior parte da receita tributária direta; por tributos indiretos e pedágios, geralmente atribuídos ao grupo de tributos diretos; e por fim receitas não tributárias, ou seja, taxas, receitas de senhoriagem e de propriedade. “Durante o século XVII vários estados tentaram melhorar suas finanças, a fim de superar as consequências da Guerra dos Trinta Anos, reduzir as enormes dívidas e criar um exército permanente que criasse uma expansão da base financeira das receitas do Estado.” (DENZEL, Markus A. *State and Finance in the Holy Roman Empire from 1650 to 1800*, a *Survey*. Helsinki: IEHC, 2006. p. 2-4.) – Tradução nossa.

¹³ Essas prerrogativas reais absolutistas foram bem defendidas por autores clássicos como Nicolau Maquiavel (*O Príncipe*, 1513), Jean Bodin (*Os Seis Livros da República*, 1576), Thomas Hobbes (*O Leviatã*, 1651), Jacques Bossuet (*Política Tirada da Sagrada Escritura*, 1709), entre outros.

financiamento tinha fundamento na continuação das instituições medievais anteriores, de onde as receitas eram fruto de seu patrimônio e propriedade, das guerras e também fruto de rendimentos da atividade comercial e industrial por ele assumida e delegada aos monopólios nacionais (NABAIS, 2009).

Com a queda dos Estados Absolutistas por meio das revoluções burguesas, o Estado Moderno e sua estrutura de tributação como a conhecemos, surgiria então, depois que o sistema econômico baseado na troca de bens naturais, de onde o tributo estava atrelado à terra, veio a ser substituído por um sistema econômico baseado na troca de dinheiro (BRUE, 2011). Esse Estado Moderno, portanto, pode ser chamado de “estado fiscal”, porque a cobrança de impostos e seu uso para exércitos permanentes, infraestrutura e outras tarefas públicas emergentes pressupõem uma burocracia e administração bem mais complexas e ao mesmo tempo financiam sua existência (HACKE, 2012).

Blackstone em 1765 distinguia a receita "ordinária" do rei e "os impostos" que ele classificava como "extraordinários". Como a receita ordinária viria a cair quase a nada naquele período, segundo ele, o Estado e seus burocratas tiveram que recorrer a novos métodos de arrecadação de dinheiro, os quais seriam desconhecidos por seus antepassados, e que constituiriam esta nova receita “extraordinária” (HARTWELL, 1981).

Foi neste período que os estados aumentaram seu papel na vida social, política e econômica cotidiana, à medida que o povo era incluído como cidadãos. Depois de 1815, os estados centrais tornaram-se mais liberais e conectados com suas populações. Os tributos e regulamentos tiveram que ser aceitos pelo público, o que se tornou um fator crucial para determinar o sucesso destes (CARDOSO; LAINS, 2009).

Ao longo deste período de surgimento do estado fiscal, determinadas mudanças do sistema de tributação e ao passo que se tornou impossível financiar o estado por tributação atrelada à terra e às guerras, assim como sua estrutura de gastos se alterou, foi percebida uma preferência pelo imposto, em detrimento de outras formas de tributo. Paulatinamente então torna-se prática dos estados (encabeçados pela Inglaterra e Alemanha, como será visto adiante) de tributarem a renda utilizando-se assim de impostos sobre os rendimentos e lucros das pessoas e das empresas (CARDOSO; LAINS, 2009).

3.1 O SURGIMENTO DO IMPOSTO SOBRE A RENDA

A definição de uma arrecadação estatal sobre a renda e o patrimônio não é um fato recente e geralmente foi vinculada ao financiamento de guerras. Como resgata Marcelino Jr. (2015), este tipo de tributo passou por momentos importantes como a Terceira Cruzada (com o Rei Henrique V em 1188) até a Guerra Civil Americana (com o *Revenue Act* de 1861).

Em 1797, quando estava claro que os tributos que existiam não dariam conta dos custos das campanhas contra Napoleão, o Primeiro-Ministro inglês William Pitt propôs triplicar as avaliações dos impostos, o que foi bastante ruim e não gerou o desejado. Então em 1798 ele alterou um imposto que dependia da “presunção de renda” para um mais geral sobre a capacidade real, criando a chamada *Income Tax*, que duraria até 1802 e seria reintroduzido por Henry Addington em 1803 até 1816 (HARTWELL, 1981).

De fato, como Marcelino Jr. (2015) torna evidente, a forma moderna da tributação sobre a renda, a qual se verifica como permanente, sem nenhuma vinculação e que incide sobre grande parte da população, viria surgir no Reino Unido com a aprovação do *Income Tax Act 1842* pelo parlamento inglês sob o comando de Robert Peel.

Brien e Keep (2018) explicam que Peel reintroduziu o imposto sobre a renda para preencher o déficit entre os gastos do governo e a receita. O país passou por uma recessão na década de 1830, quando houve um boom de produção, embora a demanda tenha caído. Eles explicam ainda que, por conta de um consumo baixo, a arrecadação do governo entrou em queda¹⁴, mas os gastos públicos continuaram altos, sofrendo alguns choques, como em 1838 quando o governo teve de pagar uma compensação enorme aos ex-donos de escravos ao abolir a escravidão por completo.

¹⁴ “During the 19th century, public income reversed the trend of the previous century – falling from around 10% of GDP in 1800 to less than 7% in 1899. However, in the early decades of the century – in order to pay for war with France – public income grew relative to GDP, peaking at over 15% of GDP. The income tax brought in by William Pitt raised the equivalent of close to 3% of GDP at its peak, before it was repealed in 1815. Revenues from other taxes also grew in the early part of the century – excises increased from around 3% of GDP in 1800 to around 6% towards the end of the decade. From the late 1810s public income fell relative to GDP, and by the mid 1870s was around 5%. This relative fall was despite income tax being re-introduced in 1842.” (BRIEN, Philip; KEEP, Matthew. *The public finances: a historical overview. Briefing Paper: House of Commons Library*, 2018. p. 17

Os gastos e os pagamentos das dívidas do país se acumularam ao longo do século XVIII por conta das inúmeras guerras, principalmente no conflito contra Napoleão. Como pode ser visto no *Briefing Paper* publicado por Brien e Keep (2018), a dívida do governo na década de 1820 era acima de 150% do PIB (chegando até cerca de 200%). A partir de 1816 o governo inglês passou a reduzir seus empréstimos para poder reduzir suas dívidas, enquanto as receitas arrecadadas via impostos estavam diminuindo em menor velocidade, o que fazia com que essa dívida se mantivesse relativamente constante até o início da década de 1840, no reestabelecimento do imposto de renda¹⁵.

Segundo Pollack (2013), até 1913 os Estados Unidos tentaram inúmeras vezes criar uma lei de tributação sobre a renda, porém sempre muito criticada e tratada pela Suprema Corte como inconstitucionais, quando finalmente em 1909 é ratificada a décima sexta emenda constitucional¹⁶. A partir desta mudança a regulamentação específica ficou por conta do *Revenue Act of 1913* e ampliada mais adiante pelo *Revenue Act of 1942*. Estes atos legais produziram bons frutos de arrecadação para financiamento das guerras subseqüentes, embora tenham se tornado permanentes e sem vinculação, como aponta Marcelino Jr. (2015).

Logo, podemos ver que a instituição do Imposto sobre a Renda não foi algo imediato e de rápida introdução e aceitação até a primeira guerra mundial. Só após isso é possível verificar um movimento mais amplo e generalizado dos países ao redor do mundo conforme a seguir. A linha do tempo demonstra que a grande maioria dos impostos sobre a renda introduzidos de forma definitiva nos países se deram entre o início da primeira guerra mundial e o final da segunda, ainda que fossem incipientes em alguns casos, foi nesse período também que as grandes potências da época o tornaram a principal fonte de tributação do governo (FIGURA 1).

¹⁵ É possível ver esses números em um gráfico no apêndice do *Briefing Paper: House of Commons Library* de 2018, p. 21. Também é possível ver a evolução das receitas e da redução dos empréstimos neste mesmo *Briefing Paper*, p. 14. Este documento contém gráficos que demonstram a evolução das receitas e gastos públicos do governo inglês de 1689 a 2016, inclusive a composição dessas receitas.

¹⁶ "Article XVI. The Congress shall have power to lay and collect taxes on incomes, from whatever source derived, without apportionment among the several States, and without regard to any census or enumeration".

FIGURA 1 – LINHA DO TEMPO (IMPOSTO SOBRE A RENDA)



FONTE: O Autor (2020) com fontes variadas para cada país¹⁷.

¹⁷ Aqui algumas listadas: "An outline on the Swiss Tax System. Federal Department of Finance, Berna, 2016". "PIKETTY, Thomas. *Top Incomes in France in the Twentieth Century Inequality and Redistribution, 1901–1998*. Harvard Press, 2018". "SHIOMI, Saburo. *The development of the income tax in Japan*. Kyoto University Economic Review, 1935". "VOSSLAMBER, Rob. *Taxation*

3.2 TRIBUTAÇÃO INTERNACIONAL SOBRE A RENDA

Buscando traçar os primeiros indícios das normas dos impostos sobre rendimentos que possuem algum elemento estrangeiro¹⁸, é necessário refletir sobre como os estados tratavam de tributar o comércio externo e como eram elaboradas as barreiras e os controles fronteiriços.

Resgatando os momentos de transição do Estado Moderno, quando um Estado Fiscal viria a se consolidar como padrão de financiamento, conforme discutido anteriormente, retrocedemos à primeira metade do século XIX, quando resquícios de absolutismo estatal e imperialismos mercantis ainda existiam na estrutura governamental.

Os países mantinham regras protecionista e impunha taxas ou pesados mecanismos de controle contra países vizinhos a fim de protegerem seus produtos da concorrência internacional, como a exemplo das “*Corn Laws*”¹⁹ na Inglaterra que perduraram de 1815 até 1846 (CODY, 1987).

Cardoso e Lains (2009) descrevem que durante o século XIX os Estados aumentaram sua presença no dia a dia da vida social, política e econômica de seus cidadãos, portanto, um período crucial de transição no fortalecimento de Estados liberais e da consolidação de Nações. Foi um século de relativa paz, e

for *New Zealand's future: The introduction of New Zealand's progressive income tax in 1891*. *Accounting History* 17, 2012”. “L'HOTELLERIE-FALLOIS, Domingo J.-V. de; BORREGO, Félix A. V. *Corporate income tax subjects: Spain*. Universidad Autónoma de Madrid, 2012”. “HEIJ, G. *Who pulled the strings? A comparative study of Indonesian and Vietnamese tax reform*. University of Groningen, 2007”. “ZIMMER, Frederik. *The Development of the Concept of Income in Nordic Income Tax Law*. Stockholm Institute for Scandianvian Law, 2009”. “STEWART, Miranda, *Income Tax at 100 Years: A Little History*, Austaxpolicy: Tax and Transfer Policy Blog, 6 DE Junho 2016”. “BOWMAN, Linda. *Russia's First Income Taxes: The Effects of Modernized Taxes on Commerce and Industry, 1885-1914*. *Slavic Review* Vol. 52, 1993”. “1922 a 1924 - A Instituição do Imposto de Renda no Brasil. Subsecretaria de Arrecadação e Atendimento, 2015”. “ALBERTUS, Michael. *Autocracy and Redistribution*. Cambridge University Press, 2015”.

¹⁸ “Aqui nos referimos especificamente às normas destinadas ao tratamento de ingressos internacionais, assim consideradas aquelas obtidas no exterior por nacionais/residentes ou obtidas dentro de determinado Estado por nacional/residente em outro Estado. [...] Em outras palavras, não nos referimos aqui às primeiras normas que tiveram por objetivo o tratamento internacional da tributação a renda, evitando sua múltipla tributação.” (MARCELINO JR., Jorge Carlos. *Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributário como vehículo a la atracción del capital internacional*. Universidad de Barcelona, 2015. P. 58.) – Tradução nossa.

¹⁹ As chamadas “*Corn Laws*” eram tarifas e restrições à importação de alimentos e grãos para apoiar os produtores rurais britânicos contra preços mais baratos da concorrência estrangeira. Esteve vigente de 1815 até 1846 e causou inúmeros problemas sociais como a Grande Fome na Irlanda, além de ter sofrido severas críticas pelos industriais da época que sustentavam que a lei significava um aumento nos custos. (CODY, D. *Corn Laws, The Victorian Web: literature, history and culture in the age of Victoria*. 1987.)

de acordo com Cardoso e Lains (2009), esse fortalecimento dos Estados foi compatível com uma maior integração ao longo das fronteiras, e por ter havido uma mais duradoura paz, os gastos com guerras reduziram e apesar do aumento da atividade do Estado, o peso dos tributos também declinou na maior parte das economias mais ricas.

Deste período a unificação da Alemanha foi o fato mais relevante para a análise sobre integração econômica, mobilidade de capital, tributação e concorrência fiscal. De acordo com Hallerberg (1996), uma comparação entre os estados alemães também é relevante porque oferece uma análise de longo prazo dos efeitos da mobilidade de fatores melhor do que a União Europeia, onde havia certa uniformidade na língua e na cultura²⁰.

3.2.1 A Alemanha do Segundo Reich

Durante o século XIX, 39 pequenos Estados, ducados, cidades livres e feudos formaram a chamada Confederação Alemã, sob forte influência do Reino da Prússia e do Império Austríaco (KENT, 1982), buscando atender os princípios da legitimidade (por meio da moral e lei), e do equilíbrio de poder (por questões práticas) (DUROSELLE, 1976). Os estatutos prussianos aduaneiros realizados por Ludwig Friedrich Victor Hans, o conde von Bülow, Ministro das Finanças em Westphalia até 1811, acabaram por consolidar a posição de liderança da Prússia dentro da Confederação Alemã até a adoção da União Aduaneira (*Zollverein*) em 1834 (ENDERINK, 2010).

Segundo List (1929), ou ainda Knowles (1947), a grande justificativa utilizada pelos defensores da criação da então União Aduaneira dos Estados Alemães²¹, que naquela época era entendida como a única alternativa para que

²⁰ “The German states existed side by side for forty-five years, while the European Union ended most capital controls just four years ago. The German states also had more or less one culture, and because this variable is constant one can concentrate on the consequences of factor mobility.” (HALLERBERG, Mark. **Tax Competition in Wilhelmine Germany and its Implications for the European Union**. *World Politics* 48, 1996, p. 324-357).

²¹ Karl Friedrich Nebenius (que tomara-se presidente do Ministério Ducal, no Grande Ducado de Baden), em 1819 declarou: “*The 830 toll barriers in Germany cripple domestic traffic and bring more or less the same results: how if every limb of the human body were bound together, so that blood could not flow from one limb to the other? In order to trade from Hamburg to Austria, from Berlin to the Swiss Cantons, one must cut through the statutes of ten states, study ten tolls and toll barriers, ten times go through the toll barriers, and ten times pay the tolls. Who but the*

fossem competitivos, seria a rápida industrialização e crescente competitividade do Reino Unido.

Como explica Marcelino Jr. (2015), com a formação da Confederação Alemã do Norte em julho de 1867, pela primeira vez a harmonização legislativa e a equivalência entre os cidadãos dos Estados-membros estavam legalmente previstas em normas internacionais²². O novo governo nacional colapsou seis moedas diferentes em uma e aboliu restrições à mobilidade de capital e trabalho que eram impostas antes entre os antigos estados, como recorda Hallerberg (1996) e que segundo Knowles (1947) viria causar a falência da grande maioria dos bancos dos pequenos Estados.

Porém, no que se refere à incidência de tributos, segundo Marcelino Jr. (2015) a Constituição de 1867 resumia em poucas regras sobre alfândega e comércio dentro da Confederação, e em relação ao fim de tarifas e impostos especiais sobre o consumo, ainda sequer dispunha de regulamento específico sobre impostos diretos. E, segundo Hallerberg (1996), enquanto a autoridade para impor e coletar certos impostos indiretos foi transferida para o governo central, cada estado manteve o direito de estabelecer seu próprio sistema tributário e político.

Marcelino Jr. (2015) diz que, na época as normas geralmente dividiam nacionais e estrangeiros de forma evidente, o que muitas vezes causava uma tributação maior aos últimos, sendo que esta foi uma das principais mudanças introduzidas pela Constituição de 1867²³. Logo, Marcelino Jr. (2015) afirma que,

unfortunate has to negotiate such borders? To live with such borders? Where three or four states collide, there one must live his whole life under evil, senseless tolls and toll restrictions. That is no Fatherland!" Petição da Associação Geral do Comércio e Indústria Alemã à Assembleia Federal em 20 de abril de 1819. (LIST, Friedrich. *Schriften, Reden Briefe*, Bd. 1, Berlin 1929.)

²² Neste caso, o artigo 3º da Constituição de 1867 da Confederação da Alemanha do Norte prescreve: *"There shall be a common citizenship for the entire federal territory, and the nationals (subjects or citizens) of each State of the Confederation shall be treated in every other State as natives, and shall accordingly have the right of becoming permanent residents; of carrying on business; of filling public offices; of acquiring real estate; of obtaining citizenship, and of enjoying all other civil rights under the same conditions as those enjoyed in their native State, and they shall also have the same treatment as regards judicial remedies and the protection of the laws."* *Verfassung des Norddeutschen Bundes 1867"*. Translation based on that by Zeydel 1919 of the identical provision in the 1871 Constitution of the German Empire. English Version.

²³ *"First, 'double personal taxation' was seen as an impediment to the constitutionally guaranteed freedom of movement and establishment."* (HATTINGH, Johann. *On the Origins of Model Tax Conventions: 19th Century German Tax Treaties and Laws Concerned with the Avoidance of Double Taxation. Studies in the History of Tax Law*, vol 6, pp. 31-79, J. Tiley ed, Hart: Oxford 2013. P. 51).

o impacto tributário produzido pela Constituição teria sido graças à igualdade de direitos dos cidadãos de todos os Estados-Membros e não devido às normas de natureza tributária.

Marcelino Jr. (2015) explica que a criação da Confederação Alemã do Norte em junho de 1867, criou o ambiente para a aplicação das normas de liberdade de circulação e de estabelecimento constitucionais. Porém, durante os anos seguintes, cidadãos prussianos que detinham terras no Reino de Saxônia, sendo também residentes em ambos os Estados, sofriam a tributação de vários impostos diretos simultaneamente, o que para eles era “incompatível” com o conceito de uma cidadania comum instaurada pela Constituição Alemã do Norte, violando seus direitos à igualdade e liberdade que eram estabelecidos nesta²⁴.

Conforme Marcelino Jr. (2015) aponta, em 1869 o primeiro ato normativo dirigido exclusivamente para regular a tributação sobre ingressos internacionais foi celebrado por meio de um tratado entre Prússia e Saxônia²⁵ que eliminou a bitributação dos nacionais de ambos os lados.

Para Marcelino Jr. (2015) esta legislação alemã, parecia ter uma difícil aplicabilidade, já que não definia os termos empregados em suas disposições. Além disso, o texto legal abrangia várias distinções entre os tipos de rendas, e como aponta Marcelino Jr. (2015), isto causou problemas que dificultavam a identificação de quais regras se aplicariam em cada caso.

Outro problema legal era o da identificação do sujeito passivo que poderia ou não invocar seus benefícios, ou ainda quando se realizava operação comercial através das fronteiras do Império Alemão com ingressos obtidos em outro lugar, pois a norma que definia a tributação dos ingressos de uma atividade comercial era a do ente federativo em que se configurava a operação, como explica Marcelino Jr. (2015).

Imediatamente após a unificação, Hallerberg (1996) diz que os estados reestruturaram seus sistemas tributários, porém não de forma dramática para as

²⁴ Marcelino Jr. (2015) cita uma petição da época que demonstra exatamente este problema. Para ler tal petição, ver nota de rodapé número 42 em: MARCELINO JR., Jorge Carlos. **Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributario como vehículo a la atracción del capital internacional.** Universidad de Barcelona, 2015. P. 60.

²⁵ Para mais informações acerca da formação da Confederação Alemã e suas políticas tributárias veja referências na nota de rodapé número 45 em: MARCELINO JR., Jorge Carlos. **Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributario como vehículo a la atracción del capital internacional.** Universidad de Barcelona, 2015. P. 62.

contas líquidas, pois a maioria das taxas indiretas foram transferidas para o Reich assim como os gastos com os exércitos. Ainda segundo ele, os estados então se mantiveram tão variados quanto antes da unificação, taxando terras, capital e renda em níveis diferentes, embora de forma mais pesada sobre a terra, visto que os impostos sobre capital e renda eram baixos ou mesmo nulos.

Os impostos sobre terra nesse período são de difícil comparação pois os estados não usavam métodos uniformes para avaliar os meios de taxar. Como Hallerberg (1996) demonstra, a Bavária por exemplo determinava o valor sobre a produção bruta da terra, Württemberg sobre a líquida, já Baden baseava-se no valor de revenda e outros estados eram ainda mais variados. Apesar disso pode ser vista uma certa tendência, como Hallerberg (1996) expõe, que os estados menores tinham uma variabilidade maior de taxas, enquanto estados maiores eram mais estáveis com taxas entre 4% e 5%²⁶.

Os impostos pessoais sobre a renda eram ainda mais diversos, como também expõe Hallerberg (1996), alguns usavam impostos de classe, outros, como a Prússia, tinham imposto de renda para as altas receitas e ainda havia estados que tributavam de formas mais variadas, sendo até inexistentes em alguns casos²⁷.

Comparando com os outros estados europeus, havia uma variedade maior de impostos dentro da Alemanha do que fora, Hallerberg (1995) cita que a Inglaterra, maior potência industrial da época, cobrava um imposto de renda de apenas 1,25%, enquanto a França e a Rússia não tributavam dessa forma, e, exceto a Áustria, que ainda estava pagando suas dívidas de guerra em 1873, possuía a taxa mais elevada de 10% sobre a renda, todos os outros países tributavam abaixo da Inglaterra ou próximos a zero.

Dentro deste contexto, Marcelino Jr. (2015) considera que a principal questão tenha sido a definição de residência fiscal da pessoa física, dado que a

²⁶ Estados pequenos como Reuss-Greiz e Oldenburg tributavam a taxas muito diferentes, sendo 3,8% no primeiro e 9% no segundo. Enquanto os grandes, como a Prússia e a Saxônia tributavam em 4%, ainda que antes de 1873 a Saxônia tributasse em 9% e após sua reforma passou a tributar igual a Prússia. Bavária e Baden tinham métodos de tributar bem diferentes, embora fossem comparáveis com as taxas dos estados grandes. Esses dados podem ser vistos em: HALLERBERG, Mark. *Tax Competition in Wilhelmine Germany and Its Implication for the European Union. World Politics* 48, 1996.

²⁷ Este era o caso se Mecklenburg, que em 1873 não possuía um tributo sobre a renda. Esse dado pode ser vistos em: HALLERBERG, Mark. *Tax Competition in Wilhelmine Germany and Its Implication for the European Union. World Politics* 48, 1996.

regra introduzida pela Lei de 1870 era influenciada pela Lei Civil alemã que era definida pela adoção do critério subjetivo da intenção, e como Hattingh (2013) descreve, interpretada como a vontade dos contribuintes para estabelecer-se permanentemente em um determinado lugar²⁸.

Resumidamente, seguindo o que Marcelino Jr. (2015), ou ainda Hattingh (2013) afirmam, tal questão teria sido julgada inúmeras vezes por cortes alemãs variadas que vieram a reforçar a adoção do critério subjetivo, argumentando que a residência não seria determinada pela duração da morada em um lugar, mas que qualquer uma das residências de uma pessoa pode ser considerada seu domicílio apenas segundo o critério da intenção de permanecer ali.

Somando-se a esses fatores legais que influenciaram a mobilidade do trabalho, Hallerberg (1996) suscita que houve ainda a criação de uma moeda comum e de um banco central para regular e eliminar custos de transações por conta de flutuações cambiais. Ele aponta que com o primeiro “*Coinage Act*” em 1871, até 1876 com a conversão do Banco Prussiano em *Reichsbank*, dando a ele status de autoridade monetária, vários movimentos em direção de uma única moeda reduziram esses custos e tornaram o capital mais móvel.

Marcelino Jr. (2015) então aponta que muitos cidadãos tinham várias residências situadas em diferentes Estados perceberam que poderiam eleger onde fixar seu domicílio, logo adotando como critério o Estado que impunha um imposto mais favorável. Já os Estados também souberam explorar determinada interpretação na tarefa de seu direito de tributar, e para Hallerberg (1996) a situação fiscal de cada um indicava uma guerra fiscal.

Segundo Hallerberg (1996), dois efeitos inesperados ocorreram, um foi que o peso do tributo não caiu sobre a terra e em alguns estados esses tributos se mantiveram mais ou menos iguais, enquanto em outros ocorreram cortes, favorecendo os agricultores. Isso se deu por conta das diferentes formas de governo e influências que cada estado tinha, sendo que em boa parte dos estados a agricultura dominava o parlamento, ajustando o sistema a seu favor,

²⁸ “*at place occupied as a dwelling in circumstances that indicate an intention of permanently maintaining an abode there.*” (HATTINGH, Johann. **The Origins of Model Tax Conventions: 19th Century German Tax Treaties and Laws concerned with the Avoidance of Double Taxation. Studies in the History of Tax Law**, vol 6, pp. 31-79, J. Tiley ed, Hart: Oxford 2013. P. 51).

já em parlamentos mais variados, os grandes agricultores eram mais tributados e o sistema em geral era mais progressivo.

O outro efeito, segundo Hallerberg (1996) é que em 1914 tudo indicava que a concorrência fiscal acabou por forçar uma harmonização das taxas em trabalho e capital entre os Estados federais alemães, mas diferente do que se esperaria, a harmonia não ocorreu para baixo e sim para cima. Com relação ao resto da Europa, em 1873 a Alemanha tinha uma diferença de taxas mais elevadas, sendo que em 1914 essa tendência se inverteu²⁹.

Interessante analisar que as taxas tenham convergido para cima e não para baixo, porém há uma explicação para tal. Hallerberg (1996) explica que o grande aumento nos gastos que os orçamentos destes estados enfrentavam, forçou todos a aumentarem seus impostos. Hallerberg (1996) então verifica que ocorreu de fato uma concorrência fiscal, pois os interesses de boa parte dos estados eram em subir seus impostos ainda mais, mas as evidências sugerem que a Prússia teria mantido os níveis mais baixos do que os outros gostariam.

Ainda como explica Hallerberg (1996), as razões para isso ter ocorrido são que a Prússia, que recebeu por vinte anos as reparações de guerra pagas pela França, não precisava arrecadar muito mais impostos para seu orçamento. Hallerberg (1996) ainda aponta que a Prússia dominava as cenas políticas³⁰, domésticas e possuía a maior parte das ferrovias que foram durante esse período nacionalizadas e em seguidas transformadas em monopólio, assim tinham ganhos expressivos ao longo do período de industrialização do Império sem que precisasse de maiores impostos³¹.

²⁹ Os estados alemães em 1873 que tributavam mais alto eram Prússia com 3% e Württemberg com 4%, enquanto os mais baixos tributavam abaixo de 1%, e em 1914 todos passaram a uma tributação em torno de 5%, enquanto no resto da Europa, Inglaterra tributava em 1873 uma taxa de 1,25% com os outros países abaixo disso, e passou para 9,8% em 1914 tendo os outros países próximos a 2%. Ver em: HALLERBERG, Mark. **Tax Competition in Wilhelmine Germany and Its Implication for the European Union**. World Politics 48, 1996.

³⁰ "Prussia was the largest state, with roughly two-thirds of the total land mass and 60% of the total population. Many of the Reich ministries were identical to the Prussian ones, and the Prussian king was also the Kaiser for the Reich." (HALLERBERG, Mark. **Tax Competition in Wilhelmine Germany and its Implications for the European Union**. World Politics 48, 1996. p. 346).

³¹ "Prussia was able to keep the prevailing income tax rate lower than other states would have liked because of its significant revenue from railroads, proceeds that other states could not generate. Because the railroad industry operated under economies of scale, Prussia, with its large absolute size, could make large profits. Between 1879 and 1885 Prussia nationalized virtually all the railroads on its territory, and it subsequently ran them as a monopoly." (Ibid., p. 346).

3.3 PRIMEIROS CONTORNOS HISTÓRICOS

Apesar de alguns autores como Gabriel Zucman³² afirmar saber com precisão qual foi o primeiro Estado a adotar essas políticas extrafiscais, para Marcelino Jr. (2015) seria praticamente impossível determinar qual foi o primeiro paraíso fiscal existente, em primeiro lugar porque não há registros específicos a respeito do tema, e em segundo, pelo fato de que o fenômeno surgiu de forma natural e gradual. Porém, é possível fazer uma retrospectiva para compreender os contextos históricos em que os mais antigos paraísos fiscais surgiram, ou se consolidaram como acredita Marcelino Jr. (2015).

De modo geral, como foi exposto anteriormente, e como Chavagneux e Palan (2007) afirmam, as características específicas do fenômeno surgiram a partir das políticas extraterritoriais desenvolvidas pelos Estados mais poderosos, com o objetivo aberto de atrair investimentos estrangeiros.

A exemplo desta finalidade de atrair capital para o estado como prática dos mais poderosos desde o princípio, vale recordar a concorrência fiscal descrita no tópico 3.2.1 que se consolidou no Império Alemão de 1873 até 1913, onde a Prússia, que era o reino mais forte e influente na economia do *Zollverein* alemão, não mudou suas taxas de Imposto de Renda durante o período, criando assim um teto de 5%. Outros estados se adaptaram a esse nível de imposto, mas alguns dos menores tiveram sérios problemas³³. E como Chavagneux e Palan (2007) afirmam, um dos principais e talvez maior paraíso fiscal seria Londres e suas praças financeiras, embora seja difícil saber se é principalmente ou marginalmente (tema melhor abordado no capítulo 4), tendo em consideração a forma consciente que tratou dos Eurodólares após os anos 50³⁴.

³² Para este autor, a Suíça seria o primeiro país neste sentido. (ZUCMAN, Gabriel. **A riqueza oculta das nações: inquérito sobre os paraísos fiscais**. Lisboa: Círculo de Leitores, 2014.)

³³ *"Whereas states like Saxony had higher per capita incomes than Prussia and hence generated more income from the same marginal tax rate, other states like Baden had higher taxes on property and especially on large agricultural landowners. Finally, some of the smaller states faced almost chronic fiscal crises, and there were concerns that small states would someday go bankrupt. They had to borrow heavily to pay their bills"* (HALLERBERG, Mark. **Tax Competition in Wilhelmine Germany and its Implications for the European Union**. World Politics 48, 1996. p. 347).

³⁴ *"[...] la plaza de Londres, que había perdido su superioridad después de la Segunda Guerra Mundial debido a la creciente hegemonia del dólar, ha conseguido imponerse de nuevo como primer centro financiero internacional abriendo el camino, desde 1957, a la banca internacional extraterritorial mediante la creación del mercado de los eurodólares."* (CHAVAGNEUX, Christian et PALAN, Ronen. **Los paraísos fiscales**. El Viejo Topo, 2007. p.24.)

3.3.1 Contextos históricos das principais políticas *offshore*

a) **Mônaco:** Cassinos e baixa tributação

Como conta Fouilleron (2016), o principado de Mônaco foi fundado em 1297 pela Casa de Grimaldi. Até 1847 faziam parte do principado as cidades de Menton e Rochebrune, além do Rochedo de Mônaco. Segundo decreto francês, durante o período de 1793-1815, estiveram subordinados à França³⁵, entretanto, em decorrência do final da Batalha de Waterloo e dos tratados assinados no Congresso de Viena, o Principado foi declarado protetorado independente do Reino de Sardenha (LABANDE, 2014).

Conforme Labande (2014) conta, nos anos finais do reino de Napoleão I o principado passou por uma situação econômica péssima, por conta do rigoroso inverno, aumento dos impostos e uma proibição de importação feita pela França. Sérios desentendimentos com as cidades de Menton e Rochebrune, as quais tornaram-se livres em 1848, surgiram por causa dos aumentos de impostos, mas as duas cidades foram em seguida anexadas pelo Reino de Sardenha³⁶.

Durante o processo de unificação da Itália, o Principado de Mônaco, o Ducado de Savóia e o Condado de Nice passaram para as mãos de Napoleão III em 1860, em troca do apoio francês contra o Império Austríaco nos conflitos italianos pelo Reino de Lombardia em 1859, e posteriormente pelo mesmo apoio francês na anexação do Reino de Veneza pela Itália unificada (FREU, ROBERT E NOVELLA, 1986).

Na passagem do domínio de Mônaco da Sardenha para a França em 1860, incluídas as cidades descontentes de Menton e Rochebrune, o Príncipe

³⁵ A incorporação do principado à França se deu pelo Decreto de 14 de fevereiro de 1793: *“Article premier. La ci-devant principauté de Monaco est réunie au territoire de la République française, et fait partie du département des Alpes-Maritimes”*. Disponível em: <http://mjp.univ-perp.fr/france/d1793monaco.htm#D%E9cret_du_31_janvier_1793>. Acesso em 29 abr. 2018.

³⁶ *“Serious disagreements then came to a head with the commune of Menton, the inhabitants having shown their desire for independence for some time. The King of Sardinia, Charles-Albert, had given a liberal constitution to his subjects and the people of Menton demanded a similar one for the Principality. The constitution, which Florestan offered them on two occasions, did not meet their approval; after the revolution of 1848 in France, the situation grew worse. Florestan and Caroline handed over all their powers to their son Charles. But it was too late to assuage the spirits of the people. On March 20, 1848, Menton and Roquebrune declared themselves to be free and independent townships. However, annexation by the Kingdom of Sardinia, in spite of the efforts of the Court of Turin, did not take place.”* Segundo o site do Consulado de Mônaco. Disponível em: <http://www.monaco-consulate.com/?page_id=10> Acesso em 17 ago. 2019

Carlos III abriu mão de retomar o controle destas cidades passando-as para os franceses por uma indenização de 4 milhões de francos e garantindo para ele a independência total do Principado, assinado no Tratado Franco-Monegasco em 1861, mantendo o país a um vigésimo de seu tamanho original³⁷.

Consequentemente, como explica Marcelino Jr. (2015), por conta dessa situação de penúria enfrentada pela população monegasca, o Príncipe Charles III de Mônaco estabeleceu um plano de recuperação econômico encorajando a liberação de cassinos para estrangeiros ricos que vinham passear na região, que ficou conhecida por *Cotê d'Azur*.

Vernay (1968) indica que a liberação dos cassinos em Mônaco em 1856 veio a permitir que os impostos diretos no principado fossem abandonados em 1869. Ele explica ainda que a atividade dos cassinos foi tão grande que em seu auge 70% dos recursos do país foram provenientes do jogo.

Como conclui Marcelino Jr. (2015), o país já se apresentava como um regime de baixa tributação tendo em conta os reduzidos impostos para cidadãos e estrangeiros residentes, logo, Mônaco deve ser reconhecido como tal em razão da residência estabelecida no país e não como um centro vinculado a prestação de serviços bancários ou registro de empresas *offshore* (SELVA, 2005).

b) Nova Jersey e Delaware: Sociedades *Offshore*

Na época da expansão da industrialização pós-Guerra Civil Americana nos Estados Unidos, como explica Chavagneux e Palan (2007), Nova Jersey e Delaware foram precursores na construção de um dos pilares dos centros de baixa tributação³⁸. Após a guerra, grande parte dos estados teve uma situação bastante complicada com uma dívida alta e taxas crescentes de impostos sobre propriedade (REES, 2016).

³⁷ “Shortly after the Treaty of February 2, 1861, Charles III gave up his rights to France over Menton and Roquebrune. This treaty, which gave the Prince, an indemnity of four million francs for the loss of the two towns, guaranteed for him the independence of Monaco under his sole authority. For the first time in three centuries, the independence of Monaco was formally recognized and freed from any link with a protecting power.” *Ibid*.

³⁸ “Estos Estados norteamericanos fueron, pues, los que construyeron el primer pilar de los paraísos fiscales, y la posibilidad de atraer a las empresas únicamente por motivos fiscales. Un movimiento de empresa puramente ficticio, pues las empresas registran su sede social sin cambiar físicamente de lugar. Desde 1920, unos cuantos rincones suizos – con el de Zug a la cabeza – copiaran esta práctica.” (CHAVAGNEUX, Christian y PALAN, Ronen. *Los paraísos Fiscales. El viaje topo*, 2007. p. 41).

Grandy (1989) revela que durante os anos anteriores à guerra civil as ferrovias financiaram a maioria do orçamento do Estado, o que permitiu a quase total eliminação de impostos de propriedade. Nos momentos que se sucederam, a situação mudou e o aumento da proporção dos impostos sobre a propriedade causou um desconforto político, induzindo a busca por outras fontes de recursos indiretos aos estados federados.

Grandy (1989) conta que a primeira reação do estado de Nova Jersey foi voltar-se às ferrovias, e em 1884 inseriu um novo estatuto que aumentou ainda mais os tributos. O estatuto exigia que todas as empresas pagassem impostos sobre seu capital autorizado, independentemente de onde fosse a operação, desde que fossem registradas no Estado³⁹.

Chavagneux e Palan (2007) explicam que em 1888, Leon Abbet, então governador do estado de Nova Jersey, direcionado por um advogado de Nova York, decidiu instituir um regime tributário que facilitasse para que as empresas fixassem sedes ali, além de uma legislação favorável às incorporações, trustes e fusões. Grandy (1989) explica que essa medida representou um movimento fictício da sede empresarial, uma vez que sua sede física não necessitava ser alterada, o que fez o estado liderar a chamada “*merger wave*” que ocorreu entre 1895 e 1904 nos Estados Unidos.

Conhecida por “*Chartermongering*”, essa estratégia, segundo Grandy (1989), significava um relaxamento consciente dos estatutos corporativos do estado para atrair o domicílio legal das empresas⁴⁰. Como explica Marcelino Jr. (2015), a estratégia utilizada pelos dois estados norte-americanos se baseia na construção de um espaço fictício para registro das empresas, assumindo assim o conceito de extrafiscalidade e territorialidade abordados no tópico 2.2.1.

Marcelino Jr. (2015) diz que em 1898 o estado vizinho de Nova Jersey, Delaware, em vista do êxito da arrecadação do primeiro, passou também a adotar estas medidas, de forma que obteve ainda mais êxito em seus ingressos

³⁹ “Some corporations paid tax on Gross receipt or premiums, while the statute required all corporations not specifically mentioned – including manufacturing and mining firms – to pay tax on their authorized capital.” (GRANDY, Christopher. **The Economics of Multiple Governments: New Jersey Corporate Chartermongering 1875-1929**. Business and Economic History, Vol. 18, pp. 19-21. Berkley, 1989. p. 680.)

⁴⁰ “The attempt to find a less politically sensitive source of revenue led state officials to adopt the chartermongering strategy -- the conscious relaxation of the state's corporation statutes to attract the legal domicile of firms.” (Ibid., p. 19.)

atraíndo intensamente as grandes empresas, fato que permanece atualmente e pode ser visto com facilidade⁴¹.

c) Reino Unido e colônias: Corporações Britânicas

Tanto Brien e Keep (2018) quando Piketty (2014) contam que no século XIX o Reino Unido acumulava uma alta dívida pública por conta das sucessivas guerras em que se envolveu⁴². A legislação britânica desestimulava o uso de paraísos fiscais pelas empresas, como conta Lefebvre (2005), pois desejava evitar a evasão fiscal além do interesse que elas se instalassem em seu território e como conta Marcelino Jr. (2015), pela construção jurisprudencial seguinte, o próprio Reino Unido se tornou um regime de baixa tributação, cujo caso de destaque foi o *Egyptian Delta Land & Investment Co. v. Todd* [1928] e que teria sido precedido pelo caso *De Beers v. Howe* [1906]⁴³.

Segundo a *House of Lords* do Reino Unido, como demonstra Marcelino Jr. (2015), a companhia inglesa *Egyptian Delta*, criada em 1904 para comprar e negociar terrenos no Egito, mudou seu conselho administrativo inteiro para o Cairo em 1907 (um ano após o caso *De Beers*) e o deixou em mãos de residentes egípcios, logo, desta vez os juízes decidiram que a empresa não estava sujeita ao *Income Tax Act* 1918, portanto não seria tributada na Inglaterra⁴⁴.

Este caso gerou um precedente que, segundo Marcelino Jr. (2015), veio a converter Londres em um tipo de regime de baixa tributação, já que as empresas que não tinham suas sedes ali, poderiam construir domicílio no Reino Unido, mantendo sua administração em seu país de origem, e acessando um

⁴¹ “Los Estados Unidos conservan aún esta herencia histórica, dado que aproximadamente la mitad de las empresas norteamericanas que cotizan en Bolsa tienen su sede social en el estado de Delaware”. (CHAVAGNEUX, Christian et PALAN, Ronen. *Los paraísos fiscales*. El Viejo Topo, 2007, p. 41).

⁴² Sobre a dívida pública do Reino Unido, veja: PIKETTY, Thomas. *O capital no século XXI*. 1 ed. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014, p. 130-132. E: BRIEN, Philip; KEEP, Matthew. *The public finances: a historical overview*. Briefing Paper: House of Commons Library, 2018.

⁴³ “Antes del caso en cuestión, la jurisprudencia establecía que la cuestión del domicilio empresarial debería ser interpretada por analogía, em la residencia de la persona física. Así, fue concluído que para fines de tributación, el domicilio empresarial se da em la localización donde la empresa es controlada, administrada y dirigida[...]. Así, se supone que, se una empresa es creada en el Reino Unido, mas controlada en el exterior, esto permite que no incida sobre ella una tributación por el Fisco británico.” (MARCELINO JR., Jorge Carlos. *Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributario como vehículo a la atracción del capital internacional*. Universidad de Barcelona, 2015. P. 142).

⁴⁴ *Egyptian Delta Land and Investment Co Ltd v. Todd (Inspector of Taxes)*. United Kingdom House of Lords, 23 Jul, 1928.

regime privilegiado de tributação. Este precedente gerou aplicações por colônias do Império Britânico, e que será abordado mais adiante como no caso de Hong Kong, Ilhas Cayman, Bahamas, Bermudas, entre outros países.

d) **Liechtenstein:** Regimes Societários

Picciotto (1999) conta que a utilização de regimes de baixa tributação cresceu no período entre as Grandes Guerras, principalmente por famílias ricas, se tornando amplamente buscados para facilitar o crescimento de investimentos estrangeiros de empresas transnacionais no pós-Guerra. Picciotto (1999) diz que nas décadas de 20 e de 30 as fortunas encontraram nos fundos estrangeiros, ou na criação de empresas de investimentos privados desses países que isentavam a tributação de fontes estrangeiras, seus abrigos perfeitos.

Como explica Young (2010), Liechtenstein⁴⁵, pequeno principado entre a Suíça e Áustria formado em 1712 por uma família aristocrata de Viena, foi dependente do império alemão até 1806. Passou pelo domínio de Napoleão e posteriormente foi coligado à Confederação Alemã, ainda que tivesse maior proximidade com a Áustria⁴⁶.

Grundy (1969) descreve o país como pobre e agrícola, acentuadamente depois da Primeira Guerra Mundial, mas que viria a se tornar um país próspero. Este fato se concretizou, como conta Sanguin (1979), após o principado ter se vinculado à Suíça adotando principalmente uma união aduaneira, monetária e diplomática com ela⁴⁷, além de ter adotado o sigilo bancário da vizinha.

No entanto, sua principal contribuição, como conta Grundy (1969), foi a criação de uma legislação voltada às pessoas físicas e jurídicas, chamado de

⁴⁵“O Principado de Liechtenstein, é uma pequena monarquia constitucional situada no coração da Europa, junto à Suíça. O país tornou-se independente em 1806, constituindo-se de dois territórios: o Principado de Schellenberg e o Condado de Vaduz. O país não tem moeda própria, servindo-se do franco-suíço. As normas cambiais seguem as diretrizes suíças, bastante liberais. Inexiste controles cambiais.” (SILVA, Rubens Fonseca; WILLIAMS, Robert. **Tratados dos paraísos fiscais**. São Paulo: Observador Legal, 1998. p. 114).

⁴⁶“When the Austro-Prussian war began in 1866, Liechtenstein favored its neighbor Austria, as the House of Liechtenstein and the House of Habsburg had enjoyed a long relationship.” (YOUNG, Andrew. **Freedom and Prosperity in Liechtenstein: A Hoppean Analysis**. *Journal of Libertarian Studies*, Volume 22, 2010. p. 279.)

⁴⁷“Souvent, cette union se concrétise par un processus à quatre volets: union douanière, union monétaire, union postale, union diplomatique. C’est ce processus que le Liechtenstein mit en application de 1919 à 1924.” (SANGUIN, André-Louis. **Le Liechtenstein, principaux aspects de la géographie politique d’un micro-état alpin**. In: *Revue de géographie alpine*, tome 67, n°4, 1979. pp. 429).

código PGR (*Personen-und Gesellschaftsrecht*) criado em 1926, como a terceira parte do Código Civil⁴⁸. Rajewicz (2010) explica que o PGR reflete na inovação societária chamadas *Anstalt* (Estabelecimento) e *Stiftung* (Fundação).

Marcelino Jr. (2015) diz que as *Anstalt* são semelhantes às sociedades anônimas que fundam *holdings* e seu capital pode ser dividido em quotas ou não, porém, geralmente não o são, pois, as *Anstalt* sem cotas são isentas de imposto sobre os lucros. Já as *Stiftung* são um tipo de fundação familiar privada, e como explica Marcelino Jr. (2015), apresentam características de *Trust*, ou ainda, de Fundação, porém sem ter finalidade filantrópica, pois seus beneficiários são entes privados com o propósito de apoiar uma ou várias famílias. Marcelino Jr. (2015) aponta ainda que um dos seus grandes atrativos é a gestão da riqueza privada, com separação entre patrimônio pessoal e da fundação⁴⁹ e tributação reduzida similar à doação, conveniente para eventos sucessórios.

e) **Luxemburgo:** Sociedades *Holding*

Luxemburgo é um país instalado entre França, Bélgica e Alemanha, cujo último influenciou muito na economia deste Grão-Ducado. Até 1919, fez parte da União Aduaneira Alemã (*Zollverein*), quando tinha a Alemanha como principal mercado consumidor de seus minérios. Ao fim da Primeira Guerra, rompeu com a Alemanha e então se aproximou da Bélgica em 1921 (KREINS, 2010).

Trausch (1992) conta que o grão-ducado precisou abrir portas para outros mercados mesmo que mais voláteis como o belga que estava saturado e

⁴⁸ “The PGR is the third part of the Code of Civil Law; it comprises: An Introduction, Parts 1 to 5 and the Final Part. [...] The 1st Part deals with individuals (physical persons); The 2nd with associations of persons (juridical persons) e.g. the Establishment, the company limited by shares, the Foundation, the Trust; The 3rd with the association without juridical personality (communities governed by the law concerning physical persons); The 4th deals with particular forms of endowment and with the ordinary partnership; Finally, the 5th Part deals with the Official Register, the names of firms and business book-keeping. The fiduciary enterprise (the commercial trust) is dealt with in article 932a added in 1928, [...]” (GRUNDY, Milton. *Tax havens. Vaduz: Etablissement Général des Instituts Financiers*, 1969. p. 89.)

⁴⁹ “A fundação somente tem existência para realizar os desejos e as intenções de seu fundador, na forma determinada pelo estatuto e pela escritura de constituição. Assim, a fundação, como pessoa jurídica, independente, pode mandar abrir contas em seu nome, adquirir bens, e participar do capital de empresas. A fundação não possui membros ou acionistas. Constituída, nos termos estabelecidos pelo fundador, este confere a ela os atos que vão representar o chamado fundo de fundação, o patrimônio que a mesma passa a deter e a administrar, em benefício daqueles indivíduos ou instituições definidas pelo próprio fundador, ou em benefício dele próprio, se ela assim desejar determinar.” (SILVA, Rubens Fonseca; WILLIAMS, Robert. *Tratado dos paraísos fiscais*. São Paulo: Observador Legal, 1998. p. 115-116.)

o francês que estava fechado por questões aduaneiras, pois o mercado alemão tinha colapsado. Em 1926 o país foi capaz de manobrar a crise do aço que se passava entre França e Alemanha, criando o Pacto Internacional do Aço, que na prática funcionou como um cartel.

Mas a crise econômica mundial de 29 afetou gravemente o país que não conseguiu evitar a queda de produção de aço no país, como explica Trausch (1992), e dessa forma, para compensar essa queda, Luxemburgo investiu em serviços financeiros.

Partiu daí sua contribuição ao desenvolvimento das conhecidas *holdings* que são, como explica Marcelino Jr. (2015), amplamente aceitas e utilizadas por proporcionar regimes tributários favoráveis às companhias. Esta legislação foi editada em 1915 em princípio para a fusão de empresas de aço do país, como explica Grundy (1969). Em 1929 foi expandida para sociedades de participação financeira, que ganharam isenção de tributação, como explicam Silva e Williams (1998), desde que estas estejam limitadas a administração.

Com o surgimento do Ato Único Europeu em 1986 e a concretização das intenções da União Europeia que viria a ocorrer em 1992, por pressão dos países parceiros, em 1990 Luxemburgo decidiu alterar seu regime de *holdings* criando assim o *Soparfi*⁵⁰, como conta Rajewicz (2010), o qual teria aliviado sua imagem como um regime tributário especial, portanto sem que este seja considerado um “paraíso fiscal” pela Europa e sim centro financeiro internacional *onshore*.

f) **Suíça:** Sigilo Bancário

Em 1713, antes ainda da formação da Suíça como conhecemos hoje, Chavagneux e Palan (2007) explicam que o Grande Conselho de Genebra veio a adotar um regulamento que proibia que os banqueiros revelassem detalhes de seus clientes. Conforme Jovanovic (2006) conta, os reis católicos franceses, que foram alguns dos primeiros clientes dos bancos de Genebra, gostavam da tradição de sigilo instituída no período, pois não queriam ser vistos negociando com não católicos, ou seja, emprestando dinheiro de banqueiros protestantes.

⁵⁰ “À proprement parler, le Luxembourg n'est pas un paradis fiscal, mais il dispose de véhicules fiscaux intéressants. Les premiers datent de 1929 avec l'apparition de la Holding 1929. Cette dernière a été remplacée par la holding de type SOPARFI (Société de Participations Financières) [...]” (RAJEWICZ, Warren de. **Guide des nouveaux paradis fiscaux à l'usage des sociétés et des particuliers**. Non, les paradis fiscaux ne sont pas morts! Lausanne: Favre, 2010. p. 211.)

Com a formalização da neutralidade militar suíça durante o Congresso de Viena em 1815, Guex (2000) diz ter surgido um ambiente de segurança, uma tática que atraiu muito dinheiro durante a Guerra Franco-Prussiana. Shaxson (2012) então cita que teria sido durante a Primeira Guerra Mundial que essas instituições típicas suíças realmente deram frutos significativos para o país. Como os países beligerantes passaram a cobrar impostos cada vez mais altos como esforços de guerra e a Suíça não, tornou-se muito vantajoso proteger o dinheiro nos bancos suíços que serviam também para interesses comerciais, permitindo que países rivais mantivessem negócios em segredo.

Do início do século XX por 30 anos as regras sobre o sigilo bancário, como conta Guex (2000) a intensa atração de capital dos países vizinhos criou animosidades por conta do carácter de evasão fiscal, em especial da pressão francesa em 1932 para liberar o sigilo de contas de ricos franceses. Na segunda metade de 1931, depois da Grande Depressão de 1929, Guex (2000) explica que a Suíça passou por uma profunda crise bancária, além disso movimentos de trabalhadores, fazendeiros e da classe média clamavam por maior controle do setor financeiro, foi então quando o país decidiu reforçar a Lei Federal Bancária. Logo, em 1934, a formulação de uma lei que regulava não só a atividade no país, mas também o sigilo bancário e as penalidades derivadas de sua violação, veio a mudar o carácter de lei civil passando à égide da legislação penal⁵¹.

g) **Euromercado:** Sua formação e ampliação

Certamente um momento crucial que veio a impulsionar a construção e a utilização ampla dos regimes de baixa tributação, como explica Marcelino Jr. (2015), foi a formação do **Euromercado** e a disseminação dos **Eurodólares**⁵²,

⁵¹ Guex (2000) aponta como uma lenda que o sigilo bancário teria surgido para a proteção de fundos depositados por vítimas judias do nazismo. Como ele explica, esta lenda é muito propagada e sua primeira aparição como “versão oficial” em novembro de 1966 no *Bulletin of the Schweizerische Kreditanstalt*, era para proteger a estabilidade e a boa reputação construída com a sua neutralidade na Guerra. Porém, como demonstra um documento do *Tax Justice Network*, esta história é especialmente falsa visto que, mesmo com o povo suíço mantendo vasta antipatia com a Alemanha Nazista na época, os banqueiros suíços por sua vez colaboraram pesadamente com regime de Hitler e dificultaram para que as vítimas judias sobreviventes recuperassem seu dinheiro aplicado.

⁵² “Assim, a ‘Euromoeda’ é a moeda de um país detida direta ou indiretamente, por um não-residente do país de emissão dessa moeda. Portanto, o que difere o eurodólar do dólar dos EUA (ou o euroiene e o iene; ou o euroreal do real) é a localização da moeda e seu possuidor, que deverá ser sempre um não residente do país de emissão.” (SILVA, Rubens Fonseca; WILLIAMS, Robert. **Tratado dos paraísos fiscais**. São Paulo: Observador Legal, 1998. p. 41.)

que foram profundamente conectados ao Império Britânico e a principal praça financeira do mundo, Londres, que também tem laço estreito na formação dos paraísos fiscais e centros *offshore*, como foi visto na parte c deste tópico.

Como explica Medeiros (2014), os ingleses acreditavam que a libra esterlina ainda seria uma moeda mundial no pós-guerra presos ao tempo áureo de quando a libra era “as good as gold” e a herança política da Inglaterra como centro financeiro do mundo que teve seu ápice no fim do século XIX⁵³.

Medeiros (2014) diz que um ponto importante do desenvolvimento do Euromercado, foi a criação e os efeitos do Acordo de *Bretton Woods* ligados à economia Norte Americana e seu relacionamento no mercado internacional. Este Acordo veio a inaugurar o projeto americano de consolidação internacional de sua hegemonia e de seu mercado sob a égide do padrão dólar-ouro, que criou um mercado financeiro internacional baseado no dólar, que deveria ter paridade de US\$ 35,00 com relação a onça do ouro⁵⁴.

Medeiros (2014) diz que, preso ao acordo, sendo obrigados a manter o dólar apreciado de forma artificial, os EUA passaram a exportar menos e importar mais, o que, junto dos empréstimos pós-guerra cedidos (Plano Marshall e Plano Tokyo) e dos crescentes investimentos dos norte-americanos nas empresas europeias, o mercado europeu foi inundado de dólares. Além disso, a Regulação Q, que restringia a taxa de juros mensal americana em 1%, era muito inferior aos juros bancários na Inglaterra, que atingiam 4,5%⁵⁵ em decorrência das crises de confiança sucessivas contra a libra.

⁵³ “Antes da primeira guerra mundial 60% do comércio global era transacionado ou financiado em libras que também era a principal moeda de reserva depois do ouro.” (MEDEIROS, Felipe Lima de. **Interferência Estatal Na Formação Do Euromercado (1950-1980)**. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2014. P. 31.)

⁵⁴ Para entender mais sobre o que foi o acordo de **Bretton Woods** e suas instituições há uma extensa literatura sobre, mas alguns dos melhores textos brasileiros são: OHLWEILLER, Otto A. **FMI e Acumulação Mundial**. Ensaio FEE, Porto Alegre, 8 (1): 183-203, 1987; CARVALHO, Fernando Cardim de. **Bretton Woods aos 60 Anos**. Novos Estudos, nº 70, Novembro 2004. p. 51-63; SERRANO, Franklin. **Relações de Poder e A Política Macroeconômica Americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível**. Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2004.

⁵⁵ “Os juros bancários na Inglaterra atingem 4,5% ao mês em 1958 enquanto a regulação Q, estabelecida nos EUA durante a crise dos anos 1930 [...], restringe a taxa de juros mensal americana em 1%.” (MEDEIROS, Felipe Lima de. **Interferência Estatal Na Formação Do Euromercado (1950-1980)**. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2014. p. 33.)

Esses dólares, que eram custodiados em bancos oficiais e comerciais não estadunidenses, eram depositados em bancos nos Estados Unidos, como mostra Goodman (1982). Segundo Moffit (1984), ao longo dos anos 50, no calor da Guerra Fria, a URSS, que possuía ativos em dólar e temia sofrer retaliações e congelamentos⁵⁶ semelhantes aos que ocorreram com a China anos antes, decidiram transferir seus ativos para um banco em Londres⁵⁷.

Diante da crise pela nacionalização do Canal de Suez pelo governo Egípcio em 1956, Palan, Murphy e Chavagneux (2010) explicam que o governo britânico começou a impor restrições à utilização de libras esterlinas nos créditos comerciais entre os não residentes. Diante dessa limitação os grandes bancos comerciais ficaram sem seu principal negócio, então começaram a utilizar o dólar em suas relações internacionais, as quais não seriam um peso para a balança de pagamentos britânica.

Chavagneux e Palan (2007) explicam que a Bolsa de Valores britânica passou a manter suas atividades internacionais em dólares e não em libras. Porém, o Banco da Inglaterra, que regulamentava as operações e se opunha ao desenvolvimento deste novo mercado, decidiu não intervir⁵⁸ e assim “nasceu em Londres um espaço livre de regulação [...] precursor do que se conhece como o mercado financeiro *offshore*” (MARCELINO JR., 2015, p. 173, tradução nossa).

Na outra ponta, a oferta de dólares Norte-americana, Ohlweiller (1987) diz que os Estados Unidos mantiveram constantes desequilíbrios na sua balança de pagamentos, e como explica Medeiros (2014) houve uma série de tentativas por parte do governo norte-americano em tentar reverter essa tendência usando políticas de controle de capitais durante os anos 60.

⁵⁶ “As the Soviet Union feared that its deposits in North American banks would be frozen as a retaliation after the invasion of Hungary in 1956. It decided to move some of its holdings to the Moscow Narodny Bank, a Soviet-owned bank with a British charter. The British bank would then deposit that money in the U.S. banks. There would be no chance of confiscating that money, because it belonged to the British bank and not directly to the Soviets.” (GOODMAN, George J. W. [sob o pseudônimo “Adam Smith”]. *Paper Money*. London: Macdonald & Co, 1981. p. 122)

⁵⁷ No caso o *Moscow Narodny Bank* que era registrado desde 1919 em Londres como uma companhia inglesa.

⁵⁸ “But it appears that the decision of the Bank of England not to intervene in such transactions was interpreted as implying that the Bank views certain types of financial transactions between nonresident parties undertaken in a foreign currency as if they do not take place in the UK. Because the transactions took place in London, they could not be regulated by any other regulatory authority and so occurred nowhere or rather, in a new and unregulated space called the *Euromarket*, or the *offshore financial market*.” (PALAN, Ronen, MURPHY, Richard & CHAVAGNEUX, Christian. *Tax Havens: How Globalization Really Works*. Ithaca, NY: Cornell University Press, 2010.)

Estas políticas eram pouco eficientes, e como Moffit (1984) conta, foram essenciais para reforçar as atividades bancárias de agências americanas em território europeu⁵⁹, onde havia uma regulação mais frouxa. Então, ao final dos anos 60, a tendência de déficits internacionais se acentuou criando um ambiente de desconfiança sobre o dólar, forçando o presidente Nixon a abandonar o então padrão dólar-ouro (OHLWEILLER, 1987).

Por fim, como Marcelino Jr. (2015) conclui, os bancos da América do Norte, que possuíam vantagens de operar em território britânico, expandiram seus negócios não somente em Londres, mas nas ilhas vinculadas à coroa britânica, que além de dar a eles as mesmas vantagens londrinas, tinham localização privilegiada com relação ao fuso horário, o que formou nessas ilhas pequenas importantes centros *offshore*.

h) Oriente Médio e Norte da África: Surgimento dos Petrodólares

O Oriente Médio e o Norte da África possuem a fama de países instáveis por conta de um histórico problemático de guerras civis, ditadores, corrupção e forte ligação com terrorismo e lavagem de dinheiro do crime⁶⁰, além da principal atividade econômica das regiões da indústria petrolífera (STARCHILD, 1979).

⁵⁹ Notadamente *Citibank*, *Chase Manhattan* e *Bank of America*, e como explica Ohlweiller: “Até mesmo muitas empresas e bancos norte-americanos, em consonância com o processo de internacionalização em que se haviam envolvidos, tinham adotado uma certa autonomia relativa na movimentação de seus capitais. Os mercados de eurodólares, inflados com os recursos procedentes das corporações multinacionais e, também, dos países produtores de petróleo e do bloco soviético, contavam com a decidida participação das filiais dos bancos norte-americanos. Essas mencionadas filiais passaram a outorgar empréstimos internacionais às empresas norte-americanas, desta sorte contornando as limitações creditícias internas que o governo dos Estados Unidos impunha a elas para abrandar as dificuldades na balança de pagamentos, então já grandemente deficitária em consequência da guerra do Vietnã.” (OHLWEILLER, Otto A. *FMI e Acumulação Mundial*. Ensaio FEE, Porto Alegre, 8 (1): 183-203, 1987. P. 189.)

⁶⁰ “*Global Financial Integrity (GFI) recientemente publicó un informe con los siguientes datos relevantes:*

Los flujos ilícitos que salieron de los países en desarrollo se incrementaron de 1,06 miles de millones de dólares en 2006 a aproximadamente 1,26 miles de millones en 2008.

Estos flujos ilícitos se incrementaron un 18% al año, pasando de 369.300 millones de dólares al principio de la década a 1,26 miles de millones en 2008. Una vez ajustada la inflación, el crecimiento real de estos flujos ilícitos de capital fue, durante estos nueve años y por regiones, el siguiente:

Oriente Medio y norte de África 24,3%;

Países en desarrollo europeo 23,1%;

África 21,9%;

Asia 7,85%;

Hemisferio este 5,18%; (...).”

(ESCARIO, José Luis. *Paraísos fiscales: los agujeros negros de La economía globalizada*. Madrid: Cataratas, 2011. p. 25.)

Ainda que Bahrein, Dubai, Líbano e Libéria mais se destacam, em menor medida Tunísia e Israel são eventualmente mencionados. No caso os países norte-africanos estão mais à margem dentre os paraísos fiscais e para Israel é controversa sua relação como um paraíso fiscal pois este seria apenas em circunstâncias específicas⁶¹ (MARCELINO JR., 2015).

Logo talvez o principal fator para o crescimento de oferta de dólares nesses mercados tenha sido o aumento exponencial da demanda por petróleo no mundo no período entre 1949 e 1972. Como conta Yergin (1991), neste período a demanda cresceu em mais de cinco vezes⁶².

Após a queda de Bretton Woods e o abandono da conversibilidade do dólar em ouro, e em consequência disso, os embargos promovidos pelos países árabes, como explica Nunes (2016), os EUA firmaram um acordo com a OPEP para que o petróleo fosse comercializado apenas em dólar. Metri (2015) então diz que por fim os países produtores de petróleo e os países integrantes da OPEP⁶³ foram inundados por dólares, que eram reciclados pelo Euromercado para financiar países importadores de petróleo, como o Brasil, surgindo os chamados “Petrodólares”.

Bahrein: A ex-colônia britânica⁶⁴ e sua relação com a Inglaterra e como um centro coletor de dólares está bastante ligada a criação dos Euromercados citados anteriormente (LANGER, 1975). Marcelino Jr. (2015) ao citar Viguera

⁶¹ “Israel would normally be considered, to be the antithesis of a tax haven. It is a very high-tax jurisdiction and it generally taxes its residents on their worldwide income. However, a 1969 amendment to its Law for the Encouragement of Capital Investments was designed to permit international trading companies to transfer their headquarters to Israel without becoming subject to Israeli income taxes. The 1969 amendment was apparently enacted to encourage a wealthy Jewish shipping magnate to settle in Israel.” (LANGER, Marshall J. **How to use foreign Tax Havens**. New York: Practising Law Institute, 1975. p. 36-37.)

⁶² “Between 1948 and 1972, consumption tripled in the United States, from 5.8 to 16.4 million barrels per day [...]. In the same years, demand for oil in Western Europe increased fifteen times over, from 970,000 to 14.1 million barrels per day. In Japan, the change was nothing less than spectacular; consumption increased 137 times over, from 32,000 to 4.4 million barrels per day.” (YERGIN, D. **The Prize: The Epic Quest for Oil, Money & Power**. New York: Simon & Schuster, 1991. P. 541).

⁶³ Embora o Bahrein não seja integrante da OPEP, ele se beneficia das decisões da organização. Os países integrantes da OPEP atualmente (2021) segundo o site oficial da organização são: Argélia, Angola, Congo, Guiné Equatorial, Gabão, Irã, Iraque, Kuwait, Líbia, Nigéria, Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos e Venezuela.

Já fizeram Parte do grupo também:

Equador, Catar e Indonésia.

Disponível: https://www.opec.org/opec_web/en/about_us/25.htm. Acessado em: 17/03/2021.

⁶⁴ “Bahrain was for many years a British Protectorate, but in 1971 it declared its complete independence from Britain.” LANGER, Marshall J. **How to use foreign Tax Havens**. New York: Practising Law Institute, 1975. p. 37.

(2005), recorda que o país em meados dos anos setenta começou a se tornar um centro coletor de fundos excedentes do comércio de petróleo da região (e de reciclagem de petrodólares), aperfeiçoando suas atividades financeiras com a aprovação de leis bancárias, incentivos fiscais para não residentes (*Bahrei Exempted Joint Stock*⁶⁵) e benefícios de sigilo bancário.

Libano: Como conta Olic (1991), o país esteve ocupado pela França de 1918, com a queda do Império Otomano ao fim da Primeira Guerra, até 1945 no fim da Segunda Guerra, ainda que com a declaração de independência em 1943. Olic (1991) ainda explica que o país é um emaranhado étnico-religioso e que até 1970 viveu relativa calma e expressivo crescimento econômico que deu a eles o nome de “Suíça do Oriente Médio”⁶⁶.

Libaneses são os mais bem sucedidos negociantes de diásporas, pois criaram uma enorme rede internacional de comércio e negócios⁶⁷. Gate (1989) conta que a introdução de uma lei sobre sigilo bancário em 1956, pós crise do Suez, tem muita relação com a fuga do Egito de investidores que passaram a ver no Líbano um excelente intermediário para chegar até a Europa. Mesmo com a Guerra Civil entre 1975 e 1991, e com os embargos da OPEP, o Líbano se estabeleceu bem como centro financeiro da região, e como Langer (1975) diz, é reconhecido internacionalmente como centro bancário e financeiro dos ricos

⁶⁵ “*Cette forme de société anonyme est celle qui peut intéresser le lecteur. Elle est toutefois relativement lourde et contraignante. À la différence des autres sociétés a Bahreïn, la BEJSC peut être dette nue 100% par des étrangers. La raison sociale de la société est soumise à l’approbation du ministre du Commerce et de l’Agriculture. Le nom de la compagnie doit par ailleurs être suivi de la mention < Bahreini Exempted Joint Stock >. L’autorisation d’implantation est à solliciter auprès du Ministère du Commerce et de l’Agriculture. La décision du ministre est donnée 30 jours. [...] Le siège social de la société doit être à Bahreïn, mais les activités de la société doivent être exclusivement menées en dehors du pays. Elle ne peut pas, par ailleurs, posséder de biens fonciers à Bahreïn. Cette société ne peut avoir aucune activité liée à la finance ou à la banque sans l’accord express préalable de l’Agence Monétaire de Bahreïn.*” (RAJEWICZ, Warren de. **Guide des nouveaux paradis fiscaux à l’usage des sociétés et des particuliers. Non, les paradis fiscaux ne sont pas morts!** Lausanne: Favre, 2010. p. 102-103.)

⁶⁶ Além disso, Beirute foi conhecida como a “Mônaco do Oriente”, com a criação do Cassino do Líbano em 1959 e uma série de hotéis luxuosos. (“**Casino du Liban - History**”. Archived from the original on 2013-06-16. Disponível em: <https://web.archive.org/web/20130616111454/http://www.cdl.com.lb/companyinfo.asp?id=2> Acessado em: 20/03/2021.

⁶⁷ “*More people of Lebanese origin live outside Lebanon than in it (perhaps 15m-20m, compared with 4.3m). Many have done well. Carlos Slim, a Lebanese-Mexican telecoms tycoon, is the richest man in the world. Carlos Ghosn, a French-Lebanese-Brazilian, is the boss of both Renault (a French carmaker) and Nissan (a Japanese one). Nick Hayek, a Swiss-Lebanese, runs Swatch, the biggest maker of Swiss watches.*” (A tale of two traders. 2013. Disponível on-line em: <https://www.economist.com/business/2013/03/16/a-tale-of-two-traders> Acesso em: 20/03/2019.)

Sheiks Árabes do petróleo⁶⁸.

Dubai: um dos sete membros dos Emirados Árabes Unidos, a cidade de Dubai é a mais populosa situada no Golfo Pérsico⁶⁹ (LEFEBVRE, 2005). A região esteve sob influência inglesa por muito tempo, embora nunca tenha sido colônia. Sempre um importante porto de comércio conectando a Índia e a África, que segundo John G. Lorimer, em 1901 o Emir da época estabelece Dubai como um porto livre, sem impostos de importação e exportação (LORIMER, 1986).

Conforme Abed (2006), Dubai era conhecida pela exportação de pérolas até 1930, quando os preços caíram com a crise de 29 e com a introdução das pérolas de culturas no Japão. Posteriormente, o emirado acabou por se tornar uma rota e mercado de ouro importante, e como explica Hawley (1970), em 1967, o preço do ouro, por conta do acordo de *Bretton Woods*, era de US\$ 35,00 a onça, porém na Índia pagava-se US\$ 68,00, com esse grande *mark-up*, o ouro fluía de Londres para a Índia, passando por Dubai.

Abed (2006) conta que no início dos anos 1930 começaram as buscas por petróleo na região, e apenas em 1966 descobriu-se petróleo na Baía de Jebel Ali (Dubai), quando o porto da região se desenvolveu. Em volta do porto, em 1985, foi criada a *Jebel Ali Free Zone* (JAFZA) para que empresas estrangeiras pudessem importar mão de obra e exportar capital de forma irrestrita⁷⁰. O *Dubai Financial Market* (DFM) foi criado em 2000 para ser um mercado secundário de títulos e ações tanto para os locais ou estrangeiros⁷¹. Por último, como explica

⁶⁸ "Lebanon has tax haven possibilities. It has a free enterprise economy and banking secrecy laws. Beirut has long served as the banking and financial center for wealthy Arab oil sheiks of the Middle East." (LANGER, Marshall J. **How to use foreign Tax Havens**. New York: Practising Law Institute, 1975. p. 37).

⁶⁹ "Dubai fait partie intégrante de la Fédération des Emirats Arabes Unis (EUA, dont Abou Dhabi est la capitale) constituée en 1971; cette dernière compte environ 2,9 millions d'habitants pour une superficie totale de 77000 km² (plus de 91000 si l'on compte les îles)." (LEFEBVRE, Francis. **Paradis fiscaux et opérations internationales: Mesures anti-évasion, Lutte contre le blanchiment, Pays et zones à fiscalité privilégiée**. 4 ed. 2005. p. 415).

⁷⁰ "JAFZA - **Jebel Ali Free Zone Authority** commenced operations in 1985 and today stands out as a leading business hub of the Middle East. JAFZA's focus is on long term customer relationships, fostering alliances with global investors by providing them world class infrastructure supported with quality driven value-added services and incentives, enabling them to capitalize on huge business opportunities in the region." Disponível em: https://www.uaefreezones.com/fz_jebel_ali.html Acessado em: 22/03/2021.

⁷¹ "DFM operates as a secondary market for the trading of securities issued by public shareholding companies, bonds issued by federal or local governments, local public institutions and mutual funds as well as other local or foreign DFM approved financial instruments. [...] Established as a public institution with an independent legal entity by virtue of Decree 14/2000 issued by the Government of Dubai, the DFM launched its activities on 26th March 2000." Disponível em: <https://www.dfm.ae/about-dfm/about-dfm> Acessado em: 22/03/2021.

Marcelino Jr. (2015), *Dubai Internet City* (DIC) é considerada uma zona franca para o desenvolvimento de *e-commerce*, por isso é comum empresas *offshore* com seu registro nas zonas livres de Dubai.

Libéria: Segundo Nelson (1984) a fundação deste país é diretamente relacionada aos EUA, e diferente das outras nações africanas, foi fundada e colonizada por escravos americanos libertos após 1821. Grundy (1969) então afirma que o governo liberiano buscou incentivar os investimentos privados no país com a completa abertura em 1944, o que foi possível atrair capital para a infraestrutura possibilitando construir um acesso das minas de ferro aos portos, diversificando assim a economia dependente da borracha. Grundy (1969) ainda afirma que isso resultou em um maior desenvolvimento e na melhora de suas vantagens como paraíso fiscal.

Dessas características Starchild (1979) cita a adoção do dólar americano como moeda oficial, renunciando à soberania monetária como anteriormente citado, possuindo uma economia não regulada de livre mercado e onde o regime societário mais vantajoso é a incorporação. Porém, talvez o fato mais destacado dos anteriores, como Marcelino Jr. (2015) cita, é seu bastante conhecido regime moderno favorável ao registro de navios⁷². Logo, estas características o tornam bastante semelhantes ao Panamá, como será verificado no capítulo 4.

3.4 DOS PARAÍSOS FISCAIS AOS CENTROS OFFSHORE

Na análise histórica realizada neste capítulo, viu-se que o século XIX foi marcado pelo surgimento da tributação sobre a renda e a receita dos negócios desenvolvidos, ou sobre o resultado da exploração das propriedades. Foi visto também que esse novo modelo de tributação sobre os rendimentos foi estendido a nível internacional deflagrando os fenômenos de bitributação e a concorrência fiscal causando realocação de ativos móveis.

O primeiro fato foi tratado imediatamente pelos Estados que propuseram cláusulas de coordenação e que se repetem nos modelos de tratados da OCDE

⁷² “Es ampliamente conocido por su régimen moderno favorable al registro de buques, con base en el Código Marítimo de 1948, y es signataria de la mayoría de las convenciones internacionales relativas al tema.” (MARCELINO JR., Jorge Carlos. **Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributario como vehículo a la atracción del capital internacional.** Universidad de Barcelona, 2015. P. 179).

até hoje, como Marcelino Jr. (2015) afirma. O segundo, por sua vez, ainda que tenha nivelado a tributação em níveis cada vez mais altos em alguns casos, foi e ainda é bastante usado por alguns países buscando estruturar seus sistemas fiscais para não tributar a renda em seus domínios com a intenção de atrair para si ativos móveis (MARCELINO JR., 2015).

Como visto antes, vários países passaram a adotar ações variadas com o mesmo propósito, porém, foi após a Segunda Guerra Mundial, com a plena disseminação e aumento dos percentuais de tributação sobre a renda, e com o acordo de *Bretton Woods* e a adoção do padrão dólar-ouro, que foi percebido o fortalecimento das atividades *Offshore* (MARCELINO JR., 2019).

Em 1947 os EUA concebem o Plano Marshall, que, segundo Medeiros (2014), só conseguiu a adesão dos banqueiros americanos graças às ideias anticomunistas⁷³. Conforme Maddison (1995), este plano levou à Europa cerca de US\$ 12,5 bilhões em empréstimos e concessões no período de 1948 e 1952 (aproximadamente 140 bilhões nos valores de 2021). Marglin e Schor (1990) apontam que para facilitar a entrada de capitais e as exportações desses países, as moedas europeias foram desvalorizadas com relação ao dólar, além de terem adotado políticas protecionistas, que foram aceitas pelos Norte Americanos com o intuito de auxiliar o crescimento desses países.

No caso, como explica Marcelino Jr. (2015), pouco mais de 40% do valor que foi investido em ajudas pelo Plano Marshall estava em centros *offshore*, como Áustria, Bélgica, Luxemburgo, Suíça e Holanda, mas não só isso, no que se refere aos investimentos privados, em 1945 cerca de 5,9 bilhões de dólares foram aplicados na Europa.

Medeiros (2014) descreve que, ainda que os EUA criassem restrições a expansões financeiras e de crédito dentro de seu território (como a *Regulation Q*), mais capitais emigravam para o exterior por subterfúgios bancários (como os Certificados de Depósitos — CD). Nesse ambiente os bancos americanos vieram

⁷³“Os banqueiros americanos, é claro, defendiam políticas de austeridade dos países europeus para reduzir a saída de capitais. A despeito da resistência dessa fração dos capitalistas norte-americanos a tensão entre os soviéticos e os americanos foi de tal medida que levou à mudança de postura do governo americano. Os Estados Unidos temiam que a Europa enfraquecida fosse uma presa fácil do regime socialista.” (MEDEIROS, Felipe L. de. **Interferência Estatal Na Formação Do Euromercado (1950-1980)**. Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2014. p. 26.)

a se amalgamar com europeus para que pudessem negociar taxas mais altas em um mercado não regulado pelos EUA (MOFFIT, 1984).

Duas situações estavam ocorrendo então nos EUA que viriam a criar instabilidade com relação ao dólar. Segundo Medeiros (2014), dentro do modelo de **câmbio fixo dólar-ouro**, o déficit externo americano atribuído ao balanço de pagamentos (principal ponto relacionado ao “dilema de Triffin”) e o déficit externo em conta corrente (analisado por Franklin Serrano) logo deterioraram as contas e a confiança do dólar frente ao ouro.

Para Bordo (2018) se verificou o excessivo aumento no déficit fiscal entre os anos de 1965 e 1969 com a Guerra do Vietnam e os projetos sociais (*Lyndon Baines Johnson's Great Society*) que viriam a iniciar um processo de inflação acentuado no país⁷⁴, e como Medeiros (2014) diz, este veio de uma inflação de 1,5% ao longo do período anterior, que em 1968 já saltava para 4,7%, o que era considerado alto para os padrões nacionais⁷⁵.

Por fim, Medeiros (2014) explica que na iminência de uma grave crise, uma possível grande desvalorização do dólar e uma corrida contra a sua moeda e a favor do ouro, o presidente Richard Nixon, em agosto de 1971, suspendeu a conversibilidade do dólar em ouro, promulgou uma sobretaxa à importação de bens ou serviços, como medida de proteção do mercado interno e congelou os salários e os preços por 90 dias.

Logo, como Marcelino Jr. (2015) aponta, esses fatos tornam evidente o aumento impressionante da quantidade de dólares nos mercados europeus e o fechamento do mercado americano impedindo que toda essa liquidez retornasse ao país. Somando a isso a crise do petróleo de 1973 aumentou o preço do barril em quase 70%, e ao final de 1974 já estava em 4 vezes o preço inicial, causando um fluxo enorme de dólares aos paraísos fiscais derivados dos oligarcas do Oriente Médio (MARCELINO, 2015).

⁷⁴*The key driving force for the growing imbalances beginning in 1965 was money financed fiscal policy in the U.S. to pay for the Vietnam War and Lyndon Baines Johnson's Great Society. The increases in fiscal deficits and money growth (relative to real output growth) led to the beginning of the Great Inflation.*” (BORDO, Michael. **The Imbalances of the Bretton Woods System 1965 to 1973**: U.S. Inflation, The Elephant in the Room. Economics Working Paper 18115. Hoover Institution, Stanford, 2018. p. 9.)

⁷⁵“A expansão monetária e o déficit do governo com o desemprego em baixa e uma classe trabalhadora organizada levaram a um lento aumento da inflação que foi de 1,5% no início dos anos 1960 para 4,7% em 1968, nos EUA, o que é uma mudança significativa para os padrões americanos.” (MEDEIROS, Felipe L. de, op. cit., p. 44.)

Por fim, como Viguera (2005) explica, a globalização dos anos 80 teve como principais bandeiras as ideias neoliberais, como a redução da intervenção dos Estados nas relações econômicas, a livre flutuação do câmbio, a derrubada das barreiras protecionistas e a desregulação dos mercados financeiros. Além dessas políticas, a revolução tecnológica da informação colaborou com a intensa integração internacional dos mercados e sistemas financeiros, e como Doggart (2003) e Penteado (2007) afirmam, os investidores financeiros não precisavam mais esperar até o dia seguinte para seguir com suas especulações, podendo migrar para o outro lado do mundo possibilitando rendimentos contínuos.

Viguera (2005) conclui enfim que os investimentos que antes eram mais voltados à manufatura, o transporte, a construção e infraestruturas, passaram a ser direcionados ao mercado financeiro, visto que comprar títulos, especular com moedas, ou adquirir ações de grandes empresas em bolsa de valores tornou-se mais atrativo do que desenvolver uma atividade econômica diretamente.

4 ANÁLISE ECONÔMICA DOS CENTROS OFFSHORE

Neste capítulo, serão analisados os dados dos volumes financeiros mantidos pelos principais centros *offshore*, os aspectos importantes para melhor entender como a atividade *offshore* influi na matriz econômica interna deles e por fim trazendo uma seleção de países para entendermos as semelhanças e diferenças de suas naturezas.

Marcelino Jr. (2015) faz uma análise em seu trabalho onde explica que esses países estariam baseados no uso do depósito compulsório com níveis mais elevados que a média e no desenvolvimento do setor de serviços para apoio às políticas *offshore*. Considerando estes pontos como dois pilares de análise, e o acréscimo de dois outros, importantes para este trabalho, temos então os quatro seguintes pilares para analisar:

i) o uso do depósito compulsório para a proteção do sistema financeiro doméstico e como política monetária; **ii)** o desenvolvimento do setor de serviços, especialmente para suporte às políticas *offshore*; **iii)** os regimes cambiais mais inclinados ao câmbio fixo; e **iv)** as matrizes econômicas especializadas pouco diversificadas paralelas aos serviços financeiros.

Para abordar o primeiro pilar é necessário explicar o que são as reservas compulsórias, quais são os possíveis efeitos que expliquem os motivos de serem utilizadas e quais são os níveis usados por estes países em questão.

Carvalho et al. (2015) explica que as reservas compulsórias (o mesmo que depósito compulsório), são encaixes dos bancos comerciais determinados pelas autoridades monetárias dos países os quais estabelecem um percentual dos depósitos (à vista e/ou a prazo) que devem ficar recolhidos no Banco Central. Carvalho et al. (2015) explica que historicamente o objetivo dessa obrigação é de mostrar ao público maior confiança e evitar pânico, ou seja, garantindo maior estabilidade ao sistema e níveis seguros de liquidez⁷⁶.

Nisto Marcelino Jr. (2015) concorda com Carvalho e os outros autores quando afirma que o depósito compulsório tem “o fim de reduzir o impacto

⁷⁶ Esta definição pode ser vista em vários autores além de Carvalho et al. (2015), como: GRAY, Simon. **Central Bank Balances and Reserve Requirements**. IMF Working Paper, Monetary and Capital Markets Department, February 2011; BINDSEIL, Ulrich. **Reserve Requirements and Economic Stabilization**. Discussion paper 1/97 Economic Research Group of the Deutsche Bundesbank, January 1997; entre outros.

multiplicador de moeda nominal, o que garante que o sistema bancário mantenha níveis seguros de liquidez” (MARCELINO JR., 2015, p. 265, tradução nossa).

Sobre os compulsórios, Marcelino Jr. (2015) apresenta um artigo do *Bank of International Settlements*⁷⁷ feito por Montoro e Moreno (2011) os quais demonstram que alguns países se utilizam das mudanças dos percentuais de reserva compulsória como um complemento de política monetária com o objetivo de estabilidade de preços.

Em suma, Montoro e Moreno (2011) explicam que os países analisados (Brasil, Colômbia e Peru) possuem níveis elevados de compulsório e que usam da redução desses níveis para garantir maior liquidez em momentos de retração interna, diminuindo assim a necessidade de mudanças nas taxas de juros⁷⁸.

Gray (2010) indica que o uso de reservas compulsórias tem seguido três principais razões: **prudencial**, indicando que essas reservas trazem proteção tanto para liquidez quanto riscos de solvência; **controle monetário**, primeiro para o caso de reservas de dinheiro não poderem ser facilmente aumentadas como nos *currency boards*, segundo ao variar o nível de reservas com a intenção de influenciar as taxas de depósitos e empréstimos privados afetando agregados monetários e inflação; e **gestão de liquidez (ativa ou passiva)**, no caso de ser ativamente, o banco central pode imobilizar as reservas excedentes controlando as taxas de juros mais abaixo e a demanda por moeda estrangeira, o mesmo pode ser feito no sentido contrário. Já no caso de passivamente, se os requisitos de reserva puderem ser atendidos em média por um período, então a gestão de liquidez dos bancos comerciais no curto prazo será facilitada e por consequência a volatilidade das taxas de juros de curto prazo é reduzida.

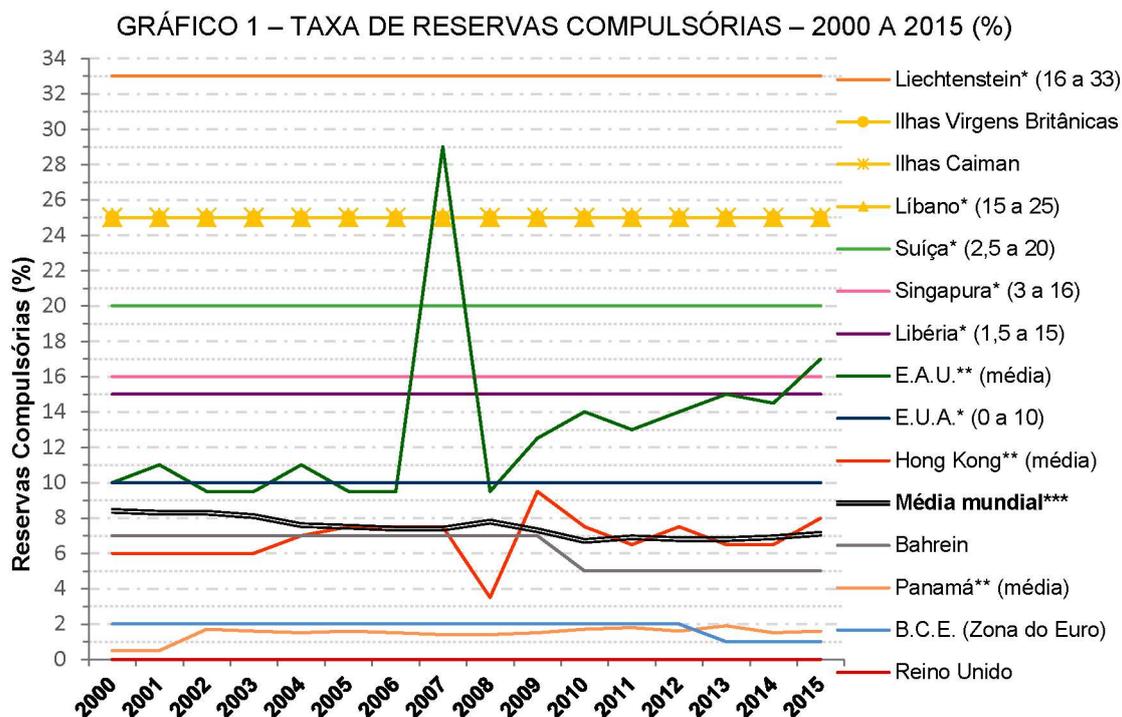
Marcelino Jr. (2015) verificou ainda que, de acordo com estudos do FMI, historicamente grande parte dos centros *offshore* utilizaram níveis elevados de compulsório. Como Gray (2010) explica neste estudo, pelo menos até 2010, cerca de 90% dos bancos centrais obrigavam que os bancos comerciais

⁷⁷ MONTORO, Carlos; MORENO, Ramon. *The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America*. BIS, March, 2011.

⁷⁸ Esta experiência também foi encontrada em alguns outros países como na China, Turquia, Malásia, entre outros, e pode ser verificada em: XIAOHUI, Guo; MASRON, Tajul A. *The effects of differentiated Reserve Requirement Ratio Policy on the Earthquake-Stricken Area in China*. Department of Finance, School of Economics, Hebei University. *International Journal of Business and Society*, Vol. 17 No. 3, 2016; GLOCKER, Christian, TOWBIN, Pascal. *Reserve Requirements for price and financial stability – When are they effective?* Banque de France. November, 2011.

mantivessem alguma reserva mínima compulsória, mas esses níveis de reservas percentuais variam bastante.

Conforme o Gráfico 1, é possível ver que a média mundial de reservas compulsórias (em preto) é baixa e que de fato, nos últimos 20 anos ao menos, os centros *offshore* se mantiveram em sua maioria acima da média mundial.



Nota: * Países que possuem Requerimentos Diferenciados de Reservas Compulsórias (mínimos e máximos). Alguns podem ser pela **maturidade** (ex. Depósitos à vista ou a prazo); pelo **tipo** (ex. Essenciais ou não, como depósitos de varejo ou outras fontes de financiamento); ou pela **moeda** (diferenciando por nacional ou estrangeira) (OCDE, 2018).

** Mesmo caso anterior, mas sem dados de máximo e mínimo, apenas a média.

*** Média com 105 países os quais os dados estão disponíveis (mais de 50% dos países).

Fonte: BIS, FMI, CEIC Data, World Bank Data - 2021. Elaboração o autor (2021).

Alguns dos centros *offshore* acabaram por não entrar no Gráfico 1 de forma isolada, como Luxemburgo e Chipre, pois fazem parte da União Europeia. Segundo Marcelino Jr. (2015) estes dois países, apesar de atualmente usarem níveis de compulsório iguais aos da União Europeia (1%), antes usavam níveis bem mais elevados, como 8% no caso do Chipre antes de 2008 e 25% no caso de Luxemburgo antes de 2000⁷⁹.

Segundo o site do BIS, um detalhe interessante de se notar é que não só os requerimentos exigidos pelos Compulsórios eventualmente são altos, mas

⁷⁹ Estas informações foram encontradas no site do BIS por Marcelino Jr. (2015) antes de 2015, porém atualmente não estão mais acessíveis.

também as reservas efetivas em muitos desses países excedem bem acima do requerido. Por exemplo, na Suíça as reservas mínimas obrigatórias representam atualmente 2,5% dos passivos de curto prazo em francos suíços (até 90 dias) mais 20% dos passivos dos clientes sob a forma de poupanças e investimentos. Como o BIS explica, as reservas dos bancos estão atualmente em um nível que excede várias vezes o requisito mínimo legal pelo Banco Nacional Suíço, sendo que efetivamente as Reservas em proporção ao PIB são 70,97% (CHF\$ 489,3 bi), enquanto o requerido seria 2,49% do PIB (CHF\$ 17,1 bi).

Segundo Marcelino Jr. (2015), o segundo pilar sustenta que essa política é caracterizada pelo surgimento de um setor de serviços de suporte às atividades *offshore* que mostra a eficácia da extratributação, induz o comportamento dos particulares e transforma a matriz econômica dos países.

Segundos dados disponíveis no site do *World Development Indicators DataBank* do Banco Mundial, o volume global das exportações de bens em 2018 foi 328% maior que o volume de exportação de serviços⁸⁰, enquanto nos centros *offshore*, a situação é inversa.

Luxemburgo por exemplo tem ingressos de exportação de serviços 520% maiores que os resultados obtidos com bens em 2018. Macau é ainda mais discrepante, cujos ingressos são até 2.230% maiores, ou ainda Bermudas com até 7.357%⁸¹. Marcelino Jr. (2015) demonstra o peso do valor agregado dos setores ao PIB em uma tabela, atualizada para este trabalho em valores de 2018 na Tabela 1 a seguir:

TABELA 1 – VALOR AGREGADO AO PIB POR SETOR (% DO PIB)

Ranking	País	Agricultura	Indústria	Serviços
1	Gibraltar	0,00	0,00	100,00
2	Ilhas Cayman*	0,42	1,15	98,43
3	Macau	0,10	5,35	94,55
4	Bermuda	0,75	5,69	93,56
5	Ilhas Virgens Britânicas	0,20	6,80	93,00
6	Hong Kong	0,07	8,04	91,90
7	Ilha de Man	0,61	9,02	90,37
8	Nauru	3,64	7,35	89,01

⁸⁰ *World Development Indicators DataBank* do Banco Mundial, o volume global das exportações de bens em 2018 foi estimado em 19,2 trilhões de dólares, enquanto o de exportações de serviços em 5,8 trilhões de dólares.

⁸¹ *World Development Indicators*, **THE WORLD BANK**. Acessado em 24/9/2019.

9	Andorra	0,48	12,00	87,52
10	São Martinho (Países Baixos)	0,09	12,91	87,00
11	Luxemburgo	0,28	12,92	86,80
12	Palau	3,17	10,06	86,77
13	Ilhas Turcas e Caicos	0,51	12,75	86,74
14	Santa Lúcia	2,07	12,37	85,56
15	Mônaco	0,00	15,14	84,86
16	Malta	0,91	14,42	84,67
17	Seychelles	2,03	14,23	83,75
18	Barbados	1,38	14,88	83,74
19	Bahamas	1,00	15,39	83,61
20	Chipre	1,72	14,87	83,41
21	Líbano	2,92	15,76	81,32
22	Aruba	0,44	18,94	80,62
23	EUA	0,92	18,91	80,18
24	Djibuti	2,29	17,93	79,79
25	Curaçao	0,38	20,18	79,44
26	Reino Unido	0,57	20,18	79,25
27	França	1,62	19,13	79,25
28	Granada	4,92	16,32	78,77
29	Maldivas	5,63	15,66	78,71
30	Grécia	3,72	17,86	78,42

FONTE: World Bank (2018). * Governo de Cayman (2018). Elaboração o autor (2021).

Na Tabela 1 apresentada, dos 30 países que possuem maior proporção de Serviços agregados ao PIB, os 20 sombreados são listados como centros *offshore* pela União Europeia⁸², com composições que podem alcançar 78% do PIB das Maldivas, 86% do PIB de Luxemburgo e o impressionante 100% do PIB de Gibraltar. Além dos 20, outros também são importantes centros de serviços *offshore*, como Mônaco, Chipre e Líbano, e assim como Andorra, São Martinho e Djibouti, eventualmente entram em algumas listas de paraísos fiscais⁸³.

Marcelino Jr. (2015) então aponta que o número de agências bancárias, entidades de seguros, escritórios contábeis, escritórios jurídicos e notários deve exigir uma quantidade elevada de trabalhadores que atuam nessas atividades caracteristicamente bem remuneradas. Desses países apresentados na Tabela 1, ao menos sete possuem mais de 80% da sua força de trabalho locada no setor

⁸² Conforme lista divulgada pelo Parlamento da União Europeia em 2018. Disponível em: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/621872/EPRS_BRI\(2018\)621872_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/621872/EPRS_BRI(2018)621872_EN.pdf) Acessado em: 24/09/2019.

⁸³ Como na lista da OCDE ou ainda da Receita Federal do Brasil, atualizadas anualmente.

de serviços, sendo Luxemburgo e Hong Kong com 88% e Ilhas Cayman bastante dependente do setor com 97,5% (WORLD BANK DATABANK, 2019).

É possível também verificar que esses centros *offshore* são altamente dependentes da importação de bens de consumo alimentício, visto que o setor agrícola na composição do PIB da maioria deles está abaixo de 1%, e em alguns casos mais extremos, como Gibraltar, Macau e Hong Kong, abaixo de 0,1%.

Ao se verificar a Balança de Pagamentos destes países, é possível perceber uma maior evidência de que são bastante ligados ao setor de serviços conforme a Tabela 2 a seguir:

TABELA 2 – EXPORTAÇÕES DE SERVIÇOS EM 2017

Ranking	País	% do PIB	Total (USD)
1	Luxemburgo (17º em volume)	166,12%	103.517.670.589,05
2	Malta	124,49%	15.871.400.397,28
3	Macau	76,82%	38.840.307.751,48
4	Ilhas Cayman*	68,80%	3.348.679.086,99
5	Seychelles	66,40%	998.115.593,02
6	Maldivas	61,67%	3.000.733.130,26
7	Antígua e Barbuda	61,62%	930.547.076,32
8	Irlanda (9º em volume)	54,76%	183.367.185.166,23
9	Chipre	51,89%	11.489.275.487,19
10	Singapura (11º em volume)	50,69%	171.548.853.123,81

FONTE: World Bank (2018). * Governo de Cayman (2018). Elaboração o autor (2021).

Os 10 países apresentados na Tabela 2 possuem mais de 50% do PIB deles em exportações de serviços. Destes, três estão entre os 20 países que mais exportam serviços (em volume). Os mais impressionantes em proporção são Malta, com 124% das exportações de serviços sobre o PIB e principalmente Luxemburgo, com 166% e mais de 103 bilhões de dólares em exportações de serviços. Ainda que Estados Unidos e Reino Unido em volume de exportação de serviços estejam disparados à frente destes países, com os EUA tendo mais de US\$ 798 bilhões e Reino Unido com mais de US\$ 359 bilhões, em proporção ao PIB representam apenas 4,10% e 13,63% respectivamente.

Apesar das informações serem sobre o setor de serviços como um todo e de serem muito mais um fator explicativo para a dependência dos países nesse

setor, é interessante ver seu peso na escala global⁸⁴ especificamente no quesito **serviços financeiros**, conforme a Tabela 3 a seguir:

TABELA 3 – GSW (EXPORTAÇÃO DE SERVIÇOS FINANCEIROS)

Ranking	País	% do GSW	Total (USD)
1	EUA	21,37%	112.014.999.552
2	Reino Unido	15,94%	83.544.793.088
3	Luxemburgo	12,36%	64.811.544.576
4	Singapura	5,17%	27.119.343.616
5	Alemanha	4,71%	24.681.125.888
6	Ilhas Cayman	4,58%	24.005.572.608
7	Hong Kong	4,44%	23.261.739.008
8	Suíça	4,12%	21.582.729.216
9	Irlanda	3,46%	18.142.531.584
10	França	2,25%	11.769.885.696
11	Japão	2,20%	11.529.540.608
12	Bélgica	1,72%	9.039.111.168
13	Canadá	1,60%	8.369.483.776
14	Itália	1,14%	5.981.504.000
15	Países Baixos	1,11%	5.798.163.968
16	Índia	1,04%	5.432.943.616
Subtotal	Soma das 16 jurisdições acima	86,91%	399.802.507.767
Total	Soma de todas as Jurisdições	100%	460.012.942.223

FONTE: FMI (2018), coletadas e analisadas por *Tax Justice Network*.

Os 16 países na Tabela 3 possuem cada um mais de 1% da parcela do Comércio de Serviços Financeiros Internacional, sendo que os Estados Unidos sozinho possuem mais de 21%, o que significa mais de 112 bilhões de dólares que entraram no país como serviço financeiro no ano de 2018, conforme o site *Tax Justice Network*.

Já era esperado que os Estados Unidos e o Reino Unido fossem os maiores provedores de serviço financeiro do mundo em volume, já que são historicamente grandes potências financeiras e os principais centros financeiros do mundo, com a maior quantidade dos maiores bancos segundo o *Euromoney*, mas logo em seguida está Luxemburgo, e entre os 10 primeiros da lista há ainda outros 5 dos principais centros *offshore*.

⁸⁴ “The second component of the FSI is the Global Scale Weight (GSW) attributed to each jurisdiction. It is based on an assessment of the size of each jurisdiction’s share of the global market for financial services provided to non-resident clients, which we use a measure of risk.” (*Financial Secrecy Index 2020 Methodology*, *Tax Justice Network*. p. 230). As informações para compor a tabela são do Comércio de Serviços Financeiros (*Trade in financial services – TFS*) e foram extraídas dos dados de Balanço de Pagamentos no FMI.

Se somados os volumes dos 5 centros *offshore* em verde mais claro da Tabela 3, chega a 101% do volume dos EUA sozinho, e caso seja somado ainda o valor de Luxemburgo, temos então o equivalente a 91% do volume dos EUA e Reino Unido somados.

O que se pode concluir destes dados, é que os serviços financeiros são mais importantes para os centros *offshore* individualmente do que no contexto mundial, já que, exceto Luxemburgo, nenhum deles isoladamente chega sequer a representar a metade do volume exportado em serviços financeiros do Reino Unido, que é o segundo lugar. Além disso, vemos que para estes países, não só serviços financeiros, mas todo o setor de serviços é bastante representativo em suas economias.

Para a análise dos pilares 3 e 4 serão investigados com mais detalhes as economias e os regimes de câmbio de alguns dos países tidos como “paraíso fiscal” ou “centro *offshore*” na seção a seguir.

4.1 OS 10 PRINCIPAIS CENTROS OFFSHORE

É possível identificar semelhanças entre esses países, como os regimes de câmbio. Entretanto, será percebido que eles não são tão uniformes em suas naturezas econômicas e ao se olhar mais de perto, é possível ver que um “paraíso fiscal” não é um objetivo em si. Notaremos que, as políticas *offshore* e os regimes de baixa tributação desses países são ferramentas para o sucesso de outros setores paralelos aos serviços financeiros e que eleva seus IDHs.

O anteriormente citado terceiro pilar de análise diz respeito aos regimes de câmbio desses países que, como será visto, tendem a ser regimes do tipo mais rígido, como os *Currency Boards* (Hong Kong e Macau), Bandas Cambiais Estreitas (Singapura), *Pegged Rígido* (Chipre e Malta antes de 2008; Ilhas Cayman, Bahrein e Dubai – EAU), Uniões Monetárias (Chipre e Malta após 2008; Luxemburgo e Irlanda), adoção unilateral de moeda estrangeira, ou seja, Dolarização (Panamá, Liechtenstein e Ilhas Virgens Britânicas) e a Suíça, única exceção que possui uma moeda própria com regime de câmbio flutuante livre, porém, durante um período o país adotou um regime fixo com o Euro.

Na análise que diz respeito ao quarto pilar, é percebido que os serviços chaves desses países não são apenas os serviços bancários, ou jurídicos para

instituir incorporações, trustes, companhias e outras. Na verdade, muitos deles são países de vocação turística, centro de reexportação (aéreas ou portuárias), petrolíferos com foco maior em refino, pontos tradicionais de passagens de comércio e até mesmo centros industrializados importantes.

Logo, seguindo a lista por “Peso na Escala Global” (GSW) de exportação de serviços financeiros do *Financial Secrecy Index*, selecionou-se em 10 tópicos 13 centros *offshore* que costumam ser mencionados nas mais variadas listas de “paraíso fiscal” para se analisar suas economias em torno dos serviços. Fez-se, também, uma análise adicional dos EUA e do Reino Unido, que juntos detêm quase 40% das exportações de serviços financeiros do mundo e estão no topo desta lista. No total, todos os países analisados perfazem quase 75% do volume dos ativos financeiros *offshore* segundo o *Financial Secrecy Index*⁸⁵.

É importante explicar que os países selecionados o foram por serem os que possuem mais dados disponíveis, além de serem mais vezes citados em listas de centros *offshore*.

4.1.1 Ducado de Luxemburgo, do ferro às reexportações

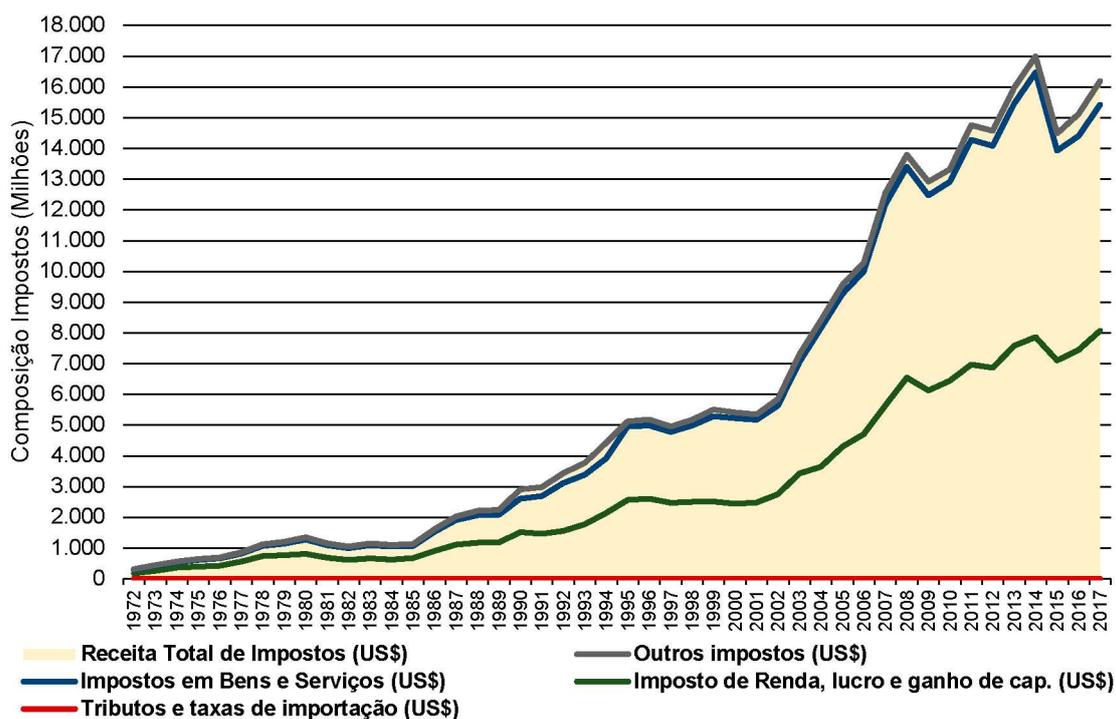
Um primeiro aspecto a se analisar é a composição da receita do governo, pois muito se argumenta que centros *offshore* possuem baixos níveis de tributação, tornando nebulosa a imagem de como o Estado de centros *offshore* se financia. No caso de Luxemburgo isso é especialmente importante, dado seu regime de câmbio em União Monetária, o que tira muito da sua autonomia nas políticas fiscais tornando-as mais rígidas (DALTO ET AL.; 2020)

O Gráfico 2 a seguir mostra que Luxemburgo é um estado fiscal como qualquer outro, embora tenha algumas peculiaridades determinadas pela sua natureza de país comerciante internacional. Isso significa que tributa consumo e renda dentro do país de forma bastante evidente, onde seu orçamento é coberto

⁸⁵ O *Financial Secrecy Index* é construído pela Organização Não Governamental chamada *Tax Justice Network* criada em 2003 por um grupo independente de advogados sediada em Londres. Seu objetivo é divulgar informações para auxiliar no combate de elisão fiscal, competição fiscal, evasão fiscal e paraísos fiscais. Conta tanto com membros de organizações (como movimentos sociais e sociedades civis nacionais, regionais e locais) e individuais (como ativistas pela justiça fiscal; pesquisadores, jornalistas, especialistas em desenvolvimento, sindicalistas e profissionais de políticas fiscais). O site oficial para maiores informações é: <https://www.taxjustice.net/> Para acessar o FSI diretamente, o link é: <https://fsi.taxjustice.net/en/introduction/fsi-results>

praticamente meio a meio entre esses tributos. A diferença está na tributação sobre produtos importados, que na maior parte do tempo não eram tributados, ou foram muito pouco tributados. A lógica aqui é muito simples, pois simplifica muito as transações e reduz os custos do principal negócio do país, que é o comércio de bens e serviços internacionais.

GRÁFICO 2 – RECEITA DE IMPOSTOS: LUXEMBURGO



Fonte: *World Development Indicators, THE WORLD BANK (2019)*. Elaboração o autor (2021).

Na tendência do Gráfico 2, é possível ainda ver que após a adoção do Euro como moeda física na União Europeia em 2002, houve um aumento bastante expressivo na arrecadação de tributos do país, o que é explicado pelas melhores condições de transações comerciais facilitadas por um câmbio único, pois foi nesse momento em que os países da União Europeia abandonaram suas moedas nacionais definitivamente, que desde 1999 já tinham sido substituídas de forma escritural pelo Euro, mas ainda possuíam câmbios diferenciados.

Luxemburgo não é apenas o terceiro lugar em exportações de serviços financeiros segundo o *GSW*, mas também o país que possui a maior proporção entre ativos bancários em relação ao PIB, além de ter a maior diferença entre os ativos bancários externos e os domésticos. O Estado não possui dívida pública desde 1994 segundo dados coletados no site do *World Bank (2019)*.

Em 2016, segundo o site *Helgi Library* com dados do *World Bank*⁸⁶, Luxemburgo contava com ativos bancários equivalentes a mais de 1440% de seu PIB (seguido por Suíça com cerca de 470%), e em 2011 mais de 1110% do PIB em ativos estrangeiros (seguido por Malta com mais de 150%). Sendo que os ativos bancários domésticos (ou seja, controlados por residentes) são apenas um décimo do total (menos de 150% do PIB).

Conforme foi explicado no capítulo 3, apesar do sucesso passado do país com produção e exportação de minério de ferro e aço (Trausch, 1992), este foi largamente superado por outros países, ainda que se mantenha importante para a economia interna representando quase 25% das exportações de bens⁸⁷, o Grão Ducado teve de buscar meios de diversificar sua economia.

Por sua proximidade com Bélgica e Holanda, além de estar entre França e Alemanha, possui uma alta dependência de produtos importados, terras muito limitadas e sem saída para o mar, tornando-se um país voltado ao comércio aéreo internacional (KAVVADIA, 2018). Luxemburgo é o país que mais importa em proporção ao seu PIB (190%) e é o que mais exporta (224%)⁸⁸.

Todos esses ativos em bancos de Luxemburgo tem uma função e um motivo, segundo uma nota estatística da OCDE (2017) acerca do “comércio internacional, investimento estrangeiro direto e cadeias globais de valor”, as exportações brutas somaram US\$ 136 bilhões em 2016 (251% do PIB) e as importações brutas de US\$ 115 bilhões (211% do PIB). As exportações (em termos de valor agregado) contribuíram com cerca de 74% do PIB do ducado luxemburguês, este é o mais alto dos países da OCDE⁸⁹.

Para demonstrar melhor o que isso significa, a OCDE analisa nesta nota estatística quanto das exportações é composto por importações. Esta medida é uma forma simples de balizar o quanto uma economia é transformadora de bens e o quanto ela é dependente de insumos estrangeiros para tal. Para analisar de forma mais profunda, seria necessário usar uma metodologia mais específica, e a mais indicada seria a Matiz Insumo-Produto de Leontief, como nos trabalhos

⁸⁶ Segundo o site Helgi Library com dados do World Bank. Disponível em: <https://www.helgilibrary.com/charts/what-are-the-most-banked-economies/> <https://www.helgilibrary.com/charts/what-economies-rely-the-most-on-foreign-funding/>
Acessados em: 09/10/2019.

⁸⁷ OECD (2017), *Luxembourg: Trade and Investment Statistical Note*. p. 7.

⁸⁸ World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files.

⁸⁹ OECD (2017), *Luxembourg: Trade and Investment Statistical Note*. p. 2

de Mortari e Oliveira (2018) e Mortari e Oliveira (2016), porém, não é o objetivo principal deste trabalho.

Neste aspecto, Luxemburgo tem a taxa mais alta de todas, com 67,4% em 2016⁹⁰, o que é muito além da média (só Malta se aproxima disso com 59,3%). A maioria dos países industrializados principais estão abaixo de 25%, como França (22,1%), Alemanha (20,3%), Reino Unido (13,4%), Japão (11,4%) e Estados Unidos (9%)⁹¹.

Esse indicador não reflete o peso que a indústria tem no PIB do país que é de 12%, enquanto serviços são mais de 86%. Inclusive porque as exportações de bens do Ducado foram apenas 16,3% do total exportado, 5 vezes menor que os serviços exportados segundo os dados do *World Bank*. Por isso, dos US\$ 123,6 milhões exportados em 2017, US\$ 103,5 milhões foram serviços e apenas US\$ 20,1 milhões em bens. Por fim, 51,3% dessas exportações foram de seguros e serviços financeiros, 4% de turismo e 28,4% para todos os outros serviços, que incluem os de tecnologia e comércio digital.

O que acontece é que Luxemburgo é um *hub* de comércio, ou seja, ele reexporta a maior parte dos produtos que importa, sem que necessariamente agregue valor a eles. Sua importação é composta na maioria por bens que não são consumidos pelo mercado interno⁹².

Segundo a OCDE nesta mesma nota afirma-se que os investimentos de Luxemburgo são mais orientados a entrada do que a saída, ou seja, em 2015 as entradas de Investimento Estrangeiro Direto foram de 391% do PIB, enquanto as saídas foram 355%. Isso indica que a economia do país é extremamente aberta para investimentos⁹³. Enquanto isso, a média dos países da OCDE e da União Europeia de 2015 foram 38% / 44% e 53% / 62% (entrada / saída), o que indica o oposto dessa orientação⁹⁴.

Essa tendência de maior entrada de investimentos do que saída é vista também nos anos anteriores e com uma vantagem ainda maior, como pode ser visto pelos dados da OCDE. Apesar disso, para 2016 em diante essa diferença

⁹⁰ OECD (2017), *Luxembourg: Trade and Investment Statistical Note*. p. 2.

⁹¹ Dados brutos do *World Bank national accounts data*, and *OECD National Accounts data files*, analisados e calculados pelo autor.

⁹² OECD (2017), *Luxembourg: Trade and Investment Statistical Note*. p. 2.

⁹³ OECD (2019), *FDI stocks (indicator)*. doi: 10.1787/80eca1f9-en (Acessado em 10/10/2019)

⁹⁴ OECD (2019), *Import content of exports (indicator)*. doi: 10.1787/5834f58a-en (Acessado em 10/09/2019).

se inverteu levemente, sendo gradativamente acentuada, culminando em 2018 com as saídas de 365% do PIB sendo bastante maiores que as entradas no mesmo ano que foram de 235%⁹⁵.

Todo esse desenvolvimento da economia de Luxemburgo fez com que o país tenha a terceira maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a divisão de estatísticas das Nações Unidas (UNstats; 2020), e o 1º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (UNESCAP, 2009)⁹⁶, sendo exatamente US\$ 115.480,87 e 0,997 respectivamente.

Logo conclui-se que, ainda que seja o principal centro *offshore* dentre os considerados “paraísos fiscais”, e que o setor de serviços financeiros seja muito relevante para o país, possui também um setor de serviços logísticos bastante relevante e bastante atrelado a entrada de investimentos estrangeiros que mantém a disponibilidade de capital externo alta em um país de câmbio fixo e altamente dependente de importações.

4.1.2 Singapura, Câmbio e Indústria de Transformação

O Dólar de Singapura é de responsabilidade da Autoridade Monetária de Singapura (MAS) a qual assume a função de emissor e como citado no início da seção 4.1 deste trabalho, seu regime de câmbio funciona por um sistema de bandas cambiais estreitas (*Monitoring Band*).

Segundo explica o *Annual Report* do FMI (1979), Singapura inicialmente criou a moeda em 1967 sob um regime de *Currency Board* associado à Libra Esterlina, o qual alternou brevemente para o Dólar Americano no início dos anos 70, posteriormente indexado à uma cesta fixa e não revelada de moedas de sua reserva internacional, a qual a partir de 1985 passou a flutuar de maneira a seguir o objetivo de um regime mais orientado para o mercado.

⁹⁵ Essa inversão pode ter sido causada em decorrência dos vazamentos de informações de novembro de 2014 que ficaram conhecidos por “*Lux Leaks*”. Uma crise de confiança pode ter causado esta fuga de investimentos.

⁹⁶ A UNESCAP (*United Nations Economic and Social Commission for Asia and the Pacific*) foi usada como fonte, pois o relatório da UNDP (*United Nations Development Programme*) não inclui alguns dos países estudados, abrangendo 189 países, enquanto a UNESCAP abrange 234 países. Os valores de IDH são diferentes por usarem uma metodologia inovadora. Para devida comparação, ver referências. (HASTINGS, David A. *Filling Gaps In The Human Development Index: Findings For Asia And The Pacific*. UNESCAP Working Paper (WP/09/02). Fevereiro, 2009); (CONCEIÇÃO, Pedro; et ali. *Human Development Report 2019*. UNDP - 2019.)

Rajan e Siregar (2002) explicam que, de 1998 em diante, Singapura é classificado como um regime de bandas monitoradas 100% apoiado por ativos internacionais para sua emissão. Há uma banda alvo não divulgada em torno da paridade central e sua largura de banda as quais são revisadas periodicamente para manter os fundamentos econômicos e as condições de mercado. O dólar de Singapura tradicionalmente fica em torno de 1,32 e 1,34 USD.

Pouco mais de 5,17% da parcela do mercado *offshore* global financeiro estão nos bancos de Singapura, o que coloca o país em 4º lugar nesse quesito em 2018. No mesmo ano, 3,4 trilhões de dólares de ativos de riqueza foram gerenciados neste centro, dos quais 80% eram de fora do país segundo relatório da Autoridade Monetária de Singapura (MAS), descrito no *report* de Singapura do *Financial Secrecy Index* de 2020.

Segundo um relatório do FMI por Le Leslé et al. (2014), dentre os bancos comerciais de Singapura, 95% são filiais dos estrangeiros. Em 2014, o país se tornou o terceiro maior centro de negociação de câmbio do mundo, passando a frente de Tóquio, logo atrás de Londres e Nova York. Segundo o BIS em seu “*Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2019*”, o mercado de câmbio movimentou por dia no mês de abril de 2019, em média, mais de US\$ 6,6 trilhões.

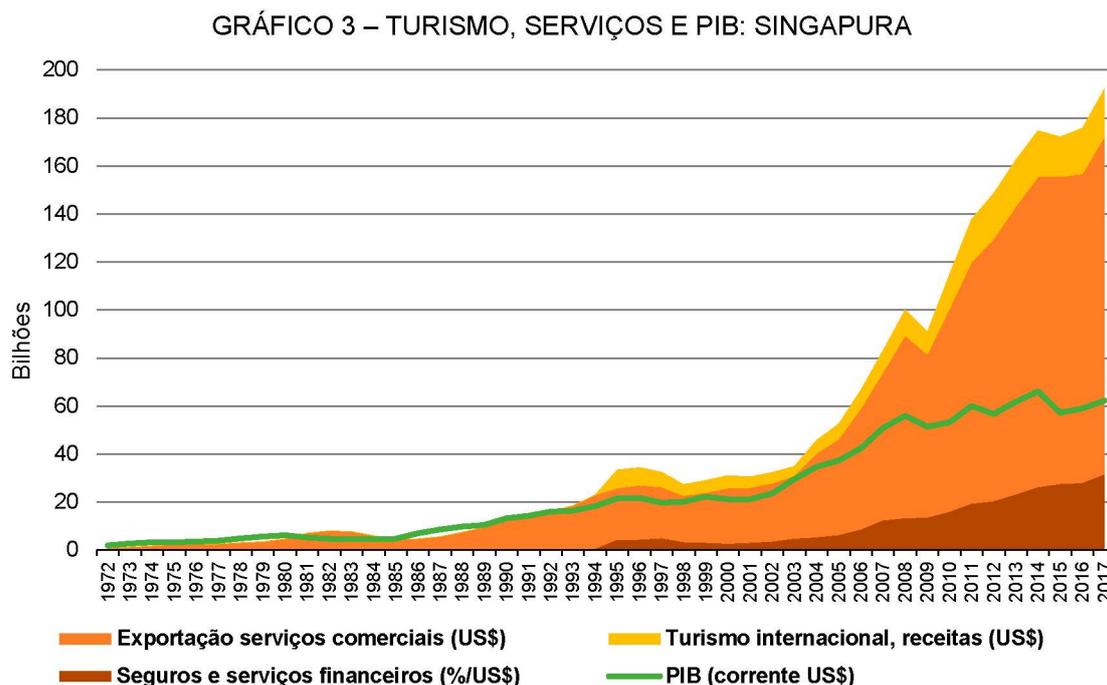
O país possui dois setores importantes, a indústria de transformação sendo 26,1% do PIB em 2018, e os serviços em geral (agregados ao PIB) que foram 70,4% no mesmo ano segundo o *Full Report* do *Ministry of Trade and Industry Singapore* de 2018. De acordo com Kee (2002), seu porto é de extrema importância regional, funciona como um centro de redistribuição, mas também serve à sua indústria, o que o diferencia do caso de Luxemburgo, pois recebe grande número de bens intermediários e movimenta sua indústria.

Nos serviços, comércio, transportes, estoques e negócios relacionados ao porto eram quase 25% do PIB em 2018 e os serviços financeiros quase 13% do PIB⁹⁷. Ou seja, por ser um centro *offshore* tão importante, potencializa sua indústria e comércio internacional no dobro do peso dos serviços financeiros para o PIB do país. Segundo a *American Association of Port Authorities* em 2016 Singapura era o 2º maior porto do mundo por toneladas com 593.297 toneladas

⁹⁷ *Economic Survey of Singapore 2018, Ministry of Trade and Industry. Fontes do Singapore Department of Statistics.*

assim como o 2º maior por tráfego de contêineres com 30.904 TEUs, perdendo em ambos os casos apenas para o porto de Shanghai (China)⁹⁸.

Conforme o Gráfico 3, as receitas de serviços de turismo internacional, exportações de serviços comerciais e de seguros e serviços financeiros estão sendo comparadas com o PIB total do país de 1972 até 2017 de acordo com dados do World Bank.



Fonte: *World Development Indicators, THE WORLD BANK* (2019). Elaboração o autor (2021).

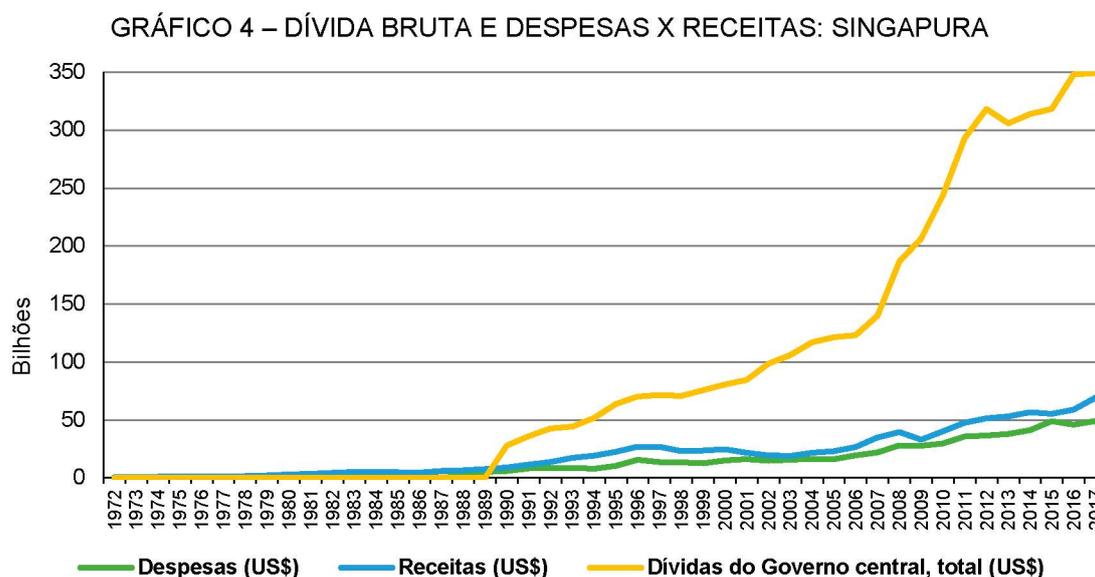
Como é possível ver, a exportação de serviços comerciais foi não só muito maior que os outros dois setores de serviços, como foi muito maior que o PIB do país. Isso ocorreu de forma semelhante com Luxemburgo como foi visto, e da mesma forma este fato demonstra bem a internacionalização das empresas que executam os serviços, pois grande parte do valor agregado na cadeia global de valor do país é repatriado pelos países de origem.

Um outro argumento comum sobre Singapura, muito usado por autores economistas neoliberais, como Friedman (1981) é de que o país é um exemplo de liberdade econômica e utiliza eficientemente de uma política de livre comércio e abertura de mercado ampla aos investimentos estrangeiros. Embora esse seja

⁹⁸ Fontes: Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ (Brasil), *Institute of Shipping Economics & Logistics*; *U.S. Army Corps of Engineers' Waterborne Commerce Statistics Center*, *Secretariat of Communications and Transport* (México); *AAPA Surveys*; vários sites portuários.

apenas um detalhe do sucesso do país, Singapura possui também uma política onde o estado participa ativamente da economia⁹⁹. Com relação à moradia, 100% da terra é do Estado gerenciado por um conselho estatutário chamado *Singapore Land Authority*, a qual sua política de urbanização é rigorosamente controlada por esta autoridade sob a lei federal de 1967 (*Land Acquisition Act*)¹⁰⁰.

Além disso, há uma inconsistência com relação a Dívida do Governo acumulada, que é crescente, e as Despesas x Receitas que ao que tudo indica são superavitárias (dados do *World Bank* de 1972 até 2016) vista no Gráfico 4.



Fonte: *World Development Indicators*, *THE WORLD BANK* (2019). Elaboração o autor (2021).

De acordo com o FMI, a Dívida Nacional em proporção ao PIB do país foi de 131,19% em 2020 o que o colocaria em 6º lugar no mundo, ainda assim possuindo categoria AAA em todas as Agências Avaliadoras de Crédito, como a S&P, Fitch e outras. Essa dívida crescente é a Dívida Nacional Bruta, ou seja,

⁹⁹ Mais sobre esse ponto de vista pode ser visto em: RODRIK, Dani. *The 'paradoxes' of the successful state*. *European Economic Review*. 41 (3–5): 411–442. April 1997. Ou; RODRIK, Dani; GROSSMAN, Gene; NORMAN, Victor. *Getting Interventions Right: How South Korea and Taiwan Grew Rich*. *Economic Policy*. 10 (20): 55–107. 1995.

¹⁰⁰ “The Land Acquisition Act expedited the process of land possession by the government for public purposes. Between 1959 and 1984, the government acquired a total of 43,713 acres (17,690 ha or 177 sq km) of land, which constituted about one-third of the total land area of Singapore then. The bulk of land, however, was acquired under the Land Acquisition Act after 1967. With an increase in acquired land parcels, the government became the biggest landowner by 1985. At the time, the government owned 76.2 percent of the land in Singapore compared with 31 percent in 1949.” (Singapore Government Agency Website. Disponível em:

<https://eresources.nlb.gov.sg/history/events/1f669eff-bc82-49d1-a27c-2624e4cab8c6#:~:text=Between%201959%20and%201984%2C%20the,Land%20Acquisition%20Act%20after%201967>. Acessado em: 27/04/2021)

na prática, o país não possui dívida pública, já que na Dívida Nacional Líquida ele se torna superavitário. Os valores da dívida do Governo são por conta dos fundos de riqueza soberana (*Sovereign Wealth Fund – SWF*) que auxiliam nos investimentos feitos pelo governo, o que explica o Gráfico 4.

Dessa forma, o Estado é um investidor atuante, tendo dois principais fundos que administram inclusive as reservas do país, sendo o caso do *GIC Private Limited* (cerca de US\$ 453 bilhões em reservas), e os investimentos em vários setores como tecnologia, transporte, indústria, energia, infraestrutura entre outros, sendo este o caso do *Temasek Holdings* (tendo cerca de S\$ 306 bilhões em ativos, equivalentes a US\$ 231 bilhões)¹⁰¹.

A economia deste pequeno país o coloca como a 12ª maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a divisão de estatísticas das Nações Unidas (UNstats; 2020) e o 22º IDH de 2009 segundo o *working paper* das Nações Unidas ESCAP (UNESCAP, 2009), com os valores exatos de US\$ 64.820,78 e 0,959 respectivamente.

Enfim, a conclusão sobre Singapura é que o país atua não só por políticas *offshore* no mercado financeiro, mas ativamente com seus fundos de investimentos soberanos. Estes fundos servem ao propósito Estatal de política de bem-estar social e estabilidade monetária. Servem também para que o país, que não possui riquezas naturais e dependente de importações, tenha um setor logístico marítimo ativo, semelhante ao que ocorre com Luxemburgo.

4.1.3 Suíça, Bancos, Relógios e Chocolates

Muito conhecida por seu sistema bancário desenvolvido com tradição antiga de sigilo e moeda forte, é o único país da lista analisada por este trabalho que possui um regime de câmbio flutuante, embora, como dito anteriormente, teve por um período, uma paridade quase fixada com o Euro.

Neste caso, Hanke, Poulsen e Weissensteiner (2017) explicam que o Franco Suíço passou em 2011 por uma supervalorização após as crises Grega

¹⁰¹ Estes valores são para meados de 2020. Para o *Temasek Holdings* o valor pode ser visto em: <https://www.temasekreview.com.sg/overview/performance-overview.html> Acessado: 28/04/2020

Para o *GIC Private Limited* o valor é do *Sovereign Wealth Fund Rankings* visto em: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund/> Acessado: 28/04/2020

e dos *Sub-Primes*¹⁰², ou seja, com a fuga massiva dos mercados de câmbio de Euro e de Dólar, a busca pelo Franco Suíço e pelos bancos do país forçaram a moeda a se valorizar muito acima do que era buscado pela autoridade monetária de lá (Banco Nacional Suíço – SNB).

Rötheli (2016) estudou o curso do nível de preços suíço durante este episódio e descreve que dada a forte pressão nominal crescente sobre a moeda, o que era para ser apenas um limitante (*capping*) no valor de 1,20 para o câmbio CHF/EUR tornou-se na prática uma taxa fixa no período entre 2011 e 2015.

Como Rötheli (2016) explica, esta medida visava ajudar as empresas suíças exportadoras na competição internacional. Outro motivo segundo ele, era a preocupação do SNB com a pressão deflacionária, mas o que se sucedeu de fato foi que mesmo com o *capping*, o nível de preços na Suíça caiu. Por fim isso contribuiu para que o limite da taxa de câmbio fosse abandonado, desse modo, a Suíça retornou ao seu regime de câmbio flutuante livre.

Esta pressão às flutuações do câmbio é um ponto preocupante para países onde os serviços financeiros são parte muito importante na economia, mas a Suíça não é só isso, os serviços comerciais são tradicionalmente parte da economia do país. Segundo dados do World Bank (2019), desde 1999 a balança comercial deles é positiva¹⁰³, tanto em serviços quanto em bens.

Conforme dados do World Bank (2019), a Suíça importa principalmente bens intermediários e brutos, como ouro (21%) e químicos (6%). Já com relação ao que exporta, no total de 2017, por exemplo, sua exportação foi o dobro em bens (US\$ 315 bilhões) do que em serviços (US\$ 121 bilhões).

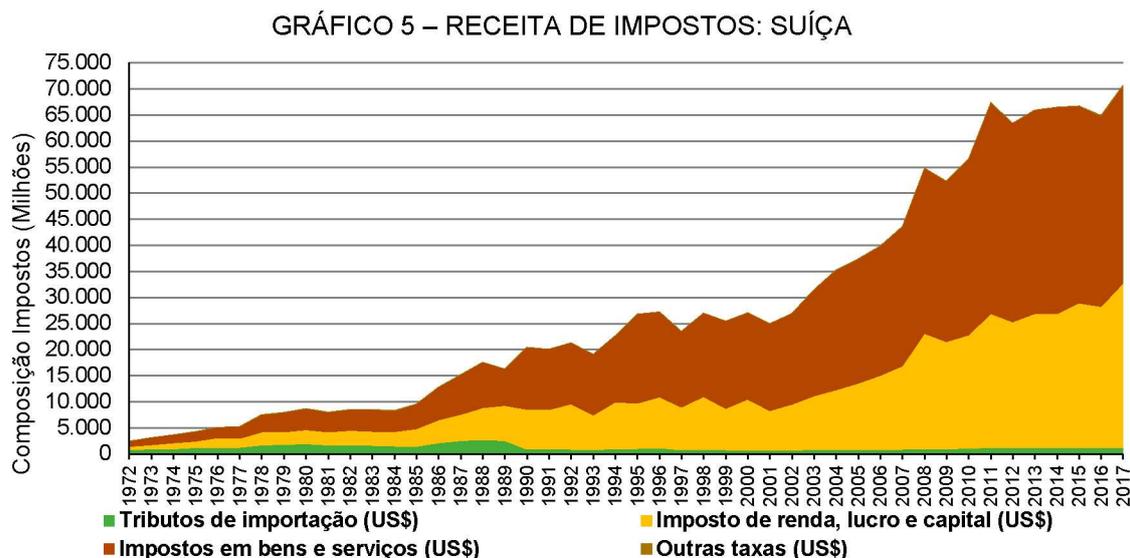
Segundo os dados estatísticos publicados pelo *Federal Statistic Office* (FSO) da Suíça, em 2018, esta situação é reflexo de uma indústria bastante desenvolvida em tecnologia com uso mais intenso de capital, e de uma relação comercial internacional forte interligada com esta. Entende-se como intensa em

¹⁰² O tema pode ser visto em: HANKE, Michael; POULSEN, Rolf; WEISSENSTEINER, Alex. ***The CHF/EUR Exchange Rate during the Swiss National Bank's Minimum Exchange Rate Policy: A Latent Likelihood Approach*** (June 23, 2017). *Quantitative Finance*, 2018, 19(1), pp. 1-11. MIRKOV, Nikola; POZDEEV, Igor; SÖDERLIND, Paul. ***Verbal Interventions and Exchange Rate Policies: The Case of Swiss Franc Cap*** (December 6, 2018). *University of St. Gallen, School of Finance Research Paper No. 2016/14*. RÖTHELI, Tobias F. ***Appreciation Pressures and Real Depreciation: The Experience with the Swiss Franc-Euro Exchange Rate Floor*** (June 23, 2016). *International Business Research*, Vol. 9, No. 8, 2016. HUI, Cho-Hoi; LO, Chi-Fai; FONG, Tom. ***Swiss Franc's One-Sided Target Zone During 2011-2015*** (March 13, 2016). *International Review of Economics & Finance*, Vol. 44, 54-67, 2016.

¹⁰³ US\$ 78,8 bilhões em 2018. *World Development Indicators*, THE WORLD BANK (2019).

capital pois pouco mais de 20% da população ativa está empregada na indústria enquanto 76% nos serviços (World Bank, 2019).

Como pode ser visto no Gráfico 5, a Suíça possui imposto de renda e este é o segundo mais importante na arrecadação, sendo os tributos sobre bens e serviços maior. Além disso vemos que, diferente de Luxemburgo, a Suíça impõe uma tributação sobre importações (World Bank, 2019).



Fonte: *World Development Indicators, THE WORLD BANK (2019)*. Elaboração o autor (2021).

Pelo Gráfico 5, é possível perceber a característica voltada à produção industrial do país nos tributos, sendo que se diferencia de Luxemburgo nesse aspecto pois tributa as importações de forma significativa com o intuito de assim favorecer sua indústria exportadora.

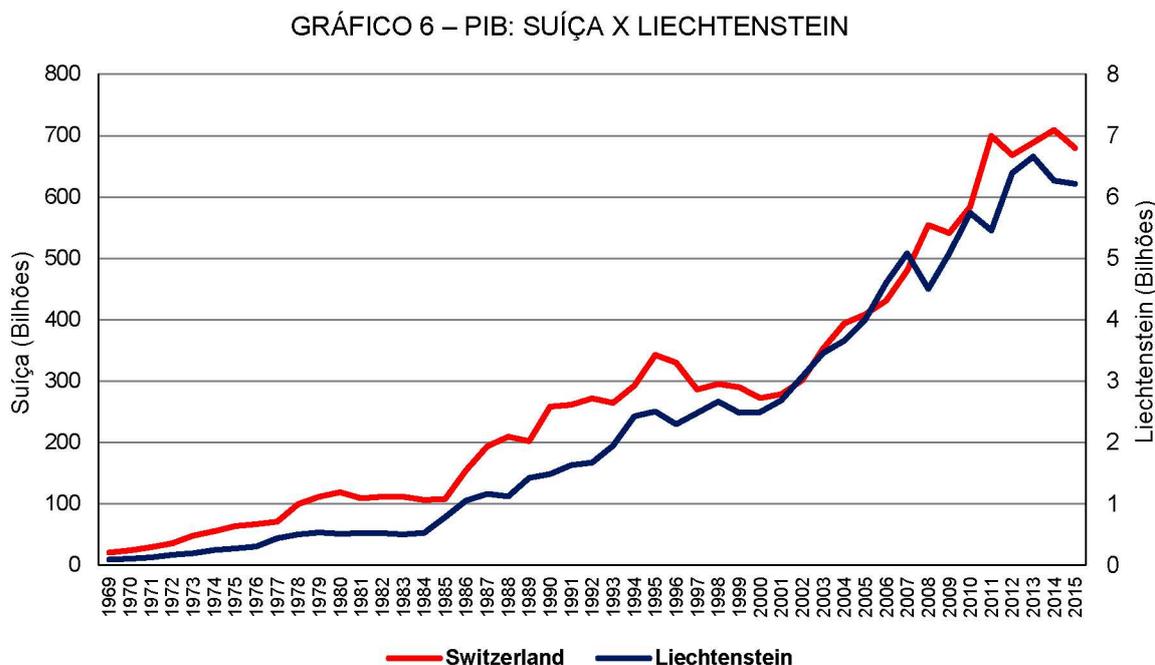
O país é sede das principais multinacionais de alguns setores industriais, como a Nestlé no setor de laticínios, a Novartis e a Roche no setor farmacêutico, e pôr fim a Swatch e a Rolex no setor industrial de relógios as quais, de acordo com a *Federation of Swiss Watch Industry*, somadas, fazem da Suíça a maior produtora deste setor no mundo detendo a metade de toda oferta de relógios em termos de valor¹⁰⁴.

Comparando com a Suíça, o vizinho Liechtenstein se comporta como um mercado que é praticamente a sua extensão, inclusive por não possuir moeda

¹⁰⁴ Embora atualmente a China produza mais relógios em quantidade, a Suíça é a líder em questão de valor, isso porque o preço médio do relógio chinês é de US\$ 3 enquanto o suíço é de US\$ 859. (*The Swiss and World Watchmaking Industries In 2018, Federation of Swiss Watch Industry*. FH 2019).

própria utilizando assim o Franco Suíço como moeda nacional dentro de uma União Aduaneira e Monetária conforme citado anteriormente na seção 3.3.1.

Neste caso, como pode ser visto no Gráfico 6, o PIB comparativo dos dois países oscila praticamente de forma idêntica, tendo apenas as proporções absolutas diferentes (World Bank, 2019).



Fonte: *World Development Indicators, THE WORLD BANK* (2019). Elaboração o autor (2021).

A Balança comercial de Liechtenstein também é positiva, em 2019 foi de CHF\$ 1,72 bilhões de acordo com a Administração Nacional do Principado¹⁰⁵, mesmo considerando que seu comércio com a Suíça não seja contabilizado por causa da união aduaneira dos dois países. De fato, o Principado possui balança favorável com todos os países que mantém comércio, exceto a Áustria.

Nos serviços o Principado é especialista em registro de empresas, sendo que, de acordo com Brunhart e Frommelt (2018), são mais de 73 mil empresas registradas no país (o dobro de sua população), onde 270 empresas fiduciárias licenciadas e 81 escritórios de advogados administram esses registros apenas. Grande parte da receita do Estado vem de licenças bancárias e de registros dessas empresas *offshore* no país, os quais 16% dos empregos estão no setor financeiros, representando 25% do PIB.

¹⁰⁵ Dados disponíveis em: <https://tradingeconomics.com/liechtenstein/balance-of-trade>
Acessado em 05/05/2021.

Ainda segundo Brunhart e Frommelt (2018), metade dos trabalhadores de Liechtenstein não moram lá, vindos dos países vizinhos Áustria, Suíça e Alemanha. Isso indica uma integração intensa do principado com seus vizinhos.

Brunhart e Frommelt (2018) demonstram então que mais de 40% desses empregados estão na indústria, inclusive 40% do PIB vem desse setor, que é até mais importante que para os 3 vizinhos, e 55% de serviços (não apenas financeiros, ainda que este seja a maior parte).

É possível perceber que a indústria do Principado é pujante e isso está presente na sua pauta de exportação, por exemplo, na Balança Comercial com o Brasil. De acordo com Kipman (2015), no Relatório de Gestão do Principado de Liechtenstein do Embaixador em questão, o Brasil é extremamente deficitário exportando apenas toras de madeira, enquanto importa principalmente automóveis, instrumentos de precisão, farmacêuticos, instrumentos musicais, entre outros. As principais empresas no Brasil sediadas em Liechtenstein são a Thyssen-Krupp Presta (elevadores) e a Hilti (ferramentas), cujas montadoras brasileiras importam de suas matrizes máquinas e peças semiprontas.

A Suíça, portanto, fica com a 6ª maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a UNstats (2020) e o 8º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (2009), sendo exatamente US\$ 86.315,13 para a renda e 0,977 para o IDH. Já Liechtenstein fica com a segunda maior renda per capita em 2018 e o quinto maior IDH em 2009, conforme os valores exatos de US\$ 180.407,85 e 0,983, pelas mesmas fontes de dados.

Portanto, como visto, os dois países citados possuem uma indústria de importância acentuada, bastante especializada voltada à exportação, sendo até mais evidente em suas economias que os serviços financeiros.

4.1.4 Hong Kong, o Tigre Asiático dos Mares

Hong Kong, assim como a maioria dos “Tigres Asiáticos”¹⁰⁶, passou por um processo de industrialização voltado à exportação agressivo durante os anos 70 e 80. Dentre os quatro países, Hong Kong, assim como Singapura, possui um

¹⁰⁶ Coreia do Sul, Taiwan, Singapura e Hong Kong são conhecidos como Tigres Asiáticos. Segundo Gulati (1992) e outros autores, este nome é devido “agressividade” de suas economias que os proporcionou um rápido crescimento econômico entre os anos 1960 e 1990.

foco mais voltado ao comércio portuário do que uma simples industrialização, dada a proporção do PIB de 92% em serviços (World Bank, 2019).

De acordo com Rajan e Siregar (2002), Hong Kong possui um sistema de *currency board* com uma taxa de câmbio fixa sob o controle da Autoridade Monetária de Hong Kong (HKMA) sem que interfira ativamente nela, mantendo uma banda próxima de HK\$ 7,85 por USD, variando apenas 0,5% para mais ou menos (HKMA Annual Report, 2018).

Scott (2003) explica que o mecanismo de estabilização conta com 3 bancos privados¹⁰⁷ autorizados pela Autoridade Monetária do país a emitir moeda e notas bancárias desde que sejam depositados no *currency board* a mesma quantidade equivalente em dólares dos Estados Unidos¹⁰⁸.

O potencial em serviços financeiros da Região Autônoma é grande, haja vista na tabela 3 do capítulo 4, pela participação de 4,44% do mercado global de serviços financeiros *offshore* que a região possui e que se traduz em US\$ 470 bilhões em ativos bancários privados em 2017 de acordo com o *Tax Justice Network* (2019), 258.500 trabalhadores no setor financeiro em 2017 e 4,2 trilhões de dólares de capital das empresas listadas na bolsa de Hong Kong.

Seu centro bancário cosmopolita possui 160 bancos licenciados, outros 18 restritos e 16 tomadores de depósito, além de 46 representantes de bancos estrangeiros, sendo que empregam diretamente 99.139 pessoas no país, o que representa 2,5% da força de trabalho, maior do que a mão de obra empregada na construção civil (2,1%) segundo o *Annual Report* de 2018.

A Bolsa de Valores de Hong Kong é desde a década de 90 um importante centro financeiro e a 6ª maior do mundo. Em 1997 sofreu com a crise asiática que se alastrou por diversas bolsas pelo mundo, em especial nas bolsas de câmbio, o que mostrava sua sensibilidade ao sistema financeiro internacional e sua intensa conexão com este. De acordo com Yamazawa (1998), Hong Kong (assim como a China) manteve seu câmbio estável, porém isto afetou suas exportações pois causou uma queda nos preços de seus produtos.

¹⁰⁷ Os bancos autorizados são o HSBC, o *Standard Chartered Bank* e o *Bank of China*. As notas de HS\$ 10 são criadas apenas pela Autoridade Monetária de Hong Kong (HKMA), segundo a própria HKMA. Disponível em: <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/money/hong-kong-currency/notes/> Acessado em: 25/06/2021.

¹⁰⁸ Em 2018 a base monetária do país (M1) era de HK\$ 316,3 bilhões (o que é equivalente a US\$ 208,5 bilhões), e o total de reservas internacionais eram de US\$ 517,8 bilhões. (*Hong Kong Monetary Authority Annual Report* 2018).

Para além do serviço financeiro, Hong Kong possui uma balança de pagamentos favorável importando 187% do PIB e exportando 188% de acordo com o *World Bank* (2019), que assim como Luxemburgo, caracteriza seu porto industrializado e reexportador, ou seja, é via comércio de reexportação que mais faz negócios. No caso, como revelam Ip, Lam e Wong (2007), a maior parte da indústria de Hong Kong (que utiliza o termo '*made in Hong Kong*'¹⁰⁹), foi relocada para as regiões chinesas ao redor, transformando o sistema de manufatura de Hong Kong para um processo em que a matéria-prima entra pelo país, é enviada para ser fabricado na China, retornando aos portos de Hong Kong para ser reexportado (com o termo '*made by Hong Kong*'¹¹⁰).

Para atrair o capital externo, eles não possuem impostos sobre juros, dividendos e ganhos de capital, além de possuir várias isenções e acordos com as regiões da China Continental ao seu redor¹¹¹. Dessa forma, mantém sua arrecadação via imposto de renda nacional bastante baixa (15%-17,5%) e com várias exceções, de acordo com Marcelino Jr. (2015), e os impostos sobre lucro só são aplicados em negócios feitos em Hong Kong, além disso o país arrecada em grande parte por meio de tributo e arrendamento de terra.

Na linha de Hong Kong temos Macau, jurisdição bastante semelhante que está do outro lado da foz do delta do Rio das Pérolas. Está ligada ao mesmo acordo denominado CEPA citado no parágrafo anterior, além de estar conectada economicamente com Hong Kong, visto que as Patacas de Macau (MOP) são inteiramente ancoradas por reservas em Dólares de Hong Kong¹¹². A Autoridade Monetária de Macau também usa um *currency board* com uma taxa fixada em HK\$ 1,00 para MOP\$ 1,03, semelhante ao de Hong Kong (CHAN, 2000). Ambas são na verdade regiões administrativas especiais (RAE) da China.

¹⁰⁹ Onde o processo de produção todo, desde a energia, recursos (exceto matérias-primas importadas de países estrangeiros), trabalho, capital, design e gerenciamento ocorrem em Hong Kong, e os produtos são vendidos localmente ou exportados para o exterior.

¹¹⁰ Onde o processo de produção no qual capital, design, gestão e escritório ocorrem em Hong Kong, a força e a mão de obra são fornecidas pela China Continental, onde as fábricas estão localizadas, com as matérias-primas transportadas para a China Continental via Hong Kong e os produtos são então enviados de volta para serem vendidos para países estrangeiros.

¹¹¹ **Mainland and Hong Kong Closer Economic Partnership Arrangement (CEPA)**. Trade and Industry Department. 31 October 2017. Versão consolidada disponível em:

https://www.tid.gov.hk/english/cepa/legaltext/files/consolidated_main_text.pdf

Acessado em: 07/05/2021.

¹¹² Até janeiro de 2012 a jurisdição especial administrada pela China misturava suas reservas fiscais com as internacionais, mas isso mudou e atualmente, por lei, são separadas, sendo as internacionais mais de US\$ 20 bilhões. (Autoridade Monetária de Macau - AMCM, Lei n° 8/2011)

A forma como a emissão de moedas é feita em Macau é bem semelhante à de Hong Kong, sendo que no caso, segundo a AMCM, são 2 bancos privados que têm a autorização de emitir notas bancárias, o Banco Nacional Ultramarino e o *Bank of China* de acordo com o site da AMCM¹¹³.

Em Macau o dólar de Hong Kong é integralmente aceito e segundo Scott (1997) por alguns períodos foi a grande maioria da moeda em circulação, ainda que a AMCM tenha editado uma lei em 1995 para que garantisse a aceitação de sua moeda em todo o território e assim impedisse que esta fosse completamente substituída pelo HKD (Decreto-Lei n. 16/95/M¹¹⁴).

A importância dos setores de indústria e serviços para ambas as regiões são semelhantes, sendo que para Macau 94,55% do PIB do país é em serviços e o resto vem da indústria como pode ser visto na tabela 1 ao início do capítulo 4. A diferença está no tipo de serviços, pois Macau não é um porto tão importante nem um mercado financeiro tão evoluído quanto Hong Kong, e no caso a maioria vem do setor de turismo, sendo que cerca de 22% dos empregos estão no setor de cassinos de acordo com a Direção dos Serviços de Estatísticas e Censos (DSEC) de Macau em 2020¹¹⁵.

A economia do país é toda baseada em jogo e cassino sendo até 7 vezes maior que Las Vegas em 2013 de acordo com Liu et al. (2015). Liu et al. (2015) ainda explicam que os cassinos eram monopólio privado por lei cedido a apenas uma empresa nacional, porém não estatal, e em 2002 ao fim de 40 anos dessa concessão, foram abertas concessões e licenças para investimentos externos, multiplicando o PIB até 2014 por mais de 7 vezes segundo dados do *World Bank*. A receita do governo de 2014 chegou a ser 83,5% de taxas relacionadas aos jogos de acordo também com Liu et al. (2015)¹¹⁶ e dessa forma Macau arrecada mais do que gasta, não possuindo dívida assim como Hong Kong.

¹¹³ Disponível em: <https://www.amcm.gov.mo/pt/currency/currency-in-circulation-in-macao>
Acessado em: 11/05/2021.

¹¹⁴ Disponível em: <https://bo.io.gov.mo/bo/i/95/14/declei16.asp> Acessado em: 11/05/2021.

¹¹⁵ Dados podem ser vistos no documento da “*Síntese Sócio-Económica de Macau* (n°01 / janeiro de 2020)”. Disponível em: https://www.dsec.gov.mo/getAttachment/84a25efd-e806-40ea-a257-aac25a5892ce/p_ssem_fr_2020_m1.aspx Acessado em: 11/05/2021.

¹¹⁶ Em 2013 a receita bruta com jogos em Macau foi de mais de 45 bilhões de USD, enquanto em Las Vegas no mesmo ano foram de 6 bilhões de USD. A receita total do país em 2014 foi de 156 bilhões de MOP, sendo que com taxas do setor de jogos em específico foram de 136 bilhões de MOP (respectivamente 19,5 bilhões de USD e 17 bilhões de USD). LIU, Matthew; CHANG, Tina; LOI, Edmund; CHAN, Andrew. **Macau gambling industry: Current challenges and opportunities next decade**. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*. 27. 499-512; 2015.

A economia de Hong Kong teve a 22ª maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a UNstats (2020) no valor de US\$ 49.065,40 e o 16º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (2009), sendo este 0,963. Para Macau, este fica na quinta posição em renda per capita com US\$ 87.208,46 e o 45º IDH sendo 0,933.

O que se pode concluir dessas duas RAEs da China é que ambas são muito pequenas e não possuem recursos naturais de forma autossustentável. Então, ainda que sejam industrializadas, esse setor não tem autonomia sem que necessite de apoio do setor de serviços para que tenha condições de importação garantidas pela entrada de capital financeiro estrangeiro. No setor de serviços as duas regiões se diferem nas suas especializações, sendo Hong Kong voltado ao comércio portuário e Macau ao turismo de jogos de azar e cassinos.

4.1.5 Ilhas Cayman, um Escritório na Praia

Apesar de ser uma ilha pequena com uma população de quase 65 mil habitantes (*World Bank*, 2019), era o 8º maior centro bancário do mundo com mais de US\$ 1 trilhão de ativos em 2017 de acordo com a Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA)¹¹⁷, e eram mais de 10 mil fundos com ativos valendo mais de US\$ 3,5 trilhões. A ilha é conhecida como principal domicílio de fundos multimercados (*hedge*) segundo o site *Tax Justice Network* (FSI, 2018).

Os ativos externos no país eram 1.500 vezes maiores que a economia doméstica segundo Fichtner (2015), com mais de 98 mil companhias registradas na ilha, de onde destas mais de 83 mil *offshore*, isentas de impostos conforme o *Economics and Statistics Office* (ESO) do Governo das Ilhas Cayman em 2017. Entre 2004 e 2011, as empresas dos EUA afiliadas em Cayman passaram de 547% do PIB do país para 2.065% (GRAVELLE, 2015).

Considerando a imensa desproporcionalidade entre mercado financeiro externo e economia nacional, mantendo seu sistema financeiro atrativo, seguro e protegido do mercado internacional, o país utiliza duas estratégias, câmbio fixo e sistema bancário regulado.

¹¹⁷ Dados segundo o *Narrative Report on Cayman Islands* do *Financial Secrecy Index 2018* do *Tax Justice Network* e que estão disponíveis no site oficial da *Cayman Islands Monetary Authority* (CIMA). Disponível em: <https://www.cima.ky/banking-statistics> Acessado em: 11/05/2021.

Por meio do câmbio fixo do Dólar de Cayman (CIS\$ 1,00 por US\$ 1,20) a Autoridade Monetária das Ilhas Cayman (CIMA) regula e supervisiona o sistema, mesmo não limitando a entrada e saída de moedas estrangeiras no país de acordo com o *Monetary Authority Act (2020 Revision)* Parte III Seção 22, por onde define as reservas monetárias externas e locais, na proporção de moeda nacional coberta por no mínimo 90% de moeda estrangeira, dentre outras regras na Parte IV Seção 32 da mesma lei.

Pelo sistema bancário regulado, em 2017 existiam 150 bancos na Ilha de acordo com a CIMA, apenas 11 poderiam conduzir atividades entre clientes domésticos e externos, o restante só poderia conduzir operações externas¹¹⁸. Logo, o sistema bancário funciona em duas partes, uma integra as operações *offshore* e outra coordena a relação entre a economia doméstica e a externa.

A importância do setor financeiro para o país é evidente, segundo a CIMA, em 2017 US\$ 1,6 bilhões do PIB veio deste setor (34%). Os empregados locais na área são mais de 36% da força de trabalho total do país, que significa 40% da receita do governo. Ainda assim, o turismo é bem importante para as ilhas pois traz 35% da moeda estrangeira pela balança comercial, na qual o país é deficitário em bens, importando muito mais do que exporta (ESO, 2017).

Para atrair todos esses investimentos em infraestrutura hoteleira, a estratégia foi pelo meio do mercado financeiro, sem impostos diretos (BISWAS, 2002). Como depende exclusivamente de produtos importados, os impostos acabam caindo sobre a importação com uma taxa de 5% a 22% (automóveis de 29,5% a 100%), sendo poucos bens isentos; dentre os notáveis incluem livros, câmeras, ouro e perfumes¹¹⁹. Por fim, 13% da arrecadação do país vem do turismo¹²⁰. Ainda assim a principal forma do governo arrecadar é com taxas fixas de licenciamento aplicadas às instituições financeiras e bancárias.

¹¹⁸ A licença *Class "A"* permite que os titulares realizem negócios locais e internacionais. Destes 3 são *Class "A" Banking only* e 8 *Class "A" Banking and Trust*. As licenças *Class "B"* permitem que os titulares realizem negócios bancários e fiduciários no exterior e atividades domésticas limitadas. Destes 87 são *Class "B" Banking Only* e 52 *Class "B" Banking and Trust*. (CIMA, 2017)

¹¹⁹ "A Bill For A Law To Increase Various Duties Under The Customs Tariff Law (2002 Revision); To Increase The Rates Of Package Tax; And For Incidental And Connected Purposes". Supplement No. 3 published with Gazette No. 25 dated 7 December, 2009. Disponível em: <http://www.dlp.gov.ky/portal/pls/portal/docs/1/11526651.PDF> Acessado em: 12/05/2021.

¹²⁰ "Tourist Accommodation (Taxation) Law (2013 Revision)"; Supplement No. 18 published with Gazette No. 21 of 21st October, 2013. Disponível em: https://www.visitcaymanislands.com/Visitcaymanislands.com/media/OC_main_site/Business%20in%20Tourism/Tourism-Tax-Accommodation-Law.PDF Acessado em: 12/05/2021.

O sucesso desta ilha, que até a década de 80 era considerado pobre e repleto de mosquitos, coloca ela atualmente como a 7ª renda per capita em 2018, segundo a UNstats (2020) e o 4º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (2009), com valores de US\$ 85.971,93 e 0,983.

Por conclusão, as Ilhas Cayman são escassas em recursos naturais e não possuem uma indústria desenvolvida, mas suas praias são repletas de belezas com potencial turístico imenso, sendo sua atividade principal paralela aos serviços financeiros e que conforme explicado, tem suporte desse setor para garantir sua infraestrutura turística.

4.1.6 Irlanda, das Ovelhas para as Maçãs Tecnológicas

Monetariamente falando, a Irlanda manteve um sistema de regime de câmbio mais rígido a maior parte do tempo, dado que, até 1978, a libra irlandesa mantinha sua paridade com a libra esterlina de 1 para 1 por meio de um *currency board*, e, de acordo com a *Encyclopedia of Irish History and Culture* (2002), a partir de 78 a Irlanda, ao ingressar no Sistema Monetário Europeu (SME), veio a tornar a libra irlandesa flutuante. Em 2002, após 3 anos do ingresso da Irlanda à União Europeia, o país adotou definitivamente o Euro como moeda.

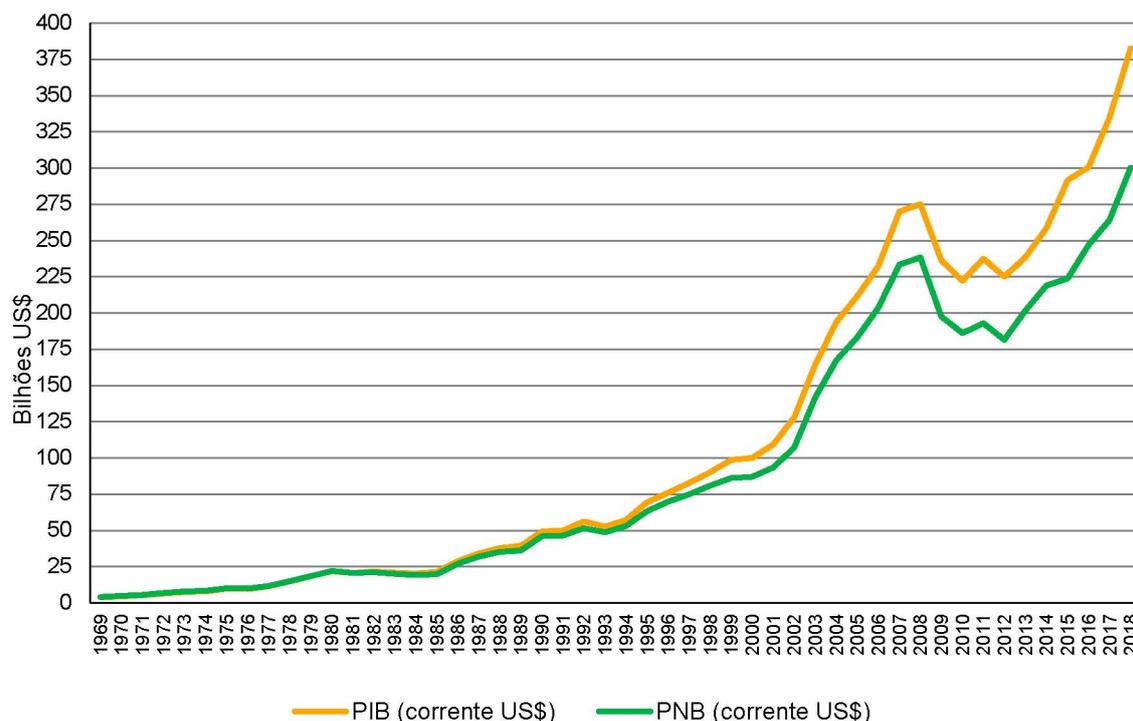
O país deixou de ser agrícola nos anos 80 para se tornar focado no setor de alta tecnologia e nos serviços de TI. A Intel, o Google e a Apple possuem escritórios centrais no país, conhecido hoje como Tigre Celta por conta de sua rápida expansão econômica no período de 1995 a 2007 (FOSTER, 2007).

Segundo Giarratana, Torrisi e Pagano (2003), assim como Israel e Índia, a Irlanda passou por um alto crescimento na indústria de software nos anos 90 puxado pelas corporações multinacionais, significando assim respectivamente 73%, 75% e 84% das exportações de cada um dos três países em 2000. De acordo com eles, no caso da Irlanda, esse desenvolvimento ocorreu antes da indústria doméstica começar a crescer e o principal fator para a atração das corporações multinacionais foram os altos incentivos fiscais, uma considerável disponibilidade de mão de obra especializada com pouco custo de oportunidade e a proximidade com os mercados da UE.

Bastante dependente de investimento externo de acordo com Ruane e Buckley (2006), é possível perceber isto no gráfico 7 pela grande diferença entre

PIB e PNB, sendo o PIB maior que o PNB, o que ocorre devido a quantidade de empresas estrangeiras multinacionais no país contra a baixa quantidade de empresas nacionais fora dele. Essa inversão surge lentamente em 1982 e seu descolamento se acentua em 1995¹²¹.

GRÁFICO 7 – PIB X PNB: IRLANDA



Fonte: *World Development Indicators*, THE WORLD BANK (2019). Elaboração o autor (2021).

Por possuir uma participação dos serviços no PIB em torno de 60%, uma alta participação da indústria com 38%, e por não ser um centro bancário tão conectado na Europa segundo Kok e Gutiérrez (2006), seria de se imaginar que a Irlanda não se encaixaria como um centro *offshore* importante, apesar disso, é o nono país (e o primeiro dentre os desta lista) em volume de exportação de serviços, com mais de US\$183 bilhões conforme a Tabela 2 no capítulo 4.

Segundo o *KOF Swiss Economic Institute* da Universidade suíça ETH Zurich, a Irlanda era em 2014 e 2015¹²² primeiro lugar no ranking do índice de

¹²¹ Em 1981 o PIB era US\$ 20.694 mi e o PNB US\$ 20.709 mi, em 1982 isso inverteu e o PIB passou a US\$ 21.500 mi e o PNB para US\$ 20.955 mi. A diferença entre os dois cresceu lentamente até 1995 quando a diferença passou a crescer em maior velocidade.

¹²² GYGLI, Savina; HAELG, Florian; POTRAFKE, Niklas and STURM, Jan-Egbert. *The KOF Globalisation Index – Revisited, Review of International Organizations*, 14(3), 543-574. (2019). Os índices anteriores estão disponíveis em: <https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html> Acessado em: 13/05/2021.

globalização. Segundo Fannon (2011), o país está muito exposto à economia internacional, além disso sofreram gravemente com a bolha imobiliária durante a crise de 2008.

Durante os anos 90 e 2000 o país se desenvolveu muito chegando hoje na 9ª maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a UNstats (2020) e o 19º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (2009), sendo os valores exatos de US\$ 80.137,06 para a renda e 0,961 de IDH.

Conclusivamente, a Irlanda parece ter baixa relevância no mundo dos centros *offshore*. Dentre estes, é um dos poucos com uma área maior de 40 mil km² ¹²³, por consequência tem uma diversidade econômica maior e mais disponibilidade de recursos naturais. Possui uma indústria relevante e uma agricultura forte, mas os serviços tecnológicos passaram a dominar o PIB na economia do país sendo então sua atividade principal paralela aos serviços financeiros e suportada por eles.

4.1.7 Chipre, agradando Gregos e Russos

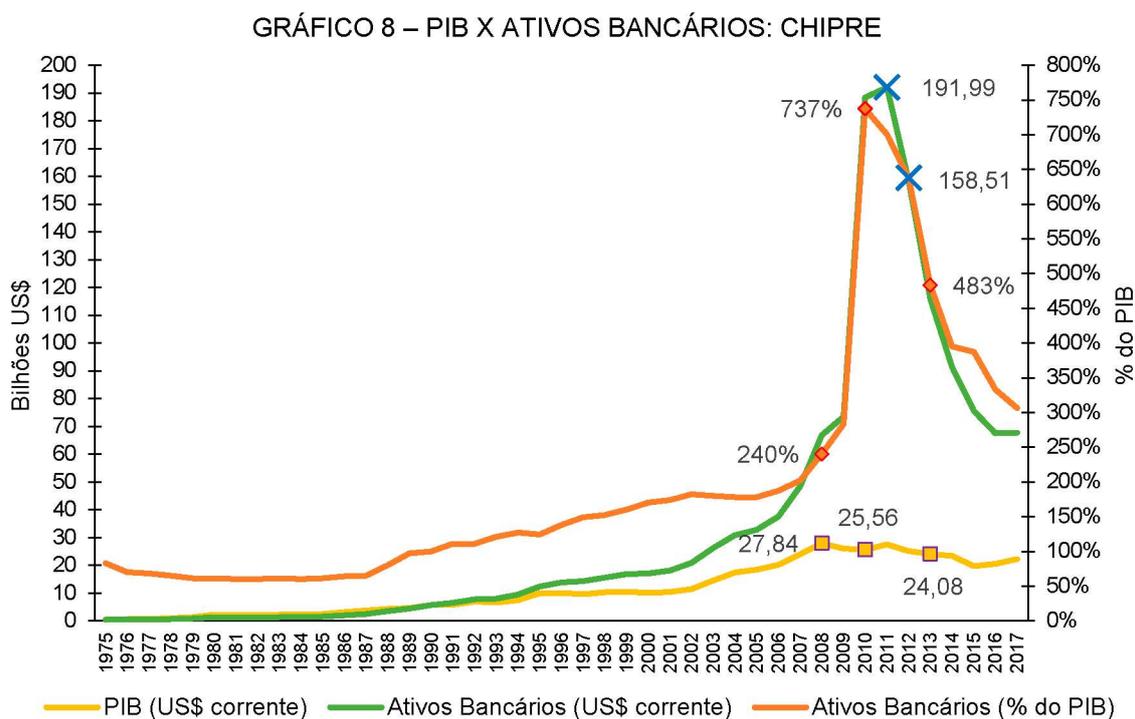
Parte integrante da Commonwealth desde 1961 e da União Europeia desde 2004, entrou para a Zona do Euro apenas em 2008, quando passou a não controlar mais a política monetária do país, abandonando a Libra Cipriota que era fixada a uma cesta de moedas. Até sua adoção ao Euro, segundo Marcelino Jr. (2015), o país tinha uma tributação corporativa privilegiada de 4,25%, e para se adequar às regras da UE teve que fazer uma reforma tributária drástica.

O Chipre possui proximidade com Grécia e Rússia, não só por questões culturais e políticas, mas economicamente também. Segundo o FSI de Chipre de 2018 do *Tax Justice Network*, grande parte do dinheiro investido nos bancos do país eram de russos, além disso, seus principais bancos possuíam muitos títulos da dívida grega, que após a crise, passaram por uma fuga de capitais causada pela redução no valor nominal dos títulos imposta aos detentores destes em um esforço para ajudar na crise grega em outubro de 2011.

¹²³ Dentre os 52 paraísos fiscais da principal lista (HINES, 2010), apenas 5 possui uma área maior de 40 mil km², são eles: Libéria (111 mil km²); Jordânia (89 mil km²); Panamá (75 mil km²); Irlanda (70 mil km²) e Suíça (41 mil km²). Dessa forma, mais de 90% deles têm uma área menor de 24 mil km² e 75% menor de mil km².

Segundo o *Financial Secrecy Index* de Chipre de 2018 do *Tax Justice Network*, a consequência do corte dos juros dos títulos da dívida grega foi que os bancos de Chipre perderam o equivalente a cerca de 25% do PIB cipriota imediatamente após a decisão (em 1 ano isso foi ainda maior, de US\$ 191,99 bi para US\$ 158,1 bi – equivalente a mais de 122% do PIB).

Como pode ser visto no Gráfico 8, entre 2008 e 2010 houve uma explosão nos ativos bancários, de 240% para 737%¹²⁴, já entre 2010 e 2013 a proporção dos ativos bancários com relação ao PIB caiu para 483%.



Fonte: *World Development Indicators*, *THE WORLD BANK* (2019) e site da Helgi Library.
Elaboração o autor (2021).

O Gráfico 8 mostra a exposição grave que o Chipre se inseriu ao entrar na Zona do Euro. Os períodos de 2005 a 2008 e de 2008 a 2010 mostram um crescimento excepcional dos ativos bancários de 178% do PIB para 240% e depois de 240% para 737%, o que coincide primeiro com a entrada do país na União Europeia, e depois com a adoção do Euro e o auge da crise grega, e logo depois um movimento contrário se sucedeu nos 3 anos seguintes. Desta forma pode-se verificar que ao abdicar totalmente de sua soberania monetária, o país assumiu uma posição frágil para este caso.

¹²⁴ Segundo o FSI, em junho de 2010 essa proporção chegou ao máximo de quase 940%.

Ainda assim, o Chipre é um país com um PIB *per capita* acima da média dos países da União Europeia conforme os dados do *World Bank* (2019), e bastante dependente do setor de serviços que representa quase 85% do valor agregado ao PIB do país em 2017, sendo que 14,1% são representados pelo turismo, um dos setores mais proeminentes do país.

Além deste setor, a exportação de serviços comerciais do país, que inclui serviços financeiros e de reexportação portuária, foi de cerca de US\$ 11,34 bi (equivalente a 51,4% do PIB), no caso apenas cerca de US\$ 2,67 bi foram em serviços financeiros (o equivalente a 12,1% do PIB).

O Porto de Limassol é um porto internacional muito importante na região e o maior do país. Antes de 1974 o Porto de Famagusta era o mais importante do mediterrâneo, especialmente como rota para o canal do Suez no Egito. Como Famagusta fica na parte norte da ilha, que é controlada por uma população turca, este porto passou a fazer apenas transporte para a Turquia, então Limassol assumiu o porto de rota por ficar na parte grega, ao sul da ilha.

Historicamente Chipre possui traços comuns com uma outra ilha do Mar Mediterrâneo, Malta. Ambas foram colônia inglesa até a década de 1960, quando se tornaram independentes. Possuem uma ligação histórica na antiguidade com a Grécia e são importantes portos comerciais no mar Mediterrâneo como rota para o canal do Suez e para turismo. Bastante dependentes dos investimentos externos, as duas ilhas fazem parte da UE desde 2004, e só adotaram o Euro em 2008. No caso de Malta, abandonou a Lira Maltesa que era conhecida como a segunda moeda mais forte do mundo a qual usava um regime de câmbio semelhante ao de bandas ancorado em uma cesta de moedas.

Como Malta é bastante ligada ao comércio internacional, as importações e exportações são comparadas a 261% do PIB do país (*World Bank*, 2019). Essa relação alta é por conta em grande parte de serviços de reexportação, o que se pode verificar pela cesta de produtos que, segundo dados do *Trend Economy*, é praticamente a mesma em importações e exportações, embora as importações sejam sempre maiores que as exportações (em 2019 especificamente foi o dobro de importações).

Conforme os dados do FSI referentes ao Peso em escala Global dos serviços financeiros, Malta, semelhante a Chipre, está abaixo do 20º lugar em volume, porém, com relação à sua proporção de ativos bancários, mantém-se

em médias abaixo de 300%, sendo em 2017 199%. Possui mais de 460% da relação das exportações de serviços sobre bens e o turismo é bem evidente.

A ilha possui recursos tecnológicos abundantes graças a forte presença de firmas do setor. Sendo assim atualmente os serviços em *e-gaming* (jogos *on-line*) têm ganhado grande relevância. O país atrai bastante registros de aviões e navios semelhante ao Chipre, além de empresas de cartões de crédito, a venda de passaportes/cidadania e outros serviços financeiros.

Chipre e Malta possuíam uma renda per capita em 2018 um pouco mais abaixo dos avaliados estando em 46^a e 40^a posição, segundo a UNstats (2020) e para o IDH de 2009 com o 43^o e 52^o lugares segundo o *working paper* da UNESCAP (2009). Os valores para a renda foram US\$ 28.967,58 para o Chipre e US\$ 33.345,95 para Malta, e no quesito IDH foram 0,935 para Chipre e 0,905 para Malta.

Dessa forma, Chipre e Malta se encaixam nas situações observadas até aqui de forma semelhante com países reexportadores marítimos (principalmente no caso do Chipre) e de serviços tecnológicos (apenas no caso de Malta), ainda que ambos também tenham o turismo como setor relativamente importante. Nos dois países o setor financeiro é bem desenvolvido para suportar essas atividades paralelas, e são sensíveis a crises quando mudada a estratégia fiscal.

4.1.8 Ilhas Virgens Britânicas, Doce Paraíso Americano

As Ilhas Virgens Britânicas (BVI) utilizam o dólar americano como moeda nacional desde 1959, que está presente na sua relação de proximidade com os EUA como um importante destino turístico, mas além disso, como uma importante praça financeira para empresas, onde, segundo o FSI das BVI do TJN de 2018, em 2017 eram cerca de 417 mil empresas ativas incorporadas lá, o que significa 18 empresas para cada habitante.

Formam um grupo de ilhas de território ultramarino auxiliadas pelo governo britânico, fazendo parte do arquipélago homônimo, dividindo o espaço com Porto Rico e as Ilhas Virgens Americanas (Britannica, 2019). No passado foram grandes produtores de cana, posteriormente diversificando sua agricultura até início da década de 70 quando foram suplantados pelo turismo e serviços financeiros (Britannica, 2019).

Como Marcelino Jr. (2015) explica, as ilhas possuem grande autonomia legislativa e administrativa, sendo assim, são poucos os impostos no país e a maioria bastante modestos. Segundo o site do Governo das Ilhas Virgens, os principais tributos são taxas de incorporação, além de *Stamp Duties* (cobrados sobre qualquer tipo de documentação, transferências de títulos, correios etc.), e de impostos sobre o salário, principalmente do setor de turismo.

Como citado, considera-se que a economia das Ilhas Virgens Britânicas se baseia nos dois “pilares gêmeos” dos serviços; turismo e serviço financeiro. Em 2020 45% da renda nacional é relativa ao turismo e cerca de 51% da receita do governo vem de serviços financeiros, sendo com taxas de licenças para companhias *offshore* e impostos diretos na folha de pagamentos dos salários do setor bancário e do turismo¹²⁵.

Para esta jurisdição britânica o desenvolvimento econômico puxado por esses “pilares gêmeos” fez com que se tornasse a 31ª maior renda per capita do mundo em 2018, segundo a UNstats (2020) e o 35º IDH de 2009 segundo o *working paper* da UNESCAP (2009), com valores exatos de US\$ 41.898,03 para a renda e 0,945 de IDH.

Dessa forma, as BVI são ilhas clássicas semelhantes às Ilhas Cayman, as quais voltam suas atividades para os serviços financeiros que ancoram os investimentos do país em infraestrutura hoteleira para servir ao turismo, dado que possuem belezas naturais e estão próximas aos EUA, tanto em relação ao refúgio turístico, quanto ao refúgio financeiro.

4.1.9 Panamá, o Canal Alugado

Apesar de possuir uma moeda chamada Balboa (PAB), esta possui hoje apenas uma função escritural com paridade 1 para 1 com o dólar americano, sendo este conjuntamente moeda oficial. No caso, apenas moedas de Balboa são cunhadas, atualmente usa-se as notas do dólar americano propriamente (SAVASTANO, 1996).

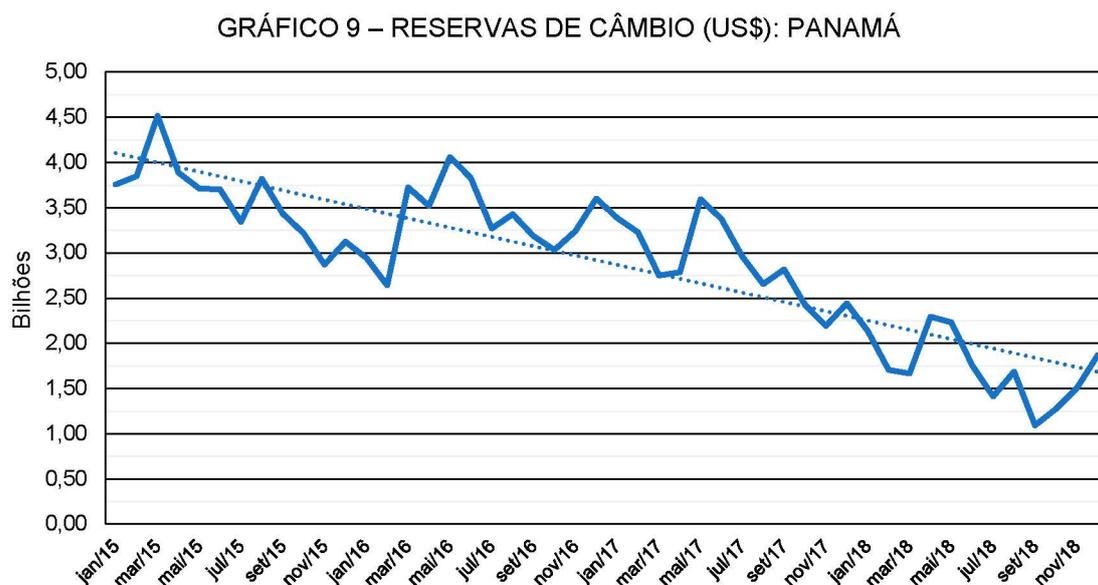
O Panamá não possui Banco Central, nem *currency board*, mas possui um banco nacional que faz o papel não tradicional de Autoridade Monetária e de

¹²⁵ Informações no site oficial de BVI disponível em: <http://www.bvi.gov.vg/content/our-economy> Acessado em 20/05/2021.

banco comercial, por onde, segundo Doggart (2003), o fornecimento de dólares é gerido pelo Banco Nacional do Panamá por meio de um acordo com o Banco da Reserva Federal de Nova Iorque.

Como a economia é toda dolarizada, não há impressão de dinheiro e de controle monetário no país, que está completamente sujeito a oferta e demanda pelos agentes tanto internos quanto externos. Isso pode ser um problema em casos de crise bancária dada a ausência de um banco central como prestador de última instância (BERG e BORENSZTEIN, 2000).

No caso do Panamá, ao analisar as reservas internacionais do país em setembro de 2018, estas foram de US\$1,09 bilhões conforme o Gráfico 9, nível muito baixo para uma economia completamente dolarizada. Além disso, há uma tendência decrescente (e muito volátil), sendo que em março de 2015 eram de US\$4,51 bilhões¹²⁶.



Fonte: CEIC DATA (2019), *International Monetary Fund* (2019). Elaboração o autor (2021).

Considerando dados das reservas monetárias estrangeiras no Panamá, segundo o FMI, em 2016 ocorreu o vazamento das informações conhecido por “*Panama Papers*” o que pode ter causado uma fuga de divisas no país. Isso parece ser especialmente danoso para o Panamá, dado que seus níveis de compulsório são inexistentes, por não ter um Banco Central.

¹²⁶Dados das reservas monetárias estrangeiras no Panamá, segundo o FMI.

Em 2016 ocorreu o vazamento das informações conhecido por “*Panama Papers*”, isso pode ter causado uma fuga de divisas considerável no país.

O Panamá está localizado na parte mais estreita da América Central, o que o tornou o local perfeito para um dos projetos mais arrojados da engenharia naval que se conhece até hoje. O Canal do Panamá é uma obra de engenharia fabulosa e de importância estratégica militar e econômica. Foi iniciado pela França nos anos 1880 pelo mesmo construtor do Canal do Suez, embora tenha sido os EUA quem de fato o construiu entre 1903 e 1913 (PARKER, 2011).

Até 1977 o Canal era administrado pelos EUA, que passou para as mãos do Panamá tendo uma administração conjunta entre os dois países até 1999 (PARKER, 2011). Todo o desenvolvimento do país está conectado ao canal, desde a sua independência da Colômbia em 1903, até a criação de um centro *offshore* desenvolvido como consequência.

Segundo Marcelino Jr. (2015), o setor financeiro no país tem relevância por conta do grande número de empresas incorporadas lá, além disso, os serviços estão relacionados também ao transporte e comércio naval, incluindo o aluguel de navios registrados no canal, possuindo assim uma das maiores frotas navais comerciais do mundo. Dessa forma, 75% do PIB do país é oriundo dos serviços, tanto financeiros, quanto comerciais (WORLD BANK, 2019).

Para além dos serviços financeiros, o Panamá conta com outros setores que colaboram com seu PIB. As Zonas Livres de Comércio são importantes locais de importação e reexportação de produtos, prestando tanto serviços comerciais quanto industriais, no caso da *Colon Free Zone* (CFZ)¹²⁷, a segunda maior do mundo criada em 1948 basicamente para integrar ao país as operações que passam em torno do canal, representa cerca de 4% do PIB do Panamá (HAUSMANN, OBACH e SANTOS; 2016).

O já citado Canal é importante na economia do país, não apenas pela circulação de navios e sua receita com taxas diante do transporte de produtos que por ali cruzam, mas também pelos registros das frotas marítimas. Segundo a UNCTADstat (2019), o Panamá é o país com o maior número de registros em número de embarcações (6.465 navios) assim como em tonelagem (332.809 t) no mundo (51.684 navios e 1.962.582 t), ainda que por propriedade da frota a China (6.125 navios) tenha o maior número de embarcações e a Grécia (349.195) a maior tonelagem conforme Tabelas 4 e 5.

¹²⁷ As *Special Economic Zones* (SEZ) do Panamá são: *Colon Free Zone* (CFZ), *Panama-Pacific* (PP) e *City of Knowledge* (CK). Criadas para atrair empresas estrangeiras.

TABELA 4 – PROPRIEDADE E REGISTRO (FROTA/BARCOS, 2019)

Economia Proprietária	Bandeira de Registro							
	Ranking	Panamá	China	Libéria	Ilhas Marshall	Singapura	Hong Kong	Indonésia
China	573	3.987	60	53	51	905	7	6.125
Grécia	454	0	958	952	32	20	1	4.536
Japão	2.060	0	178	189	128	58	9	3.822
Singapura	257	2	152	122	1.511	131	87	2.727
Alemanha	32	1	673	137	70	20	0	2.672
Indonésia	17	1	7	0	7	4	2.062	2.145
Noruega	54	0	85	126	95	41	4	2.038
EUA	74	0	95	356	6	49	0	1.978
Rússia	35	0	130	1	2	1	0	1.707
Coreia do Sul	455	0	43	255	3	25	5	1.647
Mundo	6.465	4.039	3.456	3.454	2.600	2.442	2.216	51.684

FONTE: UNCTADstat (UNCTAD, 2019a).

TABELA 5 – PROPRIEDADE E REGISTRO (FROTA/TONELADA, 2019)

Economia Proprietária	Bandeira de Registro							
	Ranking	Panamá	Ilhas Marshall	Libéria	Hong Kong	Singapura	Malta	China
Grécia	25.642	71.339	76.272	1.191	2.175	65.774	0	349.195
Japão	134.705	11.944	14.686	2.990	7.408	491	0	225.121
China	20.898	2.485	3.365	75.268	4.656	2.687	90.930	206.301
Singapura	9.377	7.455	12.064	6.845	71.287	889	52	121.486
Hong Kong	9.458	2.736	6.215	72.311	3.613	307	192	98.128
Alemanha	865	7.694	36.396	1.316	3.690	7.707	34	96.532
Coreia do Sul	34.917	24.553	1.682	1.219	10	183	0	76.702
Noruega	3.105	5.941	4.141	6.185	2.781	1.328	0	61.115
USA	1.186	27.091	6.876	3.325	183	377	0	58.382
Bermuda	2.628	17.346	3.757	7.403	1.077	266	0	58.232
Mundo	332.809	245.745	243.112	198.686	129.363	110.653	91.499	1.962.582

FONTE: UNCTADstat (UNCTAD, 2019a).

Por conta da sua legislação facilitadora para o registro de embarcações, o Panamá conta com cerca de 12,5% de todos os registros de embarcações do mundo e isso é ainda maior com relação a capacidade de tonelage que passa a ser quase 17% (UNCTAD, 2019a). Essa legislação mais aberta cria espaço para que mais e maiores navios sejam registrados lá, e em comparação com a China, dona de mais navios, tem uma média de capacidade menor (33,7 t) do que a dos navios registrados no Panamá (51,5 t).

Além dessas vantagens, o Panamá possui um setor de turismo com uma relativa importância para a economia nacional e conforme Klytchnikova e Dorosh (2012) representava em 2006 cerca de 6% do PIB do país com um crescimento sustentado desta proporção de cerca de 0,4% ao ano desde 1995. Em 2012, de acordo com Agarwal et al. (2014), cerca de 4,3 bilhões de USD entraram no país como resultado do turismo o que contou como 9,5% do PIB.

Dos exemplos aqui explorados, esse estreito país é o que está na pior posição, ainda assim está em melhor posição que o Brasil. No caso da renda per capita está na 71ª posição com US\$ 15.544,72 (UNstats, 2020) e para o IDH no 90º lugar com 0,841 pontos (UNESCAP, 2009).

Assim como a Irlanda, é um dos poucos centros *offshore* com uma área relativamente extensa e dessa forma mais disponibilidade de recursos naturais embora não tenha uma economia tão diversificada, ficando com as atividades do canal como o principal setor paralelo aos serviços financeiros. Os registros de embarcações em países pequenos, que são centros *offshore*, são comuns.

4.1.10 Bahrein, a Ilha Sem Petróleo que Exporta Combustíveis

A moeda oficial do Bahrein é o Dinar Bareinita e desde 2008 é a segunda moeda de maior valor, sua cotação é fixada em 1 BHD = 2,65 USD. Desde 1980 o dinar é fixado no dólar dos EUA e conforme é explicado no site oficial do Banco Central do Bahrein (CBB), sua política monetária é centrada na taxa de câmbio fixa especialmente para servir como âncora nominal.

Segundo Marcelino Jr. (2015), desde o início dos anos 70 (após sua independência em 1971), com a criação de um mercado financeiro internacional no país, instituiu-se uma jurisdição bancária sigilosa, dessa forma tornou-se o principal centro financeiro do Oriente Médio nos anos 80. A soma dos serviços financeiros, dos serviços comerciais e do turismo formam 58% do PIB do país (WORLD BANK, 2019).

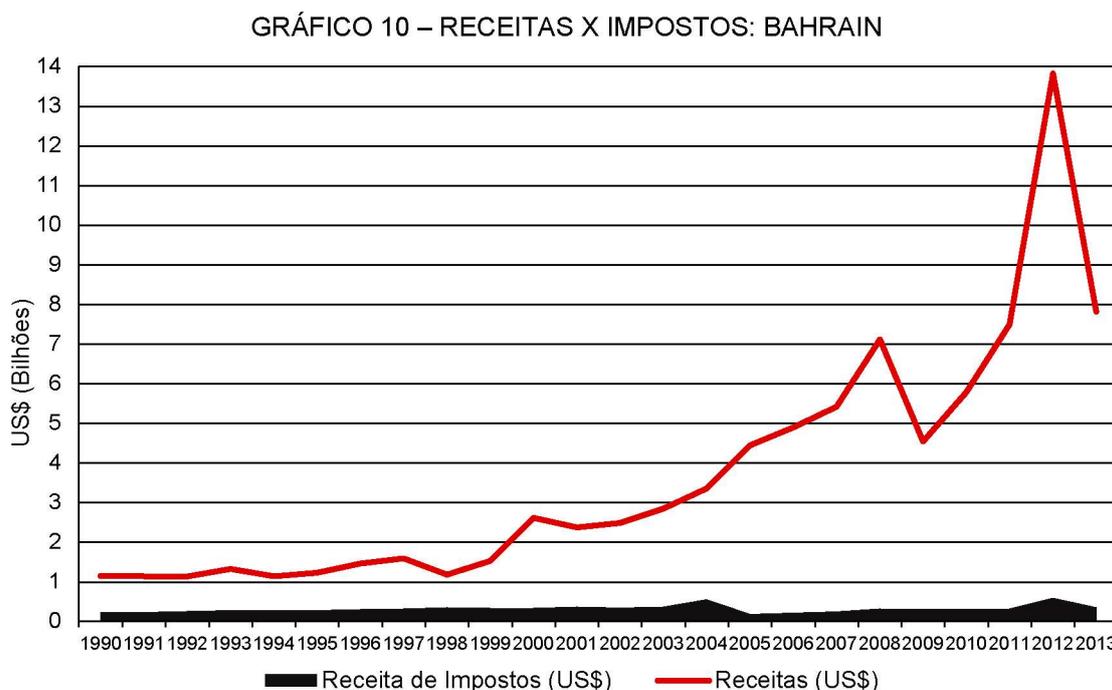
O Bahrein é uma pequena ilha no Oriente Médio que possui poucas das reservas de petróleo da região. A Ilha é tradicionalmente um centro comercial importante do Golfo Pérsico. O Petróleo só foi começar a ser explorado em 1932 pela BAPCO, uma subsidiária britânica até 1980 quando se tornou integralmente uma estatal do Bahrein¹²⁸ (AL-KHALIFA, 2010).

¹²⁸ A *Standard Oil Company of California* (SOCAL, atual Chevron) criou a *Bahrain Petroleum Company* (Bapco) em 1929 para operar no Bahrein substituindo a *Gulf Oil Corporation* nas operações da região. A empresa foi registrada no Canadá para manter a cláusula de Nacionalidade Britânica. Em 1932 descobriu o campo Awali e começou a produção de petróleo e gás na região. Posteriormente entrou em uma *joint* com a *Texas Corporation* (Texaco) em 1936 que adquiriu 50% da Bapco. Em 1975 o governo do Bahrain adquiriu mais de 60% das ações da Bapco e posteriormente o restante da empresa em 1980. (VASSILIOU, Marius. *Historical dictionary of the petroleum industry*, 2nd Ed. *Historical dictionaries of professions and industries*. 3. Rowman and Littlefield, 2018. P. 71 e 72.)

Segundo o site oficial da Bapco, 11% do PIB do país vem do petróleo, seu refino e extração no país são exclusivamente feitos pela empresa (e o gás pela BANAGAS) embora apenas um sexto de todo petróleo refinado seja oriundo da extração de campos do Bahrein, o restante vem da Arábia Saudita.

De acordo com o CIA *World Fact Book*, o país é baseado no setor petrolífero que é responsável por 60% das exportações e é a principal fonte de renda do Estado, sendo 70% de sua arrecadação em 2017. Isso dá condições de se manter um regime de baixa tributação.

Segundo o que pode ser visto no Gráfico 10, o principal da arrecadação do governo do Bahrein vem de concessões e outras fontes que não as de tributos como Impostos ou Taxas. No caso, como visto, uma grande parte dessa receita vem da Bapco pelo fato da empresa ser estatal desde 1980.



Fonte: *World Development Indicators, THE WORLD BANK* (2019). Elaboração o autor (2021).

Conforme a 2b1st Consulting, a Bapco teve em 2011 uma receita de cerca US\$ 10,22 bi. Neste mesmo ano, como pode ser visto no Gráfico 10, o país teve uma arrecadação total de quase US\$ 7,5 bi. Claro que boa parte da arrecadação da empresa vai para sua conservação e reinvestimento, mas se considerado que cerca de 70% da receita do país vem do petróleo, isso pode ser o equivalente a US\$ 5,25 bi diretamente do petróleo.

Além do petróleo, o país assumiu a necessidade de diversificar sua economia, dessa forma em 1981 fundou em conjunto com o governo de outros países a *Gulf Aluminum Rolling Mill Company (GARMCO)*¹²⁹ sendo atualmente a maior do mundo no setor com um faturamento anual superior a US\$ 450 mi.

Segundo Marcelino Jr. (2015), o Bahrain, junto de Dubai (Emirados Árabes Unidos), são os principais centros *offshore* da região, e conforme explicado no capítulo 3, Dubai em especial tem grande importância portuária comercial com suas zonas internacionais de comércio (*JAFZA – Jabel Ali Free Zone*), de tecnologia (*TECOM – Dubai Technology, Eletronic Commerce and Media Free Zone Authority*) e de finanças (*DFM – Dubai Finance Market*).

Essas zonas foram criadas pois as reservas de petróleo especificamente do Emirado de Dubai também são escassas e contam hoje como apenas 6% do PIB, sendo os serviços financeiros 11%, porém no caso do país como um todo, o petróleo cru e sua extração e exportação é mais importante e conta com 26,5% das exportações, e todos os produtos do petróleo contam com 46% em 2015 de acordo com o *Observatory of Economic Complexity (OEC)*.

As criações das zonas francas internacionais livres possibilitaram que as empresas em Dubai pudessem importar e exportar capital e mão de obra de forma ampla, visto que as leis do país são muito restritivas especialmente com relação às questões religiosas (MARCELINO JR., 2015).

A renda per capita do Bahrein então está na 47ª posição, já o IDH do país é o 62º. O valor da renda per capita é de US\$ 23.990,97 (UNstats, 2020) e do IDH de 0,890 (UNESCAP, 2009). Para Dubai não há dados específicos.

Dessa forma, tanto o Bahrein quanto Dubai (nos EAU) são os típicos centros *offshore* do petróleo, do qual, ainda que não pela extração deste, é a principal fonte orçamentária do estado e que atrai o capital externo em conjunto com os centros financeiros formados nessas praças. Os dois países possuem um outro setor diferente entre eles que ajuda a desenvolver a infraestrutura e a economia deles, no caso do Bahrein, é a indústria de alumínio, já no caso de Dubai, é o porto e suas zonas livre de comércio e de tecnologia.

¹²⁹ “A GARMCO foi a primeira instalação *downstream* totalmente dedicada no Oriente Médio para laminação, corte e fabricação de alumínio quando foi formada em 1981 pelos governos do Bahrein, Iraque, Kuwait, Omã, Qatar e Arábia Saudita.” [...] “A GARMCO emprega mais de 600 pessoas em todo o mundo e tem um faturamento anual superior a US \$ 450 milhões.” Disponível em: <https://garmco.com/about/> Acessado em: 27/05/2021.

4.2 EUA E REINO UNIDO, UNIDOS PARA DOMINAR

É necessário iniciar explicando que estes dois países não entram na maioria das listas de “paraísos fiscais”, porém, segundo o FSI do site *Tax Justice Network*, por vários motivos esses países poderiam ser considerados “paraísos fiscais”, mas de qualquer forma, são os maiores centros *offshore*.

Os Estados Unidos são a maior economia do mundo. Possuem acesso a recursos naturais abundantes, sendo o 4º maior país em área. Contam com a 3ª maior população do mundo, além de uma infraestrutura interna muito bem desenvolvida, com alto índice de produtividade. É também o maior mercado financeiro do mundo com as principais bolsas de valores (Nova York e Nasdaq), de câmbio¹³⁰ e de commodities (CME Group e NYMEX).

Apesar de seu PIB ser composto na proporção de aproximadamente 80% em serviços, 19% em indústria e 1% em agricultura, o país não é só o maior exportador em serviços do mundo, de acordo com os dados do *World Bank* (2019), é também o segundo maior em bens¹³¹ e o maior produtor agrícola em volume (quando os países da UE são considerados de forma isolada).

De acordo com o *World Bank* (2019), ainda que os EUA seja o maior exportador de serviços em volume, como citado anteriormente, este possuía em 2018 apenas 4,1% de exportações de serviços em relação ao PIB, isso ocorre porque a economia dos EUA é enorme e tem um mercado consumidor interno expressivo, sendo assim sua proporção das exportações de serviços sobre bens é de apenas 51,43%, contrastando com Luxemburgo que possui uma proporção de 520% em 2018, por exemplo.

Conforme os dados do *World Bank* (2019), no mercado de trabalho, quase 80% da população trabalhadora estava empregada no setor de serviços em 2018, em volume total são o 3º maior estando abaixo apenas da China e Índia, que possuem uma população acima do dobro dos EUA e, ainda assim,

¹³⁰ Segundo pesquisa anual realizada pela *Euromoney*, em 2018 o JP Morgan Chase era o maior banco com 12,13% do *Market share* do mercado de câmbio mundial. 98,95% de todo o mercado está entre as 50 maiores instituições financeiras do mundo, as instituições e bancos dos EUA detêm 43,88% desta parcela, as do Reino Unido detêm 23,08%, as da Suíça detêm 10,01%, as da Alemanha 7,34% e as da França 6,95%. (Euromoney, 2018)

¹³¹ Segundo os dados do *World Bank* (2019), em 2017 a China exportou em bens 2,2 trilhões de USD, enquanto os EUA exportaram 1,5 trilhões de USD. No mesmo ano, em produtos agrícolas, os EUA exportaram cerca de 80 bilhões de USD e a Alemanha 37,5 bilhões.

esses dois contam respectivamente com uma proporção nesse setor de apenas quase 45% e 32% (ILOSTAT, 2019).

Segundo Antoniou, Guney e Paudyal (2007), com relação ao sistema financeiro dos EUA, este possui a característica de ser mais orientado ao mercado de capitais¹³². Pode se verificar isso, segundo os autores, pelo tamanho das bolsas de valores e no modo como as firmas dentro deste mercado escolhem suas estruturas de capital, ou seja, como e onde as firmas do país procuram se alavancar, ou como elas captam os financiamentos para seus investimentos.

Antoniou, Guney e Paudyal (2007) explicam que outra característica interessante ao comparar os países orientados ao mercado de capitais, como os EUA, com os mais orientados ao mercado bancário, como a Alemanha, é sua estrutura legislativa. Para eles, ao menos na maioria das vezes, é possível perceber que a estrutura legal de países como os EUA é de *Common Law*, enquanto os países como a Alemanha usam *Code Law*¹³³.

Nos EUA os serviços financeiros são bastante desenvolvidos, não só para atender o mercado *offshore*, mas também por possuir um mercado de capitais interno extremamente desenvolvido e importante que atrai não só as grandes empresas nacionais norte-americanas (entre as maiores empresas do mundo), como, segundo Selvam, Lingaraja e Mahalingam (2013), atrai muitas pequenas e médias empresas para os mercados de ações que têm influenciado no retorno de seus índices.

No caso dos EUA, como Kaal e Oesterle (2016) discutem, existe uma característica na estrutura Federalista que abre espaços por onde os estados que compõem o país possam ter algumas liberdades legislativas para criar aparatos onde possam maximizar suas liberdades para empregar estratégias complexas de trocas, minimizando suas exposições às regulações, como no caso de *'hedge funds'*.

¹³² "These countries include examples of capital market-oriented economies with high transparency and investor protection, the USA and the UK, and bank-oriented economies with lower transparency and investor protection, France, Germany and Japan." (ANTONIOU, Antonios; GUNEY, Yilmaz; PAUDYAL, Krishna. **The Determinants of Capital Structure: Capital Market Oriented versus Bank Oriented Institutions**. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol 43. Seattle, 2007. p. 2).

¹³³ "These two groups also coincide with the split between common law and code law countries, respectively." (ANTONIOU, Antonios; GUNEY, Yilmaz; PAUDYAL, Krishna. **The Determinants of Capital Structure: Capital Market Oriented versus Bank Oriented Institutions**. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol 43. Seattle, 2007. p. 8).

Ainda que atualmente o Governo Federal dos EUA tenha mais poder centralizador do que anteriormente e como Kaal e Oesterle (2016) comentam, uma maior presença reguladora, várias das estruturas legais do passado que refletem essa soberania de cada estado continuam até hoje. Neste caso, por exemplo, podemos lembrar dos estados de Delaware e de Nova Jersey que, por uma inovação legislativa, foram capazes de se tornar “centros *offshore*” para o próprio mercado interno dos EUA¹³⁴ (mas também para o externo).

Segundo Antoniou, Guney e Paudyal (2007), semelhante aos EUA, o Reino Unido também tem seu sistema financeiro mais voltado para o mercado de capitais e uma lei baseada na *Common Law*, ainda que tenha também um sistema bancário maduro e de grandes proporções. Mesmo não sendo um Federalismo e sim uma Monarquia Parlamentar, dá as mesmas liberdades legais e administrativas para todos os territórios ultramarinos e associados.

Possui o sexto maior PIB nominal do mundo, foi o primeiro país a ter se industrializado e a principal potência mundial do Século XIX até o início do Século XX. A Bolsa de Londres em 2021 foi a oitava maior do mundo segundo o site Statista. O Reino Unido com sua principal praça financeira em Londres foi por muitos anos o maior e mais importante centro financeiro até a 2ª Guerra Mundial (NEAL, 2007).

A Libra Esterlina, segundo o site Investopedia, é a quinta moeda mais valorizada do mundo desde 2008, superando o Euro e o Dólar. Já foi a moeda mais utilizada como reserva de valor e para o comércio internacional até *Bretton Woods*, sendo a 2ª mais usada até 1970, até 2016 a 3ª e atualmente é a 4ª mais presente no mercado de câmbio segundo o FMI¹³⁵.

De acordo com o *World Bank* (2019), relativamente semelhante aos EUA, o Reino Unido possui quase 80% de serviços em proporção ao PIB, mais de 19% em indústria e menos de 1% do PIB é em agricultura. Neste caso existem algumas questões entre eles em 3 pontos.

O primeiro ponto está no volume produzido de ambos os países. A produção agrícola e industrial dos EUA é muito maior que do Reino Unido de

¹³⁴ Segundo relatório de 2019 do Estado de Delaware, há quase 1,5 milhões de empresas incorporadas lá. Disponível em: <https://corp.delaware.gov/stats/> Acessado em: 28/05/2021.

¹³⁵ *World Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves*, International Monetary Fund. Disponível em: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/> Acessado em: 01/06/2021.

acordo com dados do *World Bank* (2019), embora ambos os países possuam uma produtividade relativa do trabalho alta (OCDE, 2019). O volume exportado de bens dos EUA é mais que 3 vezes maior que o do Reino Unido¹³⁶. Já para as exportações de serviços, o Reino Unido fica em segundo lugar, mas ainda é menos da metade dos EUA (*WORLD BANK*, 2019). Em volumes totais essa diferença faz sentido, já que os EUA têm uma população 5 vezes maior que o Reino Unido e é 38 vezes maior em área.

Num segundo ponto, a exportação de serviços é 13,63% em proporção do PIB para o Reino Unido segundo o *World Bank* (2019), o que significa que para eles é ainda mais importante que para os EUA. Esses fatos evidenciam a diferença do tamanho do mercado interno, as capacidades produtivas e alcance internacional de ambos os países.

O terceiro ponto é reflexo do segundo no número de empresas inscritas em seus mercados que são nacionais e não são consideradas *offshore*, além do número de empresas *offshore* de fato. Para Antoniou, Guney e Paudyal (2007), ambos países possuem a característica de mercado de capitais desenvolvido, porém os EUA têm um mercado ainda maior e uma quantidade de empresas nacionais ainda maior que de empresas *offshore* enquanto o Reino Unido tem mais empresas *offshore* que nacionais.

Por fim, como citado pelo *Tax Justice Network*, o Reino Unido possui um grande número de jurisdições além-mar, ou seja, “*overseas territories*” (OTs) e “*crown dependencies*” (CDs) que são importantes centros financeiros e possuem alguma relação legal com a coroa britânica. Nesse caso, se somados esses territórios ao Reino Unido, a participação na Escala Global segundo o FSI do TJN passaria até mesmo os EUA, ficando dessa forma com 22,26% do GSW para o Reino Unido contra 21,37% dos EUA em 2020 por exemplo¹³⁷.

Portanto, EUA e Reino Unido sozinhos representam cada, nos serviços financeiros, muito mais do que qualquer centro *offshore* de forma individual, e se

¹³⁶ Os EUA estão em 2º lugar no volume de bens exportados (atrás da China). O Reino Unido está em 10º lugar nesse quesito e dentre os centros *offshore* analisados neste capítulo, apenas Hong Kong está acima disso, em 7º lugar (*WORLD BANK*, 2019).

¹³⁷ “*Therefore, we seek to compute an FSI for the entire group of OTs and CDs. To do so, we first need to calculate the group's joint secrecy score and joint global scale weight. Calculating the joint Global Scale Weight is straightforward - we just sum up each jurisdiction's individual global scale weight to arrive at 22.26% (or 6.33% excluding the UK)*”. (*Financial Secrecy Index 2020 Methodology, Tax Justice Network*. p. 239).

somados todas as outras jurisdições consideradas “paraísos fiscais”, como os 52 citados na lista de Hines de 2010 (Anexo 1), teríamos pouco mais do que a soma dos EUA e do Reino Unido (39% contra 37,31%).

Como exposto na seção anterior, os dois países possuem de forma mais evidente, apenas 1 dos 4 pilares de análise, ou seja, ambos não possuem níveis altos de depósitos compulsórios, não possuem um regime de câmbio fixo e suas matrizes econômicas são bastante diversificadas, assim sendo, resta apenas saber se possuem um setor de serviços suporte às políticas *offshore*, que ainda no caso dos dois sejam menos evidentes, existem e pelo alto volume de serviços financeiros exportados por ambos, devem ser significantes.

Como foi apresentado no capítulo 3, há vários indícios legais dentro da história desses dois países que os coloca em xeque sobre essa ótica e dos quais os encaixariam como “paraísos fiscais”, e dado o volume, talvez eles sejam os mais importantes a serem considerados.

4.2.1 “Conduit-OFC”, “Sink-OFC” e “Source”

De acordo com Garcia-Bernardo et al. (2017), é possível separar os centros financeiros *offshore* (*Offshore Financial Centre – OFC*) em dois principais tipos, **conduit-OFC** e **sink-OFC**, e de acordo com eles também existem países que podem ser classificados como **source**.

Segundo os autores do trabalho de Garcia-Bernardo et al. (2017), para além de identificar de forma política os *OFCs* que possuem tributação baixa e regulações lenientes, os quais têm estado sob o escrutínio das organizações de países por possibilitarem a evasão fiscal, também é por meio destes países que as multinacionais conseguem facilitar suas complexas estruturas de matrizes e subsidiárias que são criadas para organizar suas operações espalhadas pelo mundo, com o objetivo de minimizar seus custos e responsabilidades, e dessa forma aumentar suas vantagens competitiva¹³⁸.

¹³⁸ A exemplo disso, os autores citam a empresa financeira e bancária britânica, HSBC, que é composta por cerca de 828 entidades corporativas em ao menos 71 países, e a maior cervejaria do mundo, Anheuser-Busch InBev, formada por cerca de 680 dessas entidades corporativas em ao menos 60 países. Dessa forma, as multinacionais conseguem proteger seus investimentos de ações governamentais, como algumas arbitragens regulatórias. (GARCIA-BERNARDO, J., FICHTNER, J., TAKES, F.W. et al. **Uncovering Offshore Financial Centers: Conduits and Sinks in the Global Corporate Ownership Network**. Sci Rep 7, 6246 (2017). Pp. 1).

Isso significa que neste estudo foi introduzida uma abordagem baseada em dados inovadora para identificar esses *OFCs* com fonte na rede global da propriedade corporativa pela qual muitas firmas funcionam como nó conector da relação com suas empresas proprietárias. Esta abordagem tem o intuito de livrar-se de determinados vieses intuitivos por não assumir *a priori* nenhum tipo de questão sobre a economia global ou os países envolvidos, sem usar apenas agregados macroeconômicos que podem causar ruídos, sendo que a análise é toda em torno de dados refinados ao nível das corporações trazendo ao tópico a possibilidade de identificar de forma quantitativa e distinguir os *OFCs* e além disso, classificar e entender a especialização geográfica e de setores destes. (GARCIA-BERNARDO ET AL.; 2017).

Para além das metodologias que identificam centros *offshore* citados neste artigo, como Zorome (2007), Cobham et al. (2015), ou Fichtner (2015), é proposto a abordagem de análise de rede baseada na posição que o país se coloca na cadeia de propriedade corporativa global dividindo estes países como já citado em ***sink-OFC*** e ***conduit-OFC***, possibilitando assim entender se os *FDIs* reportados por exemplo pela Bermuda são originados nos Países Baixos, ou se foram originados na Alemanha e conduzidos pelos Países Baixos.

Garcia-Bernardo et al. (2017) explicam que *sink-OFCs* são países que atraem e retêm capital estrangeiro – territórios nesta categoria são geralmente caracterizados como “paraísos fiscais” – a maioria possui pequenas economias domésticas e ativos financeiros estrangeiros enormes, atraídos por impostos corporativos baixos ou nulos. Só porque os fundos chegam a um *sink-OFC*, não significa que eles permaneçam inativos, muito pelo contrário, os fundos podem ser investidos em ativos em todo o mundo, mas sua propriedade legal e ganhos futuros permanecem no *sink-OFC*.

Os países identificados como *sink-OFC* recebem mais do que enviam em volume financeiro, são ‘sumidouros líquidos’. No artigo, Garcia-Bernardo et al. (2017) identificaram 24 países como *sink-OFC*, o interessante é que, embora tenham em conta que o Panamá é bem conhecido como um paraíso fiscal, este não foi identificado pelo trabalho deles como um *sink-OFC*. Segundo eles o que ocorre é que o país é principalmente um paraíso fiscal para indivíduos e possui um imposto corporativo relativamente alto (25%), sendo que no trabalho notório conhecido como “*Panama Papers*”, a grande maioria das empresas envolvidas

são na verdade domiciliadas nas BVI. Outro ponto interessante é que eles identificam Taiwan como um *sink-OFC* bastante proeminente, o que corrobora com a ideia de que a jurisdição chinesa seja um “paraíso fiscal despercebido” também citada por um artigo do *Tax Justice Network* (2016).

Assim, para os autores do artigo, os 24 *sink-OFC* ordenados em termos de centralidade de “sumidouro” não-normalizados são:

Ilhas Virgens Britânicas (BVI); Luxemburgo; Hong Kong; Jersey; Bermuda; Chipre; Taiwan; Malta; Maurício; Ilhas Cayman; Liechtenstein; Curaçao; Bahamas; Samoa; Gibraltar; Mônaco; Seychelles; Belize; Ilhas Marshall; Libéria; Guiana; São Vicente e Granadinas; Nauru e Anguila.

Os países identificados pelo artigo como *conduit-OFC* são aqueles que facilitam os movimentos de capital entre os *sink-OFC* e outros países. Conforme é explicado pelos autores, os países que são identificados como *sink-OFC* são também *conduit-OFC*, mas o contrário não ocorre, portanto, foram identificados pelo trabalho, cinco grandes *conduit-OFC* que não atuam como *sink-OFC* e mais três outros *conduit-OFC* menores da mesma forma.

Logo, de acordo com o artigo, os oito *conduit-OFC* identificados pelos autores por ordem de centralidade de “condutor” não-normalizados são:

Países Baixos; Reino Unido; Suíça; Irlanda; Singapura; Bélgica; Panamá e Guernsey.

Após identificar os países desta maneira, foi definida qual especialização geográfica cada *OFC* se encaixa nesta rede, embora os autores explicitem que estão interessados nos *conduit-OFC*, portanto, o Reino Unido serve de condutor entre os países europeus e os *OFC* – Luxemburgo, Bermuda, Jersey, BVI e Ilhas Cayman. Os Países Baixos funcionam como condutor de firmas europeias para os *OFC* – Luxemburgo, Curaçao (Antilhas Neerlandesas), Chipre e Bermuda. A Suíça conduz para Jersey, enquanto Singapura conecta muitos países da Ásia aos *OFC* – Hong Kong, BVI, Ilhas Cayman e Bermuda. Por fim, a Irlanda é rota para as empresas do Japão e EUA com destino em Luxemburgo, nesse ponto fica esclarecido que os EUA não são um *sink-OFC* e por isso as empresas que conectam Europa, Irlanda e EUA (como a Apple) não viriam a contribuir com a centralidade da Irlanda. Sobre os EUA, um número significativo de empresas inscritas no estado do Delaware não foi coberto pela fonte de dados do estudo por falta de informações, algo bem associado com países com segredo fiscal.

Importante dizer que segundo Garcia-Bernardo et al. (2017), a maioria dos investimentos vindos de Luxemburgo ou Hong Kong não requerem um país condutor, sendo que várias companhias destes países investem diretamente na China e em países da Europa. Além disso, demonstram que os Países Baixos e o Reino Unido são condutores tão grandes que chegam a ser duas vezes o valor do próximo país entre os OFC relacionados por eles, que é Luxemburgo.

Por fim, foi identificado uma especialização no nível das firmas por setor de atividade para três posições na cadeia – *source*, *conduit* e *sink* – combinadas em até 7 categorias. O importante é que enquanto a categoria *source* é mais diversificada em termos de setores, o mesmo não ocorre com os *conduit* e *sink*. No caso, *conduit* são especializados no setor de empresas “ *Holding* ”, enquanto *sink* são especializados em empresas “ *Administrativas* ” e “ *Indeterminadas* ”. Dois outros setores são proeminentes na categoria *source* e na *conduit*, são “ *Sedes* ” e “ *Comércio Atacadista* ”. De acordo com os autores, esta especialização setorial também está geograficamente relacionada, mas este nível de detalhe não interessa a esta monografia em questão.

Toda digressão sobre este artigo tem o propósito de demonstrar que a distinção tradicional de centros *offshore* deixa de fora alguns países e acaba por marginalizar a função de determinados agentes nesta cadeia de investimentos. Com esta abordagem inovadora ao nível das corporações, é possível identificar alguns detalhes, como o fato de Taiwan ficar “ *invisível* ” aos conceitos tradicionais de centros *offshore* por causa da pressão chinesa para que Taiwan não participe da coleta de dados estatísticos de *FDI* feitos pelo FMI.

Outra questão importante é que o artigo dos autores permite reconhecer alguns centros *offshore* muito importantes e que são deixados de lado, como é o caso do Reino Unido e dos Países Baixos. Estes dois aparecem no estudo como os principais *conduit*-OFC e isto corrobora com algumas das críticas feitas por alguns estudos na linha do que a OCDE (2017) chama de BEPS (*Base erosion and profit shifting*).

Os principais BEPS são o “ *Dutch Sandwich* ” e o “ *Double Irish* ”, que são falhas legais propositais nas legislações da Holanda e da Irlanda exploradas principalmente pelas empresas norte americanas de tecnologia (como Google) para evitar tributação (AMENT, 2020). Isto ocorre também no Reino Unido e como o artigo dos autores Garcia-Bernardo et al. (2017) demonstram, estes na

verdade não retêm os investimentos que acabam por fim se estabelecendo em *sink-OFC* como Bermuda, Luxemburgo e Ilhas Cayman.

Para o caso da Holanda (Países Baixos), é possível verificar em sua economia algumas semelhanças indicadas neste trabalho, como o câmbio fixo (por adotar o Euro) e a existência de um setor de serviços de suporte às políticas *offshore* bastante evidente, visto que algumas das maiores empresas do país são instituições do setor financeiro, como bancos, seguradoras e gestoras de ativos, além do volume de serviços exportado ser o 10º maior do mundo (World Bank, 2019).

Outro aspecto que se encaixa com as análises feitas por este trabalho no capítulo 4, é o fato da Holanda ser especializada em poucos setores, no caso, especificamente em reexportação marítima. Este fato não parece ser evidente, pois, como há muitas empresas de setores variados inscritas¹³⁹ no país e muitas outras com suas sedes instaladas lá, além de a grande maioria de seus produtos exportados pela Europa serem bens, dá a impressão em sua balança comercial que o país exporta mais bens do que serviços, isso por causa dos portos do país serem os principais da Europa e é por eles e pelas empresas da Holanda que passam a maioria dos produtos importados, especialmente os alimentícios que o coloca como o segundo maior em exportação agrícola (FAO, 2019).

Uma questão importante que ficou nebulosa neste artigo dos autores Garcia-Bernardo et al. (2017) é qual papel os EUA têm nesta cadeia? No caso, os EUA são mostrados como um país com um volume de investimentos elevado e com uma quantidade de conexões bastante ampla e variada, além disso, pelo material suplementar do estudo, os EUA figura em uma lista mais ampla que os 24 *sink-OFC* aparecem, o que indicaria que ele pode ter um papel de *sink-OFC* menos evidente, quando analisada a centralidade normalizada pelo PIB do país, já que se fosse adotada apenas a forma não normalizada, os EUA estariam em primeiro lugar da lista.

Como citado antes, existem 3 categorias, *sink*, *conduit* e *source*, embora o artigo dos autores Garcia-Bernardo et al. (2017) foquem apenas em mostrar o

¹³⁹ De acordo com a *Fortune Global 500*, as 10 maiores empresas inscritas e com suas sedes na Holanda são: Shell; Exor; Airbus; Ahold; Louis Dreyfus; ING Group; LyondellBasell; Randstad; Heineken; Rabobank. Destas, apenas a Ahold (varejo), a ING Group (banco), a Randstad (RH), a Heineken (bebida) e a Rabobank (banco) são holandesas de fato e a Shell (gás e óleo) por ser uma binacional. Além disso, todas possuem operação na maioria em outros países.

papel de cada país como *sink* e *conduit*, parece evidente o papel central dos EUA como *source*, ou seja, grande fornecedor de investimentos e, portanto, onde aparece uma grande quantidade de “Sedes”.

Ao buscar fontes adicionais para entender o que pode significar neste caso a posição ambígua dos EUA como *source* e possível *sink-OFC*, os autores Wright e Zucman (2018) mostram que as multinacionais dos EUA possuem um “privilégio exorbitante” internacional. Segundo eles, “apesar de serem de longe os maiores devedores líquidos do mundo, os Estados Unidos obtêm uma receita líquida considerável do resto do mundo”.

Wright e Zucman (2018) ainda demonstram que as multinacionais dos EUA usam mais paraísos fiscais do que as de outros países, ou ainda que, como explicado, nenhum outro país da OCDE registra um lucro estrangeiro tão alto em paraísos fiscais como os EUA. Os autores então sugerem que metade de todos os lucros transferidos para paraísos fiscais são oriundos de multinacionais dos EUA, enquanto 25% originam da UE, 10% do resto da OCDE e 15% de países em desenvolvimento.

Hines (2010) já havia mostrado também que os EUA são os maiores beneficiados pelo uso das ferramentas de BEPS e dos centros *offshore*. Inclusive em seu trabalho, Hines (2010) explica que alíquotas de impostos estrangeiras mais baixas que implicam em uma menor arrecadação para estes países, podem implicar em maior arrecadação de impostos nos EUA. Hines (2010) oferece, por meio de fontes, evidências de que empresas dos EUA com afiliadas estrangeiras em determinados paraísos fiscais pagam impostos estrangeiros mais baixos e impostos americanos mais altos do que grandes empresas dos EUA similares que não possuem a mesma composição de afiliadas estrangeiras.

Logo, os EUA e o Reino Unido se mostram de fato muito mais relevantes para o fluxo de capitais internacional, o qual os EUA se beneficiam muito com este arranjo de multinacionais, enquanto o Reino Unido e os Países Baixos têm papel como principais condutores dessa cadeia de investimentos *offshore*.

5 CONCLUSÃO

Por fim, neste trabalho foi possível chegar a algumas conclusões mesmo com a dificuldade do acesso a alguns dados. Uma parte dessas conclusões diz respeito à características recorrentes dos paraísos fiscais e centros *offshore* as quais foram separadas em 4 pilares e ditam parte do sucesso destes países.

O pilar **i** diz que, na média, os centros *offshore* utilizam um nível de depósito compulsório sobre suas reservas relativamente alto para a proteção do sistema financeiro doméstico e como política monetária. Esse tópico de análise foi baseado na investigação feita por Marcelino Jr. (2015) e de acordo com o que foi pesquisado, é relevante e aderente com a realidade.

É possível verificar que, segundo dados do BIS, FMI, CEIC *data* e *World Bank Data*, a média mundial de compulsório em 2010, por exemplo, foi de 6,7%, já do Reino Unido, EUA e UE ficaram entre 0 e 2 pontos percentuais, enquanto isso, os centros *offshore* estiveram em média em 11%, isso considerando que já nessa época vários desses países integravam a UE e por isso adotavam um nível de compulsório inferior do que adotavam anteriormente, como foi o caso do Chipre e de Luxemburgo, por exemplo, que antes do ingresso na União Europeia e a adoção do Euro como moeda, adotavam respectivamente um compulsório de 8% e 25%, conforme relatado por Marcelino Jr. (2015).

No pilar **ii** foi demonstrado já por Marcelino Jr. (2015) que os centros *offshore* desenvolveram o setor de serviços, especialmente para suporte às políticas *offshore*. Isso quer dizer que possuem maior proporção de serviços agregados ao PIB e uma proporção de exportação de serviços até maior do que o PIB do país. Marcelino Jr. (2015) aponta que o número de agências bancárias, entidades de seguros, escritórios contábeis, escritórios jurídicos e notários exigem uma quantidade elevada de trabalhadores que atuam nessas atividades caracteristicamente bem remuneradas e que servem de suporte em especial às atividades *offshore* financeiras e legais.

Neste caso, os dados são bem evidentes, por exemplo, a proporção de serviços agregados ao PIB têm composições que podem alcançar 78% do PIB das Maldivas, 86% do PIB de Luxemburgo e o impressionante 100% do PIB de Gibraltar. No caso das exportações, os mais impressionantes em proporção são Malta, com 124% das exportações de serviços sobre o PIB e principalmente

Luxemburgo, com 166%, enquanto a maioria dos outros centros *offshore* estão na proporção de 50% ou acima disso. Esses países possuem uma proporção de exportações de serviços muito maior do que de bens, como Luxemburgo que tem ingressos da exportação de serviços 520% maiores que os bens em 2018, Macau com ingressos até 2.230% maiores, ou ainda Bermudas com 7.357%

No quesito mão-de-obra especializada empregada, sete dos centros *offshore* possuem mais de 80% da sua força de trabalho locada no setor de serviços, sendo Luxemburgo e Hong Kong com 88% e Ilhas Cayman bastante dependente do setor com 97,5% (WORLD BANK DATABANK, 2019). Para o caso de Liechtenstein, 25% da sua população está empregada exclusivamente no setor de serviços financeiros e para as Ilhas Cayman, chega a 36%.

Para o pilar **iii**, foram avaliados os regimes de câmbio desses países e foi constatado que a grande maioria possui regimes cambiais mais inclinados ao câmbio fixo. Além do que foi demonstrado nesse trabalho pelos países que foram analisados no capítulo 4, é possível afirmar ainda que, dentre os 52 países da lista de paraísos fiscais de Hines (2010), apenas 3 (Maurício, Seicheles e Suíça) possuem regime flutuante (e desde 2015, a Costa Rica). Estes regimes variam de *Currency Board*, *Bandas Cambiais Estreitas*, *Pegged Rígido* composto ou específico, *União Monetária*, “Dolarização”, dentre outros.

Com o pilar **iv** fez-se uma delimitação da análise para 13 países em 10 tópicos, dos quais identificou-se um padrão nas matrizes econômicas destes, as quais são pouco diversificadas, funcionam paralelas aos serviços financeiros e em setores especializados, mas não em função deles, porém absorvem muito bem os investimentos que efetivam o desenvolvimento nestes lugares.

O que se encontrou na pesquisa foi que, todos os países possuem um setor especializado além dos serviços financeiros. Certamente esta não é uma característica exclusiva desses países, e mesmo dentre eles existe algum nível de diversificação, sendo que alguns um pouco mais que outros. Além disso, eles não são todos especializados em um mesmo setor como visto a seguir:

a) Especialização em serviços comerciais (reexportação):

Significa que os países que se encaixam nesse quesito possuem uma importação e exportação elevada. Em alguns casos há algum nível industrial no país para agregar algum valor aos bens importados, mas muito pouco se

comparado ao volume de serviços comerciais feitos por ele. Podem ser divididos em dois principais tipos; **marítimo** e **aéreo**. Dentre esse tipo de especialização podem ser considerados principalmente assim: Luxemburgo (aéreo); Hong Kong (marítimo); Chipre (marítimo); Singapura (marítimo); de forma menos evidente temos Malta (marítimo), mas também tem se destacado nesse sentido.

b) Serviços de Hotelaria e Turismo:

Este ponto tem a característica mais óbvia. Países que contam com as mais variadas atrações turísticas, como belezas **naturais**, **históricas**, ou ainda jogos de azar e **cassinos** se encaixam nesse quesito. Dentre os apresentados são: Ilhas Cayman (natural); Ilhas Virgens Britânicas (natural); Macau (cassinos); em menor grau Chipre (histórica) e Malta (histórica). Embora não tenham sido investigados no capítulo 4, foram mencionados neste trabalho também alguns reconhecidos por esse setor, como: Mônaco (cassinos) e Líbano (cassinos).

c) Bandeira para registro de embarcações marítimas:

Os países especializados nesse tipo de serviço utilizam de ferramentas legais para facilitar o registro de embarcações simplificando as regras e facilitam que outros países donos das embarcações possam cadastrá-las com menos burocracia usando outra bandeira. Como apresentados nas tabelas 4 e 5 na parte 4.1.9 são considerados assim: Panamá; Libéria e Ilhas Marshall; em menor proporção Singapura; Hong Kong e Malta.

d) Extração e refino de petróleo e comércio de derivados:

São aqueles centros *offshore* que são extratores menores de petróleo bruto e principais refinadores deste, e que comercializam os produtos derivados. Isso significa que precisam importar petróleo complementar para sua capacidade de refino. De qualquer forma, todos os centros *offshore* que se beneficiam do petróleo dessa maneira possuem soberania de suas empresas estatais no setor, e no caso dos estudados nesse trabalho são: Bahrein; e, nos Emirados Árabes Unidos, especificamente, o Emirado de Dubai.

e) Serviços tecnológicos de T.I., comércio e jogos eletrônicos:

Países que desenvolvem serviços tecnológicos voltado à produção de softwares que podem ser voltados ao setor de **T.I.**, **e-commerce** e **jogos** digitais que não são de azar, no caso, esses serviços são de programadores, assistência técnica *on-line* e desenvolvedores. Dos estudados por este trabalho são: Irlanda (T.I.); Malta (jogos) e Luxemburgo (e-commerce).

f) Zonas francas de comércio ou de tecnologia:

Este conta com um setor especializado que une dois tipos de serviços dentre comercial/tecnológico, industrial/tecnológico ou industrial/comercial. As Zonas francas são comuns no mundo, a exemplo da Zona Franca de Manaus, no Brasil, mas como foi demonstrado, estes centros *offshore* as utilizam mais efetivamente. Há os que usam para atrair produtos importados e facilitar suas comercializações, os que servem para atração de mão-de-obra especializada e também atraindo tecnologias industriais para desenvolver o país, ou ainda tudo isso junto. Dos casos estudados aqui, são: Panamá; e, nos Emirados Árabes Unidos, especificamente, o Emirado de Dubai.

g) Indústrias bastante especializadas:

Para os países industrializados, é normal a diversificação, pois esse setor naturalmente atrai indústrias complementares ou que aproveitam de uma infraestrutura necessária ao desenvolvimento das atividades industriais. Dessa forma é normal que os países que se encaixam nesse tópico tenham um nível de diversificação aparentemente maior, porém ainda são focados em poucos setores, no caso os países deste trabalho e os setores são: Suíça (farmacêutico, laticínios e relógios); e Liechtenstein (elevadores e ferramentas).

Este pilar necessita maiores investigações para verificar se isto ocorre de forma ampla entre os países considerados centros offshore, embora seja bem possível que sim, e ao verificar superficialmente a lista dos 52 países de Hines (2010), pode se identificar alguns deles que se encaixariam em ao menos um dos tópicos citados das especializações acima, por exemplo, Bermudas (turismo natural), Bahamas (turismo natural), San Marino (turismo histórico), Gibraltar (serviços eletrônicos), Antilhas Neerlandesas – Curaçau (derivados de petróleo), Djibouti (comércio marítimo), Costa Rica (indústria de alimentos – bananas), Jersey (indústria de eletrônicos), dentre outros.

Além das conclusões encontradas pelos 4 pilares descritos, existe um outro aspecto evidente nos dados apresentados por este trabalho e que parece ser corroborada pela impressão de James Hines em seu trabalho de 2010, ou ainda por Marcelino Jr. (2015), que estes países possuem em comparação com os EUA e o Reino Unido, uma representatividade internacional baixa no setor de exportação de serviços financeiros individualmente, e alta coletivamente.

Apesar disso, percebe-se que estes países que possuem economias muito menos diversificadas, se destacam fortemente no setor financeiro e assim conseguem atrair uma quantidade de capital externo muito maior do que suas próprias economias, evidenciando a importância real para eles. Essa importância tem relação com a incapacidade de serem países autossustentáveis com relação a maior parte dos produtos de consumo que precisam importar e dessa forma são dependentes de moeda estrangeira, já que a simples emissão de moeda soberana para efetivar seus gastos é impossível, e as consequências positivas para esses países analisados pode ser geralmente observada pelos índices de riqueza, como a renda média per capita elevada e o IDH alto.

Para entender melhor esse aspecto, uma investigação adicional foi feita sob uma ótica inovadora de análise de rede ao nível das empresas. Dessa forma pode ser dividido os papéis dos centros *offshore* na cadeia de fluxos de capitais em ***sink-OFC*** e ***conduit-OFC*** (GARCIA-BERNARDO ET AL.; 2017).

Os 24 principais *sink-OFC* listados por este artigo de Garcia-Bernardo et al. (2017) coincidem quase todos com a lista de 52 paraísos fiscais de Hines (2010), embora Taiwan e Guiana apareçam apenas na lista dos 24. O que se pode entender destes *sink-OFC* é que suas características são descritas pelos autores como países que possuem uma entrada de FDI maior do que o PIB em pelo menos 10 vezes, retendo boa parte deste valor, o que os torna receptores líquidos de capital estrangeiro.

Os *conduit-OFC* principais listados pelo mesmo trabalho são em menor número, sendo estes apenas 5 países, dos quais os Países Baixos e o Reino Unido não coincidem com a lista dos 52 paraísos fiscais de Hines (2010). Estes países também se destacam por terem um volume de FDI muito maior do que o PIB, porém, no segundo caso, ao invés de reterem este capital, facilitam os movimentos entre os *sink-OFC* e outros países, o que faz eles enviarem maior valor do que recebem, os tornando fornecedores líquidos.

De forma análoga, também foi identificado uma especialização no nível das firmas por setor de atividade para três posições na cadeia – *source*, *conduit* e *sink*. O importante no caso é que embora a categoria *source* seja a mais diversificada em termos de setores, dois são proeminentes, sendo estes “Sedes” e “Comércio Atacadista”. Dessa forma, um país com mais empresas de setores de uma das posições na cadeia é reconhecido como *source*, *conduit* ou *sink*.

Neste artigo, embora os EUA não sejam identificados como *sink-OFC* pelos autores, ficou ambígua qual posição deles nesta cadeia de investimentos. Ainda assim, os EUA estão em uma lista mais ampla de *sink-OFC*, o que indicaria que eles têm um papel menos evidente, se analisada a centralidade normalizada pelo PIB do país, e se fosse adotada a forma não normalizada, os EUA estariam em primeiro lugar disparado da lista.

Além disso, os EUA são mostrados como um país com um volume de investimentos elevado e com uma quantidade de conexões bastante ampla e variada, característica condizente com a categoria *source*, portanto, um grande fornecedor de investimentos e onde figura uma grande quantidade de empresas do tipo “Sedes”. O artigo ainda cita que muitas empresas registradas no estado do Delaware não puderam ser contabilizadas por faltar dados em seu cadastro, o que é algo mais comum em centros *offshore* do tipo *sink-OFC*.

Por fim, as multinacionais dos EUA são identificadas como as maiores favorecidas com este arranjo de centros *offshore* de acordo com os autores Wright e Zucman (2018), e segundo Hines (2010) isso se reflete também numa maior arrecadação pelo governo dos EUA, diferente do que se pode imaginar.

Com este estudo adicional então, foi possível confirmar que os EUA é o principal ator nesse arranjo financeiro internacional, enquanto o Reino Unido e os Países Baixos entram como os dois principais condutores deste fluxo. Para os outros centros *offshore*, na maioria, estas políticas *offshore* têm uma função menor no sistema internacional, embora seja aparentemente vital para que eles tenham algum sucesso econômico interno.

O artigo de Garcia-Bernardo et al. (2017), abre um leque interessante de possibilidades para investigar as cadeias de investimento direto estrangeiro. O trabalho destes autores usa um modelo de análise de redes que permite colocar a dimensão estrutural e a propagação de efeitos no centro da análise, pois não considera a relação de dois agentes isolada do terceiro. Com isso, é possível saber mais detalhadamente o fluxo do FDI, e se integrados às análises desta monografia, poderia trazer mais resultados significativos da interação entre os investimentos das empresas com a economia domésticas dos centros *offshore*. Portanto sendo indicado que trabalhos futuros sigam por este caminho.

REFERÊNCIAS

FRANKEL, J. ***Experience of and Lessons from Exchange Rate Regimes in Emerging Economies***. Cambridge: National Bureau of Economic Research. NBER Working Paper Series, 10032. Outubro, 2003.

MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy B. ***Public Finance in Theory and Practice: Limited Signed Edition***. McGraw-Hill Higher Education; 5th edition. UK, 1989.

KEEN, Michael. ***Tax competition: The New Palgrave Dictionary of Economics***. Ed. Steven N. Durlauf and Lawrence E. Blume, Palgrave Macmillan. 2008.

TANNENWALD, Robert. ***Tax Competition: The Encyclopaedia of Tax Policy***. Washington: the Urban Institute, edited by Joseph J. Cordes, Robert D. Ebel, Jane Gravelle, pp. 367-371. 1999.

ATKINSON, A. B. ***Optimal Taxation and the Direct versus Indirect Tax Controversy***. *The Canadian Journal of Economics / Revue Canadienne D'Economique*, vol. 10, no. 4, pp. 590–606. Canada, 1977.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. Imprensa: São Paulo, Saraiva, 2006.

CARVALHO, André Castro. **Vinculação de receitas públicas**. São Paulo: Quartier Latin, 2010.

ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6ª ed. – São Paulo: Malheiros, 2011.

Glossário de termos OCDE. Disponível em:
<https://www.oecd.org/ctp/glossaryoftaxterms.htm#T> Acessado em: 20/11/2020.

Metodologia do **Corporate Tax Haven Index**. Disponível em:
<https://cthi.taxjustice.net/cthi2021/methodology.pdf> Acessado em: 26/05/2021.

CHAVAGNEUX, Christian; PALAN, Ronen. **Los paraísos Fiscales. El viaje topo**, 2007.

ENDERINK, S.F.W. ***Austria and Prussia: German unification in the nineteenth century***. Helsinki, 2010.

HACKE, C. (2012, October 24). **Der Zehnte – Ein Streifzug durch die Steuergeschichte**. *Informationen zur Politischen Bildung*, pp. 12-21.

BRUE, Stanley L. **História do Pensamento Econômico**. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

HABDA, Fernando Antônio. **Sistemas monetários alternativos**. Dissertação

(Mestrado em Economia) - FGV - Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1994.

CARVALHO, F. J. C. et. alli. **Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política**. Rio de Janeiro, Campus, 2015.

BRIEN, Philip; KEEP, Matthew. **The public finances: a historical overview**. *Briefing Paper: House of Commons Library*, 2018.

HALLERBERG, Mark. **Tax Competition in Wilhelmine Germany and Its Implication for the European Union**. *World Politics* 48, 1996.

HATTINGH, Johann, **On the Origins of Model Tax Conventions: 19th Century German Tax Treaties and Laws Concerned with the Avoidance of Double Taxation**. *Studies in the History of Tax Law*, vol 6, pp. 31-79. J. Tiley ed. Hart: Oxford 2013.

MARCELINO JR., Jorge Carlos. **Los Centros Offshore: La Utilización del sistema tributário como vehículo a la atracción del capital internacional**. *Universidad de Barcelona*, 2015.

BRIEN, Philip; KEEP, Matthew. **The public finances: a historical overview**. *Briefing Paper: House of Commons Library*, 2018.

DE CONTI, M, B. **Regimes Cambiais em Países Emergentes: A Experiência Brasileira Recente (1994-2006)**. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2007.

MOLLO, M. L. R. **Ortodoxia e Heterodoxia Monetárias: A Questão da Neutralidade da Moeda**, *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 24, n. 3, jul./set. 2004.

MODENESI, A. M. **Regimes monetários: teoria e a experiência do real**. Barueri: Manole 2005.

FERRARI-FILHO, F.; MENDONÇA, F.H.; SOBREIRA, R. **Proposta de Regime Cambial para a Economia Brasileira**. In SICSÚ, J.; OREIRO, J.L.; PAULA, L.F. (Org). **Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços**. Barueri. Manole. 2003. p. 153-199.

VERNAY, Alain. **Les Paradis Fiscaux**. Paris: Editions du seuil, 1968.

SELVA, José Maria Martínez. **Los paraísos Fiscales. Usos de las jurisdicciones de baja tributación**. Madrid: Dijusa, 2005.

REES, Jonathan. **Industrialization and Urbanization in the United States, 1880–1929**. *Oxford Research Encyclopedia of American History*, Julho 2016.

GRANDY, Christopher. **New Jersey Corporate Chartermongering, 1875-**

1929. *The Journal of Economic History*, vol. 49, No. 3, pp. 677 - 692. New York 1989.

GRANDY, Christopher. ***The Economics of Multiple Governments: New Jersey Corporate Chartermongering 1875-1929***. *Business and Economic History*, Vol. 18, pp. 19-21. Berkley, 1989.

LABANDE, Léon-Honoré. ***Histoire de la principauté de Monaco (des origines à 1920)***. Editions des Régionalismes & PRNG Editions, France, 2014.

FOUILLERON, Thomas. ***Histoire de Monaco***. (Edité par la Direction de l'Education Nationale, de la Jeunesse et des Sports de la Principauté de Monaco, 2010). Egc; 2e édition revue et augmentée. Monaco, 2016.

FREU, Jacques; ROBERT, Jean-Baptiste; NOVELLA, René. ***Histoire de Monaco Tome I***. Edité par le Ministère d'Etat, Monaco, 1986.

ZUCMAN, Gabriel. ***A riqueza oculta das nações: inquérito sobre os paraísos fiscais***. Lisboa: Círculo de Leitores, 2014.

LEFEBVRE, Francis. ***Paradis fiscaux et opérations internationales: Mesures anti-évasion, Lutte contre le blanchiment, Pays et zones à fiscalité privilégiée***. 4 ed. 2005.

KREINS, Jean-Marie. ***Histoire du Luxembourg***. (5th ed.). Presses Universitaires de France. Paris, 2010.

PICCIOTTO, Sol. ***Offshore: The State as legal fiction***. In: Abbott, J.P. and Hampton, M.P. (eds) *Offshore finance centres and tax havens*. Palgrave Macmillan, London. 1999.

SILVA, Rubens Fonseca; WILLIAMS, Robert. ***Tratados dos paraísos fiscais***. São Paulo: Observador Legal, 1998.

YOUNG, Andrew. ***Freedom and Prosperity in Liechtenstein: A Hoppean Analysis***. *Journal of Libertarian Studies*, Volume 22, 2010.

SANGUIN, André-Louis. ***Le Liechtenstein, principaux aspects de la géographie politique d'un micro-état alpin***. In: *Revue de géographie alpine*, tome 67, n°4, 1979. pp. 423-435.

GRUNDY, Milton. ***Tax havens***. Vaduz: Etablissement Général des Instituts Financiers, 1969.

SILVA, Rubens Fonseca; WILLIAMS, Robert. ***Tratado dos paraísos fiscais***. São Paulo: Observador Legal, 1998.

TRAUSCH, Gilbert. ***Histoire du Luxembourg***. Ed. Hatier, France 1992.

RAJEWICZ, Warren de. ***Guide des nouveaux paradis fiscaux à l'usage des***

sociétés et des particuliers. Non, les paradis fiscaux ne sont pas morts! Lausanne: Favre, 2010.

JOVANOVIĆ, Miroslav N. **The Economics of International Integration.** Edward Elgar Publishing. Northampton, 2006.

GUÉX, Sébastien. **The Origins of the Swiss Banking Secrecy Law and Its Repercussions for Swiss Federal Policy.** In: *The Business History Review*. Vol. 74, No. 2 (Summer, 2000), p. 242-243.

SHAXSON, Nicholas. **Treasure Islands: Tax Havens and the Men who Stole the World.** Vintage Publishing, 2012.

MEDEIROS, Felipe Lima de. **Interferência Estatal Na Formação Do Euromercado (1950-1980).** Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Políticas Públicas, Estratégias e Desenvolvimento, 2014.

OHLWEILLER, Otto A. **FMI e Acumulação Mundial.** Ensaios FEE, Porto Alegre, 8 (1): 183-203, 1987.

CARVALHO, Fernando Cardim de. **Bretton Woods aos 60 Anos.** Novos Estudos, nº 70, novembro 2004.

MOFFITT, Michael. **O dinheiro do mundo: De Bretton Woods à beira da insolvência.** São Paulo: Editora Paz e Terra, 1984.

GOODMAN, George J. W. [sob o pseudónimo “Adam Smith”]. **Paper Money.** London: Macdonald & Co, 1981.

GOODMAN, George J.W. [sob o pseudónimo “Adam Smith”]. **Commanding Heights: When currencies Began to Float.** New York, 1982.

PALAN, Ronen, MURPHY, Richard & CHAVAGNEUX, Christian. **Tax Havens: How Globalization Really Works.** Ithaca, NY: Cornell University Press, 2010.

ESCARIO, José Luis. **Paraísos fiscales: los agujeros negros de La economía globalizada.** Madrid: Cataratas, 2011.

STARCHILD, Adam. **Tax Havens: What they are and what they do for the shrewd investor.** New York: Arlington House Publishers, 1979.

VIGUERAS, Juan H. **Los Paraísos Fiscales.** Madrid: Ediciones Akal, 2005.

NUNES, André F. **O Choque do Petróleo de 1973: Estados Unidos, OPAEP e a Segurança Energética.** Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Filosofia e Ciências Sociais, Programa de Pós-Graduação em História Comparada, 2016.

OPEP: Disponível em: https://www.opec.org/opec_web/en/about_us/25.htm.

Acessado em: 17/03/2021.

OLIC, Néelson Bacic. **Oriente Médio**: uma região de conflitos. São Paulo: Moderna, 1991.

GATE, Carolyn. **The historical role of political economy in the development of Modern Lebanon**. Centre for Lebanese Studies, Oxford, 1989.

"**Casino du Liban - History**". Archived from the original on 2013-06-16.

Disponível em:

<https://web.archive.org/web/20130616111454/http://www.cdl.com.lb/companyinfo.asp?id=2> Acessado em: 20/03/2021.

A tale of two traders. 2013. Disponível on-line em:

<https://www.economist.com/business/2013/03/16/a-tale-of-two-traders> Acesso em: 20/03/2019.

LANGER, Marshall J. **How to use foreign Tax Havens**. New York: Practicing Law Institute, 1975.

LORIMER, J.G. "**Gazetteer of the Persian Gulf, Oman and Central Arabia**". Original Edition 1908 and 1915. Cambridge Archive Editions, 1986. Retrieved 10 August 2015. Disponível em:

<https://web.archive.org/web/20150923173139/http://www.archiveeditions.co.uk/title/details.asp?tid=2> Acessado em: 22/03/2021.

ABED, Ibrahim Al. **2006 United Arabs Emirates Yearbook**. Trident Press (January 1, 2006).

HAWLEY, Donald. **The Trucial States**. London: Allen & Unwin, 1970.

JAFZA: Disponível em: https://www.uaefreezones.com/fz_jebel_ali.html

Acessado em: 22/03/2021.

NELSON, Harold D. **Liberia, a country study**. Foreign Area Studies. American University (Washington, D.C.), 1984.

BARBER, Hoyt L. **Tax Havens: How to bank, Invest and do business-offshore and tax free**. McGraw-Hill, 1992.

MARGLIN, A. Stephen; SCHOR, Juliet B. **The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Postwar Experience**. Oxford, Clarendon Press, 1990.

BORDO, Michael. **The Imbalances of the Bretton Woods System 1965 to 1973: U.S. Inflation, The Elephant in the Room**. Economics Working Paper 18115. Hoover Institution, Stanford, 2018.

DOGGART, Caroline. **Paraísos Fiscais**. 3ª ed. Porto: Vida econômica, 2003.

PENTEADO, Claudio Camargo. **Empresas Offshore: Doutrina, Prática e legislação**. 3ª ed. rev. E atual. São Paulo: Editora Pilares, 2007.

World Bank DataBank. Disponível em:
<https://data.worldbank.org/indicador/FD.RES.LIQU.AS.ZS> Acessado em:
 05/04/2021.

CEIC Data. Disponível em: <https://www.ceicdata.com/en/indicador/european-union/reserve-requirement-ratio> Acessado em: 07/04/2021.

Bank for International Settlements (BIS) data site. Disponível em:
https://www.bis.org/mc/currency_areas/ch.htm#:~:text=The%20minimum%20reserve%20requirement%20currently,form%20of%20savings%20and%20investments. Acessado em: 12/04/2021.

MONTORO, Carlos; MORENO, Ramon. ***The use of reserve requirements as a policy instrument in Latin America.*** *BIS, March*, 2011.

XIAOHUI, Guo; MASRON, Tajul A. ***The effects of differentiated Reserve Requirement Ratio Policy on the Earthquake-Stricken Area in China.*** *Department of Finance, School of Economics, Hebei University. International Journal of Business and Society*, Vol. 17 No. 3, 2016.

GLOCKER, Christian, TOWBIN, Pascal. ***Reserve Requirements for price and financial stability – When are they effective?*** Banque de France. *November*, 2011.

Euro Parliament Briefing. Lista de paraísos fiscais disponível em:
[https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/621872/EPRS_BRI\(2018\)621872_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/621872/EPRS_BRI(2018)621872_EN.pdf) Acessado em: 14/04/2021.

KAVVADIA, Helen; ADAM, Marie Christine; CLEMONS, Kimberly; DEVENYI, Vivien; GIROTTO, Enrico; LISOVA, Yuliya; MO, Fei; VOJTA, Zarja. ***The Economic Diplomacy of Small States. A Case Study of the Grand Duchy of Luxembourg: Trade and Services, Official Development Assistance (ODA), Foreign Direct Investment (FDI).*** Universidade de Luxemburgo, março 2018.

OECD (2017), **Luxembourg:** Trade and Investment Statistical Note.

LE LESLE, V.; OHNSORGE, F.; KIM, M.; SESHADRI, S. ***Why Complementarity Matters for Stability — Hong Kong SAR and Singapore as Asian Financial Centers.*** *IMF Working Paper. Strategy, Policy and Review Department.* Julho de 2014.

KEE, Hiau Looi. ***Markups, Returns to Scale, and Productivity: A Case Study of Singapore's Manufacturing Sector.*** *Policy Research Working Paper 2857. International Trade Team, Development Research Group. The World Bank.* Junho de 2002.

American Association of Port Authorities (AAPA) Survey. Disponível em:
<https://www.aapa-ports.org/unifying/content.aspx?ItemNumber=21048>
 Acessado em: 23/04/2021.

FRIEDMAN, Milton. ***The invisible hand in economics and politics***, Inaugural Singapore Lecture. Singapore: Institute of Southeast Asian Studies, 1981.

Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 1979. International Monetary Fund. USA, 1979.

RAJAN, Ramkishan S., SIREGAR, Reza. ***Choice Of Exchange Rate Regime: Currency Board (Hong Kong) Or Monitoring Band (Singapore)?*** Australian Economic Papers, 41: pp. 538-556, 2002.

HANKE, Michael; POULSEN, Rolf; WEISSENSTEINER, Alex. ***The CHF/EUR Exchange Rate during the Swiss National Bank's Minimum Exchange Rate Policy: A Latent Likelihood Approach*** (June 23, 2017). Quantitative Finance, 2018, 19(1), pp. 1-11.

MIRKOV, Nikola; POZDEEV, Igor; SÖDERLIND, Paul. ***Verbal Interventions and Exchange Rate Policies: The Case of Swiss Franc Cap*** (December 6, 2018). University of St. Gallen, School of Finance Research Paper No. 2016/14.

RÖTHELI, Tobias F. ***Appreciation Pressures and Real Depreciation: The Experience with the Swiss Franc-Euro Exchange Rate Floor*** (June 23, 2016). International Business Research, Vol. 9, No. 8, 2016.

HUI, Cho-Hoi; LO, Chi-Fai; FONG, Tom. ***Swiss Franc's One-Sided Target Zone During 2011-2015*** (March 13, 2016). International Review of Economics & Finance, Vol. 44, 54-67, 2016.

Federal Statistical Office. ***Statistical Data on Switzerland 2018***. (Statistical base and overviews). Federal Department of Home Affairs, Section Dissemination and Publications. March 2018.

Dados da **Balança Comercial de Liechtenstein** disponíveis em: <https://tradingeconomics.com/liechtenstein/balance-of-trade> Acessado em 05/05/2021.

BRUNHART, Andreas; FROMMELT, Christian. ***Economic and Financial data on Liechtenstein***. Compiled by the Liechtenstein Institute, commissioned by the Government of the Principality of Liechtenstein. Vaduz, April, 2018.

KIPMAN, Embaixador Igor. ***Relatório de Gestão***: Principado do Liechtenstein. 2015. Disponível em: <http://www.senado.leg.br/atividade/materia/getTexto.asp?t=168884> Acessado em: 05/05/2021.

GULATI, Umesh C. ***The Foundations of Rapid Economic Growth: The Case of the Four Tigers***. The American Journal of Economics and Sociology, vol. 51, no. 2, 1992, pp. 161–172.

Lista divulgada pelo **Parlamento da União Europeia** em 2018. Disponível em: https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2018/621872/EPRS_BRI

(2018)621872_EN.pdf Acessado em: 24/09/2019.

Singapore Government Agency Website. Disponível em:

<https://eresources.nlb.gov.sg/history/events/1f669eff-bc82-49d1-a27c-2624e4cab8c6#:~:text=Between%201959%20and%201984%2C%20the,Land%20Acquisition%20Act%20after%201967>. Acessado em: 27/04/2021

Temasek Holdings. Disponível em:

<https://www.temasekreview.com.sg/overview/performance-overview.html>

Acessado: 28/04/2020

GIC Private Limited, Sovereign Wealth Fund Rankings. Disponível em:

<https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund/> Acessado:

28/04/2020

Site oficial do **Tax Justice Network.** Disponível em: <https://www.taxjustice.net/>

Acessado em: 27/04/2021

Financial Secrecy Index. Disponível em:

<https://fsi.taxjustice.net/en/introduction/fsi-results> Acessado em: 27/04/2021

Site **HelgiLibrary** com dados do World Bank. Disponível em:

<https://www.helgilibrary.com/charts/what-are-the-most-banked-economies/>

Acessados em: 09/10/2019.

The Swiss And World Watchmaking Industries In 2018, Federation of Swiss Watch Industry. FH 2019.

Economic Survey of Singapore 2018, Ministry of Trade and Industry.

Singapore Department of Statistics, 2019.

SCOTT, Ian. **Organizations in the Public Sector in Hong Kong: Core Government, Quasi-Government and Private Bodies with Public Functions.** *Public Organization Review: A Global Journal.* 3: 247–267. 2003.

Hong Kong Monetary Authority, Annual Report 2018

IP, Kim Wai; LAM, Chi Chung; WONG, Kam Fai. **Exploring Geography.** 1B (2nd ed.). Oxford University Press. pp. 8–35. (2007).

CHAN, S. S. **The Macau Economy.** Publications Centre, University of Macau. 2000.

Autoridade Monetária e Cambial de Macau (AMCM): Lei n.º 8/2011 que estabelece o regime jurídico da reserva financeira da Região Administrativa Especial de Macau (RAEM). Disponível em:

https://www.amcm.gov.mo/files/news/funcionamento_da_gesto_da_reserva_financeira_da_regio_administrativa_especial_de_macau_e_respectivos/pressrelease_ptattachment20150619134147.pdf Acessado em: 10/05/2021.

Autoridade Monetária e Cambial de Macau (AMCM): Autorização para emissão da Moeda com Curso Legal em Macau. Disponível em: <https://www.amcm.gov.mo/pt/currency/currency-in-circulation-in-macao> Acessado em: 11/05/2021.

Autoridade Monetária e Cambial de Macau (AMCM): Decreto-Lei n. 16/95/M que estabelece o curso legal da Pataca de Macau (MOP). Disponível em: <https://bo.io.gov.mo/bo/i/95/14/declei16.asp> Acessado em: 11/05/2021.

SCOTT, Robert Haney. ***Pegged Exchange Rate Systems in Macau and Hong Kong***. University of Macau, Macau and California State University, Chico, U.S.A. *Multinational Finance Journal*, 1997, vol. 1, no. 2, pp. 153–168.

LIU, Matthew; CHANG, Tina; LOI, Edmund; CHAN, Andrew. ***Macau gambling industry: Current challenges and opportunities next decade***. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*. 27. 499-512; 2015.

FICHTNER, Jan. ***The Offshore-Intensity Ratio: Identifying the Strongest Magnets for Foreign Capital***. CITYPERC Working Paper Series 2015/02. November 10, 2015.

Economics and Statistics Office (ESO) of Government of the Cayman Islands Disponível em: https://www.eso.ky/indicators_page.htm#5 Acessado em: 11/05/2021.

GRAVELLE, Jane G. ***Tax Havens: International Tax Avoidance and Evasion***. Congressional Research Service Report. U.S. January, 2015.

Monetary Authority Act (2020 Revision) of Cayman Islands. Disponível em: <https://www.cima.ky/acts-and-regulations> Acessado em: 11/05/2021.

Biswas, Rajiv. ***International Tax Competition: A Developing Country Perspective***. Commonwealth Secretariat. (2002).

“A Bill For A Law To Increase Various Duties Under The Customs Tariff Law (2002 Revision); To Increase The Rates Of Package Tax; And For Incidental And Connected Purposes”. Supplement No. 3 published with Gazette No. 25 dated 7 December, 2009. Disponível em: <http://www.dlp.gov.ky/portal/pls/portal/docs/1/11526651.PDF> Acessado em: 12/05/2021.

“Tourist Accommodation (Taxation) Law (2013 Revision)”; Supplement No. 18 published with Gazette No. 21 of 21st October, 2013. Disponível em: https://www.visitcaymanislands.com/Visitcaymanislands.com/media/OC_main_site/Business%20in%20Tourism/Tourism-Tax-Accommodation-Law.PDF Acessado em: 12/05/2021.

FOSTER, Robert F. ***Luck and the Irish: A Brief History of Change 1970-2000***. Allen Lane / Penguin Group, London, 2007.

RUANE, Frances and BUCKLEY, Peter Jennings. **Foreign Direct Investment in Ireland: Policy Implications for Emerging Economies**. IIS Discussion Paper No. 113, (January 2006).

KOK, Christoffer and GUTIERREZ, Josep Maria Puigvert. **Euro Area Banking Sector Integration - Using Hierarchical Cluster Analysis Techniques**. ECB Working Paper No. 627, (May 2006)

GYGLI, Savina; HAELG, Florian; POTRAFKE, Niklas and STURM, Jan-Egbert. **The KOF Globalisation Index – Revisited**, *Review of International Organizations*, 14(3), 543-574. (2019). Os índices anteriores estão disponíveis em: <https://kof.ethz.ch/en/forecasts-and-indicators/indicators/kof-globalisation-index.html> Acessado em: 13/05/2021.

FANNON, Irene Lynch. **Corporate Governance and Ireland: The Birth and Death of the Celtic Tiger**. Faculty of Law, College of Business and Law, University College Cork, Ireland. (August 5, 2011)

GIARRATANA, Marco S.; TORRISI, Salvatore and PAGANO, Alessandro. **Links between Multinational Firms and Domestic Firms: A Comparison of the Software Industry in India, Ireland and Israel**. LEM Working Paper No. 2003-22, (October 2003).

HINES, James R., Jr. **Treasure Islands**. *Journal of Economic Perspectives* 24, n° 4 (2010): 103-26.

Bank Assets (As % of GDP) in Cyprus. HelgiLibrary. Disponível em: <https://www.helgilibrary.com/indicators/bank-assets-as-of-gdp/cyprus/> Acessado em: 15/05/2021.

Trend Economy, importações e exportações de Malta. Disponível em: <https://trendeconomy.com/data/h2/Malta/TOTAL> Acessado em: 19/01/2021.

Bank Assets (As % of GDP) in Malta. HelgiLibrary. Disponível em: <https://www.helgilibrary.com/indicators/bank-assets-as-of-gdp/malta/> Acessado em: 19/05/2021.

Britannica, T. Editors of Encyclopaedia (2019, December 12). British Virgin Islands. *Encyclopædia Britannica*. Disponível em: <https://www.britannica.com/place/British-Virgin-Islands> Acessado em: 20/05/2021.

Site do **Governo das Ilhas Virgens**. Disponível em: <https://bvi.gov.vg/content/our-economy> Acessado em: 20/05/2021.

PARKER, Matthew. **Febre do Panamá: A história de uma das maiores realizações do homem**. Editora: Record (19 dezembro 2011).

SAVASTANO, Miguel. **Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issues**. IMF Working Paper. WPI/96/4. January, 1996.

DOGGART, Caroline. **Paraísos Fiscais**. 3ª ed. Porto: Vida econômica, 2003.

HAUSMANN, Ricardo; OBACH, Juan; SANTOS, Miguel. **Special Economic Zones in Panama: A Critical Assessment**. HKS Working Paper No. RWP16-044, (September 1, 2016).

The UNCTAD Handbook of Statistics 2019 e UNCTAD (2019a). **UNCTADstat**. Disponível em: <http://unctadstat.unctad.org> Acessado em: 24/05/2021.

KLYTCHNIKOVA, Irina; DOROSH, Paul. **Tourism Sector in Panama: Regional Economic Impacts and the Potential to Benefit the Poor**. World Bank Policy Research Working Paper No. 6183, (August 1, 2012).

AGARWAL, Tanya; SURESH, Sandeep; SAHA, Sourish; S., Varun; NARAYAN, Varun. **The Republic of Panama: An Economic Analysis**. National Law University Jodhpur (NLUJ), India (March 9, 2014).

AL-KHALIFA, Lobna Ali. **Foreign Direct Investment in Bahrain**. Universal-Publishers. Florida, USA, 2010.

VASSILIOU, Marius. **Historical dictionary of the petroleum industry**, 2nd Ed. Historical dictionaries of professions and industries. 3. Rowman and Littlefield, 2018.

Bahrain Petroleum Company - **Bapco** site oficial. Disponível em: <https://www.bapco.net/en/page/our-business/#core> Acessado em: 26/05/2021.

2b1st Company, Bapco *in brief*. Disponível em: <https://2b1stconsulting.com/bahrain-petroleum-company-bapco-in-brief/> Acessado em: 27/05/2021.

Observatory of Economic Complexity site. Disponível em: https://oec.world/en/visualize/tree_map/hs92/export/are/all/show/2015/ Acessado em: 27/05/2021.

Política monetária; site oficial do **Banco Central do Bahrein (CBB)**. Disponível em: <https://www.cbb.gov.bh/monetary-policy/> Acessado em: 27/05/2021.

Euromoney (2018), *FX Survey 2018: Overall results*. Disponível em: <https://www.euromoney.com/article/b18bzd2g51lqkn/fx-survey-2018-overall-results> Acessado em: 20/11/2019.

ANTONIOU, Antonios; GUNEY, Yilmaz; PAUDYAL, Krishna. **The Determinants of Capital Structure: Capital Market Oriented versus Bank Oriented Institutions**. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol 43. Seattle, 2007.

SELVAM, Murugesan; LINGARAJA, Kasilingam; MAHALINGAM, Gayathri. **Stock Market Integration of India and USA: A Study on Small and Medium Enterprises** (December 16, 2013).

Delaware Division of Corporations, *Annual Report Statistics*, 2019.
Disponível em: <https://corp.delaware.gov/stats/> Acessado em: 28/05/2021.

Site **Statista**. Disponível em: <https://www.statista.com/statistics/270126/largest-stock-exchange-operators-by-market-capitalization-of-listed-companies/>
Acessado em: 01/06/2021.

NEAL, Larry. ***The London Stock Exchange in the 19th Century: Ownership Structures, Growth and Performance***. Oesterreichische Nationalbank (Austrian Central Bank), *Working Papers*. (2007).

Investopedia, 7 Currencies Worth More Than the U.S. Dollar. Disponível em: <https://www.investopedia.com/articles/forex/030216/6-strongest-currencies-vs-us-dollar-2016.asp> Acessado em: 01/06/2021.

World Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves, International Monetary Fund. Disponível em: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/> Acessado em: 01/06/2021.

OECD. ***OECD Compendium of Productivity Indicators 2019***. OECD Publishing, Paris, (2019). Disponível em: <https://data.oecd.org/lprdty/gdp-per-hour-worked.htm> Acessado em: 01/06/2021.

GARCIA-BERNARDO, J., FICHTNER, J., TAKES, F.W. et al. ***Uncovering Offshore Financial Centers: Conduits and Sinks in the Global Corporate Ownership Network***. *Sci Rep* 7, 6246 (2017).

GARCIA-BERNARDO, J., FICHTNER, J., TAKES, F.W. et al. ***Uncovering Offshore Financial Centers: Conduits and Sinks in the Global Corporate Ownership Network – Supplementary Methods***. *Sci Rep* 7, 6246 (2017).

Tax Justice Network. ***Taiwan—the un-noticed Asian tax haven?*** *Tax Justice Network Blog* (2016).

BACKGROUND BRIEF – Inclusive Framework on BEPS. OCDE, 2017.

AMENT, Felix-Sebastian. ***Tax Avoidance Methods of Google. Influences of Changes in Law Using the Example of "Double Irish with a Dutch Sandwich"***. *Seminar Paper for Business economics – Accounting and Taxes, grade: 1.3, The FOM University of Applied Sciences, Hamburg*. Ed. Grin Verlag (2020).

FAO. 2019. ***World Food and Agriculture – Statistical pocketbook 2019***. Rome.
WRIGHT, Thomas; ZUCMAN, Gabriel. ***The Exorbitant Tax Privilege***. *National Bureau of Economic Research. Working Paper Series*, 2018.

ANEXO 1 – Lista dos 52 Paraísos Fiscais para James Hines Jr.

Paraísos Fiscais		
Andorra	Guernsey	Nauru
Anguilla	Hong Kong	Antilhas Neerlandesas
Antígua e Barbuda	Irlanda	Niue
Aruba	Ilha de Man	Panamá
Bahamas	Jersey	Samoa
Bahrein	Jordânia	San Marino
Barbados	Líbano	Seychelles
Belize	Libéria	Singapura
Bermuda	Liechtenstein	São Cristóvão e Neves
Ilhas Virgens Britânicas	Luxemburgo	Santa Lúcia
Ilhas Cayman	Macau	São Martinho
Ilhas Cook	Maldivas	São Vicente e Granadinas
Costa Rica	Malta	Suíça
Chipre	Ilhas Marshall	Tonga
Djibuti	Maurício	Ilhas Turcas e Caicos
Dominica	Micronésia	Vanuatu
Gibraltar	Mônaco	
Granada	Montserrat	

Fonte: HINES, James R., Jr. *Treasure Islands*. *Journal of Economic Perspectives* 24, nº 4 (2010): 103-26. P. 104. Tradução nossa.

ANEXO 2 – Sink-OFC por ordem de centralidade normalizada.

País	$S_c \cdot GDP$	S_c
Ilhas Virgens Britânicas	$9,4 \cdot 10^{11}$	5235,2
Taiwan	$2,3 \cdot 10^{11}$	2277,4
Jersey	$4,6 \cdot 10^{11}$	397,3
Bermuda	$4,1 \cdot 10^{11}$	374,0
Ilhas Cayman	$1,5 \cdot 10^{11}$	330,7
Samoa	$3,7 \cdot 10^{10}$	276,4
Liechtenstein	$1,4 \cdot 10^{11}$	225,3
Curaçao	$6,5 \cdot 10^{10}$	114,6
Ilhas Marshall	$3,7 \cdot 10^9$	99,6
Malta	$1,7 \cdot 10^{11}$	99,3
Maurício	$1,6 \cdot 10^{11}$	75,3
Luxemburgo	$8,1 \cdot 10^{11}$	71,1
Nauru	$1,6 \cdot 10^9$	67,2
Chipre	$2,8 \cdot 10^{11}$	62,1
Seychelles	$1,2 \cdot 10^{10}$	59,7
Bahamas	$6,5 \cdot 10^{10}$	39,8
Belize	$1,1 \cdot 10^{10}$	37,5
Gibraltar	$1,3 \cdot 10^{10}$	33,8
Anguilla	$9,3 \cdot 10^8$	26,8
Libéria	$6,2 \cdot 10^9$	17,5
São Vicente e Granadinas	$2,0 \cdot 10^9$	14,3
Guiana	$8,1 \cdot 10^9$	14,1
Hong Kong	$7,4 \cdot 10^{11}$	14,0
Monaco	$1,3 \cdot 10^{10}$	10,7
São Cristóvão e Neves	$1,2 \cdot 10^9$	8,3
Aruba	$4,0 \cdot 10^9$	7,7
Panamá	$5,1 \cdot 10^{10}$	7,1
Qatar	$2,3 \cdot 10^{11}$	6,6
Noruega	$3,4 \cdot 10^{11}$	3,4
Vanuatu	$5,0 \cdot 10^8$	3,2
San Marino	$6,9 \cdot 10^8$	3,0
Santa Lúcia	$6,7 \cdot 10^8$	2,8
Emirados Árabes Unidos	$1,8 \cdot 10^{11}$	2,6
Líbia	$3,9 \cdot 10^{10}$	2,5
Dominica	$2,3 \cdot 10^8$	2,4
Estados Unidos da América	$7,2 \cdot 10^{12}$	2,3
Islândia	$6,1 \cdot 10^9$	2,3
Brunei Darussalam	$5,6 \cdot 10^9$	1,7
Líbano	$1,3 \cdot 10^{10}$	1,6
Canadá	$4,6 \cdot 10^{11}$	1,3
Andorra	$7,7 \cdot 10^8$	1,2
França	$5,7 \cdot 10^{11}$	1,1

Fonte: GARCIA-BERNARDO, J., FICHTNER, J., TAKES, F.W. et al. *Uncovering Offshore Financial Centers: Conduits and Sinks in the Global Corporate Ownership Network – Supplementary Methods*. Sci Rep 7, 6246 (2017). P. 6. Tradução nossa.

ANEXO 3 – Conduit-OFC por diferentes limiares de Sc.

País	Limiar 1	Limiar 10	Limiar 100
Reino Unido	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>
Países Baixos	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>
Suíça	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>
Irlanda	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>
Singapura	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>
Bélgica	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	
Guernsey	<i>Conduit</i>	<i>Conduit</i>	
Panamá	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>	
Luxemburgo	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Chipre	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Hong Kong	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Ilhas Marshall	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Gibraltar	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Bahamas	<i>Sink</i>	<i>Sink</i>	<i>Conduit</i>
Barbados			<i>Conduit</i>

Fonte: GARCIA-BERNARDO, J., FICHTNER, J., TAKES, F.W. et al. *Uncovering Offshore Financial Centers: Conduits and Sinks in the Global Corporate Ownership Network – Supplementary Methods*. Sci Rep 7, 6246 (2017). P. 7. Tradução nossa.