

Proposta de desenho de competição de modelos explicativos do investimento direto brasileiro no exterior

Frederico Araújo Turolla¹

Henrique Silva Neiva²

Saulo Henrique de Azevedo Franco³

Simone de Oliveira Moura Dias⁴

Resumo

O presente trabalho está relacionado a projeto de pesquisa em andamento junto ao Núcleo de Pesquisas e Publicações (Nupp) da Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM) e apresenta uma breve sistematização da literatura referente a um conjunto de abordagens da teoria de Negócios Internacionais – paradigma eclético, escola nórdica, visão baseada em recursos e a abordagem dos custos de transação. Essas abordagens foram complementadas com um esforço de “tropicalização” para o caso brasileiro, com base na literatura já existente e em hipóteses que não são usualmente definidas nos modelos aplicados a empresas de países desenvolvidos. Identificam-se as hipóteses conflitantes dessas abordagens teóricas para proposta de um exercício de competição de modelos (*horse race*).

Palavras-chave

Negócios Internacionais; Investimento Direto Estrangeiro; Investimento Direto Brasileiro; Internacionalização de Empresas;

CÓDIGOS JEL (JOURNAL OF ECONOMIC LITERATURE)

F2 (International Factor Movements and International Business);

C01 - Econometrics

¹ Pesquisador do Núcleo de Estudos em Gestão Internacional da Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM), professor da FGV-SP, mestre e doutor em Economia pela FGV-SP.

² Economista, bacharel em Economia pela Universidade Federal de Juiz de Fora.

³ Economista, bacharel em Economia pela Universidade Federal de Juiz de Fora..

⁴ Graduanda em economia pela Universidade Federal de Juiz de Fora.

I – Introdução

O processo de internacionalização das empresas brasileiras começou, de forma tímida nos anos setenta. De acordo com IEDI (2003), os investimentos externos foram realizados para um pequeno número de empresas e bancos brasileiros. Essas empresas buscavam atender seus mercados de importações e os bancos visavam o acesso ao mercado de capitais dos países desenvolvidos e a países de baixa tributação sobre investimentos (*paraísos fiscais*). Nos anos oitenta, o processo continuou com empresas de engenharia e algumas empresas industriais, estando relacionado ao fortalecimento da presença dessas empresas em mercados de exportações. O processo de internacionalização, entretanto, se intensifica e se torna mais complexo a partir dos anos noventa, com aumento do investimento brasileiro no exterior em uma gama mais ampla de setores e com modalidades de operação que não eram comuns no período precedente.

Atualmente, o montante de investimento direto brasileiro permite a presença marcante em alguns mercados relevantes no exterior. A partir de 1997, o ritmo de crescimento do investimento direto brasileiro no exterior atingiu um novo patamar. Em 2001, devido a choques domésticos e externos, registrou-se um volume atípico. O recorde histórico foi atingido no ano de 2004, em função de uma mega-operação individual, a fusão entre a Ambev e a belga Interbrew. O ano de 2006 também mostrou comportamento atípico, com grandes operações realizadas por empresas brasileiras no exterior.

Note-se que o ciclo de investimentos diretos brasileiros no exterior não esteve sincronizado com o fluxo de investimentos estrangeiros no Brasil. Estes últimos decolaram antes, em resposta à seqüência de reformas da economia brasileira nos anos noventa. As empresas brasileiras sofreram os impactos da abertura comercial, da âncora cambial e dos diversos choques e as que foram mais resistentes foram capazes de se modernizar e dar novos passos que eventualmente conduzem à expansão produtiva em mercados estrangeiros. No momento atual, em que o Brasil mostra maturidade econômica e institucional, abrem-se novas oportunidades para um avanço na internacionalização das empresas brasileiras.

Este artigo apresenta um esforço de pesquisa sobre as diferentes teorias quantitativas de Investimento Brasileiro Direto no exterior. O trabalho foi estruturado em seis seções, incluindo esta introdução. A seção II apresenta os objetivos do artigo, sua história e justificativa, assim como a metodologia empregada. Na seção seguinte (III), expõem-se os resultados de um amplo esforço de levantamento e de sistematização da literatura de Negócios Internacionais e das principais hipóteses de cada abordagem teórica subjacentes a esse campo. O capítulo IV realiza um esforço adicional de “tropicalização” dessa revisão bibliográfica, apresentando os principais resultados da literatura que se dedica à avaliação das causas específicas da internacionalização das firmas brasileiras. O capítulo V levanta, para discussão, propostas de desenho de modelos econométricos que poderiam dar suporte à realização de uma competição entre as abordagens. Finalmente, o capítulo VI contém observações finais.

II – Objetivos

O objetivo geral deste artigo é apresentar, para implementação posterior em futuros trabalhos, propostas de modelos concorrentes que explicam o fluxo

de investimentos diretos brasileiros no exterior. Os objetivos específicos são: rever e sistematizar a literatura capaz de abrir novas perspectivas para pesquisa; avançar na compreensão e sistematização dos principais trabalhos realizados no Brasil sobre o tema, incluindo alguns trabalhos internacionais que avaliam o caso brasileiro; empreender esforço de sistematização de fatos estilizados relevantes para o campo teórico em análise.

III – A literatura de negócios internacionais e as principais hipóteses de cada abordagem teórica

Esta seção contém os resultados do esforço de levantamento e sistematização da literatura, especificamente sobre as principais abordagens da teoria de Negócios Internacionais e também levanta hipóteses para o desenho da competição econométrica.

III.1 – Paradigma eclético

O paradigma eclético, de John Dunning (1977), surgiu a partir da verificação de que as subsidiárias americanas no Reino Unido tinham maior produtividade que as firmas similares nos EUA. Nos EUA apresentava-se uma produtividade industrial duas a cinco vezes superior, em relação aos europeus. Segundo o mesmo autor, este paradigma tem início no momento em que o modelo Heckscher-Ohlin⁵ introduziu a existência de custos de transação no comércio internacional. Neste caso, a internacionalização das firmas tem como objetivo neutralizar custos de transação advindos do comércio exterior e conquistar vantagens atribuídas a nova localização.

Hymer (1976) considera que a introdução de tarifas sobre importações é uma maneira de atrair empresas multinacionais para produção local. Como exemplo, o crescimento econômico experimentado pelo Brasil até os anos setenta baseou-se em uma economia fechada à importação, com a entrada de diversas empresas multinacionais no país e permitiu a diversificação produtiva, formando um parque industrial de grandes proporções, ainda que marcado por elevadas ineficiências e baixa competitividade internacional. Note-se que não necessariamente se trata de estratégia bem sucedida no longo prazo, como mostrou o caso brasileiro, mas pode ser eficaz no processo de atração de empresas para produção local.

As três vertentes teóricas que explicam as vantagens devido à localização, ou seja, a inserção das multinacionais que competem com mercado nacional, segundo Dunning (1999), são:

- i) a linha da economia industrial oferece subsídios à explicação de como determinadas empresas adquirem e sustentam vantagens competitivas relativamente às outras;
- ii) a teoria da firma: explica a organização através do qual as empresas criam, ampliam e utilizam essas vantagens, e;
- iii) a teoria da localização: explica onde as empresas escolhem se localizar de acordo com as atividades de valor adicionado

As vantagens específicas da empresa (*ownership*) são derivadas de sua propriedade e/ou nacionalidade. Essas vantagens podem ser de caráter:

⁵ O Modelo Hecksher-Olin, mostra que as vantagens comparativas no comércio internacional são influenciadas pela relação entre abundância de fatores de produção e a tecnologia empregada. Para maior detalhamento, ver: Hecksher-Olin Theorem, ver Krugman e Obstfeld (2001)

- Estrutural: posse ou acesso exclusivo e privilegiado a recursos que criam ativos;
- Transacional: capacidade da empresa tirar proveito de falhas de mercados, pela administração eficaz de conjuntos de ativos localizados em diferentes países e da capacidade de gerenciar alianças estratégicas e redes de empresas.

Dunning e Rugman (1985) enfatizam que há imperfeições estruturais e transacionais em diferentes mercados e são extremamente importantes, assim como os benefícios da internacionalização. As imperfeições estruturais são advindas do grau de concentração e da estrutura de mercado, enquanto as transacionais são referentes aos custos de transação e externalidades.

As vantagens específicas de localização (*location*), estão relacionadas aos locais onde se implantam as operações no exterior. Também podem ser vistas pelo lado estrutural (relacionadas às condições locais: institucionais, econômicas, culturais) que influencia o desempenho da subsidiária (incluem desde o acesso e uso de fatores locais até políticas de incentivo) ou pelo lado transacional (capacidade de a empresa tirar proveito da gestão coordenada de ativos instalados em diferentes países em decorrência de sua implantação num lugar específico). Pode-se citar como exemplos de vantagens obtidas com a localização das firmas, o potencial de mercado no país que a empresa objetiva instalar, preço e qualidade dos fatores de produção, disponibilidade de recursos financeiros e condições logísticas. John Dunning (1977) também discute a existência, de blocos de comércio, onde uma empresa pode usufruir de vantagens quando é instalada em um determinado bloco de comércio. A brasileira Gerdau adquiriu siderurgias nos EUA e Canadá buscando vantagens produtivas, instalando-se em locais de extração mineral e aproveitando a vigorosa demanda da indústria norte-americana. Existem diversos exemplos que podem explicitar a tal abordagem.

Nas vantagens específicas de internalização (*internalization*), a empresa procura reduzir e eliminar diversos custos de transação, procurando minimizar encargos com o câmbio, da propriedade de informação e redução da incerteza, maior conhecimento sobre o mercado em que está atuando, vantagens contratuais e usufruto de um racional e adequado aparato legal são exemplos de vantagens específicas desse processo. Evitar ou explorar intervenções estatais, como tarifas alfandegárias e incentivos são também exemplos de vantagens de internalização obtidas pela firma. As guerras fiscais em diversos estados brasileiros na disputa por empresas multinacionais são um importante exemplo de tal modalidade. Uma empresa que pretende conquistar um determinado mercado consumidor e evitar riscos com o câmbio, ao se instalar no país, terá a garantia de que a demanda interna não sofrerá variações devido á alterações na taxa de câmbio. A Nestlé, por exemplo, caso não tivesse expandido suas atividades para o Brasil, sofreria reduções significativas no mercado brasileiro nos momentos que o dólar se valorizasse em relação ao Real, gerando oportunidades ao surgimento de rivais brasileiras no setor.

A expansão das firmas multinacionais gera benefícios os país que recebe esta empresa, pois passa a existir uma colaboração no desenvolvimento econômico do país receptor da multinacional e, conseqüentemente, a firma (marca) construirá um importante e substantivo poder de barganha em tal país, proporcionalmente á sua importância econômica no país. Para o poder público do país hospedeiro, é interessante a

entrada de firmas multinacionais no mercado, visto a geração de empregos desta e o ganho concorrencial, ou seja, se o mercado, por exemplo, apresenta uma estrutura oligopolista, a vinda da multinacional implicará em um maior grau de concorrência e poderá significar um maior bem estar para os consumidores locais. Além disso no país que está localizada a firma matriz, nos anos seguintes a instalação da firma subsidiária, haverá a remessa de lucros e dividendos para sua sede, ou seja, existem conseqüências positivas para o balanço de pagamentos do país de origem.

As firmas multinacionais podem ser definidas como um veículo para a utilização eficiente e racional de fatores de produção no país hospedeiro. Se um país apresenta dotação de recursos para a produção de um bem ou serviço, mas não dispõe de empreendedorismo, a firma multinacional suprirá tal fator.

Por outro lado existem críticas ao Paradigma Eclético, que podem ser explicitadas pela falta de originalidade, pela sua própria natureza, já que se confina a fazer uma síntese de contribuições da economia industrial, dos custos de transação (Coase) e locacional (espacial) internacional. Rugman (1981) contrapõe que a internalização é o único fator verdadeiramente determinante e que o paradigma eclético se limita a considerar as condições relevantes para o IDE e não para a escolha entre as alternativas à disposição das empresas, tais como o licenciamento, *joint ventures* e exportação. Dunning (1977) ressalta as limitações do modelo em explicar e descrever somente alguns tipos de produção internacional e não abordar com detalhamento o comportamento individual das empresas

Kojima (1978) defende que o investimento estrangeiro direto é um catalisador na alocação de recursos no comércio internacional, visto que os investimentos geralmente são direcionados para a produção de bens cujo país hospedeiro possui considerável dotação de *inputs*, visando o aproveitamento de suas vantagens comparativas, e critica o Paradigma Eclético pelo foco excessivo em fatores microeconômicos e o tratamento limitado às políticas governamentais presentes nos países de origem ou hospedeiros. Dunning mostra que tal pressuposto é um dos fatores abordados nas vantagens específicas de localização e faz críticas as teorias de Kojima, visto que seu modelo é uma extensão da teoria de comércio neoclássica e o não-tratamento a internacionalização dos mercados de produtos intermediários.

Vernon (1985) afirma que o paradigma eclético é expresso estaticamente e por isso é incapaz de representar alterações no que tange à produção internacional, além de não especificar como seria o comportamento das empresas em cenários oligopolistas, visto que diversas empresas multinacionais se enquadram em tal estrutura de mercado. Dunning afirma que tal foco de pesquisa pode ser uma futura extensão do paradigma eclético, onde deverá ser aliada à teoria oligopolista para o desenvolvimento desta extensão.

Na realidade, expressar um modelo dinâmico de internacionalização de empresas ou comércio exterior é extremamente difícil, devido à complexidade e transformações da economia internacional, visto que esta depende de diversas mudanças políticas, sociais, tecnológicas e econômicas de regiões e países.

III.2 – Escola de Uppsala

O modelo surgiu, em meados da década de 70, a partir de um estudo realizado por pesquisadores da Universidade de Uppsala (Hörnell, Vahlne e

Wiedersheim-Paul, 1973; Johanson e Wiedersheim-Paul, 1974; Johanson e Vahlne, 1977) no qual analisaram e reuniram elementos e fenômenos que caracterizavam a internacionalização de empresas suecas. Para sua realização, os autores tiveram importante influência de trabalhos baseados na teoria da firma de Cyert e March (1963). O modelo parte do pressuposto que a empresa decide pela internacionalização devido a incertezas quanto à lucratividade no país em que se encontra instalada. No entanto, devido à imperfeição das informações, as firmas buscam mercados que possuem características similares entre si e são guiadas por uma seqüência de passos incrementais, buscando aprendizagem sucessiva pelas experiências adquiridas em seu crescente comprometimento com mercados estrangeiros. Essas experiências são responsáveis tanto pela formulação estratégias de operação quanto pela seleção de mercados a serem explorados, devido ao acúmulo de informações.

A seqüência de seleção de mercados compreende o gradualismo existente na escolha de países cada vez mais distantes psiquicamente, à medida que a firma ganha experiência de operações no exterior. Segundo Vahlne e Wiedersheim-Paul (1973), a distância psíquica consiste na soma de fatores que interferem no fluxo de informação entre países. Ou seja, uma forma de mensurar o grau de incerteza do investimento e que também pode ser interpretada por distância geográfica por envolver maiores diferenças culturais, políticas, sociais e econômicas.

Apesar de o processo descrito mostrar-se como o mais típico, não somente na análise realizada com firmas suecas, o modelo recebe muitas críticas pela abordagem simplista e por ser baseado somente em fenômenos econômicos. Mesmo os pesquisadores de Uppsala nunca afirmaram que o modelo pudesse descrever o processo de internacionalização de maneira generalizada. Existem especificidades como características de cada empresa e dos indivíduos que a compõem, das indústrias e dos fatores de localização que também podem influenciar o fenômeno e que não são levadas em conta. Também existem críticas à experiência prévia para realização do processo de expansão externa. Forsgren (2002) argumenta que existem diferentes maneiras de adquirir conhecimento além da experiência própria.

Mais tarde, a ampliação dos elementos de pesquisa e o combate às controvérsias do modelo de Uppsala deram origem a sua sucessora, a Escola Nórdica de Negócios Internacionais. O maior impacto nessa nova linha de pensamento foi a inclusão da análise sob a perspectiva da Teoria do Comportamento Organizacional, o que tem como consequência críticas a pontos relevantes no modelo original baseadas nas especificidades características das empresas. O estudo da Escola de Uppsala, por exemplo, foi realizado somente com empresas grandes que possuíam vantagens competitivas, o que não pode ter mesma aplicação em firmas menores. Dessa forma, a Escola Nórdica define a internacionalização como um processo descontínuo ao invés de incremental (Pedersen e Shaver, 2000) além de criticar o argumento da distância psíquica como base para seleção de mercados por se tratar de um conceito subjetivo e pela existência das *networks*.

Apesar das críticas, a Escola de Uppsala possui significativa contribuição à literatura porque foi responsável pela observação de pontos importantes que serviram tanto para caracterizar o fenômeno como para seu

posterior aperfeiçoamento. Dessa forma, mesmo invalidando as hipóteses de gradualismo na seleção e forma de operação dos novos mercados, a Escola Nórdica também adota o acúmulo de conhecimentos como mecanismo-chave do processo internacionalização seja por meio da experiência própria ou intercâmbio de informações.

III.3 – Três visões diferentes: RBV, KBV e RDT

Os fundamentos da teoria baseada nos recursos (RBV – *Resource-based View*) encontram-se no trabalho de Penrose (1959), o qual conceituou a empresa como “um conjunto de recursos produtivos”. De acordo com esta perspectiva, as competências que distinguem a empresa das demais e permitem sua expansão baseiam-se na existência de recursos e capacidades internas, que podem ser representados por ativos tangíveis e intangíveis e que conferem à empresa vantagem competitiva sustentável, pela correção de fraquezas e desenvolvimento de potencialidades. A colaboração de um número mais expressivo de autores a partir da década de 80 resultou na elaboração de trabalhos que passaram a abordar recursos específicos da teoria tradicional como principal determinante de competitividade da empresa.

Dessa forma, foi na década de 80 também que surgiu a Visão Baseada no Conhecimento (KBV – *Knowledge-based view*), uma importante abordagem da teoria em questão que classifica o conhecimento, como o recurso estratégico mais importante da empresa (Demsetz, 1991, Grant, 1996, Spender, 1996). Essa visão surgiu em um contexto em que os recursos ficaram sujeitos às condições dinâmico-concorrenciais e as empresas necessitavam de um elemento que pudesse diferenciá-la das demais, que pudesse garantir vantagem competitiva sustentada.

Outra visão a ser estudada é a Teoria da Dependência de Recursos (RDT - *Resource Dependence Theory*) apresentada originalmente em Pfeffer e Salancik (1978). Essa teoria caracteriza as relações entre as firmas como baseada em um conjunto de poderes nas trocas de recursos.

Apesar de a teoria baseada nos recursos ter surgido na década de 70, seu maior impacto no pensamento estratégico possui datas mais recentes, pelo fato de as empresas buscarem lucros de longa duração. A manipulação com vista a criar poder dentro do mercado corre risco de que seus lucros sejam temporários, dada a concorrência e estado de fluxo dos mercados atualmente. Dessa forma, os recursos internos e as capacidades da empresa aparecem como uma base mais estável à formulação da estratégia do que o foco no cliente externo. As rendas Ricardianas, retornos proporcionados pelos recursos acima dos custos de oportunidade, surgem como uma alternativa à manutenção das vantagens alcançadas já que possuem difícil imitação (posição geográfica única, rotinas organizacionais complexas ou boa imagem).

A partir do final da década de 80, a visão baseada nos recursos também teve sua interpretação inserida na literatura de Negócios Internacionais. O fundamento principal do cruzamento entre os dois estudos encontra-se pautado no fato de que, ao internacionalizar-se, a empresa acaba incorrendo em custos não-triviais devido à falta de confiança estrangeira. Outras teorias sugerem que a empresa deve superar esses custos equipando suas subsidiárias com alguma vantagem específica da firma. A visão baseada nos recursos complementa essas teorias especificando a natureza desses recursos e capacidades da empresa como a herança administrativa (Bartlett e Ghoshal,

1989), práticas organizacionais (Tallman, 1991) e o poder de barganha (Moon e Lado, 2000).

A teoria também confere interpretações diferentes quanto à entrada da empresa em ambiente externo. Enquanto as variáveis de estudo são geralmente as formas de entrada no mercado externo, a RBV busca objetivos ligados a essas formas de entrada, que geralmente constituem aquisições de recursos obtidos em atividades externas. Assim, a RBV argumenta que entrar em países de significativa distância cultural é uma maneira de adquirir conhecimentos para um melhor desempenho no longo prazo, já que seus administradores aprenderiam conjuntos de rotinas diferentes que poderiam ser úteis para a empresa pois deve-se considerar toda a postura estratégia da firma como a existência de capacidades próprias superiores. Outro elemento que caracteriza a internacionalização das firmas é que, a partir do aprendizado com experiências anteriores, a empresa adquire capacidade para realizar processos mais dinâmicos, longitudinais e de múltiplas entradas (Chang, 1995). Autores como Peng (2001) defendem que a RBV teve importante contribuição para que a pesquisa de negócios internacionais seja mais rigorosa teoricamente já que disponibiliza proposições unificadas e um grande número de tópicos de pesquisa, solucionando seu problema de conexão entre os tópicos.

Por outro lado, as principais críticas a RBV encontram-se na falta de definição clara dos recursos e difícil análise exploratória (Porter, 1991). Os recursos que garantem vantagem competitiva da empresa são de difícil observação e mensuração por serem geralmente intangíveis e, conseqüentemente, torna-se um problema para a empresa poder desenvolver suas potencialidades.

III.4 – Custos de transação

A Teoria dos custos de transação surgiu em 1937 com Ronald Coase com o artigo “*The Nature Of The Firm*” e posteriormente Oliver Williamson (, 1981 e 1985). A teoria consiste na análise dos custos não diretamente relacionados à atividade produtiva em si, mas aos contratos e negociações econômicas. São dispêndios, segundo Coase (1937), relacionados aos custos de coletar informações, de negociação e de estabelecimento de contratos (planejar, adaptar e monitorar as interações entre os agentes), garantindo que os termos contratuais se concretizem. Esses custos têm origem, segundo Kupfer (2002) na racionalidade limitada, na complexidade e incerteza, oportunismo e especificidade de ativos, não existindo contratos completos, logo, em todos os contratos haverá falhas de informação gerando assim custos para as partes envolvidas. Quando um agente detém informações não disponíveis para os outros agentes participantes da transação, surge a possibilidade de que não existam incentivos suficientes para que a parte detentora da informação privilegiada se comporte de modo eficiente.

Essa ausência de incentivos dá origem ao chamado *moral hazard* (risco moral) que, segundo Kotowitz (1987) refere-se aquelas situações onde um participante do mercado não pode observar as ações do outro, de modo que esse último pode tentar maximizar sua utilidade valendo-se de falhas ou omissões contratuais, e, com isso, a utilização de contratos não elimina as incertezas de realização dos mesmos, pois todo contrato implica em riscos.

Os incentivos de cumprimento dos contratos e o tamanho das partes envolvidas, podem caracterizar os contratos tendo como base a relação entre as partes, pois, existem transações com baixo grau de especificidade, onde é pequena a importância do fornecedor, sendo as relações descontínuas no tempo e impessoais, tanto para o vendedor quanto para o comprador que a troca se realize, sendo possível mudar de fornecedor sem que isso incorra em novos custos.

Porém existem trocas com alto grau de especificidade, trocas que são baseadas em ativos específicos, ou seja, “ativos especializados que não podem ser reempregados sem sacrifício do seu valor produtivo se contratos tiverem que ser interrompidos ou encerrados prematuramente” (Williamson, 1985). A presença desses ativos torna a relação muito mais pessoal entre as partes envolvidas no contrato, pois o contrato ganha uma maior dimensão econômica além de não se processarem de maneira instantânea. Esses ativos aparecem quando há continuidade no processo, e a interrupção no processo levará a períodos de ociosidade da empresa contratante, devido à existência de proximidade geográfica entre as partes, e custos de transferir unidades produtivas, caso haja troca de demandante ou ofertante, ganhos de experiência e dinamismo entre as partes, onde estes acabam se servindo mutuamente com maior eficiência do que poderiam fazer com novos parceiros.

No caso de ruptura em uma ligação, ambas as partes serão prejudicadas, por isso segundo Ponde, Fagundes e Possas (1998) relações mercantis puramente competitivas apresentam ineficiências, com isso vínculos de reciprocidade ou quase integração são inovações organizacionais que visam reduzir as perdas, reduzindo com isso os custos de transação.

Na visão de Williamson esta “quase integração” e os conglomerados são resultados do aprimoramento da estrutura multidivisional na organização de negócios econômicos complexos, além de o gerenciamento de atividades interfirmas ter um centro de gerência dos recursos, redistribuindo-os segundo as perspectivas de retorno entre os níveis do conglomerado. Tal forma de organização proporciona ganhos de eficiência, pois economiza em custos de transação na medida em que cria salvaguardas no processo de alocação interna de recursos contra o risco de oportunismo, reduzindo o grau de incerteza. Williamson (1988) e Buckley e Casson e (1981) conceituaram esse processo como integração vertical.

O mesmo raciocínio pode ser usado para entender a internacionalização das empresas. Quando a empresa começa a operar em mercados externos, esta passa a incorrer em custos de transação como fretes, contratos, custos de gerenciamento ou tarifas alfandegárias, obtenção de informação comercial sobre clientes e mercados (uma vez que a empresa passa a operar um novo país com características diferentes), fontes de financiamento, mecanismos de ressarcimento de créditos tributários, acesso à utilização de regimes aduaneiros especiais (*drawback*, aeroporto industria, depósitos aduaneiros) e acesso à gestão dos riscos específicos da exportação – riscos cambial, comercial e político. Para Rugman e Verbeke (2004) os custos de transação relacionados às decisões de investimento internacional irão determinar a modalidade de entrada.

As modalidades de entrada, segundo Dunning e Rugman (1985), incluem filiais/subsidiárias, que permitem internalização de suas atividades ou relegar funções ao mercado envolvendo outras firmas na condução de suas

atividades, gerando os chamados custos de internalização. A alternativa de internalização gera custos representados pelos encargos derivados das relações hierarquizadas (administração), enquanto a opção de recorrer a outras firmas, além dos custos diretos, introduz aos custos de transação.

Como exemplos empíricos cabe resaltar Delois e Beamish (2004) que estudaram 1.229 empresas japonesas que atuam em outros países e concluíram que as estratégias de internacionalização globais são características das empresas que investem fortemente em pesquisa e desenvolvimento. Ou seja, a globalização pode ser atingida com baixos custos de transação em firmas com vantagem específicas. Os autores citam ainda empresas menores que seguem as principais em outras nações, pois assim reduzem seus custos de transação pois utilizam de mecanismos já em uso das empresas maiores, tendo como exemplo redes domésticas da transação do comprador-fornecedor no exterior. Ghemawat (2001) afirma que para muitas empresas é vantajosa a expansão apenas para países vizinhos ou próximos (pertencentes a um bloco econômico), pois apresentam características semelhantes além da proximidade geográfica facilitar o controle do investimento.

IV – Investimento direto brasileiro no exterior

Este capítulo apresenta um esforço de “tropicalização” da literatura, apresentando uma revisão bibliográfica das contribuições teóricas e aplicadas que não se referem à países desenvolvidos, mas a economias como a brasileira. Nesta revisão, é dada ênfase à identificação preliminar de bases de dados relevantes para o estudo econométrico dos modelos.

As razões de investimento internacional apontadas na literatura são normalmente apontadas para grandes corporações transnacionais (TNCs), cujas sedes se localizam em países desenvolvidos. No caso de empresas de países emergentes, é preciso levar em consideração que a motivação para a internacionalização pode se basear em vantagens adicionais que não estão enfatizadas na literatura geral sobre internacionalização de empresas.

É importante notar que a literatura internacional não ignora a questão da internacionalização de empresas de países emergentes. O próprio John Dunning vem abordando a questão, propondo o *Investment Development Path* (IDP), um modelo baseado em estágios de desenvolvimento da atividade de investimento direto. Conforme Dunning, Kim e Lin (2001), esse modelo inclui quatro estágios⁶:

- Estágio I (em valores de 1994, PIB per capita abaixo de 1000 dólares) – baixo comércio e investimento intra-indústria. Nenhum investimento direto no exterior.
- Estágio II (PIB per capita entre US\$ 1.000 e 3.000) – pequeno investimento direto no exterior.
- Estágio III (PIB per capita entre US\$ 3.000 e 10.000) – investimento direto crescendo em alguns setores.
- Estágio IV (PIB per capita superior a US\$ 10.000) – crescimento do investimento direto realizado no exterior, aproximando-se do investimento direto recebido do exterior.

⁶ Para uma abordagem mais completa desse modelo, ver Dunning, Kim e Lin (2000).

Segundo Salerno e De Negri (2005) a questão da internacionalização das empresas brasileiras não é recente, e tem acompanhado todo o processo de desenvolvimento industrial brasileiro nos últimos anos, porém, segundo Arruda (2002) a inserção do Brasil na economia internacional, no que tange a internacionalização, ainda é extremamente tímida, devido principalmente a barreiras internas, como a adequação das empresas no que tange a capacidades e recursos para atuarem nos mercados internacionais e barreiras existentes no país de destino, sejam estas de natureza econômica, cultural ou institucional

Para Arruda (2002), o tamanho do mercado interno influencia o grau de internacionalização, particularmente entre empresas menores. Contudo,

“Embora o maior inimigo da internacionalização das empresas ainda seja o tamanho do mercado interno, a comparação entre o passado e o presente mostra que esta barreira vem decrescendo nos últimos anos. Isso se deve em grande parte ao fato de que, a partir da abertura comercial, o mercado brasileiro vem despertando o interesse dos grandes players internacionais, cuja presença no Brasil está aumentando em diversos setores, reduzindo, assim, a atratividade dos mercados domésticos como fonte exclusiva de crescimento” (Arruda, 2002, p. 12).

Podem também ser vistos como barreiras:

- Escala insuficiente para competir com os players internacionais
- Fatores relacionados a conhecimentos tecnológicos
- Fatores jurídicos e gerenciais
- Dificuldades em formar parcerias internacionais (principalmente firmas menores)
- Problemas de adaptação cultural
- Dificuldades com a mão-de-obra
- Reduzido acesso a informações do mercado.

Apesar do esforço no processo de internacionalização das empresas brasileiras, tal processo ainda é tímido se comparado ao movimento inverso, ou seja, a recepção de investimentos estrangeiros.

Arruda (2002) por meio de 121 questionários enviados para uma amostra de 1000 maiores empresas brasileiras, sendo 109 questionários recebidos considerados validados, realizou diversas inferências sobre o processo de internacionalização das empresas brasileiras. Do total dos questionários validados, 73,4% das empresas já operam em mercados internacionais, e 82,2% das empresas pretendem iniciar ou ampliar investimentos no exterior. Destas empresas, 47,7% consideram que a melhor estratégia de internacionalização são as alianças estratégicas com empresas estrangeiras. Instalação de subsidiárias e escritórios próprios também são meios de internacionalização considerados importantes.

De acordo com tal pesquisa, a busca de economias de escala, o desenvolvimento de competências para explorar os mercados internacionais e a saturação do mercado brasileiro em alguns setores são apontados como um dos principais incentivos á internacionalização das empresas brasileiras, ou

seja, os empresários vêem a internacionalização como uma alternativa á pressões globais ou internas a atividade da empresa. No passado, motivos como maiores retornos sobre o investimento no exterior, a rivalidade entre competidores no mercado brasileiro e necessidade de acompanhar concorrentes no processo de internacionalização não eram importantes, porém, na atualidade, tais motivos já configuram como preocupações importantes e influenciam no processo de internacionalização das firmas. Alem e Cavalcanti (2005) também consideram que o fato de as firmas multinacionais responderem por cerca de 75% do comércio mundial constitui um importante incentivo a internacionalização, visto os ganhos em conhecimento das empresas para atuar em mercados externos.

É importante ressaltar que deficiências internas também corroboram no processo de internacionalização das empresas brasileiras, como, por exemplo, a elevada carga tributária no Brasil e instabilidade cambial, tornando o investimento interno pouco atrativo se comparado ao investimento no exterior, em determinadas circunstâncias.

Além disso, a internacionalização das firmas expõe o produto a mercados exigentes, e no longo prazo há um “ganho de compensação” por parte das empresas maior que o previsto inicialmente. Arruda (2002) considera como ganhos para a empresa:

“(...) melhoria do desempenho global da empresa (mais intenso entre os produtores de bens finais); maior estabilidade de resultados econômicos e financeiros; ganhos em termos de economias de escala e de escopo (em função do porte, e maior entre os produtores intermediários); menor dependência do mercado doméstico (mais intenso entre os produtores de bens finais); ganhos em termos de expertise e de tecnologia (bem distribuído); quanto maior o porte da empresa, mais fortes são os resultados em termos de valorização de mercado (ex. bolsas de valores)” (Arruda, C. 2002, p.17).

Dias (1994) coletou informações de algumas empresas que internacionalizaram suas atividades e realizou um estudo para avaliar as intenções específicas das empresas para cada setor no período, obtendo as seguintes conclusões:

Há importantes especificidades setoriais a serem consideradas, conforme pesquisa de Dias (1994). As indústrias de alimentos (Copersucar, Perdigão e Sadia) tinham como objetivo apenas instalar escritórios comerciais e desenvolver parcerias de pesquisa, não objetivando a construção de plantas no exterior, visto que estas possuíam vantagens produtivas no Brasil, como a disponibilidade de insumos e matérias-primas. As indústrias têxteis e de confecção (Artex, Hering, São Paulo Alpargatas e Staroup) procuravam aumentar sua margem de lucro e realizar joint ventures no exterior, além de aproveitar as boas condições gerenciais existentes e produzir bens com maior valor agregado. As indústrias de embalagens (Toga e Itap) desejavam instalar-se no exterior devido a necessidade de embalagens serem projetadas especificamente para cada cliente, e por isso houve a intenção de

internacionalização. O setor siderúrgico e de bens de capital (Grupo Gerdau, Prensas Schüller, Fupresa, Weg Motores e Villares) necessitavam internacionalizar suas atividades para atender a demandas específicas de mercados regionais e montagens de determinados produtos com demandas específicas para cada cliente, além da necessidade de oficinas de assistência técnica. As indústrias de autopeças (Cofap, Metal Leve, Sabó e Cifico) foram obrigadas a internacionalizar-se devido a mudanças da indústria automobilística. A necessidade de satisfação dos clientes, a necessidade de rapidez, flexibilidade e necessidade soluções tecnológicas a curto prazo foram fatores cruciais para a internacionalização das empresas. A indústria aeronáutica (Embraer) necessitava de desenvolver um produto de qualidade internacional e identificou um nicho de mercado, além da necessidade de unidades no exterior para consertos e reparos.

Alem e Cavalcanti (2005) expõem que a colaboração do governo no processo de internacionalização das empresas brasileiras ainda é incipiente, sendo tal acontecimento consequência da possibilidade de redução da criação de empregos no país de origem, no caso o Brasil, prejuízo ao Balanço de Pagamentos devido a saída de divisas do país e possível redução nos níveis de investimento doméstico, ou seja, os casos de internacionalização das empresas brasileiras são de méritos apenas das próprias empresas, de forma geral.

Com relação ao destino de tais investimentos, Iglesias e Veiga (2002) expõe um fator cultural não decisivo, mas que pode influenciar na localização:

“Assim, no caso do papel das lideranças, a menor distância cultural em relação à Europa de alguns executivos devido as origens pessoais e familiares facilitou a internacionalização naquele continente”
(Iglesias e Veiga ; p.36).

O fortalecimento do poder de competição, a proximidade cultural e geográfica do mercado consumidor, a intenção de suprir necessidades regionais (blocos de comércio) e questões logísticas também configuram como importantes motivos na escolha do destino dos investimentos por parte das empresas brasileiras. Iglesias e Veiga (2002) expõem uma pesquisa realizada pelo BNDES em 1995, em que configurava os EUA e a Argentina como principais destinos dos investimentos brasileiros no exterior (correspondiam a 73% do destino dos investimentos), estando concentrados em atividades de comércio e distribuição dos produtos. México, Chile e Venezuela aparecem como os destinos mais importantes após EUA e Argentina. Holanda e Itália aparecem como os destinos europeus de maior expressividade, ocorrendo também a participação da China e outros países sul americanos, todos estes com 1,8% de participação na recepção de investimentos (cada).

A comparação com outros países revela fatos estilizados relevantes. Segundo Alem e Cavalcanti (2005), na classificação das 50 maiores empresas transacionais dos países emergentes, o Brasil aparece três vezes na lista, com Petrobrás (8ª), Vale do Rio Doce (23ª) e Gerdau (31ª), sendo o maior país da América Latina com investimentos no exterior e ocupando o 4º lugar na listagem entre todos os países em desenvolvimento, sendo superado por Hong Kong, Cingapura e Taiwan. Porém, o fluxo de investimentos no exterior, se

comparado ao tamanho da economia brasileiro, verifica-se um grande “potencial de internacionalização” a ser realizado.

No Brasil, de acordo com Alem e Cavalcanti (2005), o BNDES a partir de 2002 incrementou seus instrumentos de apoio, oferecendo maior disponibilidade de recursos para expansão no exterior e no desenvolvimento dos projetos, desde que os empreendimentos significassem aumento das exportações na origem, porém tal disponibilidade ainda era incipiente se comparada ao desejo das empresas, porém o BNDES possui interesse em expandir suas linhas de crédito para a internacionalização.

Esta avaliação sugere que há amplo espaço para políticas de incentivos no âmbito do BNDES e de outras capazes de formular e implementar políticas públicas, visto que se tem provado que o processo de internacionalização de empresas traz benefícios significativos para o país.

IV.1 – Conjuntos de dados disponíveis no Brasil

As fontes de informação sobre o investimento direto brasileiro no exterior não podem ser consideradas abundantes. Em levantamento preliminar, apontam-se como as principais fontes de dados disponíveis no Brasil os dados de balanço de pagamentos do Banco Central do Brasil, os dados da UNCTAD e alguns outros.

As estatísticas do balanço de pagamentos contêm informações sobre os investimentos diretos nos dois sentidos. Essa é a principal base de dados a ser considerada em qualquer estudo de corte de séries temporais no Brasil.

Enquanto a base de dados do Banco Central do Brasil apresenta elementos relevantes para estudos em corte de séries temporais, a *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) oferece um excelente ponto de partida para estudos em corte longitudinal (cross-section), assim como para eventuais estudos com dados em painel. Os dados da UNCTAD são apresentados no WIR – World Investment Report.

Para informações de empresas e setores com companhias abertas, a base de dados de companhias abertas da Economatica constitui fonte relevante.

V – Proposição de metodologias de sistematização e análise dos fatos estilizados

A competição econométrica de modelos concorrentes tem como um de seus principais exemplos a análise da dinâmica de curto prazo da taxa de câmbio, apresentada em *paper* seminal de Meese e Rogoff (1983)⁷. Os dois autores compararam a acurácia de previsões fora-da-amostra para a taxa de câmbio através de vários modelos econométricos de séries temporais, com o desempenho de um modelo simples em que a taxa de câmbio é descrita por um passeio aleatório. Para testar três modelos estruturais, Meese e Rogoff usaram a seguinte especificação geral:

$$s = a_0 + a_1(m - m^*) + a_2(y - y^*) + a_3(r_s - r_s^*) + a_4(\pi^e - \pi^{e*}) + a_5\overline{TB} + a_6\overline{TB}^* + u$$

onde: s é o logaritmo do preço em dólares da moeda estrangeira; $(m - m^*)$ é o logaritmo da razão da oferta de moeda dos EUA em relação à

⁷ O exemplo está apresentado como descrito em Tuolla (2005).

estrangeira; $(y - y^*)$ é o logaritmo da razão da renda real dos EUA em relação à estrangeira; $(\pi - \pi^{e*})$ é o diferencial esperado de inflação no longo prazo; \overline{TB} e \overline{TB}^* são as balanças comerciais dos EUA e estrangeira; e u é um termo de erro, com possível correlação serial que na estimação foi tratada com variáveis instrumentais.

Foram testados três modelos estruturais candidatos, baseados em macro-fundamentos: o modelo de preços flexíveis de Frenkel-Bilson, que pressupõe a validade da paridade do poder de compra, restringe $a_4=a_5=a_6=0$. O modelo de preços rígidos, de Dornbusch e Frankel, permite ajuste lento dos preços e conseqüentes desvios da paridade do poder de compra, restringindo $a_5=a_6=0$. E, finalmente, o modelo de preços rígidos de ativos de Hooper e Morton, Todos esses modelos assumem homogeneidade de primeiro grau na oferta relativa de moeda, ou $a_1 = 1$.

Além dos três modelos estruturais, foram testados modelos baseados em: autoregressão univariada, autoregressão vetorial e na taxa futura. Finalmente, foi testado um modelo baseado em passeio aleatório. Um processo do tipo passeio aleatório é um caso especial de raiz unitária em que a variável é explicada por seu passado mais um eventual deslocamento, ou seja, $y_t = y_{t-1} + \mu + e_t$, onde μ é um deslocamento (*drift*).

A **Tabela 1** sumaria os valores do critério de RMSE (*root mean squared error*) para previsões fora-da-amostra em cada uma das estimações realizadas por Meese e Rogoff (1983). A comparação dos modelos mostra claramente que o melhor desempenho em previsões fora-da-amostra foi o modelo de passeio aleatório. Para a maioria das moedas, na maioria dos horizontes, esse modelo, considerado “ingênuo” pelos autores, se revela superior aos demais, incluindo os modelos estruturais baseados em fundamentos macroeconômicos.

TABELA 1 – Comparação dos Resultados de Meese e Rogoff (1983) através de RMSE

Taxa de câmbio	Modelo							
	Horizonte	Passeio aleatório	Taxa futura	Auto-regressão univariada	Auto-regressão vetorial	Frenkel Bilson	Dornbusch Frankel	Hooper Morton
Dólar/marco	1 mês	3,72	3,20	3,51	5,40	3,17	3,65	3,50
	6 meses	8,71	9,03	12,40	11,83	9,64	12,03	9,95
	12 meses	12,98	12,60	22,53	15,06	16,12	18,87	15,69
Dólar/iene	1 mês	3,68	3,72	4,46	7,76	4,11	4,40	4,20
	6 meses	11,58	11,93	22,04	18,90	13,38	13,94	11,94
	12 meses	18,31	18,95	52,18	22,98	18,55	20,41	19,20
Dólar/libra	1 mês	2,56	2,67	2,79	5,56	2,82	2,90	3,03
	6 meses	6,45	7,23	7,27	12,97	8,90	8,88	9,08
	12 meses	9,96	11,62	13,35	21,28	14,62	13,66	14,57
Dólar ponderado p/comércio	1 mês	1,99	n/d	2,72	4,10	2,40	2,50	2,74
	6 meses	6,09	n/d	6,82	8,91	7,07	6,49	7,11
	12 meses	8,65	14,24	11,14	10,96	11,40	9,80	10,35

Fonte: Meese e Rogoff (1983:13), valores em termos percentuais aproximados.

O trabalho de Meese e Rogoff (1983) se tornou uma referência seminal em pesquisas sobre a dinâmica de curto prazo da taxa de câmbio, não apenas com relação às previsões fora-da-amostra mas também no aspecto da busca dos determinantes das taxas de câmbio nominais de curto prazo. Obstfeld e Rogoff (2000) incluíram o “enigma Meese-Rogoff” entre os seis principais *puzzles* do campo da Macroeconomia Internacional. Esse enigma seria uma

manifestação particular do “enigma da desconexão da taxa de câmbio”, mais abrangente, que alude ao fato de que os estudos empíricos têm encontrado uma relação muito fraca, no curto prazo, entre a taxa de câmbio e uma ampla gama de agregados macroeconômicos aos quais a teoria tradicional atribui uma influência sobre aquela variável.

Note-se que Meese e Rogoff (1983) conseguiram sintetizar o teste de suas hipóteses em uma única especificação geral, para a realização do teste das abordagens alternativas. Nem sempre tal síntese é possível, sendo que, no caso em tela, não se vislumbrou uma possibilidade concreta de obter uma única especificação geral para o teste das abordagens propostas. Isto por que não há compatibilidade entre os testes econométricos que se propôs para cada uma das abordagens, tendo em vista os diferentes cortes, inclusive temporais, que essas abordagens preconizam. A dificuldade metodológica em realizar um teste único para a comparação dos modelos é um dos resultados deste esforço de pesquisa.

V.1 – Propostas de desenho dos testes

Tendo em vista a dificuldade de uso de especificação única, partiu-se para a proposição de testes individuais, desenhados para cada uma das abordagens. A Tabela a seguir apresenta uma proposta de estratégia de implementação dos testes econométricos nessas bases, com exceção das abordagens RDT, RBV e KBV que apresentam, a priori, maior dificuldade de avaliação empírica.

QUADRO 1. Proposta de Estratégias para Testes Econométricos das Abordagens

Abordagem	Possível característica a ser testada	Exemplos de testes candidatos
Paradigma eclético	Vetores O, L, I	Modelo multivariado de mínimos quadrados ordinários com regressão do IBD contra proxies de O, L e I
Uppsala/nórdica	Sequenciamento determinístico do IBD	Modelo ARIMA, teste de auto-regressividade do IBD
RDT	Formato e da organização das firmas dentro da indústria	
RBV	Presença de ineficiência alocativa.	Modelo simples de regressão do investimento direto contra o grau de concentração.
KBV	Importância do recurso conhecimento.	Modelo de regressão do investimento direto contra variáveis proxy de educação e conhecimento.
Custos de transação	Avaliação da importância	Teste de Wald sobre o

	da internalização.	modelo de regressão do IBD contra proxies de O-L-I, para avaliar o coeficiente individual de I (teste aplicado sobre a equação do paradigma eclético).
Tropicalização	Variáveis específicas do país emergente.	Por exemplo, modelo de causalidade ou de co-integração entre a carga tributária e o IBD.

Fonte: elaboração.

A seguir descreve-se em maior detalhe o desenho dos testes propostos para cada uma das abordagens.

a) Paradigma eclético

Para a avaliação da aderência do paradigma eclético aos dados reais, utiliza-se um modelo multivariado de mínimos quadrados ordinários com regressão do IBD contra proxies de três vetores relevantes. O paradigma eclético é também conhecido como OLI, já que a internacionalização está associada a três vetores, segundo Dunning (1993):

- a) Vetor “O” (*ownership*), que se refere a vantagens de propriedade ou de nacionalidade, específicas à firma, com caráter estrutural (diferencial de acesso a um recurso chave) ou transacional (aproveitamento de falhas de mercado).
- b) Vetor “L” (*location*), composto por vantagens de localização, que também podem ter caráter estrutural ou transacional, abrangendo diferenciais de custos de transporte, comunicação, custo de capital, entre outros.
- c) Vetor “I” (*internalization*) que contém os ganhos potenciais advindos da internalização das duas vantagens anteriores através de transações intra-firma em jurisdições diferentes.

Assim, a equação é apresentada como:

$$IBD_t = \phi_0 + \phi_1.O + \phi_2.L + \phi_3.I + \phi_4.D_N + \varepsilon_t$$

onde a variável dependente é o Investimento Brasileiro Direto IBD no instante t as variáveis explicativas são as proxies dos vetores O, L e I e a variável a ser explicada é o IBD. Todas as variáveis são definidas no mesmo instante t, sem defasagens. Os coeficientes são expressos por ϕ_i , e a variável D_N corresponde a um conjunto de *dummies* que se mostrarem necessárias.

b) Escola Nórdica

No caso da escola nórdica, a internacionalização das empresas através de um processo seqüencial, baseado no aprendizado organizacional contínuo e gradual, assim como na redução da “distância psíquica” que separa um mercado local dos mercados internacionais. Tipicamente, portanto, haverá um padrão auto-regressivo na série de dados de investimento brasileiro direto, devido à hipótese do “escalonamento” do investimento direto. Além disso, se a hipótese é verdadeira, a evolução das atividades de comércio deveria preceder as do setor industrial, tendo em vista que estas constituem etapas intermediárias na escala gradualista.

Assim, é possível elaborar um teste de auto-regressividade do IBD. De forma mais ampla, pode-se avaliar um modelo ARIMA. O primeiro passo da análise econométrica de séries temporais é a identificação das séries. A identificação envolve os três parâmetros de um modelo ARIMA (p, d, q), isto é:

- AR(p): ordem do processo auto-regressivo.
- I(d): ordem de integração da série. Uma série integrada de ordem d precisa ser diferenciada d vezes para se tornar estacionária.
- MA(q): ordem do processo de média móvel nos resíduos da variável.

A identificação pode ser realizada através da inspeção visual ou de testes formais. Como primeiro passo, precede-se à inspeção visual do padrão da função de autocorrelação (acf, de autocorrelation function) e da função de autocorrelação parcial (pacf, de partial autocorrelation function). Observa-se, assim, a presença ou não de raiz unitária na série.

c) RBV

Os testes da RBV e da RDT constituem o maior desafio entre todas as abordagens. No caso da RBV, as principais críticas à abordagem encontram-se justamente na falta de definição clara dos recursos e difícil análise exploratória (Porter, 1991; Priem e Butler, 2001; Williamson, 1999). Entretanto, é possível correlacionar índices de concentração de mercados domésticos com o grau de internacionalização.

A hipótese subjacente é que as rendas ricardianas, retornos proporcionados pelos recursos acima dos custos de oportunidade, surgem como uma alternativa à manutenção das vantagens alcançadas já que possuem difícil imitação (posição geográfica única, rotinas organizacionais complexas ou boa imagem). Assim, deve haver alguma relação entre a presença de ineficiências alocativas e a internacionalização.

Propõe-se, portanto, testar um modelo simples como:

$$IBD = f(GC)$$

onde o Investimento Brasileiro Direto IBD é considerado uma função positiva do Grau de Concentração (GC) da economia de cada país. Dada a dificuldade de obtenção de dados de concentração agregados, poderão ser utilizados dados setoriais para testar a hipótese proposta.

É necessário lidar com a conhecida hipótese de Gal (2003) que defende que economias menores apresentam graus de concentração maiores. O desafio é avaliar se essa relação inversa entre tamanho do mercado e concentração é parte da explicação da RBV ou se apenas introduz um viés de simultaneidade, provocando a geração de regressões espúrias. Assim, caberão testes para avaliar se a relação entre as variáveis tem caráter espúrio.

d) RDT

No caso da RDT - Resource Dependence Theory, a teoria caracteriza as relações entre as firmas como baseada em um conjunto de poderes nas trocas de recursos. O sucesso organizacional é obtido pela redução das dependências de recursos e conseqüente maximização das potências da organização, através de estratégias de *buffering* e de *bridging*. O teste empírico dessa teoria constitui outro desafio relevante, já que os principais vetores explicativos da internacionalização no âmbito dessa teoria não são diretamente

observáveis e, portanto, dificilmente podem ser lidos em séries históricas consistentes. Novamente, os testes relevantes tem que ser obtidos através do formato e da organização das firmas dentro da indústria. No caso da RBV gera-se a partir de indicadores de concentração. Para a RDT, a abordagem também poderá ser obtida a partir da estrutura da indústria, mas nesse caso deveria haver uma certa hierarquia de firmas.

e) KBV

É difícil avaliar empiricamente a importância específica do recurso conhecimento. Porém, é possível desenhar uma estratégia para uma avaliação, no agregado do país, do efeito da evolução do conhecimento ou do estoque de capital humano sobre o processo de internacionalização das firmas. Para tanto, pode ser elaborado um modelo do tipo:

$$IBD_t = \phi_0 + \phi_1.Esc + \phi_2.Pat + \phi_4.D_N + \varepsilon_t$$

onde as variáveis explicativas são definidas como o nível de escolaridade do país (medido pela proporção da população com segundo grau completo) e o número de patentes depositadas pelo país, podendo esta última ser substituída por variável *proxy* de produção de ciência & tecnologia.

f) Abordagem de custos de transação

A abordagem dos custos de transação envolve uma gama relativamente ampla de aspectos relacionados à internacionalização de empresas e, portanto, é um campo em construção. Entre esses aspectos, pode-se citar o vetor “I” da abordagem eclética, que leva em consideração as vantagens da internalização de transações na firma relativamente ao uso dos incentivos de mercado para obtenção de eficiência, por exemplo, no mercado de insumos, o que pode ser aproximado por um *trade-off* entre custos de transação no mercado e custos de internalização. As contribuições de Buckley e Casson (1976) são importantes para a avaliação desses custos. Há elementos mais sofisticados no mesmo paradigma, sendo que alguns desses elementos podem ser testados empiricamente.

Assim, pode-se construir a equação a seguir, definida para o paradigma eclético.

$$IBD_t = \phi_0 + \phi_1.O + \phi_2.L + \phi_3.I + \phi_4.D_N + \varepsilon_t$$

Sobre as estimativas dessa equação, é possível realizar um teste de significância dos coeficientes, avaliando-se a significância conjunta vis-à-vis a significância individual do coeficiente da *proxy*-variável.

g) Tropicalização

No caso da tropicalização, pode-se realizar um teste de causalidade de Granger entre os seguintes pares:

- Investimento Brasileiro Direto e carga tributária
- Investimento Brasileiro Direto e nível da taxa de câmbio real
- Investimento Brasileiro Direto e a razão entre a dívida pública líquida e o PIB, sendo esta última uma *proxy* da estabilidade financeira doméstica.

Note-se que uma variável “Granger” causa outra variável quando suas variações precedem sob o ponto de vista temporal às da outra variável, o que não necessariamente implica em uma “causalidade” no sentido sugerido por esta última palavra, ou seja, as variações de uma implicariam na variação na outra. Assim, a causalidade se refere mais a uma precedência estatística.

Os mesmos dados podem ainda ser submetidos a um teste de cointegração. O tratamento desses dados é realizado através da Econometria de Séries Temporais. Começa-se pela identificação da ordem de integração das variáveis e são feitos testes de cointegração de Johansen. Em função dos resultados, é estimado um modelo de correção de erro ou um modelo vetorial auto-regressivo, dependendo do número de vetores de cointegração identificados no procedimento de Johansen. Esse teste permite determinar se deve ser utilizado o modelo vetorial de correção de erro (VEC) ou, alternativamente, o modelo vetorial auto-regressivo (VAR). Se não há cointegração, ou seja, o número de vetores de cointegração é igual a zero, o modelo deve ser estimado como VAR em diferenças, pois não há cointegração. Se o modelo tem o número de vetores de cointegração igual ao número de variáveis (rank completo) deve ser estimado o VAR com as variáveis em nível. Se o número de vetores de cointegração se situa no intervalo entre zero e o número de variáveis (rank reduzido), o modelo a ser estimado é o VEC, que permite analisar o relacionamento de equilíbrio de longo prazo entre as variáveis.

VI – Conclusão

Este trabalho apresentou um conjunto de abordagens da teoria de negócios e internacionais e propôs metodologias para teste comparativo dessas abordagens. A priori, a discussão realizada aponta para a possibilidade de realização de testes quantitativos para cada uma das abordagens individuais, mas resta em aberto a questão da comparabilidade dos resultados. A implementação de uma competição (horse race) de modelos dependerá, portanto, de um desenvolvimento posterior de metodologia voltada para a comparabilidade entre os modelos econométricos propostos.

Referências Bibliográficas

- ALÉM, A. C.; CAVALCANTI, C. E. O BDNES e o apoio á Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões. Revista do BDNES, Rio de Janeiro, v.12 nº 24, p.43-76, Dezembro de 2005.
- ARRUDA, C. et al. Pesquisa sobre a internacionalização da empresa brasileira. Fundação Dom Cabral: local, pág, 2002.
- BARTLETT, C., GHOSHAL, S. Managing across borders. Boston: Harvard Business School Press, pág, 1989.
- BUCKLEY, P. CASSON, M. The Future of the Multinational Enterprise. London: Macmillan, 1976.
- BUCKLEY, P. e CASSON, M. – The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment. Economic Journal, vol. 91 (March), 1981.
- CHANG, S. J. International expansion strategy of Japanese firms: Capability building through sequential entry. Academy of Management Journal, 38 (2), 383-407, 1995.

- COASE, R. H. The Nature of the Firm. *Economica* , Vol. 4, November, pp. 386-405, 1937.
- CYERT, R.; MARCH, J. A behavioral theory of the firm. New Jersey: Prentice-Hall, 1963.
- DELOIS, A. & BEAMISH, P. Regional and Global Strategies of Japanese Firms. *Management International Review*, Special issue, 44(4) forthcoming, 2004.
- DEMSETZ, H., The Theory of the Firm Revisited, in: O. E. WILLIAMSON, S. G. WINTER (eds.), *The Nature of the Firm*, New York: Oxford University Press, p.159-178, 1991.
- DIAS, V. V.(1994) Las empresas brasileiras: internacionalización y ajuste a la globalización de los mercados. Cepal, Documento de Trabajo, 33.
- DUNNING, J “Globalization and the Theory of MNE Activity”, Discussion Papers in International Investment and Management nº 264, Department of Economics, University of Reading, January 1999b
- _____ “The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity”, Discussion Papers in International Investment and Management nº 263, Department of Economics, University of Reading, January 1999a
- _____ “Trade, Location of Economic Activity, and the Multinational Enterprise: a Search for an Eclectic Approach” in B. Ohlin, P.O. Hasselborn & P.M. Wijkman (ed.s) “The International Allocation of Economic Activity”, London, 1977
- DUNNING, J. H. Kim, Chang-Su e Lin, Jhy Der. Incorporating Trade into the Investment Development Path: A Case Study of Korea and Taiwan. *Oxford Development Studies*, Vol. 29, No. 2, 2001
- DUNNING, J.; RUGMAN, A. M. The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment. *American Economic Review*, New York, v. 75, n. 2, p. 228-232, may 1985.
- FORSGREN, M. The concept of learning in the Uppsala internationalization process model: a critical review. *International Business Review*, 257-277, 2002.
- GHEMAWAT, P. Distance Still Matters: The Hard Reality of Global Expansion. *Harvard Business Review*, 79:8 (September) pp.137-147, 2001.
- HÖRNELL, E.; VAHLNE, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. Exports and foreign establishments. Stockholm: Almqvist & Wiksell, 1973.
- HYMER, S. The international operations of national firms: a study of FDI. Cambridge, Mass.: MIT Press, 1976.
- IEDI. O Investimento Estrangeiro na Economia Brasileira e o Investimento de Empresas Brasileiras no Exterior. IEDI-Instituto de Estudos de Desenvolvimento Industrial, fevereiro de 2003.
- IGLESIAS, R. M.; VEIGA, P. M. Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro, O Desafio das Exportações, BNDES, Dezembro de 2002.
- JOHANSON, J.; VAHLNE, J. The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing market commitment. *Journal of International Business Studies*, v. 8, p. 23-32, 1977.
- JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. The internationalization of the firm: four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, v. 12, p. 305-22, 1975.

- KOJIMA, K. 1978 Direct Foreign Investment. London: Croom Helm.
- KOTOWITZ, Y. Moral Hazard. In: EATWELL, J., MURRAY, M. & NEWMAN. P. (Eds.). Allocation, Information and Markets. The New Palgrave. Londres: W.W.Norton, 1987.
- KRUGMAN, P., Obstfeld, M. Economia Intenacional – Teoria e política. São Paulo. Pearson Education.2001.
- KUPFER, D. Economia Industrial: Fundamentos teóricos e práticos no Brasil. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2002
- MOON, C., LADO, A. MNC-host government bargaining power relationship: A critique and extension within the resource-based view. *Journal of Management*, 26 (1), 85-117, 2000.
- PEDERSEN, T.; SHAVER, M. Internationalization revisited: the big step hypotheses. Copenhagen: Copenhagen Business School Press, 2000.
- PENG, M. W. The resource-based view and International Business. *Strategic Management Journal*, 27, 803–829, 2001.
- PENROSE, E. The Theory of the Growth of the Firm. Basil Blackwell, London, 1959.
- PFEFFER, J., SALANCIK, G. The external control of organizations: A resource dependence perspective, New York, Harper & Row, 1978.
- PORTER, M. Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic Management Journal*, 12, 95-117, 1991.
- RUGMAN, A. M. Inside the multinationals: The economics of internal markets. London: Croom Helm, 1981.
- _____ Multinationals and Global Competitive Strategy. *International studies of management and organization XV* (2) Summer: 8-18, 1985.
- RUGMAN, Alan, VERBEKE, Alain. Towards a Theory of Regional Multinationals: A Transaction Cost Economics Approach, 2004.
- SALERNO, M. S.; DE NEGRI, J. A. Inovação, estratégias competitivas e inserção internacional das firmas da indústria brasileira, *Parcerias Estratégicas*, nº 20. Seminários Temáticos para a 3ª Conferência Nacional de C, T & I, 2005.
- TALLMAN, S. Strategic management models and resource-based strategies among MNEs in a host market. *Strategic Management Journal*, 12 (Summer Special Issue), 69-82, 1991.
- VAHLNE, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. Economic distance: model and empirical investigation. In: HÖRNELL, E.; VAHLNE, J. E.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. Export and foreign establishments. Stockholm: Almqvist & Wiksel, 1973.
- VERNON, R. Comment on chapter by J. H. Dunning and G. Norman. In A. Erdilek, ed., *Multinational as mutual invaders*. London: Croom Helm, 1985.
- WILLIAMSON, O. E. (1981). The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes. *Journal of Economic Literature*, Vol. 19, December, pp. 1537-1568
- _____, O. Economies as an Antitrust Defense Revised. In : CALVANI, T.[TA FALANTANDO COISAS NESSA CITACAO], 1988.
- _____ The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting. New York: The Free Press, 1985.