

MATHEUS ROCHA FERNANDES

**A FORMAÇÃO HISTÓRICA DOS PARAÍSOIS FISCAIS E AS  
CARACTERÍSTICAS QUE DETERMINAM SEU SUCESSO  
ECONÔMICO OFFSHORE**

Dissertação submetida ao Programa de  
Pós-Graduação em Economia da  
Universidade Federal de Santa Catarina,  
como requisito para obtenção do grau de  
Mestre em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Daniel de Santana  
Vasconcelos

Florianópolis  
2019

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,  
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Fernandes, Matheus Rocha

A formação histórica dos paraísos fiscais e as características que determinam seu sucesso econômico offshore / Matheus Rocha Fernandes ; orientador, Daniel de Santana Vasconcelos, 2019.

137 p.

Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio-Econômico, Programa de Pós-Graduação em Economia, Florianópolis, 2019.

Inclui referências.

1. Economia. 2. Paraísos fiscais. 3. Sistema financeiro internacional. 4. Fluxos de capitais offshore. I. Vasconcelos, Daniel de Santana. II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós-Graduação em Economia. III. Título.

MATHEUS ROCHA FERNANDES

**A FORMAÇÃO HISTÓRICA DOS PARAÍSOIS FISCAIS E AS  
CARACTERÍSTICAS QUE DETERMINAM SEU SUCESSO  
ECONÔMICO OFFSHORE**

Esta Dissertação foi julgada adequada para obtenção do Título de mestre  
e aprovada em sua forma final pelo Programa de Pós-Graduação em  
Economia da UFSC

Florianópolis, 21 de março de 2019.

---

Prof. Jaylson Jair da Silveira, Dr.  
Coordenador do Curso

**Banca Examinadora:**

---

Prof. Daniel de Santana Vasconcelos, Dr.  
Orientador  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Sílvio Antônio Ferraz Cário, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Marcelo Arend, Dr.  
Universidade Federal de Santa Catarina

---

Prof. Guilherme Ricardo dos Santos Souza e Silva, Dr.  
(videoconferência)  
Universidade Federal do Paraná



Este trabalho é dedicado a todos os que buscam compreender de forma humilde a condição humana. Dedico este trabalho também aos meus pais, à minha namorada e aos meus amigos.



## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço aos meus pais, Albertina Rocha Fernandes e Valter Fernandes, que me permitiram, desde a infância, estudar da melhor forma possível, dando a estabilidade, a segurança e a base material necessária para que eu pudesse chegar até aqui.

Agradeço à minha namorada, Mayara Giordani, cujo apoio emocional e compreensão me trouxeram o foco necessário, especialmente na reta final.

Agradeço aos meus amigos, que me ajudaram nos momentos mais difíceis desta curta e intensa jornada.

Agradeço com especial carinho e admiração ao Rafael Silva Wagner, que contribuiu, por vezes, de forma decisiva ao longo desses dois anos.

Agradeço também ao Marcelo Maser de Albuquerque, que, desde a graduação, contribui de forma pontual nos meus trabalhos, ideias e concepções.

Agradeço, por fim, ao meu orientador, Daniel de Santana Vasconcelos, que aceitou o projeto a ser desenvolvido e que, em meio às funções de coordenação de curso, contribuiu para a concretização deste trabalho, qualificando as ideias desenvolvidas e direcionando objetivamente o seu progresso.



*Não ser descoberto numa mentira é o mesmo que dizer a verdade.*  
(Aristóteles Onassis)

*A fuga dos impostos nada traria de mal ao mundo se todos os contribuintes estivessem em condições de fugir e fugir em condições de igualdade. Mas isso é de todo inverificável, pois fugitivos só alguns estão em condições de o ser.*  
(José Casalta Nabais, 2003)



## RESUMO

O presente trabalho analisa as questões econômicas e históricas que se encontram por trás da existência dos chamados paraísos fiscais. Em particular, investiga os fatores importantes para que uma jurisdição, considerada como paraíso fiscal segundo um conjunto de indicadores (baseado em classificações internacionais), figure entre as de maior sucesso econômico relativo, dentro desse grupo. A hipótese é a de que a relevância dos paraísos fiscais na dinâmica das finanças internacionais seja influenciada não apenas pela distinção entre as jurisdições que constituíram e consolidaram um centro financeiro *offshore*, mas também por outros fatores econômicos e estruturais que, em conjunto, conferem esse status a eles. O presente trabalho analisa esses fatores, buscando fazer uma análise sintética da formação histórica desses refúgios fiscais, com especial ênfase ao período pós-década de 1970, haja vista a profusão de paraísos fiscais a partir de então.

**Palavras-chave:** Paraísos fiscais; sistema financeiro internacional; fluxos de capitais *offshore*.

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.



## ABSTRACT

This paper analyzes the economic and historical issues that lie behind the existence of so-called tax havens. In particular, it investigates the important factors in order for a jurisdiction, considered as a tax haven according to a set of indicators (based on international classifications), to be among the most economically successful within that group. The hypothesis is that the relevance of tax havens in the dynamics of international finance is influenced not only by the distinction between the jurisdictions that have constituted and consolidated an offshore financial center but also by other economic and structural factors that together confer this status to them. The present work analyzes these factors, seeking to make a synthetic analysis of the historical formation of these tax havens, with special emphasis on the post-1970s period, given the profusion of tax havens since then.

**Keywords:** Tax havens; international financial system; offshore capital flows.

This study was financed in part by the Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Finance Code 001.



## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Percentual de países que se tornaram independentes entre o fim da Segunda Guerra e os anos 1990 por país colonizador ou que se fragmentou .....	50
Gráfico 2 - Parcela da riqueza global em paraísos fiscais entre 2001 e 2014.....	56
Gráfico 3 - Percentual de riqueza financeira nacional mantida em contas <i>offshore</i> até 2015 .....	57
Gráfico 4 - Riqueza <i>offshore</i> / PIB – todos os países com PIB > US\$100 bilhões em 2007 .....	58
Gráfico 5 - Percentual de riqueza mantida em paraísos fiscais entre 2001 e 2015.....	59
Gráfico 6 - Valores e percentuais de IED externo de ações de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes .....	63
Gráfico 7 - Valores e percentuais de IED interno de ações de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes .....	64
Gráfico 8 - Valores e percentuais de fluxos de IED externo de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes .....	65
Gráfico 9 - Valores e percentuais de fluxos de IED interno de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes .....	66
Gráfico 10 - Taxas de crescimento médio acumulado do PIB por classe entre 1971 e 2015 em US\$ constantes de 2011 .....	73
Gráfico 11 - Taxas de crescimento médio acumulado do PIB per capita por classe entre 1971 e 2015 em US\$ constantes de 2005 .....	74
Gráfico 12 - Percentual médio de indivíduos utilizando a internet por classe entre 2000 e 2015.....	94
Gráfico 13 - Dispersão do percentual de indivíduos utilizando a internet por classe em 2015.....	97
Gráfico 14 - Dispersão dos paraísos fiscais elencados em relação aos grandes centros financeiros (em Km).....	100



## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - <i>Eurobonds</i> e proporção de mutuários por setor entre 1970 e 1980 em (%).....	44
Tabela 2 - Dispersão regional de <i>eurobonds</i> por mutuário entre 1970 e 1980 em (%).....	45
Tabela 3 - Distribuição de créditos bancários de euromoea por tipo de mutuário do país entre 1970 e 1980 .....	46
Tabela 4 - Quantidade de países que se tornaram independentes entre o fim da Segunda Guerra e os anos 1990 por região.....	49
Tabela 5 - IED em paraísos fiscais como proporção do IED mundial entre 1980 e 2005.....	60
Tabela 6 - Riqueza total dos indivíduos de alta renda em 2003 em trilhões de US\$ correntes .....	60
Tabela 7 - Crescimento do número de seguradoras cativas entre 1989 e 2007.....	61
Tabela 8 - Principais domicílios de seguradoras cativas entre 2006 e 2007.....	62
Tabela 9 - IED entre 2001 e 2012 em (%) por jurisdição - China.....	67
Tabela 10 - IED entre 2001 e 2012 em (%) por jurisdição - Estados Unidos .....	68
Tabela 11 - Médias, mínimos, máximos e desvios padrões de PIB per capita dos paraísos fiscais por classe em US\$ entre 1970 e 2015 .....	75
Tabela 12 - Informações sobre o setor financeiro dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE .....	81
Tabela 13 - Informações sobre o setor financeiro dos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE .....	82
Tabela 14 - Participação do setor financeiro no PIB dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE.....	84
Tabela 15 - Participação do setor financeiro no PIB dos paraísos fiscais de PIB per capital abaixo da OCDE.....	85
Tabela 16 - Presença das quatro grandes empresas de contabilidade nos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE em 2017. 88	
Tabela 17 - Presença das quatro grandes empresas de contabilidade nos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE em 2017 89	
Tabela 18 - Informação sobre os dados contábeis para as companhias mantidas nos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE.....	91
Tabela 19 - Informação sobre os dados contábeis para as companhias mantidas nos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE.....	92

Tabela 20 - Médias, mínimos, máximos e desvios padrões de indivíduos utilizando internet por classe em (%) entre 2000 e 2015 .....	96
Tabela 21 - Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas nos modelos 1 e 2.....	106
Tabela 22 - Resultados da estimação do modelo 1 .....	107
Tabela 23 - Resultados da estimação do modelo 2 .....	108

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>23</b>
1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA .....	24
1.2 OBJETIVOS.....	24
<b>1.2.1 Justificativa</b> .....	<b>25</b>
1.3 METODOLOGIA .....	26
<b>2 CONCEITOS ECONÔMICOS, LEGAIS E DE FINANÇAS RELEVANTES PARA O ESTUDO DOS PARAÍSO FISCALIS ...</b>	<b>29</b>
2.1 PARAÍSO FISCAL .....	29
<b>2.1.1 Identificação dos Paraísos Fiscais</b> .....	<b>30</b>
2.2 CENTRO FINANCEIRO <i>OFFSHORE</i> .....	31
2.3 REGIMES FISCAIS PREFERENCIAIS .....	32
2.4 BANCO CATIVO ( <i>CAPTIVE BANK</i> ) .....	33
2.5 SEGURADORA CATIVA .....	33
2.6 PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO .....	33
2.7 ELUSÃO, ELISÃO E EVASÃO FISCAL.....	33
2.8 DUPLA TRIBUTAÇÃO .....	34
2.9 CERTIFICADO DE DEPÓSITO .....	35
<b>3 A ORIGEM DOS PARAÍSO FISCALIS EM MEIO À EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS INTERNACIONAIS.....</b>	<b>37</b>
3.1 ACORDO DE <i>BRETTON WOODS</i> .....	38
3.2 SURGIMENTO E EXPANSÃO DOS EUROMERCADOS E DOS PETRODÓLARES.....	40
3.3 PROCESSOS DE INDEPENDÊNCIA COLONIAL NO CONTEXTO PÓS-SEGUNDA GUERRA E A FORMAÇÃO DE NOVOS PARAÍSO FISCALIS .....	49
3.4 NOVOS ESTADOS NACIONAIS DO PÓS-GUERRA E A OPÇÃO PELA OPERAÇÃO DE ECONOMIAS <i>OFFSHORE</i> .....	51
<b>4 PARAÍSO FISCALIS: UMA ANÁLISE DE DADOS SOBRE ESSAS ECONOMIAS.....</b>	<b>55</b>
4.1 INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO MANTIDO NOS PARAÍSO FISCALIS DE ACORDO COM A CLASSIFICAÇÃO DO PRODUTO INTERNO BRUTO .....	63
<b>5 CARACTERÍSTICAS PARA COMPARAÇÃO ENTRE OS PARAÍSO FISCALIS.....</b>	<b>71</b>
5.1 AS CONDIÇÕES PARA O RELATIVO SUCESSO DOS PARAÍSO FISCALIS.....	77
<b>5.1.1 Estabilidade político-econômica e fiscal</b> .....	<b>78</b>
<b>5.1.2 Uma moeda local estável e facilidade de uso das moedas internacionais.....</b>	<b>80</b>

<b>5.1.3</b>	<b>Pronta disponibilidade de serviços profissionais especializados</b>	<b>81</b>
5.1.3.1	Convivência das quatro grandes empresas de contabilidade.....	87
<b>5.1.4</b>	<b>Boas comunicações.....</b>	<b>94</b>
<b>5.1.5</b>	<b>Place dependence e a proximidade de grandes centros financeiros.....</b>	<b>98</b>
<b>5.1.6</b>	<b>Foram colônia britânica até a Segunda Guerra ou permanecem sendo colônia britânica .....</b>	<b>100</b>
<b>5.1.7</b>	<b>Condicionantes externos ao desenvolvimento offshore.....</b>	<b>101</b>
5.1.7.1	A condição “dentro-fora” dos paraísos fiscais .....	102
<b>5.2</b>	<b>PROBIT PARA DETERMINAÇÃO DOS FATORES QUE EXPLICAM OS PARAÍDOS FISCAIS ATRATIVOS PARA O IED.</b>	<b>103</b>
<b>5.2.1</b>	<b>Resultados dos Modelos.....</b>	<b>106</b>
<b>6</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>111</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>115</b>
	<b>APÊNDICE A - CORRELAÇÃO ENTRE AS VARIÁVEIS DO MODELO 1 .....</b>	<b>125</b>
	<b>APÊNDICE B - CORRELAÇÃO ENTRE AS VARIÁVEIS DO MODELO 2 .....</b>	<b>126</b>
	<b>APÊNDICE C - CURVA ROC REFERENTE AO MODELO 1..</b>	<b>127</b>
	<b>APÊNDICE D - CURVA ROC REFERENTE AO MODELO 2..</b>	<b>128</b>
	<b>ANEXO A - LISTAS COM O ROL DE PARAÍDOS FISCAIS ....</b>	<b>129</b>
	<b>ANEXO B - JURISDIÇÕES CUJO PIB PER CAPITA ESTEVE ACIMA DO PIB PER CAPITA MÉDIO DOS PAÍSES DA OCDE ENTRE 1977 E 2015 E CONSIDERADAS POR MAIS DE UMA DAS PRINCIPAIS LISTAS COMO PARAÍDOS FISCAIS .....</b>	<b>130</b>
	<b>ANEXO C - PARAÍDOS FISCAIS DE PIB PER CAPITA ABAIXO DA MÉDIA DA OCDE.....</b>	<b>131</b>
	<b>ANEXO D - TOTAL MUNDIAL DE ATIVOS EM TÍTULOS VIS À VIS PASSIVOS ENTRE 2001 E 2008 EM BILHÕES DE US\$ CORRENTES.....</b>	<b>133</b>
	<b>ANEXO E - TOTAL MUNDIAL DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO VIS À VIS PASSIVOS ENTRE 2001 E 2008 EM BILHÕES DE US\$ CORRENTES.....</b>	<b>134</b>
	<b>ANEXO F - TOTAL MUNDIAL DE ATIVOS EM AÇÕES VIS À VIS PASSIVOS ENTRE 2001 E 2008 EM BILHÕES DE US\$ CORRENTES.....</b>	<b>135</b>
	<b>ANEXO G - DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA OFFSHORE EM 2010 EM (%) DA RIQUEZA OCULTA TOTAL .....</b>	<b>136</b>

**ANEXO H - PARTICIPAÇÃO DA RIQUEZA DOS TOP 0,01%  
MAIS RICOS DA POPULAÇÃO INCLUINDO A RIQUEZA  
OCULTA NA RIQUEZA TOTAL ..... 137**



# 1 INTRODUÇÃO

Um dos assuntos mais controversos e menos discutidos a respeito da economia internacional é o da economia das jurisdições que são identificadas como paraísos fiscais, ou economias *offshore*. A discussão a respeito desses “paraísos fiscais” tem apresentado idas e vindas em sua intensidade no panorama internacional, ao longo das últimas décadas. Após a crise de 2008, essas jurisdições voltaram ao centro das discussões sobre regulação financeira internacional. Os chamados “Panamá Papers” – um escândalo envolvendo milhares de documentos de firmas e indivíduos com atividades financeiras *offshore* – deram novo fôlego ao tema. A compreensão do que são e de quais consequências podem trazer – se benéficas ou não – ao fluxo financeiro internacional certamente é de grande importância, pois a existência dessas jurisdições implica em discussões sobre soberania nacional, guerra fiscal, transações intra e interfirma, *lobby* transnacional, instabilidade econômica, dentre tantos outros assuntos relevantes.

No âmbito da presente dissertação, será discutida a origem dessas economias voltadas para atividades *offshore*, chamadas de paraísos ou refúgios fiscais, e suas características. Apesar do surgimento dos paraísos fiscais, bem como de práticas como a evasão fiscal e ocultação de riqueza, entre outras, datarem de tempos mais remotos, o número de paraísos fiscais cresceu sensivelmente entre os anos 1970 e 1990. Dada sua profusão nos dias de hoje, estimativas, como em Alstadsæter et al. (2018), chegam a propor que cerca de 10% da riqueza financeira mundial é mantida em paraísos fiscais, sendo essa uma provável subestimação do percentual real, de acordo com os autores.

No que se segue, as seções de 1.1 a 1.3 do Capítulo 1 se referem aos elementos formais da dissertação (objetivos, metodologia e hipóteses); o Capítulo 2 traz a fundamentação conceitual à dissertação; o Capítulo 3 discute a formação histórica dos paraísos fiscais; o Capítulo 4 relaciona algumas estimativas e dados realizados das operações e volumes financeiros ligados a paraísos fiscais; o Capítulo 5 analisa e compara os critérios assumidos nesta dissertação com o propósito de investigar se são eles os fatores de distinção entre a maior ou menor relevância ou sucesso relativo *offshore* para um paraíso fiscal. O último capítulo traz as considerações finais do presente trabalho.

## 1.1 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

Esta dissertação tem como tema a investigação a respeito das características econômico-estruturais das jurisdições que optaram por transformar-se em paraísos fiscais, cuja expansão parece estar ligada à intensificação das finanças em âmbito internacional ocorrida a partir da virada dos anos 1960. Esse processo se deu em meio ao movimento global de descolonização do pós-guerra e à expansão dos euromercados naquele período, e acompanhou o processo de crescente integração financeira mundial, dando ensejo ao grande número de jurisdições que passaram a ter como objetivo motriz de suas economias a atração de capital internacional na forma eminentemente financeira (isto é, em investimentos em carteira, não em plantas e estruturas produtivas, por exemplo), constituindo-se então em paraísos fiscais, especialmente entre as décadas de 1970 e 1990.

Nesse sentido, de acordo com Murphy (2017), o capital registrado nos paraísos fiscais não reside neles efetivamente, de forma que a sua afluência nessas jurisdições e o alto Produto Interno Bruto (PIB) per capita que nelas se registra estariam fortemente correlacionados entre si, de forma não espúria.

O problema de pesquisa será o de buscar elucidar a seguinte questão: Há relação entre os paraísos fiscais de alto PIB per capita e a atratividade de investimento externo direto, IED, que eles exercem, com base no que alega Murphy (2017)? Caso essa relação exista, quais fatores ajudam a diferenciar os paraísos fiscais que atraem IED – jurisdições de alto PIB per capita – daqueles que não atraem?

## 1.2 OBJETIVOS

O objetivo geral desta dissertação é analisar as características históricas e econômico-estruturais inerentes às jurisdições que assumiram a condição de paraísos fiscais como estratégia para seus processos de desenvolvimento. Deseja-se, assim, compreender os elementos estruturais comuns a esses tipos de economias, com ênfase em particular àqueles paraísos fiscais que apresentam maior relevância na dinâmica financeira internacional, com base nos critérios que serão propostos adiante, neste trabalho.

Com vistas a atingir esse objetivo maior, são objetivos específicos deste trabalho:

- Trazer ao debate os conceitos de finanças internacionais relevantes aos paraísos fiscais;

- Discutir o contexto histórico da virada dos anos 1960 para os anos 1970 como um dos elementos condicionantes da formação de novos paraísos fiscais no mundo;
- Comparar características econômico-estruturais entre os paraísos fiscais de maior PIB per capita e os demais paraísos fiscais.

### 1.2.1 Justificativa

Os objetivos desta dissertação se justificam pelo contraste entre o tratamento periférico que os paraísos fiscais assumem no debate acadêmico, a despeito da centralidade que eles possuem nas estratégias internacionais de alocação de poupanças e de fluxos de investimentos financeiros. Além disso, ressaltam a necessidade de melhor compreender essas economias, que são importantes na configuração do sistema financeiro internacional.

Em primeiro lugar, paraísos fiscais não são periféricos ao sistema financeiro internacional. Johns (2013), Palan et al. (2010) e Zucman (2015) defendem que os paraísos fiscais não são marginais ao sistema, mas sim nucleares a ele. Discute-se que a utilização dessas jurisdições, e dos regimentos e peculiaridades que delas fazem parte, implicam, dentre outras questões, na lógica da busca de empréstimos dos países ditos “em desenvolvimento”, visando a manutenção de suas dívidas, que existem, em alguma medida, em função da extração fiscal desses aos paraísos fiscais.

Relaciona-se ainda ao tema dos paraísos fiscais a discussão sobre o aumento da desigualdade de renda e riqueza e o arrefecimento do “consentimento fiscal”,<sup>1</sup> como possível consequência das distorções sociais geradas pela desigualdade.<sup>2</sup>

Além disso, perdura, nessas economias, uma inconsistência sistemática, que se apresenta nas estatísticas relacionadas às finanças internacionais, no sentido de que há, historicamente, mais passivos do que ativos declarados pelos centros financeiros ao redor do mundo.<sup>3</sup> (ALSTADSÆTER et al., 2018).

---

<sup>1</sup> O consentimento fiscal traz a ideia de aceitação pública do ônus tributário em troca de melhor qualidade de vida no que tange à segurança, serviços públicos, etc. (PALAN et al., 2010).

<sup>2</sup> Com relação ao nível de concentração da riqueza oculta mantida nos paraísos fiscais, ver Anexo G.

<sup>3</sup> Os dados podem ser visualizados nos Anexos D, E e F.

Para Palan et al. (2010), mais do que serem simples condicionantes para evasão, elisão e elusão fiscal<sup>4</sup>, os paraísos fiscais pertencem ao amplo mundo das finanças, em especial das finanças internacionais, particularmente ao negócio de gerenciar os recursos monetários de indivíduos, organizações e países. Eles se tornaram poderosos instrumentos da globalização, estruturas condicionantes da instabilidade financeira global e uma das importantes questões políticas da atualidade. Apesar disso, a academia nem sempre tem investigado as questões relativas a paraísos fiscais com maior interesse. É essa lacuna analítica que o presente trabalho se propõe a ajudar a preencher.

### 1.3 METODOLOGIA

Metodologicamente há um problema em se trabalhar com o tema dos chamados paraísos fiscais, pois a sua definição não é precisa. O conceito relevante em termos de análises internacionais e de dados é de economias *offshore*, e mesmo elas não são facilmente definíveis, nem seus dados são facilmente obtíveis. Portanto, existem diferentes graus de complexidade e de amplitude de uma análise sobre essas economias, de forma que é preciso estabelecer um recorte que torne possível o trabalho analítico.

Não há definição precisa do que é um paraíso fiscal.<sup>5</sup> Com o intuito de solucionar metodologicamente a identificação dessas jurisdições, o presente trabalho irá realizar um recorte, discriminando especificamente aquilo que irá considerar como paraísos fiscais. Quaisquer economias que operem finanças com algum grau de segredo ou sigilo podem ser consideradas paraísos fiscais, num sentido mais amplo, mas isso obviamente não atende às necessidades de se enumerar jurisdições cuja atividade econômica principal seja justamente essa. Para tanto, o recorte é o de que são paraísos fiscais jurisdições cuja economia, estrutura, legislação, e mesmo história, apontem na direção de serem economias que tenham nas atividades financeiras sigilosas uma atividade econômica de considerável peso na economia. Nesse sentido, existem listas de jurisdições que são, em geral, consideradas paraísos fiscais.

No âmbito do presente trabalho, seguindo Palan et al. (2010), assumiremos que uma jurisdição seja um paraíso fiscal caso ela tenha

---

<sup>4</sup> Os termos são discutidos na seção 2.7.

<sup>5</sup> Uma definição mais precisa, obtida de acordo com a literatura, será apresentada no capítulo 2, mais adiante.

sido citada em ao menos duas das listas que contêm o rol de paraísos fiscais no mundo entre os anos de 1977 e 2015.<sup>6</sup> Dentre essas, separamos o conjunto de paraísos fiscais em dois subgrupos. Primeiramente, aqueles paraísos fiscais cujo PIB per capita tenha figurado acima da média histórica de PIB per capita dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, OCDE, em qualquer ano entre 1977 e 2015.<sup>7</sup> Nesse sentido, as jurisdições consideradas paraísos fiscais de alto PIB per capita no âmbito desta dissertação serão: Andorra; Bahrein; Bahamas; Bélgica; Bermuda; Brunei Darussalam; Cingapura; Chipre; Dubai; Jersey; Ilha de Man; Ilhas Virgens Britânicas; Irlanda; Gibraltar; Guernsey; Holanda; Hong Kong; Liechtenstein; Luxemburgo; Macao; Mônaco; e Suíça.

Para comparação, foram elencados os demais paraísos fiscais, ou seja, aqueles que tenham figurado com PIB per capita abaixo da média histórica de PIB per capita da OCDE, entre os anos de 1977 e 2015.<sup>8</sup> O segundo grupo, portanto, será composto por: África do Sul; Anguilla; Antígua & Barbuda; Aruba; Belize; Costa Rica; Dominica; Filipinas; Granada; Hungria; Ilhas Cook; Ilhas Marshall; Ilhas Maurício; Ilhas Turcas & Caicós; Ilhas Virgens Britânicas; Israel; Labuan; Letônia; Líbano; Libéria; Madeira; Maldivas; Malta; Montserrat; Nauru; Niue; Samoa; Santa Lúcia; São Cristóvão & Névis; São Vicente & Granadinas; Seychelles; Tonga; e Uruguai.

Esse recorte de dados será assumido para que se busque explicar, com maior acurácia, os fatores que ajudam a determinar os valores de IED mantidos em paraísos fiscais, de acordo com Haberly & Wójcik (2014) e Jones & Temouri (2015).<sup>9</sup> Os fatores considerados na busca para a determinação do IED mantido em paraísos fiscais serão discutidos no Capítulo 5 desta dissertação. No capítulo 4 buscaremos mostrar os fluxos financeiros, os estoques de riqueza, e especialmente a parcela de IED que passa por esses paraísos fiscais, separados por grupos, de acordo com o recorte acima informado.

A hipótese é a de que a distinção entre a projeção internacional dos paraísos fiscais de maior e de menor relevância na atração dos capitais *offshore* seja influenciada não apenas pela diferenciação entre os Estados que constituíram e consolidaram um centro financeiro *offshore*, mas também por fatores econômicos e estruturais

---

<sup>6</sup> Ver Anexo A.

<sup>7</sup> Ver Anexo B.

<sup>8</sup> Ver Anexo C.

<sup>9</sup> Capítulo 4 do presente trabalho.

que, em conjunto, conferem esse status a eles, quais sejam: estabilidade político-econômica e fiscal; uma moeda local estável e facilidade de uso de moedas internacionais; pronta disponibilidade de serviços especializados; boas comunicações; a sua localização em relação a um grande centro financeiro; e se a jurisdição em análise foi colônia inglesa até a Segunda Guerra Mundial ou permanece com esse status. Esses fatores serão justificados no Capítulo 5 desta dissertação.

Com relação à análise dos fatores considerados, o presente trabalho utilizará a estatística descritiva, bem como modelos econométricos de escolha binária, sendo um probit binomial para comparação entre a influência dos fatores considerados para cada grupo de paraísos fiscais.

Para a concretização desta dissertação, buscamos dados das Nações Unidas; do Banco Mundial, por meio dos Indicadores Globais de Governança; da Organização Internacional do trabalho; da Central Intelligence Agency (CIA); da Penn World Table 9.0; do Oxford Committee for Famine Relief (OXFAM); da OCDE; do Fundo Monetário Internacional, FMI; da United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD; da Tax Justice Network, por meio do Financial Secrecy Index (FSI); da International Telecommunications Union, ITU; bem como dos dados de referência por meio dos autores citados. Os dados mais relevantes que não estão apresentados diretamente nas análises ao longo do trabalho estão disponibilizados nos apêndices e anexos, aos quais o leitor será remetido oportunamente.

## 2 CONCEITOS ECONÔMICOS, LEGAIS E DE FINANÇAS RELEVANTES PARA O ESTUDO DOS PARAÍSO FISCALIS

*Democracia é a forma de governo em que o povo imagina estar no poder.*

Carlos Drummond de Andrade. **O Avesso das Coisas**, 2007.

Este capítulo trará os conceitos que dão a base para o estudo sobre paraísos fiscais, e que são, portanto, necessários para o desenvolvimento deste trabalho. No que se segue, faremos uma tipologia ou taxonomia dos paraísos fiscais, de acordo com a literatura sobre o tema, e uma listagem dos conceitos relevantes para a compreensão dos tipos de atividades *offshore* e de uso comum nas finanças internacionais via paraísos fiscais.

### 2.1 PARAÍSO FISCAL

Um paraíso fiscal, refúgio fiscal ou uma jurisdição de sigilo é uma jurisdição que permite que pessoas ou entidades minimizem seus pagamentos de impostos, evitem regulações financeiras, evitem leis criminais específicas de outras jurisdições, escapem de leis como as referentes à transmissão de herança, litígio ou regras de governança corporativa vigentes em outras jurisdições (FSI, 2017). Hampton & Christensen (2003) complementam o conceito de paraíso fiscal definindo que, além das características acima citadas, um paraíso fiscal garante o sigilo bancário aos seus usuários e goza de estabilidade política em suas relações. Os diferentes paraísos fiscais tendem a se especializar em uma ou em algumas atividades financeiras e de alguma forma complementar uns aos outros em nível regional – e por vezes mundial – no que tange a essas atividades. O conceito de paraíso fiscal pode ser ainda complementado como sendo aquele em que se aplica um regime fiscal muito favorável, cuja legislação fiscal é flexível, há relativa ausência de restrições cambiais, há sigilo bancário e comercial, ausência de trocas de informação, complementado por um bom sistema de comunicação. (PRATES, 2013).

Uma vez que a definição de que tipo de jurisdição é ou não um paraíso fiscal não seja algo pacificado na literatura, pois relaciona-se com a concorrência fiscal entre os Estados, a qual é, portanto, relativa, percebe-se que qualquer jurisdição pode, em um dado momento, e a depender do critério de comparação, ser considerada paraíso fiscal em

relação a uma outra jurisdição. De fato, praticamente qualquer jurisdição pode funcionar como um paraíso fiscal em relação a outra, sendo suficiente para isso que as suas taxas de tributos, por exemplo, sejam reduzidas em relação esse, ou simplesmente que não tribute algo que o outro Estado tributaria. (SILVA, 2012).

Em termos menos relativísticos, existem jurisdições que se podem chamar de paraísos fiscais puros, que são aquelas em que nenhum tipo de imposto é cobrado. Nessas jurisdições, portanto, a tributação dos clientes de suas instituições financeiras e de empresas com sede e foro nesses locais é igual a zero, só existindo as taxas e emolumentos correspondentes aos registros e licenças das empresas. Nesses lugares, essa cobrança é anual ou então efetuada uma única vez, no momento de constituição das empresas (SAUL, 1991). Alternativamente, existem jurisdições que se podem chamar de paraísos fiscais relativos, que são aquelas em que há cobranças de impostos, embora estas sejam extremamente reduzidas. Essas cobranças coexistem, todavia, com uma quantidade de incentivos e benefícios tão grande que, na prática, a carga tributária para o investidor acaba sendo nula. (SAUL, 1991).

### **2.1.1 Identificação dos Paraísos Fiscais**

A OCDE (1998) identifica os paraísos fiscais como sendo as jurisdições que apresentam tributação inexistente ou insignificante; ausência de uma troca efetiva de informações; falta de transparência; e ausência de outras atividades econômicas substanciais.<sup>10</sup>

Prates (2013) define as formas de identificação de um paraíso fiscal através da segurança e estabilidade temporal em relação às isenções ou baixos impostos; inexistência de acordos de cooperação e troca de informações com outras jurisdições ou organismos internacionais; defesa, legal quando possível, do sigilo bancário, e contemplação de sanções para o caso de sua quebra; ausência de controles de câmbio; possibilidade de negociação do nível da base de cálculo com as autoridades fiscais; contemplação da negociação de títulos anônimos ou de ações ao portador; e falta de transparência fiscal. A definição de quais jurisdições são consideradas ou não como paraísos fiscais se dá, assim, “por comparação entre alíquotas, pela adoção

---

<sup>10</sup> Nesse sentido, ver <http://www.oecd.org/tax/>. Acesso em 20 de fevereiro de 2018.

absoluta de uma alíquota-base ou através da enumeração por listas.” (PRATES, 2013, p.63).

## 2.2 Centro Financeiro *Offshore*

Um centro financeiro *offshore* é, por sua vez, uma jurisdição de paraíso fiscal que tem pelo menos uma instituição significativa orientada principalmente para aceitar depósitos e fundos de investimentos e onde a política de governo, em âmbito internacional, é orientada a atrair o negócio de estrangeiros, criando entidades e estruturas legais ou facilitando imigração, naturalização, a residência ou a aquisição de passaportes para permitir aos estrangeiros minimizar impostos, regulamentos, perda de ativos, divulgação financeira indesejada e alienação forçada de imóveis. Na medida em que todos os centros financeiros *offshore* se engajam deliberadamente em fornecer os tipos de benefícios citados acima, todos os centros financeiros *offshore* são paraísos fiscais. No entanto, nem todos os paraísos fiscais são centros financeiros *offshore*, dado que não são todos que possuem uma ou mais instituições financeiras relevantes voltadas ao exterior, conforme indica o conceito de centro financeiro *offshore* (VAN FOSSEN, 2008). Os centros financeiros *offshore* são, portanto, entrepostos financeiros que intermedeiam os fluxos financeiros de tomadores e depositantes não-residentes e que não dependem apenas dos benefícios fiscais (PRATES, 2013). Em adição a essa conceituação, acrescentamos a definição de Saul (1991), que afirma que centros *offshore* são:

idades, áreas ou países que atraem negócios internacionais, mediante autorização para instituições financeiras locais ou estrangeiras neles sediadas operarem com outras moedas. Alguns, que são paraísos fiscais, caracterizam-se por constituírem simplesmente “escritórios de papéis”, registrando somente transações que, na realidade, foram efetivadas em outras praças internacionais. Outros, que atraíram *know-how* bancário internacional, são verdadeiros centros financeiros internacionais. A maioria opera como escritórios de papéis; as Ilhas Cayman e Manilla, por exemplo; outros, como Cingapura e Luxemburgo, constituem verdadeiros centros de negócios internacionais, utilizados como fórum de

administração de portfólios de bancos internacionais. (SAUL, 1991, p.62-63).

Em conjunto, o grupo de centros financeiros é importante em várias linhas da produção de serviços financeiros. Estes incluem bancos internacionais, seguros, esquemas de investimento coletivo, gerenciamento de ativos, e finanças estruturadas, com a combinação de atividades variando em todas as jurisdições de acordo com a escala e o nível de especialização.

Em geral, os centros financeiros realizam tarefas de nicho que correspondem à produção de serviços financeiros intermediários. Em alguns casos, estes são produzidos numa base intrafirma pelas afiliadas locais das empresas financeiras globais. Em outros, existe um comércio entre clientes internacionais e especialistas locais. Além das vantagens fiscais, os pequenos centros financeiros possuem várias outras fontes de vantagens comparativas, como a inclusão de um sistema legal favorável à incorporação de entidades do setor financeiro, a existência de trabalhadores altamente especializados em áreas-chave e um ambiente regulatório permissivo e maleável (LANE & FERRETTI, 2010).

Esses centros devem ser distinguidos de regiões ou áreas específicas dentro das economias *onshore*, que, como a *City* de Londres e as instalações bancárias *offshore* disponíveis em Nova Iorque desde o início da década de 1980, podem ser mais adequadamente descritas como "centros externos *onshore*". Além disso, eles também devem ser distinguidos das zonas de livre comércio, portos livres e zonas de trânsito que se estabelecem principalmente para atividades comerciais visíveis, embora vários centros financeiros também coexistam com essas instalações adicionais: "not all haven centres are suitable for this co-orientation either because of domestic labour shortages, space considerations or their remoteness from markets." (JOHNS, 2013, p.20).

### 2.3 Regimes Fiscais Preferenciais

De acordo com Palan et al. (2010), diferente dos paraísos fiscais, que visam beneficiar os não-residentes de forma deliberada, os regimes fiscais preferenciais tipicamente não fazem distinção entre contribuintes residentes e não-residentes.

## 2.4 Banco Cativo (*Captive Bank*)

Um banco cativo (*captive bank*) é “uma instituição que existe unicamente em benefício de uma pessoa física ou jurídica, ou de um grupo de pessoas, e que pode tomar a forma de uma entidade fechada.” (LESSARD & WILLIAMSON, 1989, p.164-165). Os bancos cativos, além de permitirem que seus donos tirem vantagem de substancial alavancagem no financiamento de suas atividades, permitem seu anonimato. Esses bancos são organizados em refúgios fiscais, seja os de alto sigilo, ou os de baixa regulamentação (ou ambos).

## 2.5 Seguradora Cativa

Conforme Palan et al. (2010), uma seguradora cativa é uma subsidiária criada por companhias multinacionais em um centro financeiro *offshore* para administrar riscos de suas operações financeiras e minimizar seus impostos em geral. Elas, portanto, reduzem riscos de forma mais eficiente, proporcionam segurança financeira às operações das companhias que as criaram e lhes facilitam o acesso ao capital.

## 2.6 Planejamento Tributário

O planejamento tributário é o conceito dado à organização das empresas ou investidores que desejam otimizar suas obrigações fiscais. Recebe, dentre outros, o nome de *tax planing*, direito à economia de tributos, engenharia fiscal, elusão, elisão ou mesmo evasão fiscal legítima, dentre outras. (GIAMPIETRO, 2010).

## 2.7 Elusão, Elisão e Evasão Fiscal

No que tange à elisão, elusão e evasão fiscal, Tôres (2001) propõe que elisão fiscal são as atividades lícitas do ponto de vista jurídico e que visem a otimização tributária de um contribuinte, seja ele pessoa física ou jurídica. Ocorre antes do fato gerador. Evasão fiscal são as práticas ilícitas dos agentes visando o não cumprimento de suas obrigações tributárias perante a autoridade fiscal. Ocorre durante ou após o fato gerador. Finalmente, elusão fiscal é a obtenção de vantagem indevida através de esquemas jurídicos não previstos na lei e sem um propósito específico. Exemplos que podem ser citados são: preços de transferência; distribuição disfarçada de lucros pela mudança de

residência; uso indevido de tratados internacionais; dedução de impostos não pagos.

A doutrina dominante sobre o assunto baseia-se principalmente no critério cronológico, isto é, a elisão ocorre sempre antes da realização da hipótese de incidência tributária, enquanto que a evasão se dá ao mesmo tempo ou depois da ocorrência do fato gerador. (GIAMPIETRO, 2010, p.16).

No que se refere à fraude fiscal e a elisão fiscal, o mais importante a ser analisado é saber se existe realmente uma atividade, isto é, infraestruturas, pessoas a trabalhar, enfim, se existe efetivamente um negócio e não apenas um registro. A existência de uma atividade é ponto importante para que não se considere haver fraude fiscal. No entanto, quando há dúvida se a utilização de paraísos fiscais é considerada uma fraude ou uma elisão fiscal, não existe uma resposta definitiva. Depende essencialmente da maneira como são utilizados. (SILVA, 2012, p.8).

## 2.8 Dupla tributação

Um dos motivos que conduzem à utilização mais intensa dos paraísos fiscais é o de evitar a dupla tributação – e, por vezes, viabilizar a dupla não-tributação –, que ocorre quando um rendimento, corporativo ou individual, é passível de ser tributado por duas jurisdições. Busca-se, portanto, evitar que ela aconteça.

Em geral, existem duas maneiras pelas quais uma jurisdição poderia mitigar unilateralmente a dupla tributação. Primeiro, ela poderia simplesmente isentar os rendimentos que estão sujeitos à tributação em outras jurisdições. Dessa forma, seus investidores não estariam sujeitos a dupla tributação, estando sujeitos apenas ao imposto da jurisdição local, ou *host*. Alternativamente, uma dada jurisdição poderia continuar a tributar os rendimentos auferidos nas jurisdições estrangeiras, mas subtraindo do imposto devido a essa jurisdição quaisquer impostos pagos a jurisdições estrangeiras, ou, em outras palavras, concedendo um "crédito". Assim, o contribuinte apenas pagaria imposto a essa dada jurisdição caso o imposto dessa excedesse o montante do imposto pago à jurisdição anfitriã. (ROSENZWEIG, 2010).

Não há consenso sobre qual forma de alívio de dupla tributação seja ótima sob uma perspectiva fiscal internacional. Há, no entanto, um entendimento predominante de que as jurisdições deveriam adotar algum meio de alívio fiscal duplo, quer unilateralmente, concedendo um crédito de imposto estrangeiro ou isentando o rendimento de fonte

estrangeira, por um lado, ou bilateralmente através de um tratado tributário, por outro lado. Independentemente de qual dessas metodologias seja escolhida, no entanto, o que é relativamente claro é que o alívio de dupla tributação forneceu a base normativa da maioria, senão de todo o regime fiscal internacional moderno. (ROSENZWEIG, 2010).

## 2.9 Certificado de Depósito

Um certificado de depósito (CD), é um tipo de poupança que possui uma taxa de juros fixa e uma data fixa de retirada, conhecida como a data de vencimento. Os CDs são emitidos por bancos e segurados pelo Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), o que faz com que o risco de se abrir um CD seja reduzido. (FDIC, 1998).



### 3 A ORIGEM DOS PARAÍSOIS FISCAIS EM MEIO À EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS INTERNACIONAIS

*The United Kingdom has maintained its privileges by allowing British companies to operate from their own tax havens. The expansion in the use of these jurisdictions has a link to decolonisation. It is a modern form of colonialism.*

Eva Joly, entrevista realizada no **Development Today**, 2007.

Este capítulo apresenta o contexto histórico em que surgiram os primeiros paraísos fiscais modernos, e pretende mostrar como o período do pós-Segunda Guerra impulsionou a formação de um grande número de novos paraísos fiscais no mundo. A expansão de pequenas economias voltadas para atividades típicas de paraísos fiscais não é fortuita, mas historicamente muito bem situada e inscrita numa série de fatores que contribuíram para seu surgimento e proliferação.

A evolução do sistema financeiro internacional passou do padrão ouro, que vigorou plenamente entre os anos de 1816 e 1914 na Inglaterra, e a partir de 1879 nos Estados Unidos da América (EUA), para a formatação de *Bretton Woods*, período em que se criou um ambiente propício para o surgimento e o estabelecimento de diversos paraísos fiscais. O padrão ouro marcou um período de intensa liberalização e fortalecimento do comércio internacional, haja vista a confiança gerada no sistema em função do lastro da moeda emitida com o ouro detido por cada país em suas reservas, e o consequente controle da inflação (EICHENGREEN, 2012; PRATES, 2013).

A Primeira Guerra Mundial (1914-1918) e o período entreguerras (1918-1939), permeado pela crise de 1929 – que se estendeu pela década seguinte –, no entanto, colocaram em cheque a posição hegemônica inglesa na economia mundial, e, ao fim da Segunda Guerra Mundial (1939-1945), já se configurava a nova condição hegemônica, agora detida pelos EUA, ainda que desafiada, no plano político e econômico, pelo bloco socialista representado então pela União das Repúblicas Socialistas Soviéticas, URSS. O enfraquecimento do império britânico e a ascensão americana vieram, no plano econômico, também com a nova formatação do sistema financeiro internacional: *Bretton Woods*. Esse novo padrão monetário só seria definido ao fim da Segunda Guerra, quando as experiências de crise, inflação e guerras das décadas anteriores desencadearam preocupações conjuntas entre as nações,

culminando no acordo estabelecido em *Bretton Woods*, em 1944. (KRUGMAN & OBSTFELD, 2001; EICHENGREEN, 2012).

### 3.1 ACORDO DE *BRETTON WOODS*

Os períodos de guerras e entreguerras trouxeram consigo as condições que culminaram no fim do padrão ouro (KRUGMAN & OBSTFELD, 2001; EICHENGREEN, 2012).

Em 1944 as conferências realizadas em *Bretton Woods* por mais de 40 nações criaram um sistema que buscava tornar os mercados mais abertos sob taxas de câmbio semi-fixas e baixa mobilidade dos capitais de curto prazo. Este seria um sistema em que a intervenção estatal era essencial, e no qual as relações econômicas baseavam sua confiança no lastro do dólar com o ouro. Esse sistema durou de 1944 a 1971 – oficialmente até 1973 –, dando intensidade e vigor à expansão da produção industrial nessa época, atingindo uma gama maior de países, em especial os então chamados países subdesenvolvidos ou do terceiro mundo. O consenso político-econômico do pós-Segunda Guerra demandou, portanto, um Estado mais intervencionista, e, com ele, maiores tributações, manutenção de paridades cambiais – ajustáveis em casos emergenciais – e controles de capitais. (EICHENGREEN, 2004).

Durante os anos de vigência do sistema estabelecido em *Bretton Woods*, primou-se pelo livre comércio, e, concomitantemente, por restringir os movimentos especulativos do *hot money*, que, devido à experiência do entreguerras, eram percebidos pelos responsáveis pela política econômica como geradores de instabilidade econômica (KNOOP, 2008). A reconstrução das economias europeias destruídas na Segunda Guerra, viabilizada pelo Plano Marshall, no âmbito do sistema de *Bretton Woods*, contribuiu para que o reforço do comércio mundial se desse de forma a incentivar a multinacionalização de grandes empresas dos EUA, Europa e Japão, mas especialmente as empresas americanas. (EICHENGREEN, 2004). Nos anos do pós-Segunda Guerra, os EUA exportaram dólares de forma continuada e crescente. Os EUA mantiveram seus gastos durante as décadas de 1950 e 1960, com o intuito tanto de capitalizar a multinacionalização de suas empresas quanto de recuperar o sistema capitalista em meio à Guerra Fria – conflito ideológico travado com a URSS (1945-1991). A partir da década de 1960, elevados gastos, principalmente com a Guerra do Vietnã, reduziram consideravelmente as reservas de ouro estadunidenses, gerando desconfiança quanto à quebra de paridade

dólar-ouro à taxa definida em 1944 – US\$35,00 a onça-troy. (SCHENK, 1998; SILVA; MEDEIROS; VIANNA, 2015).

O vigor da expansão produtiva apresentada por esse sistema regulado de comércio passou a apresentar efeitos colaterais aos EUA, que, já na década de 1960 promoveram medidas com o objetivo de conter o fluxo de dólares enviado ao exterior. Dentre elas a Regulamentação Q, que proibia o pagamento de juros para depósitos de menos de 30 dias; o Imposto sobre Equalização de Juros, que vigorou entre 1963 e 1974 no país; o Programa Voluntário de Restrição ao Crédito Exterior e o Sistema de Controle de Investimentos de Empresas Estrangeiras, sancionadas pelo Departamento de Investimento Estrangeiro Direto, implementados em 1965. Tais medidas, apesar de terem como objetivo a contenção da fuga de dólares, acabaram incentivando o sistema bancário a migrar para fora do país, em busca de menores regulamentações aos movimentos de capitais e para melhor atender às necessidades crescentes das empresas multinacionais. (BENAKOUCHE, 2013).

O período da segunda metade dos anos 1960 marcou o início de um problema de credibilidade em relação à sustentabilidade do sistema acordado em 1944. Além da perda de participação relativa dos muito ricos na divisão da renda<sup>11</sup> (PIKETTY, 2013), e do declínio dos lucros empresariais, em face de expansão da participação dos salários na composição da renda, a paridade dólar-ouro perdeu credibilidade de forma crescente ao longo dos anos no panorama internacional. No fim da década de 1960, alguns países começaram, portanto, a colocar em dúvida a conversibilidade dólar-ouro, que deveria ser garantida pelos EUA. Em 1971, após tentativas frustradas de desvalorizar o dólar frente ao ouro e às moedas das principais economias, o governo Nixon declarou o fim da conversibilidade dólar-ouro, acabando assim com o fundamento básico do sistema de *Bretton Woods*, iniciando um período em que as moedas passaram a flutuar entre si. (KRUGMAN & OBSTFELD, 2001; MOFFIT, 1984).

A partir da virada dos anos 1960 o mercado *offshore* de dólares – os *eurodólares* – ganharia importância no cenário internacional, na medida em que a perda do controle sobre as taxas de câmbio fixas recrudescia, gerando cada vez mais incertezas em relação à sustentação do modelo econômico assumido no pós-guerra, dadas as crescentes

---

<sup>11</sup> Ver Anexo H, que dá indícios de que a participação da camada mais rica da sociedade perdeu importância relativa até a década de 1970 nos fluxos financeiros *offshore*.

taxas de inflação e a redução dos níveis de produção que os choques do petróleo (1974-1979) condicionariam (KUCINSKI & BRANFORD, 1987).

Com o objetivo de compreender os efeitos do pós-Segunda Guerra na dinâmica da colonização de então e de seus movimentos financeiros, as seções seguintes tratarão dos países que se tornaram independentes entre o pós-Segunda Guerra e a década de 1990 e os euromercados.

### 3.2 SURGIMENTO E EXPANSÃO DOS EUROMERCADOS E DOS PETRODÓLARES

Na década de 1950, um novo mercado financeiro evoluiu como um veículo para aumentar o financiamento de empréstimos estrangeiros a uma escala internacional centrada em Nova Iorque – o mercado internacional de títulos em dólar. No entanto, no início da década de 1960, a balança de pagamentos e a política monetária dos EUA impuseram certas restrições que encorajaram os mutuários a buscar novos fundos na Europa e, posteriormente, em outras jurisdições do sistema de comércio mundial, incluindo empresas comerciais americanas que operavam no exterior. Esta fuga regulatória se deu por meio do surgimento de depósitos de dólares dos Estados Unidos no exterior, fora dos controles desse país, bem como pela disseminação da disponibilidade e uso internacional de Certificados de Depósito. (HAMPTON, 1987; JOHNS, 1983; SERRANO, 2002).

O certificado de depósito negociável (CD) revolucionou o mundo das finanças. Introduzido em 1961 pelo First National City Bank de Nova Iorque (agora Citibank), o CD permitiu que os grandes bancos captassem recursos de forma rápida e eficiente para empréstimos. Esses poderiam, agora, extrair liquidez de investidores, empresas e consumidores.

Antes da década de 1970, os bancos não foram notoriamente prejudicados pelo movimento em direção ao aumento de riscos. Com exceção de recessões relativamente brandas, a economia apresentou altos níveis de produção, emprego e renda durante a maior parte do período entre o pós-Segunda Guerra e a década de 1970. (HUBERMAN, 2010).

Houve, no entanto, mudanças durante a década de 1960 que afetaram o setor bancário. O uso da estrutura corporativa da holding bancária foi expandido como uma forma alternativa de banco multi-escritórios e como meio de entrar em novos mercados de produtos. Com

a introdução do certificado de depósito negociável, cresceu a confiança dos bancos, viabilizando captações mais vultosas de recursos. (FDIC, 1998).

Ainda, antes de 1961 não haviam CDs de taxa fixa. Desde então, os CDs foram adquirindo popularidade entre aqueles que buscavam lucros a longo prazo, devido à sua segurança e facilidade de comercialização, totalizando US\$15 bilhões em certificados de depósitos negociáveis pendentes em 1966, ultrapassando US\$30 bilhões em 1970 e chegando a US\$90 bilhões em 1975.<sup>12</sup>

Criaram-se, então, as condições propícias ao florescimento e expansão de um novo mercado financeiro internacional. Esse, portanto, passava a ser um mercado sem tetos, sem travas, sem lastro. Nele, ganhava envergadura o mercado de eurodólares, no âmbito dos euromercados, em que são realizadas negociações financeiras com moedas e títulos negociados fora de seus países de origem. (HELLEINER, 1994).

Em retrospecto, ao fim da década de 1960 e início da década de 1970, especialmente as multinacionais passaram a buscar rotas de fuga para a regulamentação crescente percebida nos EUA – que buscava recuperação financeira e de financiamento devido às guerras da Coreia e do Vietnã, respectivamente. (SCHENK, 1998:).

Deu-se o surgimento, então, dos euromercados, primeiramente na *City* de Londres e em alguns países continentais, como na Suíça, devido às limitações e amarras impostas ao setor financeiro de então, aos interesses de multinacionais, governos (em especial, governos do bloco soviético) e indivíduos (multimilionários e de certos grupos criminosos, por exemplo) de obter lugares onde depositar recursos em dólar. Ao lado do surgimento dessa nova frente das finanças internacionais, testemunhou-se uma onda de emancipações políticas – a descolonização – de novos Estados independentes, surgindo via processo de descolonização ou de fragmentação Estatal. Muitos desses novos países replicaram o modelo de abertura financeira da *City* londrina engendrando a instituição de rotas de fuga para o capital na forma de proliferação dos chamados paraísos fiscais (KRUGMAN & OBSTFELD, 2001; SAUL, 1991; HAMPTON & CHRISTENSEN, 2003; SAUL, 1991). Para Shaxson (2012), a grande causa do aumento

---

<sup>12</sup> Ver U.S. Department of the Treasury. The Negotiable CD: National Bank Innovation in the 1960s. Office of the Comptroller of the Currency. Disponível em: <https://www.occ.treas.gov/about/what-we-do/history/150th-negotiable-cd-article.html>. Acesso em 21 de janeiro de 2019.

quantitativo e de participação dos paraísos fiscais nas finanças internacionais desde a década de 1960 parece ter sido o entendimento administrativo entre o Banco da Inglaterra e os bancos comerciais britânicos, que deu origem aos euromercados. O Banco Central inglês permitiu aos bancos ingleses aceitar depósitos em dólares, o que possibilitou o início de realização de transações em dólares fora do controle dos EUA, formando um mercado desregulamentado, sem jurisdição, *offshore*.<sup>13</sup>

A partir dessa desregulamentação bancária e financeira em geral, foi surgindo um setor bancário privado cada vez mais transnacional, amplamente baseado na busca por financiamento, na concessão de empréstimos e na diversificação de portfólios, criando instrumentos financeiros cada vez mais sofisticados e que atendessem às mais diversas demandas por diferentes combinações de risco e retorno, além de liquidez. Assim, o mercado internacional de títulos em dólares da década de 1950 ressurgiu fora dos EUA como o *Eurodollar Bond Market*, ao qual novos mercados de euromoedas<sup>14</sup> foram subsequentemente adicionados. (JOHNS, 2013).

O surgimento dos euromercados e sua expansão já nos anos 1960 foi uma inovação financeira e um fator decisivo de iniciação e manutenção do rápido crescimento do sistema financeiro internacional no período. O desenvolvimento desse mercado foi promovido por uma revolução eletrônica em mecanismos de transferência de fundos que

---

<sup>13</sup> Com relação às motivações inglesas para a flexibilização quanto ao uso de dólares: "Em 1957, no auge de uma crise do balanço de pagamentos, o governo britânico proibiu que os bancos ingleses emprestassem libras para financiar o comércio não-britânico. Esse tipo de empréstimo foi um negócio altamente lucrativo e, para evitar sua perda, os bancos ingleses começaram a financiar o mesmo comércio atraindo depósitos em dólares em vez de libras. Como as regulamentações financeiras estritas evitaram que as transações bancárias inglesas não-esterlinas afetassem os mercados de ativos ingleses, o governo pretendia tomar uma atitude de *laissez-faire* em relação às atividades em moedas estrangeiras. Como resultado, Londres se tornou – e permanece – o centro líder do comércio de euromoedas." (KRUGMAN & OBSTFELD, 2001, p.672).

<sup>14</sup> O mercado de euromoedas consiste em bancos que aceitam depósitos e realizam empréstimos em moedas estrangeiras. Uma euromoeda é uma moeda livremente conversível depositada em um banco localizado em um país que não o nativo da moeda. O prefixo Euro pouco ou nada tem a ver com a moeda utilizada na Europa. O termo *offshore* se relaciona de forma mais aproximada com o mercado de euromoedas. (SAUL, 1991).

diminuíram consideravelmente os custos e inconvenientes da operação dos bancos em locais remotos e tornaram viável a atividade comercial e bancária inter e intra-fuso horária. A evolução das telecomunicações, dos mercados interbancários e das redes financeiras foram fazendo com que os títulos financeiros, até então emitidos e mantidos como documentos em papel, passassem, paulatinamente, a ser desmaterializados, mantidos como registros contábeis a crédito e débito por meio de sistemas eletrônicos, tornando a prática financeira mais ágil e fluida. (PALAN et al., 2010).

Esse desenvolvimento proporcionou uma externalidade significativa para o processo de evolução dos grandes centros financeiros *onshore* e o processo derivado de transformação dos paraísos fiscais. O processo de criação desses decorreu, portanto, da convergência de diversos fatores, incluindo a regulação mais severa dos mercados financeiros dos EUA, após os anos 1930; o contexto de expansão da economia internacional durante os anos do pós-guerra; uma sequência específica de regulamentos domésticos e regulações nacionais que estimularam uma série de emigrações bancárias dos EUA, motivadas tanto por estratégias financeiras das multinacionais, quanto pela elisão ou evasão fiscal, ou ainda, em última análise, pelo fator de sigilo bancário dos novos centros financeiros *offshore*, que viabiliza ambos. (BENAKOUCHE, 2013; JOHNS, 2013; SAUL, 1991).<sup>15</sup>

As décadas de 1960 e 1970 presenciaram ainda uma profusão de inovações logísticas que contribuíram para a proliferação de paraísos fiscais vista nessa época, entre elas os sensíveis avanços na comunicação e no transporte. Conforme Palan et al. (2010), foi extremamente importante a introdução do avião a jato, bem como a utilização comercial do Boeing 707, introduzido em 1959, que tornou as ilhas do Caribe relativamente “mais próximas”, ficando a partir de

---

<sup>15</sup> Foram sendo criadas, desde então, uma série de inovações financeiras, como o mercado de futuros financeiros, lançado em 1972, em Chicago; e a primeira negociação de taxa de juros futura, realizada pela primeira vez em 1975 pela *Chicago Board of Trade*. Esses mercados foram desenvolvidos para proteger o valor do dinheiro devido à flutuação dos valores cambiais e das taxas de juros. A partir de então outros mercados surgiram, "money market mutual funds began in 1972 and became, within a few years, of nationwide significance, rising in value to around \$190 billion by the end of 1981, when they were equal to about a tenth of all money held by individuals in US savings and current bank accounts." (JOHNS, 2013, p.14).

então a duas horas de vôo dos mercados de Nova Iorque, e ainda menos tempo de deslocamento, quando em relação à Miami. Esse encurtamento de tempo trouxe consigo o benefício da ausência de tributação dos paraísos fiscais caribenhos como vantagem adicional.<sup>16</sup>

O processo de expansão da economia internacional do pós-guerra criou as condições para a expansão dos euromercados. Os dados corroboram essa percepção. Apresentamos dados da evolução dos *eurobonds*<sup>17</sup> entre os anos 1970 e 1980, nas tabelas 1 e 2, a seguir.

A Tabela 1 mostra a proporção de mutuários por setor no mercado de *eurobonds* ao longo da década de 1970.

Tabela 1 - *Eurobonds* e proporção de mutuários por setor entre 1970 e 1980 (%)

Setores	1970-71	1972-74	1975-77	1978-80
Companhias	60,9	52,8	42,7	50,8
dos EUA	27,8	23,5	<b>4,5</b>	<b>14,3</b>
Empresas Estatais	21,8	21,0	<b>29,5</b>	<b>24,0</b>
Governos	12,6	17,1	16,8	15,1
Outros	4,7	9,2	11,0	9,1
Valores em US\$milhão (média)	6.608	12.662	40.630	56.821

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de World Financial Markets.Morgan Guaranty Trust apud Johns (2013).

Pode-se perceber uma concentração da emissão desses títulos pelas companhias dos EUA em um primeiro momento, e uma leve desconcentração dessa emissão em direção às empresas estatais,

<sup>16</sup> Em complemento, os desenvolvimentos tecnológicos do período contribuíram para o florescimento dos paraísos fiscais. Como observa Palan et. al., “the development of cheap communication rendered tax havens widely accessible. Xerox innovated the Teleprinter, the first fax machine in 1966; ARPANET, the first Internet system, was established in 1969; and the Microprocessor followed in 1971.” (PALAN et al, 2010, p.141).

<sup>17</sup> *Eurobonds* são títulos emitidos em um mercado de capitais e denominados em uma moeda que por vezes difere da moeda do país emissor, sendo vendidos internacionalmente. Eles são semelhantes em muitos aspectos à dívida pública vendida nos mercados de capitais domésticos. São subscritos por uma união internacional de bancos, e distribuídos em diversos países. (KUEPPER, 2018)

governos e outros, quando se comparam os dados do último período em relação aos dados do primeiro período.

A Tabela 2 mostra a dispersão ao redor do mundo da emissão de *eurobonds* entre os mutuários ao longo da década de 1970.

Tabela 2 - Dispersão regional de *eurobonds* por mutuário entre 1970 e 1980 (%)

<b>Regiões</b>	<b>1970-71</b>	<b>1972-74</b>	<b>1975-77</b>	<b>1978-80</b>
Europa Ocidental	40,7	42,7	29,0	26,4
Europa Oriental	0,4	3,5	4,4	2,4
América do Norte	40,0	16,3	15,7	13,6
América Latina	3,0	10,2	14,3	17,4
Leste Asiático	1,7	5,5	10,1	14,9
Oriente Médio	1,3	2,5	2,6	0,5
África	1,7	4,1	3,5	1,5
Oceania	2,7	1,6	3,2	1,0
Companhias Multinacionais	0,2	2,6	1,7	0,1
Instituições Industriais	7,4	5,2	9,4	5,3
Não Especificado	0,2	5,0	5,9	15,6
Valor em US\$ bilhões	11,2	82,4	176,1	347,7

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de World Financial Markets. Morgan Guaranty Trust apud Johns (2013).

Percebe-se, da Tabela 2, que, em um primeiro momento, há uma alta concentração de tomadores de empréstimo na Europa Ocidental e na América do Norte. No entanto, segue ao longo da década uma desconcentração crescente em direção às demais regiões.<sup>18</sup>

Na sequência da expansão dos euromercados, a expansão do comércio internacional de petróleo fez surgir um intenso fluxo de dólares ligados às exportações dos países produtores de petróleo. O mercado específico desses excedentes econômicos de exportação ganhou nome próprio: foi criado o conceito de petrodólares, resultado da

<sup>18</sup> É interessante perceber que ao final do período, para os anos entre 1978 e 1980, a região da América Latina supera a América do Norte no mercado de *eurobonds*, mostrando o quão expressivas foram as tomadas de empréstimos dos países latinoamericanos no período, processo que desencadearia a crise da dívida do terceiro mundo na década seguinte. (KUCINSKI & BRANFORD, 1987).

grande acumulação de riqueza pelos membros árabes da Organização dos Países Exportadores de Petróleo<sup>19</sup> (OPEP), a partir das crises do petróleo de 1973-1974 e de 1979-1980. Devido ao receio de confisco desses petrodólares, os árabes impulsionaram os euromercados depositando grande parte desses valores em bancos europeus. (KUCINSKI & BRANFORD, 1987).

De acordo com a Tabela 3, é possível perceber que em um primeiro momento, a participação dos países industriais como mutuários do mercado de euromoedas é bastante alta (78,8% em 1970-1971). Conforme a década de 1970 avança, percebe-se a desconcentração percentual dos tomadores de empréstimo nesse mercado, e, junto à ela, um aumento significativo da participação dos países em desenvolvimento – 32,3 pontos percentuais de aumento no período –, crescimento que se deu principalmente pelos não-membros da OPEP (23,3 pontos percentuais).

Tabela 3 - Distribuição de créditos bancários de euromoeda por tipo de mutuário do país entre 1970 e 1980

<b>Tipo de mutuário</b>	<b>1970-71</b>	<b>1972-74</b>	<b>1975-77</b>	<b>1978-80</b>
Países Industriais	78,8	66,6	39,0	41,4
Países em Desenvolvimento	19,9	29,4	51,3	52,2
não-membros da OPEP	14,2	21,2	35,7	37,5
membros da OPEP	5,7	8,2	15,7	14,8
Países Comunistas	1,2	4,0	6,4	6,0
Instituições Internacionais	0,1	0,04	0,4	0,4
<b>Valores em US\$milhões (média)</b>	<b>8693</b>	<b>57910</b>	<b>91478</b>	<b>23373</b>

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de World Financial Markets. Morgan Guaranty Trust apud Johns (2013).

<sup>19</sup> O OPEP foi criada em 1960." In accordance with its Statute, the mission of the Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC) is to coordinate and unify the petroleum policies of its Member Countries and ensure the stabilization of oil markets in order to secure an efficient, economic and regular supply of petroleum to consumers, a steady income to producers and a fair return on capital for those investing in the petroleum industry." Fonte: OPEC. Disponível em: [https://www.opec.org/opec\\_web/en/about\\_us/23.htm](https://www.opec.org/opec_web/en/about_us/23.htm). Acesso em 28 de janeiro de 2019.

Nota-se, da Tabela 3, que a participação dos países industrializados nas tomadas de empréstimo no mercado de euromoedas praticamente se reduziu pela metade, passando de 78,8% para 41,4% no decorrer da década de 1970, sendo os principais países tomadores de empréstimo os países não-OPEP que precisavam de financiamento para suas crescentes dívidas internacionais.

A partir de 1973-1974, os eventos mundiais colocaram esses mercados em evidência após a quadruplicação dos preços do petróleo na medida em que se tornaram o veículo ideal através do qual os excedentes de petrodólares da OPEP poderiam ser canalizados e as nações consumidoras – tanto os países avançados quanto, cada vez mais, os países menos desenvolvidos não produtores de petróleo –, poderiam remediar seus déficits de balanço de pagamentos, já que os países árabes e produtores de petróleo não estavam dispostos ou eram incapazes de assumir os riscos de crédito implícitos nas operações de reciclagem desses petrodólares, especialmente aos países do então terceiro mundo.<sup>20</sup> Além disso, os preços mais elevados dos produtos primários geralmente aumentaram a necessidade da existência de atividades de financiamento comercial. (JOHNS, 2013; YERGIN, 2010).

Para Palan et al. (2010, p.140),

By the late 1960s, the “glorious years” of the post-war period was over. Soaring oil and raw material prices, accelerating inflation and declining growth brought about a crisis characterized by a fall in corporate profitability. It is no coincidence that the explosion in flags of convenience<sup>21</sup>, export

---

<sup>20</sup> Os membros árabes da OPEP depositavam seus superávits nos eurobancos, que, em seguida, reemprestavam esses valores como títulos ou empréstimos em eurodólares para governos dos países em desenvolvimento, cuja situação do balanço de pagamentos se tornava mais crítica a cada dia, levando-os a buscar, portanto, cada vez mais dólares para financiar suas importações de petróleo. Essa lógica de reciclagem dos petrodólares, que viveu de forma intensa nos anos 1970, reforçou as bases para a crise da dívida no mundo em desenvolvimento do início dos anos 1980. (CLARK, 2005).

<sup>21</sup> “Os Registros Abertos de Bandeiras de Conveniência (BDC) se caracterizam por oferecerem total facilidade para registro, incentivos de ordem fiscal, não imposição de vínculo entre o Estado de Registro e o navio. Ademais, tais Estados não exigem e nem fiscalizam, com o devido rigor, o cumprimento e a adoção das normas e regulamentos nacionais ou internacionais sobre as

processing zones, and above all tax havens began at about this time (Palan, 2003). European and U.S. multinationals were seeking ways to augment their profitability, and tax havens were only too happy to help.

Nesse sentido, os petrodólares passaram a ser movimentados especialmente via empréstimos aos países em desenvolvimento ao longo da década de 1970, e os bancos americanos e europeus se tornaram os canais de tais fundos. O setor privado que daí surgiu tornou-se transfronteiriço desde a transição entre os anos 1970 e 1980, quando as dívidas assumidas em grande parte pelo setor privado, principalmente ao longo da primeira metade dos anos 1970, passaram, paulatinamente, a ser transferidas aos governos soberanos dos países em desenvolvimento tomadores de empréstimos. (COELHO, 2012; CRUZ, 1984; FERNANDES, 2015).

Por fim, as condições gerais dos centros *onshore* viabilizaram uma participação mais dinâmica de novos centros financeiros *offshore*, agora especialmente para alguns Estados insulares. Muitos desses países haviam recentemente se tornado independentes e estavam em busca de

embarcações neles registradas.” Fonte: <http://www.popa.com.br/docs/cronicas/bandeira-de-conveniencia.htm>. Acesso em 13 de novembro de 2017.

Apesar de o uso da bandeira de conveniência datar da Grécia antiga, conforme Martins (2013), “o aspecto competitivo das bandeiras de conveniência veio à tona na Segunda Guerra Mundial, como um meio de arrecadação fiscal. Foi intensificado, no entanto, no pós-guerra com a venda maciça de cargueiros nos Estados Unidos.” Fonte: <https://estudosaduaneiros.com/bandeiras-de-conveniencia/>. Acesso em 13 de novembro de 2017.

“O avanço das frotas com bandeiras de conveniência ocorreu, principalmente, em razão do crescente consumo de petróleo e do incentivo dado à indústria naval com especialização na construção de navios petroleiros. Nos dias atuais, os principais países de bandeiras de conveniência são: Panamá, Libéria, Honduras, Costa Rica, Bahamas, Bermudas, Singapura, Filipinas, Malta, Antígua, Aruba, Barbados, Belize, Bolívia, Birmânia, Camboja, Ilhas Canárias, Ilhas Cayman, Ilhas Cook, Chipre, Guiné Equatorial, Gibraltar, Líbano, Luxemburgo, Ilhas Marshall, Maurício, Antilhas Holandesas, São Vicente, São Tomé e Príncipe, Sri Lanka, Tuvalu, Vanuatu, entre outros. Eles permitem que navios que não possuem vínculo nacional arvoem sua bandeira.” Fonte: <http://www.popa.com.br/docs/cronicas/bandeira-de-conveniencia.htm>. Acesso em 13 de novembro de 2017.

possibilidades de desenvolvimento, seja por esforços próprios ou pela permissão de algum centro *onshore*. Após a primeira crise do petróleo, em 1973-1974, esses países estavam bem localizados no sentido de explorar os fluxos de petrodólares advindos dos países do Oriente Médio. (PALAN et al., 2010).

### 3.3 PROCESSOS DE INDEPENDÊNCIA COLONIAL NO CONTEXTO PÓS-SEGUNDA GUERRA E A FORMAÇÃO DE NOVOS PARAÍSOIS FISCAIS

O pós-Segunda Guerra Mundial levou os países colonizadores a reduzirem suas participações em outros territórios de forma paulatina, abrindo espaço para o surgimento de novos Estados independentes.

A Tabela 4 mostra a quantidade de países que se tornaram independentes entre o pós-Segunda Guerra e os anos 1990, discriminados por região.

Tabela 4 - Quantidade de países que se tornaram independentes entre o fim da Segunda Guerra e os anos 1990 por região

<b>Região</b>	<b>Quantidade de novos Estados</b>
África	48
Ásia	17
Europa	16
Oceania	13
Caribe	11
Oriente Médio	11
América	3
<b>Total</b>	<b>119</b>

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do The World Factbook, Central Intelligence Agency (2019).

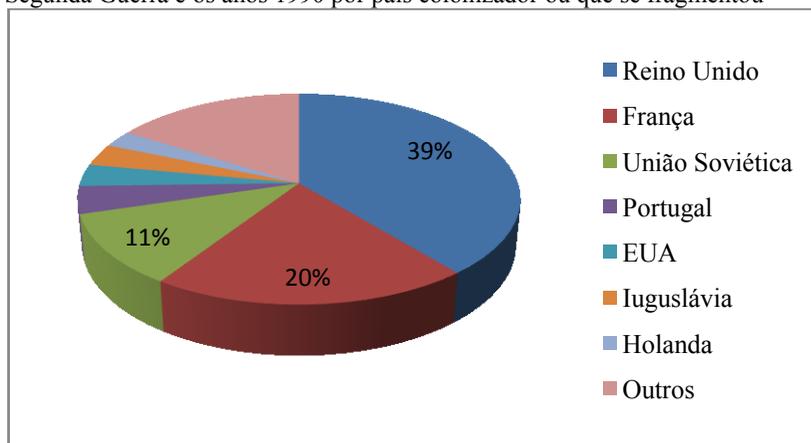
Ao todo, o período citado na Tabela 4 testemunhou mais de 100 processos de independência ou de surgimento de novos Estados a partir de fragmentações de antigos Estados – como nos casos da URSS e da Iugoslávia –, distribuídos ao redor do mundo de maneira aproximadamente uniforme, com exceção das possessões africanas, que somaram quase 40% do total de países independentes no período.

É importante destacar, a partir desta seção, a relevância da análise dos processos de independência de países relativamente pequenos (que

serão denominados como "pequenas jurisdições"<sup>22</sup> no decorrer desta dissertação). Do total de processos que culminaram em novos Estados, 34 correspondem a processos de independência de pequenas jurisdições, dos quais 11 na Oceania; 10 no Caribe; 3 na Costa da África; 3 na Europa; 2 na Ásia; 2 no Oriente Médio; 1 na África; 1 na América Central; e 1 no Atlântico Norte. As seções 3.4, 5.1.6 e 5.1.7 complementarão a análise das "pequenas jurisdições", em conexão com o direcionamento de se tornarem paraísos fiscais.<sup>23</sup>

O Gráfico 1 mostra, dentre os países que se tornaram independentes entre o pós-Segunda Guerra e os anos 1990, ou que surgiram a partir de fragmentações de antigos Estados nesse mesmo período, o percentual de processos de independência discriminado por país colonizador, ou que se fragmentou.

Gráfico 1 - Percentual de países que se tornaram independentes entre o fim da Segunda Guerra e os anos 1990 por país colonizador ou que se fragmentou



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do The World Factbook, Central Intelligence Agency.

<sup>22</sup> As pequenas jurisdições são entendidas como aquelas novas nações com até 1,5 milhão de habitantes.

<sup>23</sup> Dentre os grupos selecionados de paraísos fiscais, com relação aos de alto PIB per capita, Bélgica; Cingapura; Dubai; Hong Kong; Holanda; Irlanda; e Suíça apresentavam população acima de 1,5 milhão de habitantes em 2015. Com relação aos demais paraísos fiscais, África do Sul; Costa Rica; Filipinas; Hungria; Letônia; Libéria; Panamá; e Uruguai apresentavam população acima de 1,5 milhão de habitantes em 2015.

Quando se consideram os 119 países que surgiram entre o pós-Segunda Guerra e a década de 1990, a categoria de maior expressão representa aproximadamente 40% do total dos processos de deram origem a novos Estados, o que indica que quase dois quintos dos países considerados se tornaram independentes do Reino Unido no período em questão. Um quinto do total se tornou independente da França, e pouco mais de um décimo do total surgiu a partir da fragmentação da União Soviética.

No entanto, ao se considerar apenas as pequenas jurisdições que surgiram no período citado, das 34 pequenas jurisdições discriminadas acima, 24 delas se tornaram independentes do Reino Unido, ou seja, aproximadamente 70% do total dentre as pequenas jurisdições e aproximadamente 20% do total de novos países.

### 3.4 NOVOS ESTADOS NACIONAIS DO PÓS-GUERRA E A OPÇÃO PELA OPERAÇÃO DE ECONOMIAS *OFFSHORE*

Aqueles países que se tornaram estatutariamente independentes de suas metrópoles, fruto do amplo processo de descolonização e independência citados anteriormente neste trabalho, ou que surgiram a partir da fragmentação de antigos Estados, passaram a buscar meios de auferir receitas que os dessem condições de subsistência e crescimento econômico. Assim, seguindo a tendência de expansão financeira internacional do período em meio ao crescimento dos euromercados, essas novas jurisdições passam a atender a esses mercados, oferecendo cada vez mais diferenciais – tributários, financeiros, comerciais – a não-residentes com o intuito de atrair fluxos financeiros de forma consistente e continuada. (HELLEINER, 1994; JOHNS, 2013; HAMPTON, 1996).

Conforme indicação da seção 3.3 desta dissertação, aproximadamente um terço das colônias que se tornaram independentes ou que surgiram da fragmentação do antigos Estados no pós-Segunda Guerra são hoje pequenos Estados nacionais, e esses, além de figurarem entre os últimos a alcançarem soberania política, o fizeram o mais das vezes sem luta, de forma pacífica. Muitos Estados ainda hoje mantêm fortes laços com seus colonizadores, e por vezes com orgulho e grande apoio nacional.<sup>24</sup> Alguns desses não foram colonizados e tampouco

---

<sup>24</sup> Tome-se, por exemplo, o caso ainda mais recente da Nova Caledônia, arquipélago francês do Pacífico que, às vésperas de um referendo – ocorrido em 2018 - que decidiria pela independência ou não do território em relação à França, elege uma presidente anti-independentista, Cynthia Ligeard, mostrando

surgiram de fragmentações estatais, mas criados pela dinâmica de colonização e pela penetração do trabalho imigrante. Decorre daí que o senso de nacionalidade desses Estados, e sua cultura local, seriam fortemente marcados por suas relações com a metrópole com a qual mantinham contato. (BALDACCHINO, 1993; SÆVOLD, 2017).

A inserção desses Estados na economia mundial se dá de tal forma que, em face de seus tamanhos relativamente pequenos, na forma de pequenas jurisdições econômicas, elas dependam fundamentalmente de fluxos externos, seja de pessoas ou recursos. Em geral, não se tornaram independentes em condições econômicas tais que pudessem sair completamente da órbita econômica de suas antigas colônias, haja vista a lógica colonial com a qual foram, em geral, gestados, e as restrições ao desenvolvimento que esses Estados apresentavam. A descolonização no período do pós-guerra ao final da década de 1990 aumentou, portanto, o número de jurisdições autônomas, que passaram a buscar, desde então, formas de sobrevivência para suas economias em meio aos intensos movimentos percebidos do setor financeiro naquela época. Muitos desses novos Estados buscaram sobrevivência inserindo-se na dinâmica mundial como paraísos fiscais. (BALDACCHINO, 2013; HAMPTON & CHRISTENSEN, 2003; WALLACE, 1977).

De acordo com Johns (2013), a transformação de algumas das principais praças que se tornariam paraísos fiscais foi resultado da conivência tácita ou mesmo do apoio explícito de outros países, especialmente alguns grandes países continentais. Johns (2013) cita alguns exemplos em que houve apoio de grandes países continentais: Luxemburgo, como centro para o mercado de euromonedas, especialmente para o marco alemão e para os francos suíços; Cingapura, como mercado para o dólar no continente asiático, com anuência passiva das autoridades japonesas; o Bahrein, como centro *offshore* para o Oriente Médio, assim colocado contando com a atitude pacífica da Arábia Saudita e de outros países da região. Quando estabelecidos, esses centros criaram sua própria lógica e estratégia de desenvolvimento para a sua sobrevivência e crescimento, especialmente após o processo de desregulamentação financeira dos Estados Unidos e de grande parte dos demais mercados, desde o fim de *Bretton Woods* e também como resultados indiretos do primeiro choque do petróleo, em 1973-1974.

---

a anuência dos caledônios em relação ao status da ilha em relação à França. (DNOTICIAS.PT. Disponível em: <http://www.dnoticias.pt/opiniao/artigos/456488-a-autonomia-agridoce-da-nova-caledonia-CLDN456488,2017>).

O caso específico das ilhas caribenhas que se tornam paraísos fiscais é emblemático. Conforme Palan et al. (2010), especialmente Bahamas e as Ilhas Cayman se beneficiaram da formação e expansão dos euromercados a partir dos anos 1960. Os motivos que levaram à ascensão desse tipo de inserção na economia mundial foram, dentre outros, o fato de os custos nessas jurisdições serem muito inferiores, na época, aos percebidos na *City* de Londres, bem como nas Dependências da Coroa Britânica (Ilha de Man, Guernsey e Jersey), e a própria proximidade geográfica com os EUA, o que criava um fato adicional, qual seja, o de essas ilhas caribenhas estarem no mesmo fuso horário de Nova Iorque, constituindo forte atrativo para clientes norte-americanos.

Como dito acima, os anos que decorrem a partir da década de 1960 testemunharam mudanças radicais na finança internacional, que resultaram na transformação de certos Estados nacionais de surgimento recente, caracterizados por serem pequenas jurisdições econômicas autônomas, em centros financeiros *offshore*. São economias que fizeram um esforço deliberado para atrair atividades financeiras internacionais orientadas para o comércio internacional através da minimização de impostos e da redução ou eliminação de outras restrições nas operações comerciais, de modo que, dentro da jurisdição do centro, a atividade econômica agregada seja substancialmente orientada para as necessidades não rastreáveis do comércio global e transações de empresas e de investidores externos, com forte componente de sigilo financeiro. (HAMPTON, 1996; PALAN et al., 2010).

As novas pequenas jurisdições, portanto, se caracterizavam como economias insulares sem muitas alavancas econômicas nas quais impulsionar seu desenvolvimento. A existência de uma ligação com as metrópoles e a influência direta delas – principalmente com o antigo império britânico e a imitação do modelo de bancos que aceitam depósitos em dólares, como na *City* de Londres –, a oportunidade de entrar em um mercado em expansão, oferecendo ainda como diferencial a confidencialidade, e a necessidade de desenvolvimento dessas novas pequenas economias independentes foram fatores que fizeram com que muitas delas optassem por esse tipo de inserção econômica, prezando o sigilo, os investimentos externos e uma forte relação financeira, seja com as metrópoles, seja com grandes economias com as quais tivessem proximidade geográfica.



#### 4 PARAÍDOS FISCAIS: UMA ANÁLISE DE DADOS SOBRE ESSAS ECONOMIAS

*How does something immoral, when done privately, become moral when it is done collectively? Furthermore, does legality establish morality? Slavery was legal; apartheid is legal; Stalinism, Nazi, and Maoist purges were legal. Clearly, the fact of legality does not justify these crimes. Legality, alone, cannot be the talisman of moral people.*

Walter E. Williams, **All it Takes is Guts: A** minority View, 1987.

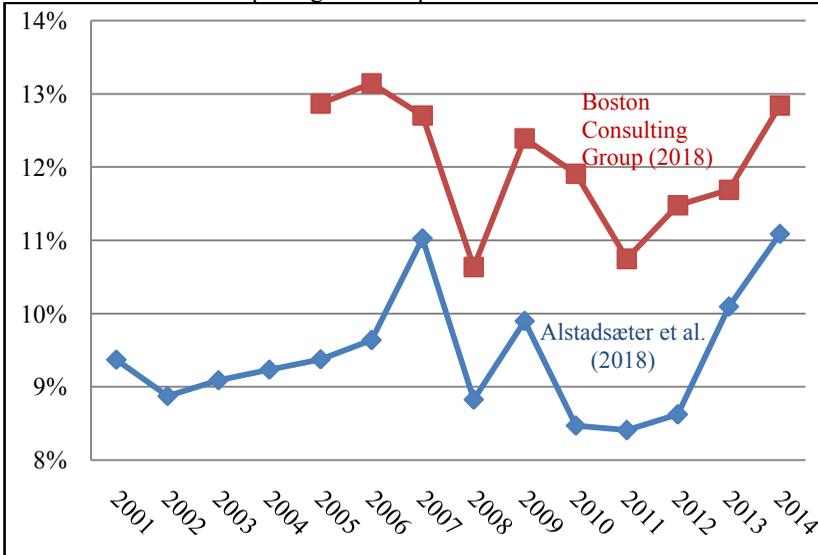
A despeito de existirem, entre outras, razões bastante pragmáticas para a utilização dos sistemas *offshore* de contas secretas, as economias *offshore* são constantemente objeto de disputa do ponto de vista da ética e da legalidade, uma vez que representam uma mistura de possibilidades e motivações que são passíveis de questionamentos nessas esferas. Todas as formas de atuação de economias *offshore* subentendem práticas que geralmente são consideradas pouco transparentes em relação às práticas normais de comércio, administração financeira e investimentos internacionais, indo desde o sigilo bancário, que acaba também beneficiando os fluxos financeiros advindos da corrupção e do crime, até a evasão fiscal. No entanto, para as pequenas jurisdições e economias insulares relativamente novas, com pouca ou negligenciável base econômica em que calcar seu desenvolvimento (agricultura e indústria, em geral, inexistentes ou incipientes), a alternativa em se especializar em serviços (principalmente financeiros, ainda que, junto a esses, esteja o turismo de negócios), acaba sendo uma saída praticamente óbvia. (HEBOUS, 2014).

Em geral, uma economia *offshore* corresponde a um *player* proporcionalmente pequeno, na economia internacional. Young (2018) e Zucman (2015) alegam que cerca de um décimo da riqueza financeira global é movimentada no exterior (tomando como referência os países avançados), e apenas cerca de metade disso está claramente ligada a fuga de impostos. A maior e mais substancial parcela da riqueza financeira do mundo estaria, portanto, supostamente aplicada de acordo com as regras e políticas fiscais estabelecidas pelas leis nacionais. No entanto, é necessário buscar aferir, numa análise sobre paraísos fiscais e economias *offshore*, o que, efetivamente, passa por essas jurisdições, em termos financeiros. Nesse sentido, serão apresentadas estimativas dos

percentuais mantidos em paraísos fiscais em termos de riqueza global, riqueza financeira dos diferentes países e regiões e IED.

O Gráfico 2 mostra a quantidade global de riqueza pertencente às famílias em todos os paraísos fiscais do mundo no final de cada ano, como uma fração do PIB mundial, de acordo com dois estudos sobre o tema: do Boston Consulting Group (2018) e de Alstadsæter et al. (2018).

Gráfico 2 - Parcela da riqueza global em paraísos fiscais entre 2001 e 2014



Fonte: Elaborado pelo autor com dados de ALSTADSÆTER et al. (2018).

Alstadsæter et al. (2018), utilizando estimativas divulgadas sobre os depósitos bancários transfronteiriços, fornecem estimativas da riqueza de cada país, mantida em paraísos fiscais *offshore*. Dessa forma, estimam que entre 8% e 10% do PIB mundial estivesse mantido no exterior, em paraísos fiscais, entre 2001 e 2014. No entanto, de acordo com os autores, esta média estaria mascarando uma grande heterogeneidade, já que as diferentes regiões do globo apresentam proporções muito distintas em seus níveis de expatriação de riqueza.<sup>25</sup>

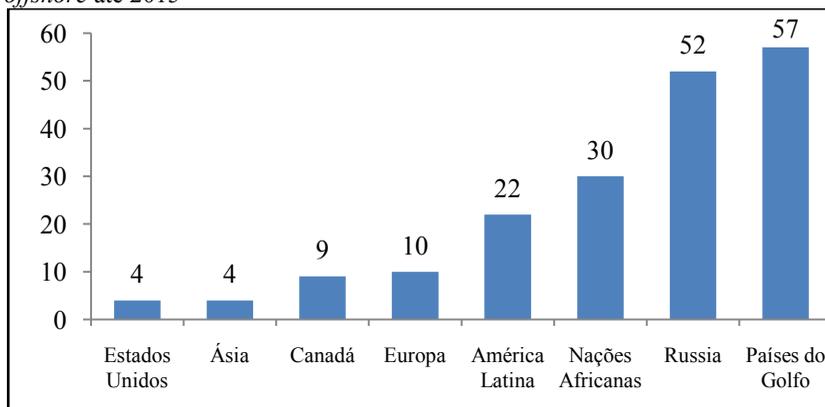
A curva superior, do Gráfico 2, mostra a estimativa do Boston Consulting Group (2018), publicada anualmente no relatório global da

<sup>25</sup> A curva inferior mostra a estimativa de Alstadsæter et al. (2018), obtida aplicando a metodologia proposta em Zucman (2013) e atualizando os resultados para 2015.

riqueza do BCG.<sup>26</sup> As estimativas parecem seguir um padrão similar, apontando que entre 8% e 13% da riqueza global das famílias residia em paraísos fiscais entre 2005 e 2014.

A distribuição dessa riqueza *offshore* é bastante desigual. O Gráfico 3 mostra a heterogeneidade da proporção da riqueza financeira mantida em contas *offshore* em diferentes regiões e países do mundo até 2015.<sup>27</sup>

Gráfico 3 - Percentual de riqueza financeira nacional mantida em contas *offshore* até 2015



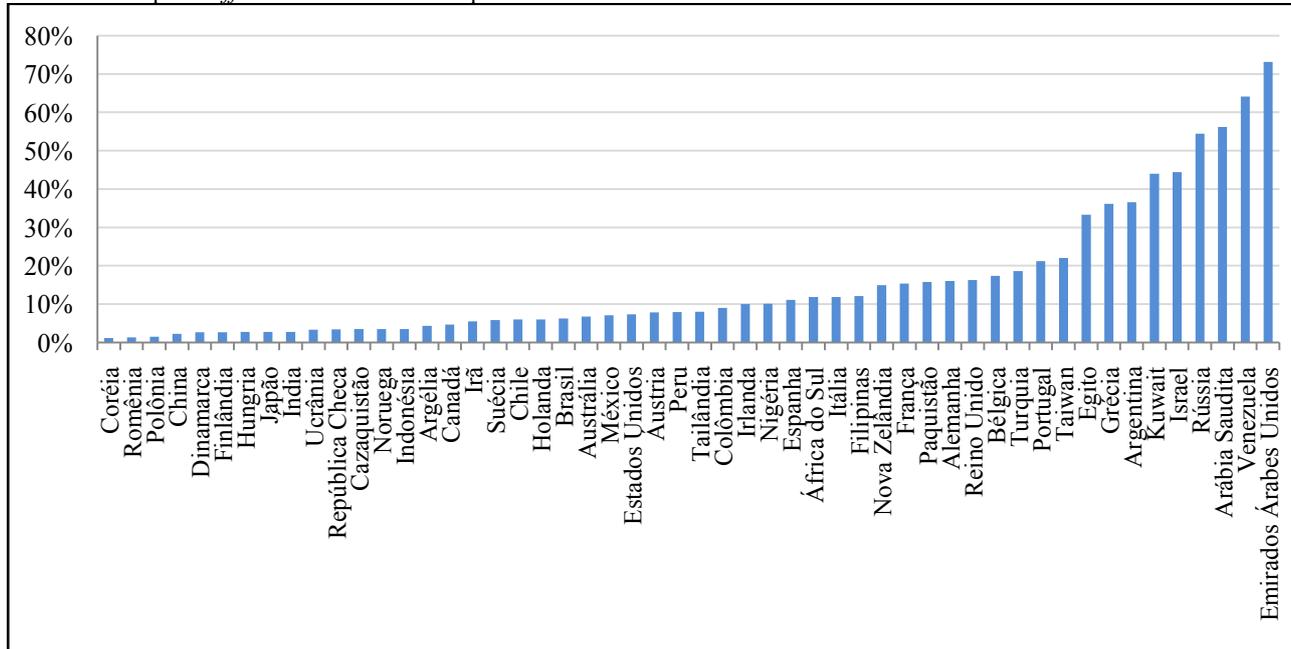
Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Young (2018).

A partir do Gráfico 3, é possível perceber que, dentre os países e regiões sob análise, Rússia e os países do Golfo Pérsico são os que mantêm as maiores parcelas de suas riquezas nacionais em contas *offshore*: mais da metade da riqueza da Rússia e do grupo de países do Golfo estão depositadas em paraísos fiscais.

De forma similar, o Gráfico 4 apresenta a fração de riqueza *offshore* em relação ao PIB mantida em paraísos fiscais, para todos os países cujo PIB tenha sido maior que US\$100 bilhões em 2007. Nota-se que o grupo dos países exportadores de petróleo figura como aquele que mais fortemente mantém riqueza fora do próprio país.

<sup>26</sup> Os dados dos relatórios anuais do BCG também foram extraídos de Alstadsæter et al. (2018).

<sup>27</sup> É importante perceber que, a despeito da proporção mantida *offshore*, uma pequena proporção de riqueza de um grande país desenvolvido representa um valor absoluto muito maior do que o de uma pequena proporção da riqueza de um país menos desenvolvido.

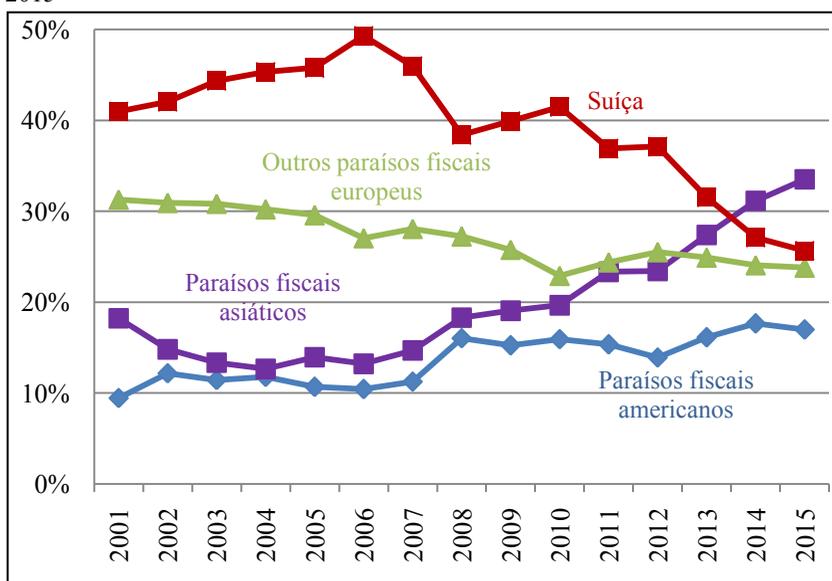
Gráfico 4 - Riqueza *offshore* / PIB – todos os países com PIB > US\$100 bilhões em 2007<sup>28</sup>

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Alstadsæter et al. (2018).

<sup>28</sup> O Gráfico 4, que apresenta um rol apenas de países, mostra que, além da Rússia e de países do golfo pérsico, a Venezuela também mantém mais da metade de suas riquezas financeiras no exterior.

Em complemento, o Gráfico 5 mostra, em estimativa, onde estaria essa riqueza financeira *offshore*, com dados para os anos entre 2001 e 2015. Nesse sentido, salienta-se a participação da Suíça no total da riqueza *offshore*, ainda que sua relevância seja, em geral, decrescente desde as vésperas da crise financeira iniciada em 2007. O grupo de países que mais exibiu crescimento na atratividade desses recursos foi o de paraísos fiscais asiáticos, que chega a ultrapassar o patamar dos paraísos fiscais europeus, seguido dos paraísos fiscais americanos.

Gráfico 5 - Percentual de riqueza mantida em paraísos fiscais entre 2001 e 2015<sup>29</sup>



Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Alstadsæter et al. (2018).

<sup>29</sup> De acordo com Alstadsæter et al. (2018) este gráfico mapeia a parte do patrimônio global *offshore* administrada na Suíça, nos outros centros europeus *offshore* (Chipre, Guernsey, Jersey, Ilha de Man, Luxemburgo, Áustria, Bélgica e Reino Unido), nos centros asiáticos *offshore* (definidos como Hong Kong, Cingapura, Macau, Malásia, Bahrein, bem como Bahamas, Bermudas e Antilhas Holandesas) e nos centros *offshore* americanos (definidos como as Ilhas Cayman, o Panamá e os Estados Unidos).

No que tange ao IED mundial, a proporção mantida em paraísos fiscais foi crescente desde, pelo menos, 1990, conforme se vê Tabela 5. O patamar chegou a um terço do IED mundial em 2005.

Tabela 5 - IED em paraísos fiscais como proporção do IED mundial entre 1980 e 2005

<b>Ano</b>	<b>IED (%)</b>
1980	26,3
1985	25,6
1990	25,4
1995	26,9
2000	32,9
2005	33,3

Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD apud Palan et al. (2010).

Dentre os indivíduos de alta renda, considerados como aqueles cujos ativos financeiros líquidos somam US\$1 milhão ou mais, estimativa feita pelo Boston Consulting Group mostra que, para o ano de 2003, cerca de 23% da riqueza total desses indivíduos estaria mantida em paraísos fiscais, conforme Tabela 6: de uma riqueza total estimada, para aquele ano, de cerca de US\$38 trilhões, cerca de US\$9 trilhões estariam em paraísos fiscais. Em termos de região, o Oriente Médio e a Ásia era a que mais mantinha riqueza no exterior, seguida da Europa.

Tabela 6 - Riqueza total dos indivíduos de alta renda em 2003 em trilhões de US\$ correntes<sup>30</sup>

<b>Continente</b>	<b>Riqueza total</b>	<b>Montante provável em centros <i>offshore</i></b>
América do Norte	16,2	1,6
Europa	10,3	2,6

<sup>30</sup> A título de comparação: a McKinsey & Company (apud PALAN et al., 2010) estimava que o capital financeiro total no mundo somava US\$118 trilhões em 2003. Esses dados incluem o balanço das dívidas banco a banco. No entanto, essas estimativas não incluem imóveis e outros ativos tangíveis, a propriedade de empresas privadas realizadas no exterior e ativos intangíveis, como o direito de receber royalties e taxas de licenciamento. De acordo com Murphy (apud PALAN et al., 2010), o valor total dos ativos mantidos no exterior situa-se entre US\$11 trilhões e US\$ 12 trilhões.

Oriente Médio e Ásia	10,2	4,1
América Latina	1,3	0,7
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>9</b>

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Global Wealth Report (Boston Consulting Group) apud Palan et al. (2010).

Outro indício do crescimento da utilização de paraísos fiscais ao longo das últimas décadas é fornecido pelo aumento do número de seguradoras cativas, que indica o engajamento das empresas em planejamento tributário.

Tabela 7 - Crescimento do número de seguradoras cativas entre 1989 e 2007

<b>Ano</b>	<b>Número de seguradoras cativas</b>
1989	2.535
1992	2.896
1995	3.199
1997	3.361
1998	3.418
2005	4.772
2006	4.951
2007	5.119

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Insurance Information Institute, based on Business Insurance and Conning Research data. apud Palan et al. (2010).

Conforme Tabela 7, entre 1989 e 2007 o número de seguradoras cativas mais do que dobrou, e em consequência, disseminaram-se as práticas que eles viabilizam, conforme seção 2.5 desta dissertação (redução mais eficiente dos riscos das operações financeiras das companhias multinacionais que lhes deram origem; redução de impostos; segurança financeira; e acesso ao capital).

Na Tabela 8 estão descritos alguns centros importantes no mercado de seguro cativo entre os anos de 2006 e 2007.

Tabela 8 - Principais domicílios de seguradoras cativas entre 2006 e 2007<sup>31</sup>

Ranking	Localização	Número de seguradoras cativas	
		2006	2007
1	<i>Bermudas</i>	989	958
2	<i>Ilhas Cayman</i>	740	765
3	Vermont (EUA)	563	567
4	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	400	409
5	<i>Guernsey</i>	381	368
6	<i>Barbados</i>	235	256
7	<i>Luxemburgo</i>	208	210
8	<i>Ilhas Turcas e Caicós</i>	169	173
9	Havaí (USA)	160	163
10	Carolina do Sul (EUA)	146	158
11	<i>Ilha de Man</i>	161	155
12	<i>Dublin</i>	154	131
13	Nevada (EUA)	95	115
14	Arizona (EUA)	83	108
15	Utah (EUA)	30	92
16	Washington D.C. (EUA)	70	77
17	<i>Cingapura</i>	60	62
18	<i>Suíça</i>	48	48
19	Nova Iorque (EUA)	39	44
20	<i>Labuan</i>	26	31
	<b>Total top 20</b>	<b>4.757</b>	<b>4.890</b>
	<b>Total no mundo</b>	<b>4.951</b>	<b>5.119</b>

Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Business Insurance apud Palan et al. (2010).

<sup>31</sup> Percebe-se na Tabela 8 a presença de ilhas caribenhas, estados da federação norte-americana, e jurisdições situadas na Ásia e na Europa. Nem todas podem ser classificadas como paraísos fiscais de acordo com a metodologia utilizada no âmbito desta dissertação (como no caso dos estados norte-americanos), mas os dados mostram que parte significativa das seguradoras cativas encontra-se em jurisdições classificadas neste trabalho como paraísos fiscais, discriminadas em itálico.

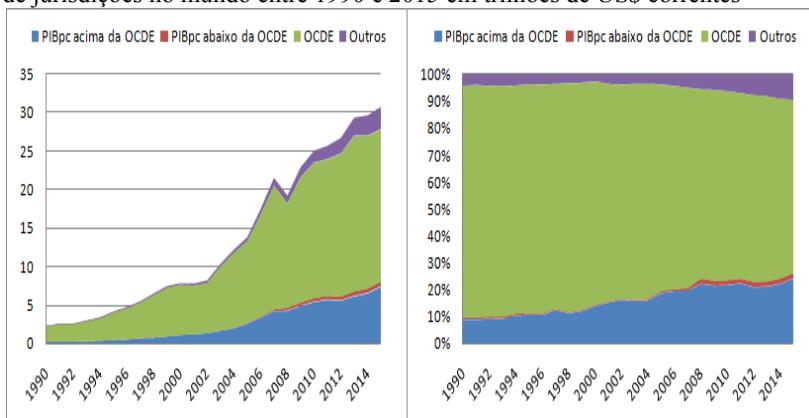
A seção seguinte buscará apresentar as somas e percentuais de IED mantidos nos paraísos fiscais elencados no âmbito desta dissertação.

#### 4.1 INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO MANTIDO NOS PARAÍÇOS FISCAIS DE ACORDO COM A CLASSIFICAÇÃO DO PRODUTO INTERNO BRUTO

Com o intuito de explicar quais fatores determinam o vulto de IED mantido em paraísos fiscais, é preciso apresentar as participações absolutas e relativas de IED por eles mantida. Nesse sentido, os Gráficos de 6 a 9 apresentarão os valores absolutos e em percentual de IED externo e interno de ações, bem como os fluxos de IED externo e interno.

Os Gráficos 6 e 7 mostram, portanto, os valores absolutos e em percentual de IED externo e interno de ações, que medem o nível total de investimento direto em um determinado ponto no tempo, geralmente no final de um trimestre ou de um ano.<sup>32</sup>

Gráfico 6 - Valores e percentuais de IED externo de ações de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes



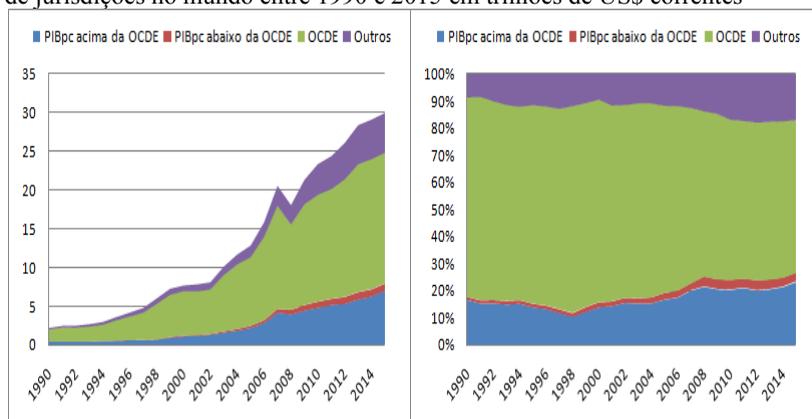
Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

<sup>32</sup> Nesse sentido, ver OCDE. Disponível em: <https://data.oecd.org/fdi/fdi-stocks.htm>. Acesso em 26 de agosto de 2018.

De acordo com a definição da OCDE<sup>33</sup>, o IED externo de ações é o valor do patrimônio dos investidores residentes e dos empréstimos líquidos para empresas em economias estrangeiras.

Por meio do Gráfico 6 é possível perceber a participação maciça dos países da OCDE nessa modalidade de IED. No entanto, entre 1990 e 2015 também é possível perceber um ganho de participação das demais categorias em detrimento dos países da OCDE, dentre as quais os paraísos fiscais de alto PIB per capita figuram como os de maior ganho de participação relativa.

Gráfico 7 - Valores e percentuais de IED interno de ações de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes



Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

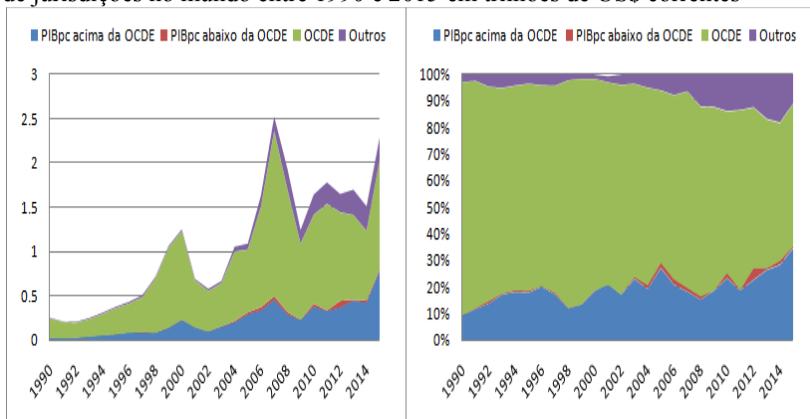
O Gráfico 7 mostra que, de forma similar, os países da OCDE possuem a maior participação no total de IED interno de ações entre 1990 e 2015. Percebe-se, no entanto, um ganho de participação relativa das demais categorias a partir do fim do século XX.

Apesar do ganho de participação das classes elencadas em detrimento dos países da OCDE, com relação aos paraísos fiscais, tanto os de PIB per capita acima da média da OCDE quanto os demais aumentaram suas participações relativas desde o fim do século XX, ainda que os paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE tenham alcançado participação de quase um quinto do total de IED interno de ações, enquanto os demais paraísos fiscais não tenham passado dos 5%.

<sup>33</sup> Ibid.

Os Gráficos 8 e 9 apresentarão os valores absolutos e percentuais dos fluxos de IED externo e interno, respectivamente, que registram o valor das transações internacionais relacionadas ao investimento direto durante um determinado período de tempo e que consistem em transações de patrimônio, reinvestimento de lucros e transações de dívida entre empresas.<sup>3435</sup>

Gráfico 8 - Valores e percentuais de fluxos de IED externo de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes



Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

De acordo com a OCDE<sup>36</sup>, IED interno de ações é o valor do patrimônio dos investidores estrangeiros e dos empréstimos líquidos para empresas residentes na economia em questão.

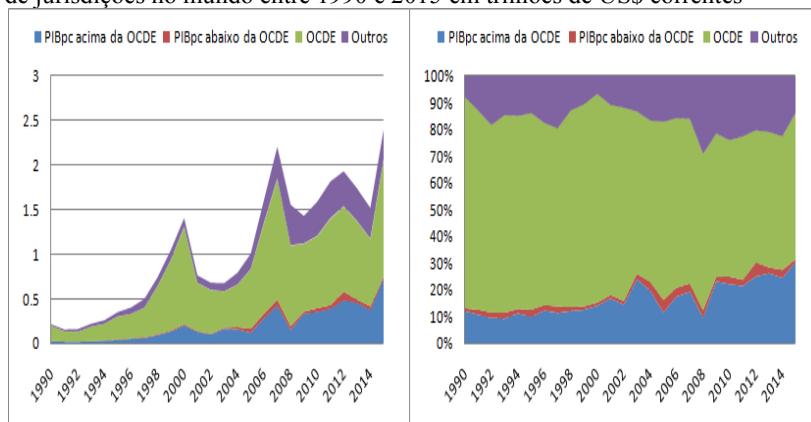
O Gráfico 8 mostra um crescimento de 9% em 1990 para 34% em 2015 no que se refere à participação dos paraísos fiscais de alto PIB per capita nos fluxos externos de IED.

<sup>34</sup> Ibid.

<sup>35</sup> Vale notar que o IED de ações representa aproximadamente 15 vezes o valor dos fluxos de IED.

<sup>36</sup> Ibid.

Gráfico 9 - Valores e percentuais de fluxos de IED interno de diferentes classes de jurisdições no mundo entre 1990 e 2015 em trilhões de US\$ correntes



Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

Do Gráfico 9 é possível perceber padrões similares entre as classes elencadas, apresentando uma participação relativa mais intensa dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE, que partiram de uma participação de 12% em 1990 e alcançaram os 30% em 2015, ao fim do período.

Para que se entenda melhor os fluxos e estoques de ações de IED nos últimos anos, as Tabelas 9 e 10 traçam as participações percentuais médias de IED das 10 jurisdições de maior participação, entre 2001 e 2012, no total de IED transacionado nas duas maiores economias mundiais na atualidade, quais sejam, Estados Unidos e China, conforme dados do Fundo Monetário Internacional.<sup>37</sup>

<sup>37</sup> Para dados do Fundo Monetário Internacional, ver <https://www.imf.org/en/data>. Acesso em 28 de janeiro de 2019.

Tabela 9 - IED entre 2001 e 2012 em (%) por jurisdição - China

Fluxos internos		Fluxos externos		Estoque interno de ações		Estoque externo de ações	
Região / economia	(%)						
<i>Hong Kong</i>	42,40	<i>Hong Kong</i>	55,70	<i>Hong Kong</i>	41,87	<i>Hong Kong</i>	61,52
<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	11,63	<i>Ilhas Cayman</i>	8,28	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	8,75	<i>Ilhas Cayman</i>	7,54
Japão	5,97	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	5,51	Japão	7,34	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	6,10
Coréia do Sul	4,27	Austrália	3,02	Estados Unidos	6,79	Austrália	2,25
<i>Cingapura</i>	4,24	<i>Cingapura</i>	2,32	Taiwan	5,52	Estados Unidos	2,06
Estados Unidos	4,04	Estados Unidos	2,29	<i>Cingapura</i>	4,36	<i>Cingapura</i>	1,96
Taiwan	3,10	<i>Luxemburgo</i>	1,94	Coréia do Sul	4,32	<i>Luxemburgo</i>	1,21
<i>Ilhas Cayman</i>	2,43	Reino Unido	1,32	Reino Unido	1,77	África do Sul	0,96
Samoa	1,78	África do Sul	1,22	Alemanha	1,66	Rússia	0,91
Alemanha	1,52	Cazaquistão	1,13	<i>Ilhas Cayman</i>	1,64	Reino Unido	0,79

Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

Tabela 10 - IED entre 2001 e 2012 em (%) por jurisdição - Estados Unidos

Fluxos internos		Fluxos externos		Estoque interno de ações		Estoque externo de ações	
Região / economia	(%)	Região / economia	(%)	Região / economia	(%)	Região / economia	(%)
Reino Unido	15,39	<i>Holanda</i>	15,40	Reino Unido	18,95	Reino Unido	14,28
<i>Holanda</i>	11,43	Reino Unido	11,45	Japão	11,37	<i>Holanda</i>	12,72
Canadá	10,68	<i>Luxemburgo</i>	8,68	<i>Holanda</i>	9,96	Canadá	8,61
<i>Suíça</i>	10,08	Canada	7,60	Alemanha	9,60	<i>Bermuda</i>	6,40
Japão	8,21	<i>Irlanda</i>	6,28	Canadá	8,52	<i>Luxemburgo</i>	5,95
Alemanha	8,15	<i>Bermuda</i>	5,23	França	8,15	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	4,17
França	7,59	<i>Suíça</i>	3,98	<i>Suíça</i>	7,98	<i>Irlanda</i>	3,89
<i>Luxemburgo</i>	5,83	México	3,27	<i>Luxemburgo</i>	6,83	<i>Suíça</i>	3,78
<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	2,97	Austrália	3,16	Austrália	1,99	Alemanha	3,33
<i>Bélgica</i>	2,69	<i>Ilhas Virgens Britânicas</i>	3,15	<i>Bélgica</i>	1,76	Japão	3,15

Fonte: Elaborado pelo autor com dados da UNCTAD, FDI/MNE database. Disponível em: [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics). Acesso em 26 de agosto de 2018.

De acordo com as Tabelas 9 e 10, é possível distinguir os paraísos fiscais elencados por meio da metodologia definida para esta dissertação, discriminados em itálico.

Da Tabela 9, que mostra as participações percentuais no IED da China entre as jurisdições, para os anos de 2001 e 2012, percebe-se que, entre as categorias elencadas, de fluxos e estoques de ações, os paraísos fiscais figuram com as maiores participações no período referido. Nesse sentido, vale citar a elevada participação de Hong Kong, que destoa das demais jurisdições em larga escala.

A Tabela 10 mostra as participações percentuais no IED dos Estados Unidos entre as jurisdições, para os anos de 2001 e 2012. Nesse sentido, apesar de não serem tão destoantes em favor da participação dos paraísos fiscais, é possível perceber que, para todas as categorias, essas participações superam os 20%, sendo maior para o fluxo externo e estoque de ações externo, 42,73% e 36,92% no total entre as 10 jurisdições de maior participação, respectivamente.

A partir dos valores apresentados nesse capítulo, o Capítulo 5 buscará definir os fatores que explicam a afluência do IED para os paraísos fiscais de PIB per capita acima da média calculada para a OCDE.



## 5 CARACTERÍSTICAS PARA COMPARAÇÃO ENTRE OS PARAÍSO FISCAIS

*O cofre tanto pode guardar joias como verdades envergonhadas.*

Carlos Drummond de Andrade. **O Avesso das Coisas**, 2007.

Este Capítulo tem o objetivo de relacionar algumas características econômico-estruturais inerentes às jurisdições selecionadas<sup>38</sup> como paraísos ou refúgios fiscais no âmbito deste trabalho, e buscará compará-las entre estas jurisdições com o intuito de buscar responder o problema de pesquisa, qual seja, por que alguns paraísos fiscais são mais bem-sucedidos do que outros na atração de capital internacional?

A experiência das economias de paraísos fiscais no período desde 1980 é consistente com a teoria que prevê benefícios econômicos associados significativos. Dharmapala & Hines (2006) relatam que os paraísos fiscais cresceram a uma taxa média anual real per capita de 3,3% entre 1982 e 1999, superior à taxa de crescimento de 1,4% do mundo como um todo. Os paraísos fiscais recebem extenso investimento estrangeiro e, em grande parte, como resultado, desfrutaram de um crescimento econômico mais rápido que o do resto do mundo nos últimos 25 anos (HINES, 2005). Mas não são todos que podem se tornar paraísos fiscais.

Murphy (2017) defende que os paraísos fiscais com os maiores PIB per capita explicam sua condição de alta renda basicamente por meio dos lucros corporativos, essencialmente de empresas cuja produção efetiva ocorre em outros lugares, e não devido aos rendimentos individuais locais. Como observa o autor, existe pobreza nos paraísos fiscais, assim como existe em qualquer outro lugar. Faz-se necessário analisar, portanto, quais fatores distinguem os paraísos fiscais que atraem IED dos que não atraem, ou o que afeta o sucesso econômico relativo dessas jurisdições, quando comparadas entre si.

O Gráfico 10 mostra as taxas de crescimento médio acumulado do PIB entre os anos de 1971 e 2015 para diferentes categorias de jurisdições, quais sejam, os paraísos fiscais de PIB per capita acima da média calculada para a OCDE, os paraísos fiscais de PIB per capita

---

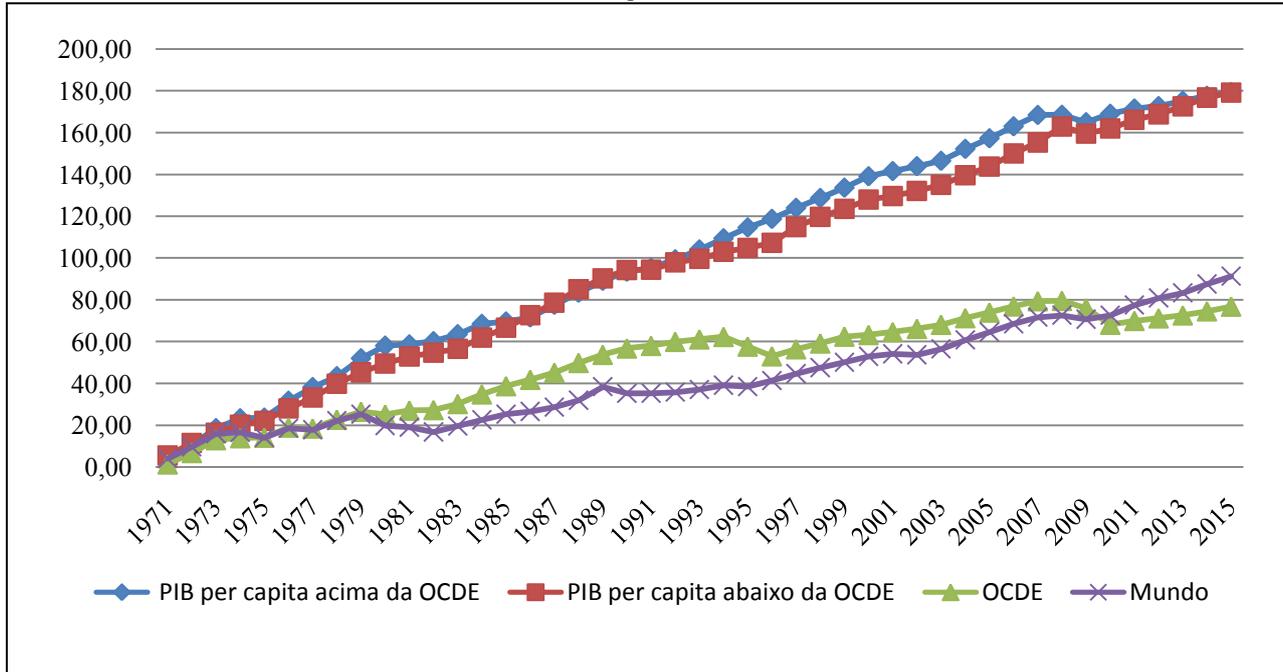
<sup>38</sup> As jurisdições selecionadas podem ser consultadas na seção 1.3, em que consta a determinação da metodologia dessa dissertação, bem como nos Anexos B e C desta dissertação.

abaixo da média calculada para a OCDE, os países da OCDE e uma categoria que engloba todas as jurisdições contidas na nossa base de dados, totalizando 217 jurisdições, entre países, possessões e territórios.

A partir do Gráfico 10, é possível perceber que o crescimento médio do PIB nos paraísos fiscais, em geral, se manteve bastante acima do crescimento médio do restante do mundo entre os anos de 1971 e 2015.

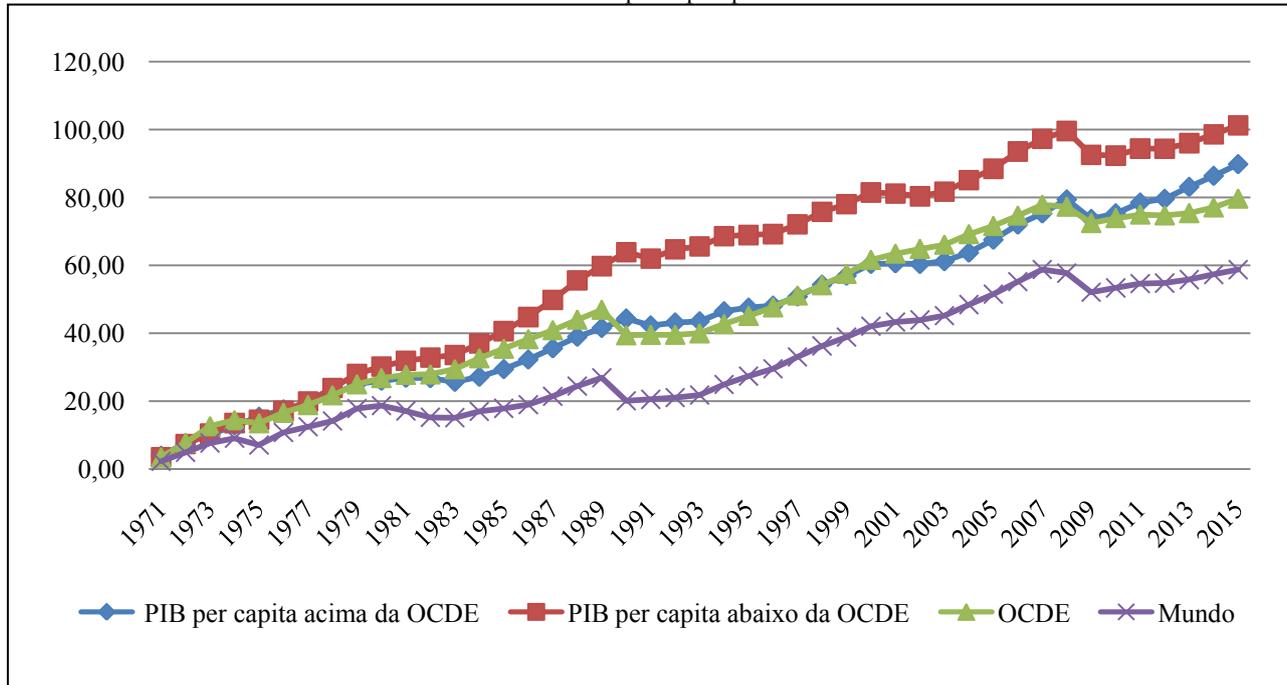
O Gráfico 11 apresenta as taxas de crescimento médio do PIB per capita para as mesmas categorias citadas no Gráfico 10, partindo de uma base de 220 jurisdições, entre países, possessões e territórios.

Gráfico 10 - Taxas de crescimento médio acumulado do PIB por classe entre 1971 e 2015 em US\$ constantes de 2011



Fonte: Elaborado pelo autor com dados da Penn World Table 9.0. Disponível em [www.ggd.net/pwt](http://www.ggd.net/pwt). Acesso em 7 de abril de 2018

Gráfico 11 - Taxas de crescimento médio acumulado do PIB per capita por classe entre 1971 e 2015 em US\$ constantes de 2005



Fonte: Elaborado pelo autor com dados das Nações Unidas, Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

A partir do Gráfico 11 é possível perceber um descolamento das taxas de crescimento médio do PIB per capita dos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE nos anos 1980 em relação às demais categorias, o que pode ser um indicativo de que essas jurisdições partiram de níveis muito baixos de PIB per capita no início da série, quando comparadas às demais categorias. Efetivamente, os paraísos fiscais de alto PIB per capita partiram de bases que superavam as bases dos demais paraísos fiscais no início do período.

Com relação às taxas de crescimento dos paraísos fiscais de alto PIB per capita, sua série de PIB cresceu *paripassu* com a dos demais paraísos fiscais. Já à sua série de PIB per capita rivalizou ao longo de todo o período com a série da OCDE, se elevando desde 2010, em direção aos demais paraísos fiscais.

Com o intuito de apurar os desvios em relação às médias referentes aos diferentes paraísos fiscais, apresentadas no Gráfico 11, a Tabela 11 apresentará os seus mínimos, máximos e os desvios padrões entre 1970 e 2015.

Tabela 11 - Médias, mínimos, máximos e desvios padrões de PIB per capita dos paraísos fiscais por classe em US\$ entre 1970 e 2015

ANO	PIB per capita acima da			Desvio Padrão	PIB per capita abaixo da			Desvio Padrão
	OCDE	Mínimo	Máximo		OCDE	Mínimo	Máximo	
1970	25163	4858	89244	21596	4032	498	24521	4688
1971	25320	5177	87431	21328	4178	509	24752	4770
1972	25694	5559	85000	20842	4341	514	25001	4863
1973	26393	6012	82388	20239	4472	519	25279	4923
1974	26568	6524	79904	19869	4600	522	25602	4995
1975	25519	6955	72208	18328	4650	488	25978	5044
1976	26652	7439	70946	18471	4775	497	24943	4856
1977	27449	7905	71700	18700	4909	487	23976	4717
1978	27294	8496	61171	16943	5102	500	23058	4615
1979	29139	9175	68164	18787	5314	508	22160	4578
1980	30157	9931	78590	19884	5435	461	21263	4485
1981	28914	10775	75180	18440	5521	427	20368	4427
1982	28258	11116	65085	16763	5563	419	19481	4394
1983	28224	11646	58782	15846	5585	391	18604	4365
1984	28620	12066	58348	15458	5775	378	17737	4349
1985	28187	11784	53996	15292	5987	365	16887	4392
1986	27362	12207	54672	14222	6243	359	16052	4440
1987	28060	13261	56459	14301	6563	367	15566	4675
1988	28677	13874	56817	14361	6955	382	18698	5028
1989	29480	14126	56511	14594	7252	399	20981	5305

1990	30210	14523	59611	15275	7557	199	21421	5520
1991	29867	12705	57642	14806	7402	173	22241	5463
1992	30004	14966	56833	13971	7610	115	22303	5641
1993	30374	17374	56955	13390	7673	78	22525	5702
1994	31169	17654	57176	13175	7906	60	23038	5942
1995	32149	17530	56864	13210	7929	56	22549	6022
1996	32815	17579	58739	13250	7952	60	22043	6048
1997	33902	17301	61184	13510	8184	114	23139	6281
1998	35218	16323	68859	15723	8490	137	24164	6593
1999	36038	16006	67492	15730	8683	157	23969	6704
2000	37103	16332	66870	15650	8985	187	24539	6919
2001	37397	16566	71380	16121	8953	220	23290	6826
2002	37322	17801	70006	15606	8881	284	23701	6641
2003	37462	18357	72103	15716	9005	187	24009	6633
2004	38441	18511	73595	15445	9318	174	24757	6923
2005	39370	18418	74753	15673	9630	186	25311	7209
2006	40365	18071	78268	16241	10126	204	26015	7672
2007	40907	17935	81081	16738	10516	216	26695	7970
2008	40014	17531	82341	17007	10756	240	27039	7927
2009	38051	16760	77830	15912	9983	260	25856	6966
2010	38551	16592	76318	15419	9959	278	25521	6837
2011	38928	16342	73372	15040	10168	285	24958	6892
2012	38913	16601	70928	14647	10160	300	24674	6643
2013	39325	17294	69678	14672	10337	316	25347	6587
2014	39835	17881	69814	14832	10609	311	25748	6642
2015	40124	18189	70479	15609	10891	305	25986	6749

Fonte: Elaborado pelo autor com dados das Nações Unidas, Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

A Tabela 11 mostra que, para além das médias calculadas – fator que distingue as categorias de paraísos fiscais neste estudo –, é relevante que seja citado que os mínimos dos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da OCDE ao longo do tempo foram irrisórios, e os desvios dessa classe em relação à média se mantiveram muito abaixo dos desvios dos paraísos fiscais de alto PIB per capita, ou seja, o crescimento mais acelerado dessa categoria em relação às demais, como mostra o Gráfico 11, advém de bases baixíssimas para algumas das jurisdições que fazem parte dessa classe, algumas das quais se mantiveram em patamares extremamente baixos em relação a esse indicador até o fim da série.

De forma complementar, o Tabela 11 mostra, ainda, que há uma disparidade maior de PIB per capita em relação às jurisdições que compõem a classe dos paraísos fiscais de alto PIB per capita, o que

indica que perdurou, nessa classe, ao longo dos anos sob análise, a condição de paraísos fiscais cujo PIB per capita fosse muito superior aos demais, destoando não só em comparação aos demais paraísos fiscais, mas também em comparação ao restante das jurisdições no mundo.

A seções seguintes buscarão elencar os fatores que explicam a atratividade que essas jurisdições exercem com relação ao IED, procurando justificá-los por meio de análise teórica e de evidências empíricas quando possível.

## 5.1 AS CONDIÇÕES PARA O RELATIVO SUCESSO DOS PARAÍDOS FISCAIS

Esta seção buscará relacionar os fatores que a literatura sobre paraísos fiscais elenca como fundamentais para os casos de sucesso na busca pela atratividade de IED dessas jurisdições. Assim, com base especialmente em Barber (2007), Damaphala & Hines (2006), Hampton (1996), Hampton & Christensen, (2002), Haberly & Wójcik (2014), Johns (2013) e Palan et al. (2010), listamos as seis precondições básicas necessárias para o desenvolvimento inicial e continuado e para a diversificação dos serviços ofertados por essas jurisdições:

- *Estabilidade político-econômica e fiscal*: Condição sem a qual não pode haver segurança de longo prazo aos depositantes, investidores e instituições (BARBER, 2007; DAMAPHALA E HINES, 2006; JOHNS, 2013; PALAN et al., 2010);
- *Uma moeda local estável e facilidade de uso das moedas internacionais*: Sem a qual poderia haver uma supervalorização da moeda local, ou ainda, baixo apelo internacional à utilização dessa jurisdição (BARBER, 2007; DAMAPHALA & HINES, 2006; HAMPTON & CHRISTENSEN, 2002; JOHNS, 2013; PALAN et al., 2010);
- *Pronta disponibilidade de serviços profissionais especializados*: O crescimento de depósitos e empresas comerciais exige a presença de bancos, advogados, contadores, corretores de bolsa, trusts e outros serviços de gestão e financeiros (JOHNS, 2013);
- *Boas comunicações*: O estabelecimento do telex, telefone, correio e serviços aéreos é essencial (JOHNS, 2013).
- *Distância dessas jurisdições em relação a um grande centro financeiro*: Distância em relação aos três maiores centros

financeiros da atualidade, quais sejam, Londres, Nova Iorque e Hong Kong. (HABERLY & WÓJCIK, 2014; HAMPTON & CHRISTENSEN, 2002; JOHNS, 2013; PALAN et al., 2010, GUTTMANN, 2016).

- *Ter sido colônia britânica até a Segunda Guerra ou permanecer com esse status*: característica dada como possível condicionante de sucesso pregresso, e não necessariamente de sucesso futuro na busca por atração de capital dessas jurisdições. (JOHNS, 2013; PALAN et al., 2010).

Depois de serem discutidas as bases teóricas e justificativas empíricas para esse conjunto de fatores, será feita uma análise econométrica para buscar estimar, a partir dos fatores relacionados, os sinais da influência exercida por esses fatores sobre o sucesso relativo de uma dada jurisdição em ser um paraíso fiscal.

### **5.1.1 Estabilidade político-econômica e fiscal**

A doutrina enfatiza incisivamente a importância da estabilidade, política e econômica, para a consagração e o sucesso de um paraíso fiscal. O investimento deve estar alocado em uma moeda forte, amparada por política monetária restritiva e crescimento econômico não inflacionário. Dharmapala & Hines (2006) trazem evidências que revelam uma regularidade empírica robusta: a de que jurisdições bem governadas possuem probabilidade muito maior de se tornarem paraísos fiscais do que outras. Os resultados sugerem fortemente que a direção da causalidade decorre da qualidade da governança para a condição do paraíso fiscal. Os autores mostram, portanto, que elasticidade do IED em relação aos impostos é maior em jurisdições com melhores governos. Ou seja, quanto mais baixos forem os impostos em paraísos fiscais bem governados, maiores fluxos financeiros tendem a atrair.

Dharmapala & Hines (2006) mostram que, de forma sensível, os paraísos fiscais são muito bons nas medidas de qualidade de governança entre jurisdições, medidas que incluem estabilidade política, eficácia do governo, estado de direito, e controle de corrupção. Na verdade, de acordo com os autores, quase não existem paraísos fiscais mal governados. De acordo com Dharmapala & Hines (2006, p.1),

in a regression framework that controls for other observable variables, the impact of good governance on the likelihood of becoming a tax

haven is both statistically significant and quantitatively very large: improving the quality of governance from the level of Brazil to that of Portugal raises the likelihood of a small country being a tax haven from 24 percent to roughly 63 percent.

Assim, as jurisdições mal governadas em teoria não renunciam a benefícios econômicos potenciais ao não se tornarem paraísos fiscais, já que teriam pouco ou nenhum benefício caso o fizessem (DHARMAPALA & HINES, 2006). Ou, através de interpretação distinta e em acordo com as listas contidas no Anexo A, essas jurisdições, apesar de serem paraísos fiscais, não atraem fluxos de capitais suficientes para atender às suas necessidades mínimas, o que torna a estratégia de paraíso fiscal inócua para elas.

Ainda de acordo com os dados de Dharmapala & Hines (2006), os paraísos fiscais tendem a ter economias abertas, na medida em que estão fisicamente mais próximos dos principais exportadores de capital; menos propensos a serem fechados por terra em suas extremidades; mais propensos a serem ilhas e ter uma maior proporção de suas populações vivendo perto da costa. Eles também são mais propensos a ter origens legais britânicas e sistemas parlamentares, e usar o inglês como língua oficial. Eles têm populações mais homogêneas, além de possuírem substancialmente menos recursos naturais do que as jurisdições que não são paraísos fiscais.

Em complemento às características que, em conjunto, podem definir o sucesso relativo de um paraíso fiscal ao longo do tempo, vale fazer a distinção entre baixa regulação e falta de regulação:

some of the most extreme unregulated and untaxed havens, the Pacific atolls, are also some of the least successful tax havens. They have succeeded in attracting money laundering flows but rarely serve as booking centers for large financial and industrial institutions. Respectable MNEs, banks, and hedge funds are not keen to attract attention to themselves by associating with a reputation for solidity and at least the appearance of a regulatory environment.[...] It's a race for minimal rather than no regulation and taxation (PALAN et al., 2010, p.160-161).

Nesse sentido, Goodspeed et al. (2006) encontraram evidência empírica de que níveis mais altos de corrupção reduzem as entradas de IED em uma jurisdição. Em geral, jurisdições ricas tendem a possuir instituições sólidas. Jurisdições pobres tendem a possuir instituições fracas. E a correlação entre pobreza e corrupção seria direta de acordo com os autores.<sup>39</sup>

### **5.1.2 Uma moeda local estável e facilidade de uso das moedas internacionais**

Johns (2013) mostra que, na prática, cada centro *offshore*, de fato ou em potencial, possivelmente estará ligado à moeda de outro país *onshore*. Isso gera diferentes potenciais de desenvolvimento, haja vista o acesso à parcela do comércio internacional a qual essas jurisdições *offshore* não teriam acesso de outra forma.

Ou seja, no que tange aos pequenos paraísos fiscais, provavelmente uma ligação a uma grande moeda global seja crucial para os interesses do centro financeiro *offshore* e da economia anfitriã. A união monetária com uma grande moeda comercial serve aos interesses do capital financeiro, criando um espaço financeiro relativamente livre de risco, especialmente porque uma moeda local independente teria pouca ou nenhuma atração comercial. A médio prazo, também atende aos interesses da economia anfitriã, retardando o processo de exclusão de outras indústrias, permitindo assim que o centro financeiro *offshore* se expanda gradualmente para a economia local, sem precipitar a resistência social e política.

---

<sup>39</sup> Sobre os aspectos culturais e geográficos que contribuem para a riqueza de uma jurisdição, ler o artigo disponível em: <http://www.thebookoflife.org/how-to-make-a-country-rich/>. Acesso em 08 de fevereiro de 2018. A discussão segue no sentido de que aspectos como pensamentos, religião, crenças parecem estar relacionados ao potencial de geração de riqueza para os indivíduos. Quanto menos crenças, mais chances de serem ricas as pessoas têm. E em relação às condições geográficas e minerais, jurisdições tropicais têm condições mais difíceis de vida (doenças, armadilha dos recursos). Questões como a falta de rios navegáveis, conectividade com o resto do mundo influenciam na geração de renda de uma jurisdição. Jurisdições com fortes instituições parecem enriquecer quando têm recursos. Jurisdições pobres parecem ficar ainda mais pobres quando têm recursos.

Na ausência de ligações monetárias com uma moeda forte – conversível –, uma moeda independente operada por um microestado iria inevitavelmente apreciar em termos nominais e reais em relação às moedas de seus parceiros comerciais como resultado do rápido crescimento da atividade do centro financeiro *offshore*. O impacto dessa apreciação cambial sobre as indústrias não envolvidas ou dependentes do setor de serviços financeiros seria significativo e severo. Na verdade, isso seria semelhante à "doença holandesa", em que os setores comerciais tradicionais rapidamente perdem competitividade nos mercados mundiais como resultado da apreciação da moeda. (HAMPTON & CHRISTENSEN, 2002).

Dentre os paraísos fiscais relacionados nesta dissertação, 85% daqueles de PIB per capita acima da média da OCDE transacionam oficialmente em dólares, euro, libra ou franco suíço. No entanto, com relação aos demais paraísos fiscais, 55% deles transacionam oficialmente com uma das moedas citadas.<sup>40</sup>

### 5.1.3 Pronta disponibilidade de serviços profissionais especializados

Para que seja viabilizado o crescimento da atividade *offshore*, é necessária a presença de um *background* de serviços prestados de qualidade, entre eles, o de contabilidade, advocacia, bancário e outros para dar suporte à demanda crescente de operações que serão realizadas na jurisdição. (JOHNS, 2013).

As Tabelas 12 e 13 mostram a quantidade de empregados no setor financeiro e a proporção da população economicamente ativa ligada ao setor financeiro em um determinado ano.

Tabela 12 - Informações sobre o setor financeiro dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE

Jurisdição	Empregados no setor financeiro		Proporção de população economicamente ativa envolvida no setor financeiro	
	Ano	Ano	Ano	Ano
Ilhas Cayman	7.000	2008	20,00%	2008
Bermuda	2.332	2016	6,96%	2016
Bahamas	14.000	2017	7,10%	2017

<sup>40</sup> Com relação às volume de negócios de câmbio, ver BIS (2016).

Jersey	13.000	2017	22,00%	2017
Ilhas Virgens Britânicas	2.200	2017	11,00%	2017
Guernsey	6.500	2015	21,00%	2013
Liechtenstein	3.302	2015	9,00%	2015
Ilha de Man	43.134	2016	21,95%	2016
Gibraltar	3.000	2015	13,04%	2015
Cingapura	245.000	2017	7,70%	2017
Luxemburgo	45.000	2016	13,10%	2017
Mônaco	3.000	2008	6,82%	2008
Hong Kong	254.000	2017	7,00%	2017
Suíça	265.000	2017	5,60%	2017
Bahrein	20.000	2017	2,00%	2017
Andorra	2.281	2014	6,30%	2012
Irlanda	100.400	2017	4,90%	2017
Macao	11.700	2017	3,60%	2017
Brunei Darussalam	5.000	2017	2,40%	2017
Bélgica	158.000	2017	3,40%	2017
Holanda	315.000	2017	3,60%	2017
Dubai	196.000	2017	3,10%	2017

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 12 de maio de 2018.

A partir da Tabela 12, percebe-se, como padrão, que uma participação acima de 3,5% da população economicamente ativa está envolvida no setor financeiro nos paraísos fiscais de alto PIB per capita, com exceção de Brunei Darussalam, Bélgica e Dubai. É possível perceber ainda a presença de 7 jurisdições cuja participação se mostrou acima dos 10%.

Tabela 13 - Informações sobre o setor financeiro dos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE

Jurisdição	Empregados no setor financeiro		Proporção de população economicamente ativa envolvida no setor financeiro	
	Ano	Ano	Ano	Ano
África do Sul	556.000	2017	3,5%	2017

Anguilla	376	2003	7%	2001
Antígua & Barbuda	150	2008	-	2014
Antilhas Holandesas	-	-	-	-
Aruba	120	2002	-	-
Belize	3.000	2017	2,2%	2017
Chipre	20.295	2017	5%	2017
Costa Rica	47.000	2017	2,2%	2017
Dominica	500	2008	2%	2008
Filipinas	582.000	2017	1,3%	2017
Granada	-	-	-	-
Hungria	100.000	2017	2,3%	2017
Ilhas Cook	80	2004	3,2%	-
Ilhas Marshall	-	2016	-	-
Ilhas Maurício	18.000	2017	3,1%	2017
Ilhas Turcas & Caicós	-	-	-	-
Ilhas Virgens Americanas	1.000	2017	-	-
Israel	129.000	2017	3,6%	2017
Labuan	371000	2017	2,5%	2017
Letônia	18.000	2017	2%	2017
Líbano	14.000	2017	0,7%	2017
Libéria	17.000	2017	1%	2017
Madeira	103.000	2017	2,2%	2017
Maldivas	2.000	2017	0,8%	2017
Malta	8.962	2017	4,5%	2017
Montserrat	160	2013	-	-
Nauru	-	-	-	-
Niue	-	-	-	-
Panamá	46.218	2017	2,6%	2017
Samoa	1.000	2017	2,4%	2017
Santa Lúcia	2.000	2017	2,4%	2017
São Cristóvão & Névis	-	-	-	-
São Vicente e Granadinas	1.000	2017	2,6%	2017
Seychelles	-	-	2,86%	2008
Tonga	-	-	-	-

Uruguai	26.000	2017	1,6%	2017
Vanuatu	1.000	2017	0,6%	2017

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 12 de maio de 2018.

De forma distinta, a Tabela 13 mostra que, para os dados obtidos com relação aos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da OCDE, com exceção da África do Sul, Anguilla, Chipre, Israel e Malta, a participação da população ativa no setor financeiro ficou abaixo de 3,5%.

Em complemento às informações apresentadas nas Tabelas 12 e 13, a Tabela 14 mostra a participação do setor financeiro no PIB de cada paraíso fiscal.

Tabela 14 - Participação do setor financeiro no PIB dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE

<b>Jurisdicção</b>	<b>Setor financeiro / PIB</b>	<b>Ano</b>
Ilhas Cayman	41%	2013
Bermuda	50%	2017
Bahamas	15%	2017
Jersey	42%	2017
Ilhas Virgens Britânicas	23%	2013
Guernsey	37%	2015
Liechtenstein	24%	2015
Ilha de Man	38%	2016
Gibraltar	20%	2014
Cingapura	12%	2013
Luxemburgo	15%	2016
Mônaco	15%	2013
Hong Kong	17%	2014
Suiça	10%	2016
Bahrein	18%	2017
Andorra	16%	2014
Irlanda	7%	2016
Macao	10%	2015
Brunei Darussalam	3%	2010

Bélgica		
Holanda	6%	2016
Dubai		

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 12 de maio de 2018.

De acordo com os dados apresentados, a participação do setor financeiro no PIB dos paraísos fiscais de alto PIB per capita fica, de forma geral, acima dos 10%. O caso de Bermuda chama a atenção pelo fato de ser a jurisdição que apresenta a maior participação do setor financeiro no PIB, ainda que a proporção de sua população economicamente ativa envolvida no setor financeiro não seja tão expressiva, comparada com seus pares de alto PIB per capita.

Tabela 15 - Participação do setor financeiro no PIB dos paraísos fiscais de PIB per capital abaixo da OCDE

<b>Jurisdição</b>	<b>Setor financeiro / PIB</b>	<b>Ano</b>
África do Sul	12,94%	2016
Anguilla	10,87%	2014
Antígua & Barbuda	-	2014
Antilhas Holandesas	-	-
Aruba	1%	2015
Belize	6%	2004
Chipre	10,6%	2016
Costa Rica	4,57%	2015
Dominica	14,7%	2008
Filipinas	9%	2017
Granada	-	2014
Hungria	3,6%	2014
Ilhas Cook	3,2%	2015
Ilhas Marshall	-	2016
Ilhas Maurício	10,4%	2017
Ilhas Turcas & Caicós	30%	2013
Ilhas Virgens Americanas	-	-
Israel	17,5%	2015

Labuan	9,4%	2014
Letônia	-	-
Líbano	-	2016
Libéria	2,66%	2011
Madeira	4,42%	2016
Maldivas	-	2007
Malta	7,05%	2016
Montserrat	11,07%	2014
Nauru	-	2012
Niue	-	-
Panamá	8,1%	2012
Samoa	7%	2015
Santa Lúcia	8%	2014
São Cristóvão & Névis	-	2011
São Vicente e Granadinas	-	2012
Seychelles	5,6%	2013
Tonga	-	-
Uruguai	2,64%	2015
Vanuatu	7%	2016

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 12 de maio de 2018.

De acordo com os dados da Tabela 15, que mostra as participações do setor financeiro no PIB dos demais paraísos fiscais, apesar de existirem participações significativas do setor financeiro sobre o PIB para alguns paraísos fiscais, como África do Sul, Anguilla, Chipre, Dominica, Israel e Montserrat, em geral, elas se mostram muito menos expressivas quando comparadas com as dos paraísos fiscais de alto PIB per capita.

No que tange ao apoio dos serviços contábeis, Sikka & Willmott (2013) e Jones et al. (2018) mostram que as grandes empresas de contabilidade são de grande importância para o bom funcionamento de um paraíso fiscal. A seção seguinte trata das quatro grandes empresas de contabilidade no mundo.

### 5.1.3.1 Conivência das quatro grandes empresas de contabilidade

As quatro grandes firmas de contabilidade são: Deloitte, Ernst & Young, KPMG e PricewaterhouseCoopers (PwC). Elas são, de fato, redes internacionais de prestadores de serviços profissionais, oferecendo diversas auditorias externas, serviços de tributação, consultoria de gestão de negócios e avaliação de controle de riscos. Enquanto outras pequenas empresas também fornecem esses serviços, as "Quatro Grandes" são globalmente dominantes na auditoria, assinando as contas de mais de 80% das maiores empresas dos EUA e uma proporção similar em muitas outras grandes economias. (OXFAM, 2016).

Elas também ajudam a gerenciar os tributos dessas grandes corporações e, dessa forma, estão envolvidas de forma central em grande parte das transferências de lucros feitas pelas empresas multinacionais.

As quatro grandes empresas de contabilidade são, na verdade, grandes fornecedoras de conhecimentos técnicos para os formuladores de políticas em muitos países. Elas têm o potencial de exercer uma enorme influência sobre as políticas fiscais e a administração dos impostos, com potencial concomitante para afetar a desigualdade e a pobreza. (SIKKA & WILLMOTT, 2013).

Sem uma dessas empresas de contabilidade, ou todas elas, dificilmente se terá um paraíso fiscal de relevância financeira internacional – além dos mesmos principais bancos e advogados preparados. (JONES et al., 2018).

Nesse sentido, as Tabelas 16 e 17 apresentarão dados relativos à presença dessas grandes empresas de contabilidade em cada paraíso fiscal selecionado no âmbito deste estudo.

Tabela 16 - Presença das quatro grandes empresas de contabilidade nos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE em 2017

<b>Jurisdicção</b>	<b>Escritórios da KPMG</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da PwC</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da Deloitte</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da Ernst &amp; Young</b>	<b>Funcionários</b>
Ilhas Cayman	1	300	1	125	2	150	1	-
Bermuda	1	200	1	200	1	150	1	-
Bahamas	2	75	2	125	2	90	1	-
Jersey	1	200	1	65	1	78	1	85
Ilhas Virgens Britânicas	1	30	1	-	1	25	1	-
Guernsey	1	150	1	65	1	78	1	85
Liechtenstein	1	-	0	0	0	0	1	-
Ilha de Man	1	125	1	100	1	45	1	-
Gibraltar	1	30	1	65	1	-	1	-
Cingapura	1	3000	1	2656	1	0	1	2900
Luxemburgo	1	1284	1	2700	1	1800	1	1250
Mônaco	1	-	1	-	1	-	1	-
Hong Kong	1	-	1	3664	1	2400	1	2100
Suiça	10	1815	14	3000	7	1700	10	2627
Bahrein	1	380	1	-	1	-	1	470
Andorra	1	-	0	0	1	-	0	0
Irlanda	3	2500	7	2360	5	2300	5	2070
Macao	1	-	1	56	1	-	1	-
Brunei Darussalam	1	-	0	0	1	-	2	-
Bélgica	8	422	5	3000	12	3500	12	1335
Holanda	12	2717	11	4948	14	5048	15	4284
Dubai	5	700	4	-	4	1100	2	280

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 15 de maio de 2018.

Tabela 17 - Presença das quatro grandes empresas de contabilidade nos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE em 2017

<b>Jurisdicção</b>	<b>Escritórios da KPMG</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da PwC</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da Deloitte</b>	<b>Funcionários</b>	<b>Escritórios da Ernst &amp; Young</b>	<b>Funcionários</b>
África do Sul	13	10000	17	4818	12	3600	10	2808
Anguilla	0	0	0	0	0	0	0	0
Antígua & Barbuda	1	125	0	0	0	0	0	0
Antilhas Holandesas	-	-	-	-	-	-	-	-
Aruba	1	30	1	42	1	42	1	67
Belize	0	0	0	0	0	0	0	0
Chipre	6	750	3	1000	3	550	2	220
Costa Rica	1	180	1	900	2	420	1	-
Dominica	0	0	0	0	0	0	0	0
Filipinas	5	750	2	800	2	600	9	-
Granada	0	0	0	0	0	0	0	0
Hungria	1	1000	2	650	1	500	1	550
Ilhas Cook	1	-	0	0	0	0	0	0
Ilhas Marshall	0	0	0	0	0	0	0	0
Ilhas Maurício	1	375	1	250	1	200	1	-
Ilhas Turcas & Caicós	1	-	1	-	0	0	0	0
Ilhas Virgens Americanas	0	0	0	0	1	25	0	0
Israel	4	1100	3	1000	7	1100	4	1900
Labuan	9	1900	6	2435	9	1700	16	1600
Letônia	1	125	1	180	1	130	1	175
Líbano	1	125	1	-	1	-	1	150
Libéria	0	0	1	-	0	0	0	0
Madeira	2	1100	2	1182	2	3500	2	800
Maldivas	1	-	1	-	0	0	1	-
Malta	1	375	1	642	1	-	1	200

Montserrat	0	0	0	0	0	0	0	0
Nauru	0	0	0	0	0	0	0	0
Niue	-	-	-	-	-	-	-	-
Panamá	1	330	1	-	1	290	1	-
Samoa	0	0	0	0	0	0	0	0
Santa Lúcia	1	-	0	0	0	0	1	67
São Cristóvão & Névis	0	0	0	0	0	0	0	0
São Vicente e Granadinas	1	-	0	0	0	0	0	0
Seychelles	0	0	0	0	0	0	1	-
Tonga	-	-	-	-	-	-	-	-
Uruguai	1	375	3	-	3	350	1	-
Vanuatu	0	0	0	0	0	0	0	0

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 15 de maio de 2018.

A partir da Tabela 16 é possível perceber a presença das grandes empresas de contabilidade em praticamente todas as jurisdições selecionadas. Os casos da Suíça, Irlanda, Bélgica e Holanda destoam em função de serem economias maiores e mais desenvolvidas, que não são somente dependentes de negócios *offshore*, mas possuem outros setores econômicos importantes. Ainda assim, resta clara a presença maciça das empresas de contabilidade nessas jurisdições, a despeito de seu tamanho e nível de desenvolvimento.

Da Tabela 17, no entanto, é possível perceber a presença menos constante das quatro grandes empresas de contabilidade, ainda que haja casos como os da África do Sul, Chipre Filipinas e Israel.

Como complemento, as Tabelas 18 e 19 mostram em quais dessas jurisdições selecionadas é obrigatória a manutenção de dados contábeis.<sup>41</sup>

Tabela 18 - Informação sobre os dados contábeis para as companhias mantidas nos paraísos fiscais de PIB per capita acima da média da OCDE

<b>Jurisdição</b>	<b>Companhias são obrigadas a manter dados contábeis?</b>	<b>Ano</b>
Ilhas Cayman	Não	2017
Bermuda	Sim	2012
Bahamas	Não	2013
Jersey	Sim	2017
Ilhas Virgens Britânicas	Não	2015
Guernsey	Sim	2013
Liechtenstein	Sim	2012
Ilha de Man	Sim	2017
Gibraltar	Sim	2014
Cingapura	Sim	2013
Luxemburgo	Sim	2015
Hong Kong	Sim	2013
Mônaco	Sim	2013
Suíça	Sim	2016
Bahrein	Sim	2013

<sup>41</sup> A manutenção de dados contábeis se relaciona à custódia dos registros das operações realizadas, não estando ligada, necessariamente, à apresentação periódica a qualquer autoridade.

Andorra	Não	2014
Irlanda	Sim	2017
Macao	Não	2013
Brunei Darussalam	Sim	2016
Bélgica	Sim	2013
Holanda	Sim	2013
Dubai	Não	2016

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 17 de maio de 2018.

A Tabela 18 mostra que, das 22 jurisdições selecionadas, apenas em 6 delas não é obrigatória a manutenção de dados contábeis.

Tabela 19 - Informação sobre os dados contábeis para as companhias mantidas nos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE

<b>Jurisdição</b>	<b>Companhias são obrigadas a manter dados contábeis?</b>	<b>Ano</b>
África do Sul	Sim	2013
Anguilla	Não	2014
Antígua & Barbuda	Não	2011
Antilhas Holandesas	-	-
Aruba	Sim	2015
Belize	Sim	2014
Chipre	Sim	2012
Costa Rica	Não	2015
Dominica	Não	2016
Filipinas	Não	2013
Granada	Sim	2014
Hungria	Sim	2015
Ilhas Cook	Não	2015
Ilhas Marshall	Não	2016
Ilhas Maurício	Sim	2017
Ilhas Turcas & Caicós	Sim	2013
Ilhas Virgens Americanas	Não	2013

Israel	Sim	2016
Labuan	Não	2014
Letônia	Sim	2015
Líbano	Sim	2012
Libéria	Sim	2016
Madeira	Sim	2015
Maldivas	-	2010
Malta	Sim	2013
Montserrat	Sim	2014
Nauru	Não	2016
Niue	-	-
Panamá	Não	2016
Samoa	Não	2015
Santa Lúcia	Sim	2016
São Cristóvão & Névis	Não	2014
São Vicente e Granadinas	Sim	2014
Seychelles	Não	2015
Tonga	-	-
Uruguai	Sim	2015
Vanuatu	Não	2016

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index. Disponível em: <https://www.financialsecrecyindex.com/database/menu.xml>. Acesso em 17 de maio de 2018.

Para comparação, a Tabela 19 mostra os dados sobre a obrigatoriedade ou não de manutenção de dados contábeis, agora para os paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da OCDE.

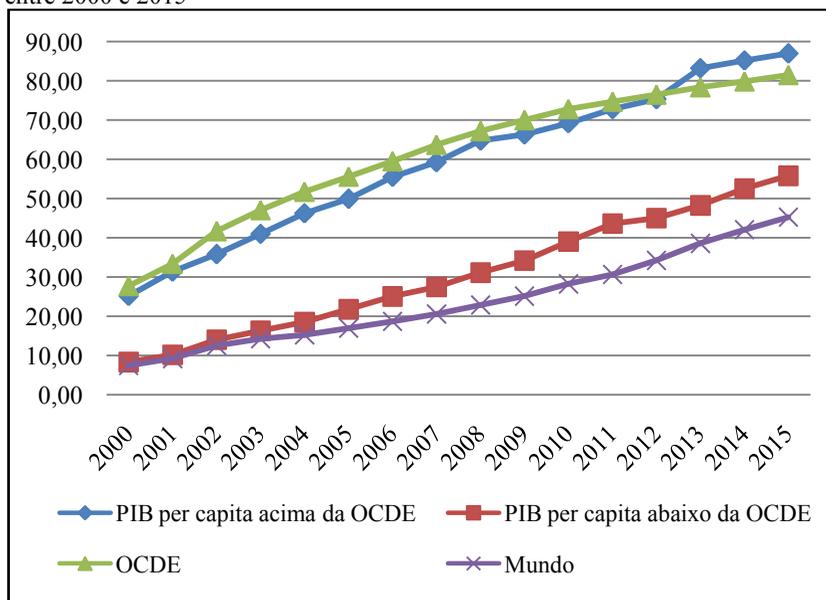
Dentre as 37 jurisdições selecionadas na Tabela 19, em 15 delas não é obrigatória a manutenção de dados contábeis. Essa característica, portanto, indica uma custódia contábil levemente superior dos paraísos fiscais de alto PIB per capita. Ainda assim, ela não se apresenta de forma significativa para a diferenciação dos paraísos fiscais. Dessa forma, entende-se que, institucionalmente, e de forma geral, os paraísos fiscais mantêm dados contábeis, ainda que essa constatação não implique, necessariamente, na publicação e conferência desses dados pelas autoridades governamentais competentes.

A seção seguinte buscará conceituar e analisar as boas comunicações nas jurisdições selecionadas enquanto fator de sucesso relativo de um paraíso fiscal.

### 5.1.4 Boas comunicações

Dado que muitos centros de refúgio também são centros turísticos, a infraestrutura de comunicação e de viagens geralmente está à mão e pronta para ser utilizada. Na Seção 3.2 desta dissertação discutiu-se como a evolução das telecomunicações foram importantes no desenvolvimento dos paraísos fiscais e na evolução das finanças em geral. O advento da internet deu ainda mais força a esse aspecto. Para Guttmann (2016), a bolha "ponto com" dos anos 1990 prometia um novo modelo de economia, impactando massivamente no setor bancário e nos mercados de capitais.

Gráfico 12 - Percentual médio de indivíduos utilizando a internet por classe entre 2000 e 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do ITU. Disponível em: <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/stat/default.aspx>. Acesso em 20 de maio de 2018.

Nesse sentido, o Gráfico 12 apresenta a evolução dos percentuais médios de indivíduos utilizando a internet entre os anos de 2000 e 2015 para os paraísos fiscais discriminados nesta dissertação, bem como para os países da OCDE e entre todas as 228 jurisdições contidas em nossa base de dados.

Do Gráfico 12 é possível perceber que, na média, os países desenvolvidos, representados pelos países da OCDE, apresentaram elevados percentuais de utilização de internet. Junto a eles, os paraísos fiscais de alto PIB per capita também apresentaram, em média, elevados percentuais.

Em contraste, os paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média calculada para os países da OCDE apresentaram médias cerca de 20% abaixo das médias calculadas para os paraísos fiscais de alto PIB per capita e para os países da OCDE.

Com o objetivo de apurar os desvios em relação às médias referentes às diferentes categorias propostas e apresentadas no Gráfico 12, a Tabela 20 apresentará os seus mínimos, máximos e os desvios padrões entre 2000 e 2015.

Tabela 20 - Médias, mínimos, máximos e desvios padrões de indivíduos utilizando internet por classe em (%) entre 2000 e 2015

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB per capita acima da OCDE	25,15	31,36	35,80	41,01	46,24	49,89	55,54	59,25	64,79	66,33	69,24	72,79	75,32	83,24	85,18	86,98
Mínimo	6,15	10,90	11,26	13,55	21,46	21,30	26,00	27,00	31,54	33,88	37,00	36,00	37,60	64,50	68,77	71,20
Máximo	47,10	55,10	61,40	65,10	68,52	81,00	83,70	85,82	87,42	89,63	90,72	91,42	92,86	95,30	96,80	98,32
Desvio Padrão	13,69	14,61	17,05	17,60	17,48	17,43	16,82	16,56	14,02	15,59	15,11	15,39	16,01	10,51	9,32	8,59
PIB per capita abaixo da OCDE	8,31	10,17	14,05	16,33	18,50	21,77	25,06	27,46	31,11	34,19	39,03	43,64	45,02	48,26	52,56	55,79
Mínimo	0,02	0,03	0,03	0,03	0,03	3,35	3,80	0,55	0,53	2,00	2,30	2,50	2,60	3,20	5,41	5,90
Máximo	26,51	32,66	39,15	43,13	47,34	51,70	56,25	61,01	65,92	74,48	76,97	79,56	74,00	78,90	83,78	88,66
Desvio Padrão	6,63	7,66	9,62	10,52	11,91	13,47	14,38	16,63	18,66	20,33	19,66	19,33	19,31	19,72	19,37	19,67
OCDE	27,73	33,40	41,70	47,09	51,77	55,59	59,52	63,72	67,20	69,99	72,82	74,73	76,51	78,40	79,87	81,49
Mínimo	3,76	5,19	11,38	12,33	14,10	15,46	18,24	20,81	21,71	26,34	31,05	37,18	39,75	43,46	44,39	53,74
Máximo	52,00	64,00	79,12	83,14	83,89	87,00	89,51	90,60	91,00	93,00	93,39	94,82	96,21	96,55	98,16	98,20
Desvio Padrão	15,27	16,93	20,19	20,51	20,54	20,33	19,50	17,69	17,27	16,56	15,71	14,69	14,21	14,03	13,42	12,09
Mundo	7,47	9,22	12,52	14,27	15,25	16,97	18,67	20,56	22,88	25,14	28,26	30,69	34,23	38,58	42,05	45,27
Mínimo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,90	0,99	1,08
Máximo	58,62	64,60	79,12	83,14	83,89	87,00	89,51	90,60	92,96	95,84	95,84	96,38	96,92	96,90	98,16	98,32
Desvio Padrão	13,66	15,91	18,68	20,57	21,96	23,32	24,44	25,17	26,20	26,93	27,46	27,91	28,45	29,07	28,92	28,61

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do ITU. Disponível em: <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/stat/default.aspx>.

Acesso em 20 de maio de 2018.

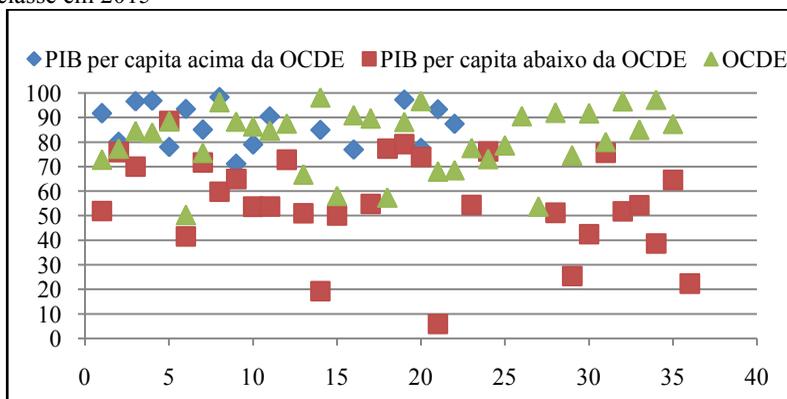
Depreende-se da Tabela 20 que, dentre as classes de jurisdições utilizadas para análise dos percentuais de utilização individual de internet entre 2000 e 2015, os países da OCDE foram os que apresentaram os maiores percentuais médios entre 2000 e 2012, ano a partir do qual os paraísos fiscais de alto PIB per capita assumem a dianteira. No entanto, quando se analisam os desvios em relação à média das diferentes classes, percebe-se que os paraísos fiscais de alto PIB per capita possuem os menores valores quando comparados com os países da OCDE (com exceção dos anos de 2011 e 2012).

No que se refere aos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média calculada para a OCDE, vê-se que, além de as médias anuais se manterem muito abaixo das classes consideradas acima, os seus desvios em relação à média crescem acima dessas classes na medida em que se aproxima o fim do período sob análise, indicando um desnivelamento tecnológico nessa classe.

Ao se analisar a classe que considera todas as jurisdições encontradas em nossa base de dados, percebe-se que a média ao longo dos anos analisados representa as distorções nos níveis e velocidades de aprofundamento tecnológico das jurisdições, além de compilarem em si as variações das demais classes analisadas.

Em complemento, o Gráfico 13 mostra a dispersão do acesso à internet entre as classes de paraísos fiscais elencadas no âmbito deste estudo e os países da OCDE, para o ano de 2015.

Gráfico 13 - Dispersão do percentual de indivíduos utilizando a internet por classe em 2015



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados do ITU. Disponível em: <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/stat/default.aspx>. Acesso em 20 de maio de 2018.

É possível perceber, a partir do Gráfico 13, uma distinção bem definida de acesso à internet entre as diferentes categorias de paraísos fiscais. Enquanto nos paraísos fiscais de alto PIB per capita a utilização de internet foi, em média, de 87%, com desvio padrão de 8,6 pontos percentuais em relação à média, nos demais paraísos fiscais essa utilização permaneceu, em média, em 56% dos indivíduos, com desvio padrão de 19,7 pontos percentuais em relação à média. A média da OCDE, por fim, foi de 81%, com desvio padrão de 12,9 pontos percentuais em relação à média.

A seção seguinte analisará a o fator de proximidade dos paraísos fiscais em relação a um grande centro financeiro.

### **5.1.5 *Place dependence* e a proximidade de grandes centros financeiros**

O desenvolvimento dos paraísos fiscais nas diferentes regiões do planeta por vezes esteve relacionado a zonas de livre exportação de manufaturas ou com registros navais de “bandeira de conveniência”, conforme já discutido neste trabalho. Da mesma forma, a evolução desses refúgios fiscais esteve atrelada à região em que se encontram, dada a proximidade desses locais a grandes centros financeiros *onshore* e ao compartilhamento de fuso-horário com esses grandes centros, facilitando o comércio e o investimento nesses refúgios.<sup>42</sup> Nesse sentido, Johns (2013) define o surgimento de quatro regiões primárias de atividade *offshore*, quais sejam, a área do Caribe e da América Central para servir a América do Norte e do Sul; os Estados “enclave” europeus e ilhas independentes para servir aos interesses comerciais europeus; a área do Golfo (pérsico) para servir aos países do Oriente Médio com excedente de petróleo; e Hong Kong e Cingapura com a sub-região da Oceania para servir à área asiática e do Pacífico.

Visando compreender os aspectos que respondem pelas distinções inerentes aos paraísos fiscais, a literatura cita como fator

---

<sup>42</sup> Locais que se encontram no mesmo fuso horário – ou cujo fuso se sobreponha em grande medida – àqueles de grandes centros financeiros *onshore*, têm vantagens operacionais distintas em relação aos demais locais. Um exemplo é uma melhor interação entre os profissionais dos países *onshore* e *offshore* envolvidos – ou mesmo entre negociações realizadas entre países *offshore*.<sup>42</sup> (JOHNS, 2013).

relevante, dentre outros, a localização da jurisdição no mundo. No caso dos paraísos fiscais, seu desenvolvimento e a relevância de sua participação no setor financeiro internacional poderiam ser explicados também pela proximidade dos grandes centros financeiros. Conforme Hampton & Christensen (2010, p.5),

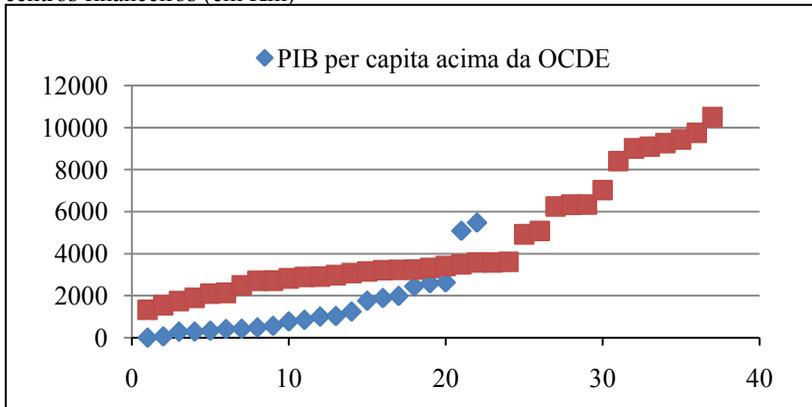
Within the path dependence literature, a link can also be established to *place* dependence (Martin and Sunley, 2006), since despite the so-called ‘end of geography’ notions (O’Brien, 1992) physical location, by which we mean proximity to major financial centres like London or New York, remains a key attraction for the largest OFCs.

A partir de uma análise empírica com dados de alguns dos principais paraísos fiscais em operação, Haberly & Wójcik (2014) alegam que o fluxo de investimento em paraísos fiscais pode estar altamente relacionado com um relacionamento cara a cara, ou seja, a proximidade, ou ainda, o fuso horário em que o paraíso fiscal está inserido seria um critério importante na tomada de escolha do refúgio fiscal, e mesmo de sua utilização como tal.

O IED mantido *offshore* estaria relacionado com as economias nucleares do sistema e seus “satélites” *offshore*, participando, portando, das conexões densas do sistema financeiro internacional, e não apenas, ou mesmo de forma significativa, das relações estabelecidas em economias em desenvolvimento cujas instituições sejam fracas. (HABERLY & WÓJCIK, 2014).

Para que se analise a distância dos diferentes paraísos fiscais em relação a um grande centro financeiro, definiu-se como os grandes centros financeiros Londres, Nova Iorque e Hong Kong (FCF, 2015). Dessa maneira, o Gráfico 14 apresenta as distâncias dos paraísos fiscais selecionados em relação aos 3 maiores financeiros em 2015.

Gráfico 14 - Dispersão dos paraísos fiscais elencados em relação aos grandes centros financeiros (em Km)



Fonte: Elaborado pelo autor (2019).

De acordo com o Gráfico 14, é possível perceber que há uma concentração dos paraísos fiscais em distâncias menores em relação aos grandes centros financeiros considerados quando comparados com os paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da OCDE, com exceção de Bahrein e de Dubai, descolados dos demais paraísos fiscais de alto PIB per capita.

A seção seguinte analisará a influência britânica como fator de determinação de um paraíso fiscal de alto PIB per capita.

### 5.1.6 Foram colônia britânica até a Segunda Guerra ou permanecem sendo colônia britânica

Para McIntyre (1998), a descolonização, especialmente dos países que estão sob a esfera de influência britânica, foi projetada para assegurar a cooperação com as elites locais solidárias, que facilitariam o desenvolvimento e seriam suscetíveis a continuar a influência e o comércio britânicos.

No que diz respeito aos Estados insulares, havia potencial de desenvolvimento para as antigas colônias do Reino Unido que tivessem vínculos com a *City* de Londres, que, apesar da existência de controles de câmbio do Reino Unido, adotou uma política liberal para a entrada dos bancos estrangeiros em Londres antes de 1970, como parte de uma renovada ênfase doméstica na concorrência bancária após 1971, que incentivou o comércio de não-residentes, ao contrário dos EUA e da

maioria dos outros centros *onshore*. Isso contribuiu para que o Reino Unido se tornasse o centro mundial dominante para a atividade dos euromercados, bem como um refúgio fiscal para quase 5 mil empresas não-residentes no Reino Unido já no início dos anos 1980. (JOHNS, 2013).

Em relação aos paraísos fiscais de maior sucesso na atividade *offshore* ao longo das últimas décadas, Palan et al. (2010) defendem que a “marca” britânica teve grande importância para as jurisdições que se valeram dela, como as Ilhas Cayman, as Ilhas Virgens Britânicas, as Dependências da Coroa e Gibraltar.

Dos 59 paraísos fiscais selecionados no âmbito desta dissertação, 24 deles pertencem à esfera de influência britânica, ou seja, foram colônias britânicas ou permanecem com esse status, ainda que de maneira aproximadamente autônoma. Com relação às categorias de paraísos fiscais, 50% dos paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE foram ou permanecem sendo colônias britânicas, enquanto 35% dos paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da OCDE foram ou permanecem com esse status.

### **5.1.7 Condicionantes externos ao desenvolvimento *offshore***

Mais do que os condicionantes internos que determinaram quais centros *offshore* seriam favorecidos em seu desenvolvimento, os condicionantes externos tiveram grande valor na definição das zonas que mais se adequariam aos interesses do capital internacional.

Within each region the viability of many activities relied on the tacit or complicit, passive attitude of one or more important onshore economies in particular centers. [...] Within these regions, political and fiscal stability, consistent political will and reputable financial regulations have been seen to be the touchstones for sustained development commitment by the international banking community and the international community of tax authorities: these elements have largely determined which of the many aspiring newly independent candidates have been favored and which have not. (JOHNS, 2013, p.225).

Hoje, a abrangência dos paraísos fiscais é mundial, e servem a todos os principais centros financeiros e comerciais. Palan et al. (2010)

definem que os paraísos fiscais modernos ainda são organizados em grande parte em três grupos: no primeiro grupo, considerado o maior com larga vantagem em relação aos demais, estariam os paraísos fiscais pertencentes à esfera de influência do Reino Unido, ou antes, do Império Britânico. O centro desse grupo é a *City* de Londres, fortemente alimentada pelos euromercados. Desse grupo fariam parte as Dependências da Coroa, os territórios ultramarinos, os atóis do Pacífico, Cingapura e Hong Kong; do segundo grupo fariam parte os paraísos fiscais europeus, onde, em geral, estão localizadas as matrizes empresariais, afiliadas financeiras e serviços de *private banking*, destinados a grandes investidores privados; por fim, do terceiro grupo fariam parte alguns paraísos fiscais que seguem o exemplo dos paraísos fiscais já citados (rivalizando com eles), como Panamá, Uruguai e Dubai, bem como novos paraísos fiscais das economias em transição e da África. (PALAN et al., 2010).

Para Johns (2013), a formação de um paraíso fiscal tende a se dar em um Estado geograficamente pequeno, variando entre três tipos, quais sejam: estados de enclave interior, enclaves costeiros e estados insulares, cada um com sua própria contiguidade, ou ao menos possibilidade de exploração de alguma hinterlândia *onshore* de forma imediata, ainda que distinta entre os diferentes paraísos fiscais e suas metrópoles de ligação. (JOHNS, 2013).

O relacionamento histórico próximo com uma economia *onshore* é característica percebida em paraísos fiscais de todo o mundo, pois possuem atrativos tanto para as grandes corporações, quanto para emigrados ricos e senhores de terra que vivem da renda dela auferida, e que buscam por locais politicamente estáveis para que possam maximizar o valor líquido de suas riquezas. (JOHNS, 2013).

Dessa forma, a proximidade, tanto em sentido conotativo, quanto, em geral, em sentido denotativo, apresentada pelos principais paraísos fiscais com relação às grandes economias *onshore*, traz um indício de anuência desses grandes Estados *onshore* no que se refere ao funcionamento *offshore* dos paraísos fiscais. A seção 5.1.7.1 complementarizará a análise.

#### 5.1.7.1 A condição “dentro-fora” dos paraísos fiscais

Como já foi dito, as jurisdições elencadas para este estudo se caracterizam pela adaptabilidade. Ou seja, elas encontram formas de sobrevivência e manutenção econômica, política e social em meio ao ambiente global.

De acordo com Palan et al. (2010), para entender os paraísos fiscais, é preciso avaliar, além de seus territórios e das suas condições internas, as condições geopolíticas, econômicas e ambientais que lhes deram origem. Eles não produziram o ambiente no qual estão inseridos, nem podem influenciá-lo de maneira significativa, eles simplesmente aprenderam a tirar proveito das condições que tiveram de enfrentar.

O desenvolvimento e as conexões alcançadas por esses paraísos fiscais estão, por vezes, ligados ao aval, ou mesmo incentivo, de países mais desenvolvidos, dando a essas jurisdições condições diferenciadas nas relações internacionais. Como observam Eden e Kurdle (2005):

[...]some OECD countries – apparent “compliers” with the regime – maintain special jurisdictional relationships with tax havens. About half of all tax havens have quasi-outsider status because they are linked to an OECD member country either as a former colony or dependency, possession, free association, or a double tax treaty; [...]Most Caribbean islands still have tax treaties with the United Kingdom. Some are islands off the coast of OECD member countries (e.g., the Channel Islands). Hampton (1996: 69) refers to these havens as *offshore* territories linked to *onshore* states that tolerate or encourage these activities; they are “within and yet without.” (EDEN & KUDRLE, 2005, p.109).

A globalização para esses paraísos fiscais ocorre, portanto, de forma peculiar, pois é pluralista e assimétrica, no sentido de ser repleta de exceções e casos especiais inerentes ao seu funcionamento e à sua formação e participação na economia mundial. (PRASAD, 2004).

Com o intuito de buscar evidências empíricas da influência dos fatores citados ao longo deste capítulo na determinação e no sucesso econômico relativo dos paraísos fiscais, a seção seguinte estimará um modelo econométrico de escolha binária para cada categoria de paraísos fiscais discriminada nesta dissertação.

## 5.2 PROBIT PARA DETERMINAÇÃO DOS FATORES QUE EXPLICAM OS PARAÍÇOS FISCAIS ATRATIVOS PARA O IED

Para analisar os paraísos fiscais de PIB per capita acima da OCDE será apresentado um modelo probit binomial. Nesse tipo de

modelo, temos uma escolha do tipo binária, em que a decisão depende de uma variável latente,  $y^*$ , que é determinada por uma ou mais variáveis explicativas<sup>43</sup>. Como variável dependente, utilizou-se uma *dummy*, que assumiu o valor 1 caso o paraíso fiscal tenha apresentado PIB per capita acima da média calculada para a OCDE entre 1977 e 2015, ou 0, caso contrário. Diante do exposto, a especificação do modelo atribui uma variável latente,  $y_i^*$ , para uma variável dependente observável,  $y_i$ , como segue:

$$y_i = \begin{cases} 1 \rightarrow \text{paraíso fiscal com PIB per capita acima da média da OCDE, se } y_i^* > 0 \\ 0 \rightarrow \text{paraíso fiscal com PIB per capita abaixo da média da OCDE, se } y_i^* \leq 0 \end{cases} \quad (1)$$

A variável latente é definida por:

$$y_i^* = \alpha + x_i\beta + \varepsilon_i, \quad (2)$$

de forma que  $\alpha$  é a constante,  $x_i$  é o vetor com as variáveis endógenas,  $\beta$  é o vetor de parâmetros e  $\varepsilon_i$  é o termo estocástico, que assume uma distribuição normal padronizada, com média zero e variância  $\sigma^2$ . O modelo estimado utilizou dados referentes ao ano de 2015.

Para a definição das variáveis independentes, utilizamos as que aparecem amplamente na literatura sobre os paraísos fiscais. São elas: A distância da jurisdição em relação a um grande centro financeiro; a área da jurisdição; se a jurisdição foi ou não uma ex-colônia britânica; e um indicador de estado de direito, no âmbito da governança corporativa.

Iremos avaliar se a proximidade em relação a um grande centro financeiro, conforme Haberly & Wójcik (2014), tem influência na atratividade que os paraísos fiscais escolhidos tem em relação ao capital internacional. A hipótese é de que o sinal de influência dos  $\beta$ s para esse fator seja negativo, ou seja, quanto maior a distância em relação a um grande centro financeiro, menor a probabilidade de sucesso do paraíso fiscal, e, conforme Seção 4.1 desta dissertação, menor a probabilidade de atração de IED.<sup>44</sup> (DHARMAPALA & HINES, 2006; HABERLY &

---

<sup>43</sup> Para esclarecimentos acerca dos modelos de escolha binária, ver Greene (2002) e Gujarati (2011) e Wooldridge (2012).

<sup>44</sup> Os dados foram extraídos por meio de uma calculadora de distâncias, disponível em: <https://pt.distance.to/>. acesso em 12 de dezembro de 2018.

WÓJCIK, 2014). Os dados utilizados para essa variável explicativa foram categorizados em 10 níveis distintos, de forma que, quanto maior a categoria em que a jurisdição se encontra classificada, maior é a sua distância em relação a um grande centro financeiro.

Quanto à área da jurisdição, a hipótese é a de que os  $\beta$ s estimados indiquem uma influência negativa para a determinação de um paraíso fiscal atrator de capital, ou seja, quanto menor a área da jurisdição maior a probabilidade de determinação de um paraíso fiscal de alto PIB per capita, e que, conforme Seção 4.1, seja um atrator de IED.<sup>45</sup> (DHARMAPALA & HINES, 2006; MARA, 2015). Os dados utilizados para área foram discriminados em 10 categorias, de modo que, quanto maior a categoria, maior é a área da jurisdição.

Será avaliado, ainda, se a jurisdição é ou não uma ex-colônia britânica, utilizando-se uma *dummy*, que assume valor 1 caso a jurisdição tenha sido uma colônia britânica, ou 0 caso contrário. De acordo com Mara (2015), há maior permissividade nos sistemas legislativos das ex-colônias britânicas em relação a outros lugares, sendo estes sistemas jurídicos locais também baseados na *common law* britânica.

Em conformidade com a literatura sobre fatores que explicam se uma jurisdição é ou não paraíso fiscal, foi incluída uma variável para o indicador de estado de direito, que, de acordo com descrição fornecida pelo Banco Mundial<sup>46</sup>, "reflete as percepções da medida em que os agentes confiam e respeitam nas regras da sociedade e, em particular, na qualidade da execução de contratos, nos direitos de propriedade, na polícia e nos tribunais, bem como na probabilidade de crime e violência." Os dados utilizados foram extraídos do Banco Mundial<sup>47</sup>.

Conforme Hebous (2014) e Mara (2015), a hipótese é a de que os  $\beta$ s estimados para estado de direito indiquem uma relação positiva para a determinação dos paraísos fiscais, ou seja, quanto maior o indicador maior é a probabilidade de a jurisdição ser um paraíso fiscal de alto PIB per capita, e, conforme Seção 4.1, maior a probabilidade de a jurisdição ser atratora de IED. Os dados sobre estado de direito foram subdivididos em 10 categorias, de forma que quanto maior a categoria em que a jurisdição se encontra, melhor é o seu indicador de estado de direito.

---

<sup>45</sup> Os dados utilizados foram extraídos do The World Factbook, da CIA.

<sup>46</sup> Disponível em: <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#home>. Acesso em 12 de janeiro de 2019.

<sup>47</sup> id.

Para estimar a influência dos fatores descritos na determinação de um paraíso fiscal, foram realizados 2 modelos, um para cada classe de paraíso fiscal discriminada nesta dissertação. O modelo 1 se refere aos paraísos fiscais de alto PIB per capita, identificados no Anexo 2 desta dissertação. O modelo 2 diz respeito aos demais paraísos fiscais, identificados no Anexo 3 da mesma e utilizados como base de comparação.

No que se segue, as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas nos modelos são apresentadas na Tabela 21.

Tabela 21 - Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas nos modelos 1 e 2

Variável	Desvio			
	Média	padrão	Máximo	Mínimo
<b>Dependentes</b>				
Paraísos Fiscais de PIB per capita Acima da OCDE	0,149	0,358	1	0
Paraísos Fiscais de PIB per capita Abaixo da OCDE	0,140	0,348	1	0
<b>Independentes</b>				
Estado de Direito	6,084	2,461	10	1
Área	7,242	2,239	10	1
Distância de um Grande Centro Financeiro	7,345	2,211	10	1
Ex-colônia Britânica	0,177	0,383	1	0

Fonte: Elaborado pelo autor, 2019.

A Seção 5.2.1 apresentará os resultados estimados e as estatísticas de ajuste dos modelos.

### 5.2.1 Resultados dos Modelos

Ao longo da Seção 5.1 foram descritos os fatores considerados nesta dissertação como aqueles que podem explicar os paraísos fiscais considerados no âmbito desse estudo. Nesse sentido, as Tabelas 22 e 23 apresentarão os resultados dos modelos 1 e 2, respectivamente.

Tabela 22 - Resultados da estimação do modelo 1

Variável	Coefficiente	Erro padrão	
Constante	-0,944	1,533	
Estado de Direito	0,327**	0,144	
Área	-0,233**	0,095	
Distância de um Grande Centro Financeiro	-0,190**	0,096	
Ex-colônia Britânica	0,872**	0,420	
R <sup>2</sup> de McFadden (Pseudo R <sup>2</sup> )	0,471	Erro Padrão da Regressão	0,268
Desvio Padrão da Variável Dependente	0,358	Total de Observações	107
Critério de Informação de Akaike	0,539	LR statistic	42,586
Critério de Schwarz	0,664	Prob(LR statistic)	0,000
Critério de Hannan-Quinn	0,589		

\*\*\* Significante a 1%; \*\* Significante a 5%; e, \* Significante a 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor, 2019.

Os resultados do modelo 1, apresentados na Tabela 22, mostram que, com um nível de significância de 5% e Pseudo R<sup>2</sup><sup>48</sup> de 0,471, é possível assegurar o sentido da influência das variáveis explicativas consideradas. Percebe-se, portanto, que o indicador de estado de direito das diferentes jurisdições consideradas influi de forma positiva na determinação de um paraíso fiscal de alto PIB per capita. Da mesma forma, o fato de a jurisdição ter ou não sido uma colônia britânica influencia de maneira positiva na determinação de um paraíso fiscal de alto PIB per capita. De forma distinta, as variáveis relativas à área e à distância de um paraíso fiscal em relação a um grande centro financeiro impactam de forma negativa na determinação de um paraíso fiscal de alto PIB per capita, ou seja, quanto maior a área de uma jurisdição ou a

<sup>48</sup> Para modelos estatísticos baseados em estimativas da máxima verossimilhança é mais conveniente a utilização do Pseudo R<sup>2</sup>, que, de forma análoga ao R<sup>2</sup> dos modelos de regressão linear, serve como medida de qualidade do modelo em relação à sua habilidade de estimar de forma correta os valores da variável dependente analisada. Para esclarecimentos acerca do Pseudo R<sup>2</sup>, ver Greene (2002) e Gujarati (2011) e Wooldridge (2012).

sua distância em relação a um grande centro, menor a probabilidade de que ela seja um paraíso fiscal de alto PIB per capita.

A seguir serão apresentados os resultados do modelo 2, na Tabela 23.

Tabela 23 - Resultados da estimação do modelo 2

Variável	Coefficiente	Erro padrão	
Constante	0,523	1,210	
Estado de Direito	-0,117	0,086	
Área	-0,032	0,071	
Distância de um Grande Centro Financeiro	-0,084	0,092	
Ex-colônia Britânica	0,547	0,058	
R <sup>2</sup> de McFadden (Pseudo R <sup>2</sup> )	0,044	Erro Padrão da Regressão	0,352
Desvio Padrão da Variável Dependente	0,348	Total de Observações	107
Critério de Informação de Akaike	0,867	LR statistic	3,865
Critério de Schwarz	0,992	Prob(LR statistic)	0,424
Critério de Hannan-Quinn	0,918		

\*\*\* Significante a 1%; \*\* Significante a 5%; e, \* Significante a 10%.

Fonte: Elaborado pelo autor, 2019.

Conforme Tabela 23, relativa aos resultados do modelo 2, constatou-se que nenhum dos fatores considerados puderam ser reportados com os níveis de significância aceitáveis para que se desse relevância ao modelo, além de que o Pseudo R<sup>2</sup> indicou que as variáveis dependentes consideradas não explicam a variável dependente.

Após a estimação dos modelos referentes às diferentes categorias de paraísos fiscais consideradas, buscou-se fazer testes para definição do grau de ajuste dos modelos. Nesse sentido, considerou-se, como primeiro teste, a área sobre a curva ROC. Conforme DeLong et al. (1988) e Faraggi & Reiser (2002) a área sob a curva ROC é utilizada para medir a precisão do modelo, de modo que uma área de 1 representa uma precisão perfeita do modelo em prever a condição avaliada, e uma área de 0,5 representa um modelo falho no que se refere à previsão da condição avaliada. Considera-se, portanto, que um modelo cuja área sob

a curva ROC esteja entre 0,5 e 0,6 seja falho; entre 0,6 e 0,7 subótimo; entre 0,7 e 0,8 aceitável; entre 0,8 e 0,9 bom; e entre 0,9 e 1 excelente.

Nesse sentido, realizamos a análise da área sob a curva ROC para os modelos 1 e 2. A área sob a curva ROC referente ao modelo 1 foi de 0,9272<sup>49</sup>, mostrando alta precisão do modelo 1 em prever a condição de paraíso fiscal de alto PIB per capita. A área sob curva ROC referente ao modelo 2<sup>50</sup>, no entanto, foi de 0,6127, indicando um modelo cujas previsões são subótimas, ou seja, um modelo pouco confiável em prever a condição de uma jurisdição ser um paraíso fiscal de PIB per capita abaixo da OCDE.

De acordo com Hosmer & Lemeshow (1980) e Chernoff & Lehmann (1954), após a estimação de modelos do tipo logit ou probit, o teste de qualidade de ajuste do modelo de Hosmer–Lemeshow ou de qui-quadrado de Pearson indicam se o ajuste do modelo descreve adequadamente os dados observados. Dessa forma, um modelo será considerado ajustado se as diferenças entre os valores observados e os valores ajustados pelo modelo forem pequenas e se não houver contribuição sistemática das diferenças para a estrutura de erros do modelo. Os testes de qualidade de ajuste são geralmente testes gerais que avaliam os *gaps* do ajuste do modelo em relação aos dados observados. (CHERNOFF & LEHMANN, 1954).

Aplicando-se o teste de ajuste de qualidade do modelo aos modelos 1 e 2, tem-se que, quanto maior a probabilidade calculada, melhor o ajuste do modelo. Para o modelo 1, o valor da estatística qui-quadrado de Pearson foi de 77,07 com Prob > qui-quadrado = 0,8510, indicando um bom ajustamento do modelo 1. Para o modelo 2 a estatística qui-quadrado calculada foi de 89,89, com Prob > qui-quadrado = 0,5133, indicando um ajuste muito menor do modelo 2 quando comparado com o modelo 1.

Por fim, a tabela de classificação nos permite verificar a capacidade total de previsão do modelo.<sup>51</sup> Com relação ao modelo 1, foram classificados de forma correta 90,65% dos casos, indicando após a realização dos demais testes, que o modelo é, em geral, bem ajustado e especificado. Para o modelo 2 foram classificados de maneira correta 85,98% dos casos. Apesar de essa estatística não diferir de forma significativa da calculada para o modelo 1, os demais testes indicam que

---

<sup>49</sup> Conforme Apêndice C.

<sup>50</sup> Conforme Apêndice D.

<sup>51</sup> Ver manual do STATA. Disponível em: <https://www.stata.com/>. Acesso em 21 de janeiro de 2019.

as variáveis explicativas colocadas no modelo 2, da maneira como foram especificadas, não explicam de forma apropriada a variável dependente. Ou seja, os fatores utilizados como variáveis explicativas no modelo 2, a partir da especificação feita, falham em explicar a condição de paraíso fiscal para as jurisdições classificadas como tal de PIB per capita abaixo da média calculada para a OCDE.

O modelo 1 mostra, portanto, que as jurisdições de alto PIB per capita foram bem explicadas pelos fatores apresentados como variáveis explicativas da condição de paraíso fiscal para o ano de 2015, conforme especificação utilizada das variáveis no modelo estimado. O modelo 2 mostra, no entanto, que tais fatores não se mostraram capazes de explicar a condição de paraíso fiscal para as demais jurisdições classificadas como tal pelas listas apresentadas no Anexo A para o ano de 2015, conforme especificação utilizada das variáveis.

Após a análise dos fatores indicados pela literatura para a determinação de um paraíso fiscal – e mais que isso, de um paraíso fiscal revelante na dinâmica de investimentos internacionais – em um determinado período, entendemos que, além da boa governança, da moeda transacionável, do acesso a mercados, de boas comunicações, de mão-de-obra qualificada e da proximidade com grandes centros financeiros, a anuência de grandes potências e o momento dessas grandes potências na dinâmica econômica e geopolítica internacional se mostram como fatores a serem analisados com destaque no que se refere à história dos paraísos fiscais, bem como no que se refere ao seu desenvolvimento futuro.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta dissertação buscou fazer uma análise histórica dos paraísos fiscais modernos, de forma a relacionar dados e conceitos ao surgimento e à consolidação dessas jurisdições no ambiente financeiro internacional. Para tanto, os objetivos propostos foram os de relacionar os conceitos relevantes ao estudo dos paraísos fiscais; mostrar a conexão entre os paraísos fiscais modernos e o contexto histórico da virada dos anos 1960 e 1970; e comparar as características econômico-estruturais entre os paraísos fiscais de maior PIB per capita e os demais paraísos fiscais.

A partir dos objetivos citados, este trabalho visa preencher uma lacuna analítica, qual seja, a da investigação dos paraísos fiscais como economias importantes ao funcionamento da dinâmica financeira internacional, buscando evidenciar a conexão historicamente próxima dessas jurisdições com grandes economias *onshore*. Além disso, este trabalho procurou apresentar, com base na literatura e nos dados das instituições internacionais, os fatores econômico-estruturais que podem lhes conferir importância financeira *offshore*.

Nesse sentido, a teoria e os dados indicaram haver uma relação aproximada entre esses novos paraísos fiscais e as economias *onshore*. O estudo indicou que há um relacionamento mais intenso especialmente entre as grandes economias continentais que são mais próximas geograficamente dos paraísos fiscais, bem como entre esses e os Estados dos quais eles se tornaram independentes entre o pós-Segunda Guerra e os anos 1990.

Com relação aos fatores que influenciam no sucesso dos principais paraísos fiscais em atrair IED, novamente se observou uma forte indicação de que há causalidade significativa entre os fatores considerados e a determinação dos paraísos fiscais mais atrativos ao capital internacional. Nesse sentido, os fatores considerados nesta dissertação foram: estabilidade político-econômica e fiscal; pronta disponibilidade de serviços profissionais especializados; boas comunicações; distância dessas jurisdições em relação a um grande centro financeiro; e se foram colônia britânica até a Segunda Guerra ou permanecem com esse status.

O autor considera que o estudo continuado e a atualização progressiva dos dados e dos autores que discutem os paraísos fiscais são fatores essenciais para uma compreensão mais acurada da dinâmica econômica mundial e das suas implicações nas demais esferas sociais. Para trabalhos futuros, o autor propõe que se analise, de forma pontual,

a proximidade e a convivência dos Estados continentais em relação ao surgimento e à perpetuação dos paraísos fiscais, conforme indicou esta dissertação.

O assunto dos paraísos fiscais está também fortemente ligado à discussão sobre a liberdade, uma vez que os impostos advêm da vontade consentida de cada indivíduo em abrir mão de uma parcela de liberdade para que seja constituída uma sociedade segura aos que dela façam parte. A esse respeito, Eric Toussant argumenta que Adam Smith já recomendava aos governos que limitassem a liberdade dos banqueiros, uma vez que a desregulamentação para esse setor poderia comprometer a segurança geral da sociedade.<sup>52</sup> Para Smith, “a obrigação de construir paredes-meias para impedir o alastramento de um incêndio constitui uma violação da liberdade natural idêntica às regulamentações da atividade bancária.” (SMITH, 2003, p.406).

Outro assunto que deve ser relacionado à discussão sobre os paraísos fiscais é o da ética *versus* lucro. A movimentação de dinheiro sujo e as ilicitudes financeiras em geral ocorrem a partir da busca por lucro, e o sistema se volta para esse propósito. Casos como o da indústria farmacêutica Valeant – que gerava lucro através do aumento extraordinário de preços de medicamentos sem substitutos –, ou do HSBC – inocentado das alegações, comprovadas, de que operava dinheiro de cartéis mexicanos e colombianos já nos anos 2000 –, atestam no sentido de que há uma falsa ou limitada consciência coletiva nos moldes sociais do tipo de capitalismo desenvolvido até aqui, quando até mesmo a ética parece ser relativizada pela lógica do eufemizado “homem de negócios”.<sup>53</sup>

Tema de grande importância também é o da intensa utilização de combustíveis fósseis e recursos naturais pelo *modus operandi* das economias atuais, que pode ser relacionado com os paraísos fiscais, dentre tantas outras formas, através da discussão sobre os preços de transferência e bandeiras de conveniência e de sua utilização por grandes empresas multinacionais ao redor do mundo. Essa utilização de recursos deve ser relacionada ao tipo de crescimento, e até mesmo ao tipo de progresso visado pelos diferentes “agentes econômicos”, dado que sua intensificação poderia condicionar justamente seu colapso, pois

---

<sup>52</sup> A esse respeito, ver matéria do Comitê para Abolição das Dívidas Ilegítimas, CADTM. Disponível em: <http://www.cadtm.org/As-virtudes-da-repressao>. Acesso em 17 de fevereiro de 2018.

<sup>53</sup> Assistir à série documental “Na Rota do Dinheiro Sujo”. Disponível no Netflix, 2018. Acesso em 18 de fevereiro de 2018.

os recursos são finitos. Cerca de 40% das terras agricultáveis do mundo já estão seriamente degradadas. A ameaça ambiental seria, antes do aquecimento global, a exaustão dos recursos mundiais – ainda que deva se considerar o desenvolvimento de eficiência energética.<sup>54</sup>

Além dos já citados, outro assunto que pode ser relacionado com os paraísos fiscais é o da lavagem de dinheiro através da compra de propriedades, sua desocupação, a elevação desenfreada de seus preços nos mercados imobiliários e a questão dos desabrigados como contraste à ela.

Em conexão com os assuntos atuais mais discutidos, pode-se fazer uma ligação entre os paraísos fiscais e as chamadas criptomoedas, cujo expoente principal até então tem sido o Bitcoin, ainda que já existam outras inúmeras altcoins – que são criptomoedas alternativas ao Bitcoin. A ligação entre os temas se justifica devido tanto ao fato de que a transação dessas moedas parece ser mais aceita em paraísos fiscais – que, em teoria, são mais abertos ao mercado – quanto ao fato de que serviços como os de *mixing* – ou *tumblers* – permitem um alto grau de anonimato aos negociantes, ainda que as negociações sejam registradas e disponibilizadas publicamente via *blockchain*.

Entende-se que a análise das problemáticas aqui sugeridas pode contribuir para que novos níveis de compreensão sejam alcançados no que se refere à dinâmica econômica internacional, bem como às suas tendências e efeitos nas demais esferas sociais.

---

<sup>54</sup> Para aprofundar na questão do esgotamento de recursos naturais, ver documentário “Four Horsemen”. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=5fbvquHSPJU>. Acesso em 18 de março de 2018.



## REFERÊNCIAS

- ALSTADSÆTER, A; JOHANNESSEN, N.; ZUCMAN, G. **Who owns the wealth in tax havens?** Macro evidence and implications for global inequality. *Journal of Public Economics*, 2018.
- BALDACCHINO, G. (1993). **Bursting the bubble: the pseudo-development strategies of micro-states**, *Development and Change*, v.24, n.1, 1993, p. 29–51.
- BARBER, H. **Tax havens today: The benefits and pitfalls of investing offshore**. Hoboken, Nova Jersey: John Wiley & Sons, 2007.
- BENAKOUCHE, R. **Bazar da dívida externa brasileira**. São Paulo: Boitempo Editorial, ed.1, 2013.
- BHAT, G. **Transfer pricing, tax havens and global governance**, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik, Working Paper n.7, 2009.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, BIS. **Triennial central bank survey: Foreign exchange turnover in april 2016**. Departamento monetário e econômico, 2016.
- CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY, CIA. **The World Factbook**. Disponível em: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>. Acesso em 18 de novembro de 2018.
- CHERNOFF, H.; LEHMANN E.L. **The use of maximum likelihood estimates in qui-quadrado tests for goodness-of-fit**. *The annals of mathematical statistics*, 1954.
- CLARK, W. R. **Petrodollar warfare: Oil, Iraq and the future of the dollar**. Gabriola Island: New society publishers, 2005.
- COELHO, J. C. **Economia, poder e influência externa: O Banco Mundial e os anos de ajuste na américa latina**. São Paulo: Editora Unesp, ed.1, 2012.
- CRUZ, P. D. **Dívida Externa e Política Econômica**. São Paulo: Editora Brasiliense S.A., ed.1, 1984.

DELONG, E.R., DELONG, D.M., CLARKE-PEARSON, D.L.  
**Comparing the areas under two or more correlated receiver operating characteristic curves: A nonparametric approach.**  
 Biometrics, v.44, n.3, 1988.

DHARMAPALA, D.; HINES, J. R. J. **Which countries become tax havens?** National Bureau of Economic Research, Working Paper n. 12802, 2006.

DNOTICIAS.PT. **A autonomia “agrídoce” da Nova Caledónia.**  
 Disponível em: <http://www.dnoticias.pt/opiniao/artigos/456488-a-autonomia-agridoce-da-nova-caledonia-CLDN456488>. Acesso em 20 de outubro de 2017.

EDEN, L; KUDRLE, R. T. **Tax havens: Renegade States in the international tax regime?** Law & Policy.Texas: Ub Foundation Activities Inc., v. 27, n.1, 2005.

EICHENGREEN, B. **Global imbalances and the lessons of Bretton Woods.** Massachusetts: National Bureau of Economic Statistics, ed.1, 2004.

ELALI, André. **A crise financeira global sob a ótica da concorrência fiscal internacional.** São Paulo: Revista de Direito GV, v.5, n.2, p.405-424, 2009.

FARAGGI, D.; REISER, B. **Estimation of the area under the ROC curve.** Statistics in Medicine, 2002.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, FDIC. **A brief history of deposit insurance in the United States.** Washington, DC: Division of research and statistics, 1998.

FERNANDES, M. R. **Endividamento, Valorização do Capital e Vulnerabilização dos Países do Terceiro Mundo: O Caso Brasileiro (1964-1994).** Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, UFSC, 2015.

FINANCIAL CENTRE FUTURES, FCF. **The global financial centres index 18.** Long Finance, 2015.

FINANCIAL SECRECY INDEX, FSI. **The database**. Disponível em: <http://www.financialsecrecyindex.com/faq/what-is-a-secrecy-jurisdiction>. Acesso em 20 de outubro de 2017.

GIAMPIETRO, A. F. **A utilização dos paraísos fiscais através do planejamento tributário internacional e a conexão com a lavagem de dinheiro**. Fortaleza: Faculdade Sete de Setembro, 2010.

GIL, C. G. **Técnicas de pesquisa em economia e elaboração de monografias**. São Paulo: Atlas, ed.3, 2000.

GOODSPEED, T., J. MARTINEZ-VASQUEZ, ZHANG, L. **Are other government policies more important than taxation in attracting FDI?** Andrew Young School of Policy Studies, Georgia State University, Working Paper, p.06-28, 2006.

GREENE, W.H. **Economic analysis**. Nova Iorque: Prentice Hall, ed.4, 2002.

GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. Tradução de Ernesto Yoshida. São Paulo: Pearson MabronBoobs, ed.5, 2011.

GUMPERT, A.; HINES, J. R. Jr.; SCHNITZER, M. **Multinational firms and tax havens**. Review of economics and statistics, ed.98, v.4, p.713-727, 2016.

GUTTMAN, R. **Finance-led capitalism: Shadow banking, re-regulation, and the future of global markets**. Londres: Palgrave MacMillan, ed.1, 2016.

HABERLY, D.; WÓJCIK, D. **Tax havens and the production of offshore FDI: an empirical analysis**. Journal of Economic Geography v.15, p.75–101, 2015.

HAMPTON, M. P. **The offshore interface**. Tax Havens in the Global Economy. Londres: Macmillan Press Ltd, ed.1, 1996.

HAMPTON, M. P.; CHRISTENSEN, J. A provocative dependence? The global financial system and small islands tax havens in: COCHRANE,

F.;DUFFY, R.; SELBY, J. (eds.), **Global governance, conflict and resistance**. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, p. 194-215, 2003.

\_\_\_\_\_. **Small island economies: exploring alternative development strategies to hosting offshore finance**, Kent Business School, Working Paper n. 227, 2010.

HANSEN, N.;KESSLER, A. **The political geography of tax h(e)avens and tax hells**, American Economic Review, ed.91, v.4, p. 1103, 2001.

HEBOUS, S. **Money at the docks**. Public Finance Analysis, v.70, n.3, 2014.

HELLEINER, Eric. **States and reemergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s**. Londres: Cornell University Press, 1994.

HENRY, J.S. **The price of offshore revisited: New estimates for missing global private wealth, income, inequality, and lost taxes**. Tax Justice Network Working Paper, 2012.

HINES, J. R. Jr. **Do tax havens flourish?** NBER Working Paper n.10936, 2004.

HOSMER, D. W., LEMESHOW, S. 1980. **Goodness-of-fit tests for the multiple logistic regression model**. Communications in Statistics: Theory and Methods, 1980.

HUBERMAN, L. **História da riqueza do homem**. Rio de Janeiro: LTC, 2010.

HUNGERFORD, T. L. **Taxes and the economy: An economic analysis of the top tax rates since 1945 (updated)**. University of North Texas Libraries, Washington D.C., 2012. Disponível em: [digital.library.unt.edu/ark:/67531/metadc820953/m1/18/](https://digital.library.unt.edu/ark:/67531/metadc820953/m1/18/). Acesso em 12 de março de 2018.

INTERNATIONAL TELECOMMUNICATIONS UNION, ITU. **Statistics**. Disponível em: <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/stat/default.aspx>. Acesso em 27 de novembro de 2018.

JOENSEN, E. J. S.; WEIHE, G. **Governance, trust and taxes: On the determinants of tax havens**. Frederiksberg: Department of Business and Politics. Copenhagen Business School. Working Paper, n.81, 2013.

JOHNS, R.A. **Tax havens and offshore finance**: A study of transnational economic development, Londres: Bloomsbury Publishing Plc, 1983.

JONES, C.; COBHAM, A.; TEMOURI, Y. **Tax haven networks and the role of the Big 4 accountancy firms**. Journal of World Business, n.53, 2018.

JONES, C.; TEMOURI, Y. **The determinants of tax haven "FDI"**. Birmingham: Economics & Strategy Group, Aston Business School, Aston University, 2015.

KNOOP, T. A. **Modern financial macroeconomics: Panics, crashes, and crises**. Oxford: Blackwell Publishing Ltd, ed.1, 2008.

KUCINSKI, B.; BRANFORD, S. **A ditadura da dívida: Causas e consequências da dívida latino-americana**. São Paulo: Editora Brasiliense, ed.2, 1987.

KUEPPER, J. **What are eurobonds and how do you invest in them?** The benefits and drawbacks of eurobonds. Disponível em: <https://www.thebalance.com/eurobonds-and-how-to-invest-in-them-4158937>. Acesso em 14 de janeiro de 2019.

KRUGMAN, P.; OBSTFELD, M. **Economia internacional: Teoria e Política**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, ed.5, 2001.

LANE, P. R.; FERRETTI, G. M. M. **Cross-border investment in small international financial centers**. Fundo Monetário Internacional, Working Paper, n. 10/38, 2010.

LESSARD, D. R.; WILLIAMSON, J. **Fuga de capital e a dívida do terceiro mundo**. Rio de Janeiro: Editora Forense Universitária Ltda., 1989.

MARA, E. R. **Determinants of tax havens**. Procedia economics and finance: Elsevier, 2015.

MARTINS, E. M.O. **Curso de direito marítimo**. Barueri: Manole, ed.4, v.1, p.154-198, 2013.

MCINTYRE, W. D. **British decolonization, 1946–1997: When, why and how did the British Empire fall?** Londres: Macmillan International Press Limited, 1998.

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

MURPHY, R. **Why becoming a tax haven would be bad news for Britain**. The Guardian, 2017. Disponível em: <https://www.theguardian.com/world/2017/mar/22/tax-haven-theresa-may-bad-news-britain-brexit>. Acesso em 15 de fevereiro de 2018.

\_\_\_\_\_. **Where are the world's secrecy jurisdictions**. Londres: Tax Justice Network, 2009.

NAÇÕES UNIDAS. **Lista dos pequenos estados insulares em desenvolvimento**. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/topics/sids/list>. Acesso em 17 de outubro de 2017.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO, OIT. **Relatório global dos salários 2014/2015: Salários e crescimento equitativo**. Genebra, Suíça: Departamento de Comunicação e de Informação Pública, 2015.

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, OCDE. **Harmful tax competition: An emerging global issue**. Paris: Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 1998.

OXFAM. **Ending the era of tax haven: Why the UK government must lead the way**. Briefing Paper, 2016. Disponível em: <https://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjOs77dyOfZAhWBjpAKHQkDpoQFggzMAE&url=https%3A%2F%2Ffoxfamilibrary.openrepository.com%2Ffoxfam%2Fbitstream%2F10546%2F601121%2F4%2Fbp-ending-era-tax-havens-uk-140316->

en.pdf&usg=AOvVaw2CnnIKAF9vw\_3i\_ODXrJ9B. Acesso em 21 de outubro de 2018.

PALAN, R.; MURPHY, R.; CHAVAGNEUX, C. **Tax haven: How globalization really works**. Nova Iorque: Cornell University Press, 2010.

PIKETTY, T. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, ed.1, 2014.

PLAMBECK, C. T. **Capital neutrality and coordinated supervision: Lessons for international securities regulation from the law of international taxation and banking**, Mich. J. Int'l L. 171, v.9, 1988. Disponível em: <http://repository.law.umich.edu/mjil/vol9/iss1/6>. Acesso em 27 de novembro de 2018.

PRASAD, N. Escaping regulation, escaping convention: Development strategies in small economies. in MAYO, 1.ed. **World Economics**. Nova Iorque: Routledge, v. 5, n.1, p. 41-65, 2004.

PRATES, T. G. **A prática da tributação favorecida em um sistema de estados globalizados e interdependentes**. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, UFSC, 2013.

REZVANI, D. A. **Surpassing the Sovereign State: The wealth, self-rule, and security advantages of partially independent territories**. Oxford: Oxford University Press, 2014.

ROSENZWEIG, A. H. Why are there tax havens?, in: **William & Mary Law Review**, ed.52, n.3, p.923–996, 2010.

SÆVOLD, K. **The formation of a british tax haven policy, 1961-1971: Transit capitalism in an era of decolonization**. Viena: The European Business History Association, 2017.

SAUL, N. **Euromercados**. Porto Alegre: Editora Ortiz, 1991.

SCHENK, C. R. **The origins of the eurodollar market in London: 1955–1963**. Glasgow: Explorations in Economic History, v. 35, p.221-238, 1998.

SERRANO, F. **Do ouro imóvel ao dólar flexível**. Campinas: Economia e Sociedade, v. 11, n.2, p.237-253, 2002.

SHAXSON, N. **Treasure islands: Uncovering the damage of offshore banking and tax havens**. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2011.

SIKKA, P; WILLMOTT, H. **The tax avoidance industry: Accountancy firms on the make**. Critical perspectives on international business, v.9, n.4, 2013.

SILVA, R. J. R. **Paraísos fiscais**. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa, 2012.

SILVA, F. C. T.; MEDEIROS, S.; VIANNA, A. M. (Org.). **Enciclopédia de guerras e revoluções: v.3: 1945-2014: A época da guerra fria (1945-1991) e da Nova Ordem Mundial**. 2015. Disponível em:  
<https://books.google.com.br/books?id=UsusCQAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=pt-BR#v=onepage&q&f=false>. Acesso em 11 de janeiro de 2019.

SMITH, A. **A riqueza das nações**. São Paulo: Martins Fontes, 2003.

TÔRRES, H. T. **Direito tributário internacional: Planejamento tributário e operações transnacionais**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2001.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, UNCTAD. **Statistics**. Disponível em:  
<https://unctad.org/en/pages/statistics.aspx>. Acesso em 12 de janeiro de 2019.

VAN FOSSEN, A. Why are tax havens in small states? in: PILLARISSETTI, J. R.; LAWREY, R.; YEAN, J.T.S.; SIDDIQUI S.A.; AHMAD, A. (eds.), **Small Economies and Global Economics**. Nova Iorque: Nova Science Publishers, 2008, p. 221-231.

VASCONCELOS, C. C.; JESUS, E.; SILVA, F. G.; SILVA, L. J. **Madeira: Reflexões sobre o desenvolvimento: Um olhar sobre 10 pequenas economias**, Funchal, s.n., 2005.

WALLACE, E. **The british caribbean:** From the decline of colonialism to the end of federation. Toronto: University of Toronto Press, 1977.

WILLIAMS, W.E., KJENAAS, P. **All it takes is guts:** A minority view. Regnery Books, 1987.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory econometrics:** A modern approach. Michigan: South-Western, ed.5, 2012.

YERGIN, Daniel. **O petróleo:** Uma história mundial de conquistas, poder e dinheiro. Edição Max Altman. São Paulo: Paz e Terra, 2010.

YOUNG, C. **The myth od millionaire tax flight:** How place still matters for the rich. Stanford, Califórnia: Stanford University Press, 2018.

ZUCMAN, G. **The missing wealth of nations:** Are europe and the U.S. net debtors or net creditors? Quarterly Journal of Economics, v.128, n.3, p.1321–1364, 2013.

\_\_\_\_\_. **Taxing across borders: Tracking personal wealth and corporate profits,** Journal of Economic Perspectives, ed.28, n.4, p.121–48, 2014.

\_\_\_\_\_. **The hidden wealth of nations:** The scourge of tax havens. University of Chicago Press, 2015.



## APÊNDICE A - Correlação entre as variáveis do modelo 1

Variáveis	1	2	3	4	5
1 Paraisos Fiscais de Alto PIB per capita	1				
2 Estado de Direito	0,456	1			
3 Área	-0,269	-0,151	1		
4 Distância de um Grande Centro Financeiro	-0,471	-0,562	0,124	1	
5 Ex-colônia Britânica	0,472	0,413	-0,106	-0,306	1

Fonte: Elaborado pelo autor, 2019.

## APÊNDICE B - Correlação entre as variáveis do modelo 2

Variáveis	1	2	3	4	5
1 Paraísos Fiscais de Baixo PIB per capita	1				
2 Estado de Direito	-0,134	1			
3 Área	-0,020	-0,151	1		
4 Distância de um Grande Centro Financeiro	-0,022	-0,562	0,124	1	
5 Ex-colônia Britânica	0,117	0,413	-0,106	-0,306	1

Fonte: Elaborado pelo autor, 2019.





## ANEXO A - Listas com o rol de paraísos fiscais

---

International Bureau of Fiscal Documentation 1977

Charles Irish 1982

Hines Rice 1994

FMI 2000

OCDE 2000

FSF 2000

FATF 2000 / 2002

Tax Justice Network 2005

Zoromé 2007 (IMF)

Stop Tax Havens Act (USA) 2007

Lowtax.net 2008

OCDE 2009

Hines 2010

Zucman 2013

Johannesen/Zucman 2014

Gravelle 2015

UNCTAD 2015

---

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index, Tax Justice Network.

## ANEXO B - Jurisdições cujo PIB per capita esteve acima do PIB per capita médio dos países da OCDE entre 1977 e 2015 e consideradas por mais de uma das principais listas como paraísos fiscais

Jurisdição	Status	International Bureau of Fiscal Documentation 1977	Charles Rice Irish 1982	Hines Rice 1994	FMI 2000	OCDE 2000	FSF 2000	FATF 2000 / 2002	Tax Justice Network 2005	Zoromé 2007 (IMF)	Stop Tax Havens Act (USA) 2007	Lowtax .net 2008	OCDE 2009	Hines 2010	Zucman 2013	Johannesen / Zucman 2014	Gravelle 2015	UNCTAD 2015
Ilhas Cayman	17	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Bermuda	17	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Bahamas	17	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Jersey	16	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ilhas Virgens Britânicas	16	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Guernsey	16	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Liechtenstein	16	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Ilha de Man	15	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Gibraltar	15	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Cingapura	14	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Luxemburgo	14	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Mónaco	14	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Hong Kong	13	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Suiça	13	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Bahrein	13	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim
Andorra	12	Sim	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Irlanda	10	Sim	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não
Macao	8	Não	Não	Sim	Não	Sim	Sim	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Sim	Sim	Não
Brunei Darussalam	3	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Sim	Não	Não	Não	Não	Não
Bélgica	3	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não
Holanda	3	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim
Dubai	2	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Não	Sim	Não	Não	Sim	Não	Não	Não	Não	Não	Não

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index, Tax Justice Network e das Nações Unidas, Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

## **ANEXO C - Paraísos fiscais de PIB per capita abaixo da média da OCDE**

---

África do Sul  
Anguilla  
Antígua & Barbuda  
Antilhas Holandesas  
Aruba  
Belize  
Chipre  
Costa Rica  
Dominica  
Filipinas  
Granada  
Hungria  
Ilhas Cook  
Ilhas Marshall  
Ilhas Maurício  
Ilhas Turcas & Caicós  
Ilhas Virgens Americanas  
Israel  
Labuan  
Letônia  
Líbano  
Libéria  
Madeira  
Maldivas  
Malta  
Montserrat  
Nauru  
Niue  
Panamá

Samoa

Santa Lúcia

São Cristóvão & Névis

São Vicente e Granadinas

Seychelles

Tonga

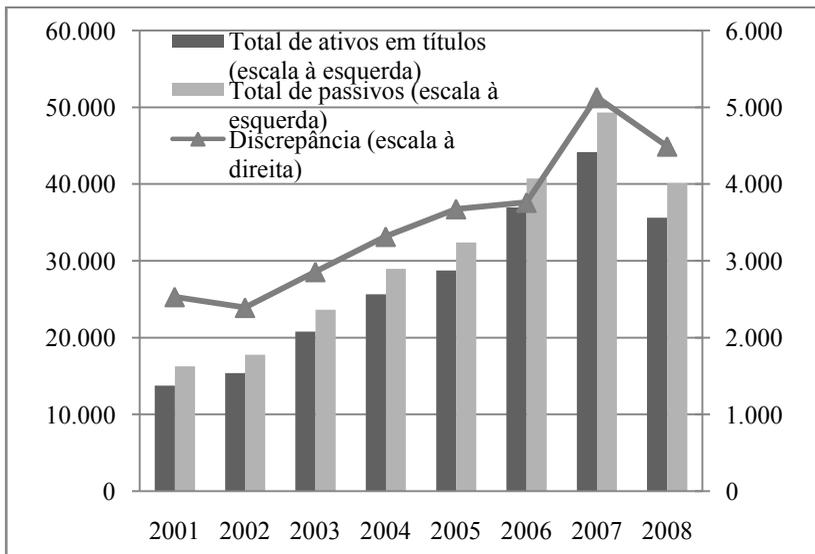
Uruguai

Vanuatu

---

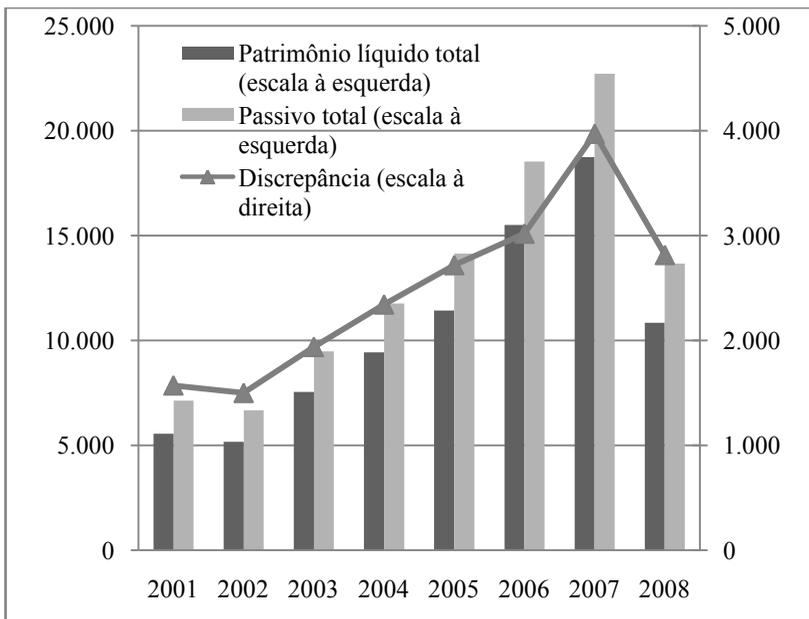
Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Financial Secrecy Index, Tax Justice Network. e das Nações Unidas, Indicadores de Desenvolvimento Mundial.

**ANEXO D - Total mundial de ativos em títulos *vis à vis* passivos entre 2001 e 2008 em bilhões de US\$ correntes**



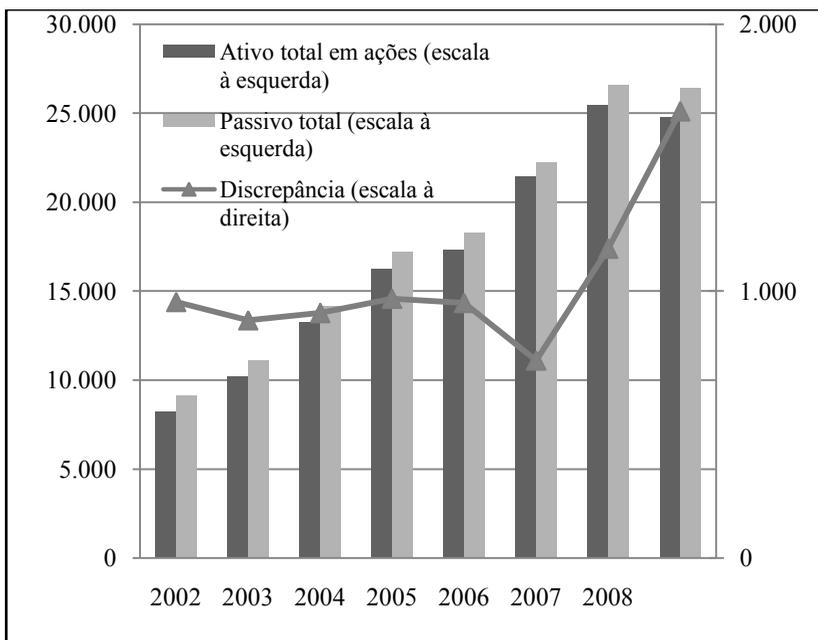
Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Zucman (2013). Disponível em: <http://gabriel-zucman.eu/>. Acesso em 5 de janeiro de 2018.

**ANEXO E - Total mundial de patrimônio líquido *vis à vis* passivos entre 2001 e 2008 em bilhões de US\$ correntes**



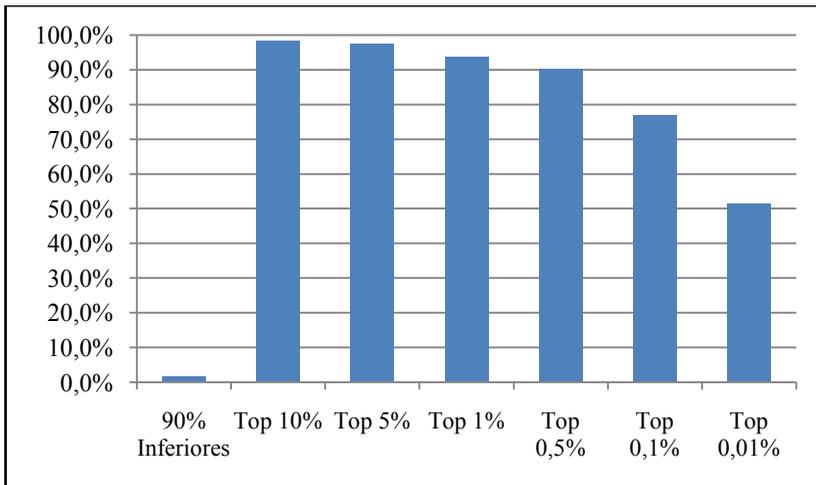
Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Zucman (2013). Disponível em: <http://gabriel-zucman.eu/>. Acesso em 5 de janeiro de 2018.

**ANEXO F - Total mundial de ativos em ações *vis à vis* passivos entre 2001 e 2008 em bilhões de US\$ correntes**



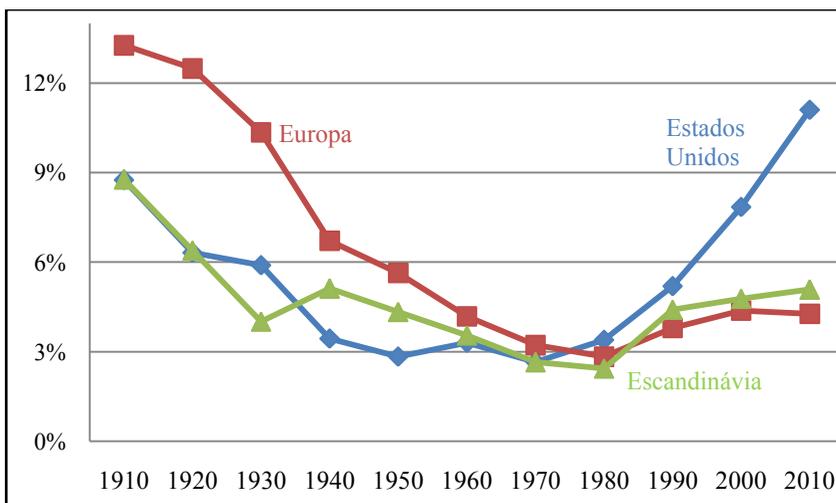
Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Zucman (2013). Disponível em: <http://gabriel-zucman.eu/>. Acesso em 5 de janeiro de 2018.

**ANEXO G - Distribuição de riqueza *offshore* em 2010 em (%) da riqueza oculta total**



Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Alstadsæter et al. (2018).

## ANEXO H - Participação da riqueza dos top 0,01% mais ricos da população incluindo a riqueza oculta na riqueza total



Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Alstadsæter et al. (2018).