

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA
PUC/RJ
Janeiro de 1988

TEXTO PARA DISCUSSÃO
Nº 185

Investimento Direto:
Teoria e Evidência Empírica*

Winston Fritsch
e
Gustavo H.B.Franco

*Este trabalho resulta de pesquisa desenvolvida através de contratação, pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), dos serviços do Departamento de Economia da PUC-RJ para assessoria na elaboração de estudo sobre investimento estrangeiro no Brasil.

Resumo

O ensaio examina a evolução histórica do investimento direto em escala global e no Brasil e discute aspectos da teoria do investimento direto relevantes à formulação de políticas para empresas multinacionais em países subdesenvolvidos em geral e no Brasil em particular. Os principais modelos teóricos para a questão dos determinantes do investimento direto, assim como a literatura sobre os efeitos deste sobre países receptores (destacando especialmente efeitos sobre o balanço de pagamentos, a segmentação da estrutura industrial e a transferência de tecnologia), são objeto de uma análise crítica.

Abstract

The paper examines the historical evolution of direct investment globally and in Brazil, and discusses aspects of the theoretical work on foreign direct investment that are relevant to the formulation of policies towards multinational corporations in LDCs in general and in Brazil in particular. A critical review is offered on the theoretical models of the determinants of foreign direct investment and its effects on host countries (notably effects on the balance of payments, industrial segmentation and technology transfer).

índice

Introdução	1
Parte I : Definições e perspectiva histórica.	1
I.1) <u>Definição e medidas.</u>	1
I.2) <u>Evolução global do investimento direto estrangeiro.</u>	3
I.3) <u>O investimento direto estrangeiro no Brasil.</u>	12
Parte II : Determinantes de investimento direto.	17
II.1) <u>A perspectiva neoclássica.</u>	17
II.2) <u>Da teoria tradicional do investimento internacional à teoria da empresa multinacional.</u>	21
II.3) <u>A internalização e a "síntese de Dunning".</u>	24
Parte III : Impacto do investimento direto estrangeiro sobre o país receptor.	28
III.1) <u>Impacto sobre a estrutura industrial e o "efeito-segmentação".</u>	29
III.2) <u>Impacto sobre o balanço de pagamentos.</u>	38
III.3) <u>Transferência de tecnologia.</u>	43
Referências	49

Introdução

Este ensaio discute seletivamente alguns aspectos da teoria do investimento direto estrangeiro considerados de especial relevância para a formulação de políticas em países em desenvolvimento e descreve as principais características de sua evolução histórica em escala global e seu impacto sobre a economia brasileira. A primeira parte deste trabalho é dedicada à discussão da definição e das medidas para o investimento direto, e também a fornecer uma descrição da evolução histórica dos fluxos de investimento internacional desde o século XIX e do papel relativo do investimento direto em escala global e no Brasil. Na parte II apresenta-se as teorias sobre os determinantes do investimento direto estrangeiro e na parte III discute-se a evidência existente a respeito de seu impacto sobre os países receptores.

Parte I: Definições e evolução histórica

I.1. Definições e medidas:

O investimento estrangeiro, genericamente definido, é simplesmente o resultado do ato de compra por pessoa ou instituição domiciliada no exterior de ativo emitido por pessoa ou instituição domiciliada no país. Desde o período de entre-guerras, seguindo-se uso norte-americano, é costumeiro distinguir-se entre tipos de investimento estrangeiro conforme estes acarretem ou não o controle ou participação ativa na gerência de empresas no país receptor pelo investidor estrangeiro¹. Assim, empréstimos e financiamentos, ou a compra de participação acionária de tipo ou em volume que não implique este tipo de controle são chamados investimentos de carteira (ou de portfólio), enquanto os investimentos diretos (ou de risco) são aqueles dos quais resulta a transferência de parte significativa do poder de decisão gerencial da empresa que emite o ativo a residentes no exterior.

A razão primordial para a distinção entre investimento direto e de carteira é essencialmente analítica e feita em função de diferenças quanto aos efeitos das duas formas de investimento estrangeiro. A motivação dos estudos pioneiros feitos no entre-guerras pelo governo dos Estados Unidos e citados acima era distinguir, no total dos ativos externos brutos de

¹ Trabalhos pioneiros neste sentido são US Department of Commerce (1930 e 1931). O uso relativamente recente e a origem americana do termo investimento direto é ilustrado pela referência a ele, num dos mais influentes estudos sobre investimento estrangeiro editados no entre-guerras como "those [investments] which are described in the US as 'direct investments'". Veja-se Royal Institute of International Affairs (1937); as aspas são do original.

propriedade norte-americana, o investimento empresarial da parte constituída pelo grande volume de bônus de longo prazo e juros fixos acumulados seja na forma de empréstimos aos governos aliados durante a primeira grande guerra, seja na de títulos emitidos por governos e entidades privadas estrangeiras em Nova Iorque durante os anos vinte. Uma característica sublinhada nos estudos pioneiros como justificativa da distinção entre os dois tipos de investimento estrangeiro dizia respeito a variabilidade dos fluxos de pagamentos futuros associados aos diferentes tipos de investimento: a rigidez relativa dos juros e amortizações decorrentes dos empréstimos em carteira quando comparados ao caráter variável, normalmente pró-cíclico, das remessas de lucros e dividendos associados aos investimentos diretos. A literatura mais recente enfatiza, adicionalmente, o fato de que além do aporte financeiro que tem em comum com o investimento de carteira, o investimento direto também acarreta a transferência de um pacote de recursos tecnológicos e gerenciais do qual resultam vantagens adicionais ao país receptor. Além disso, o crescimento do número e tamanho das empresas multinacionais a partir dos anos cinquenta deu origem a preocupações com o controle das operações dessas mega-empresas pelos governos dos países onde elas operam², abrindo nova e extensa área de investigação acadêmica voltada para o estudo de políticas específicas para o controle seletivo dos investimentos diretos.

É interessante notar, todavia, que a distinção entre as duas formas de investimento estrangeiro não é absolutamente cristalina. Por um lado, a definição do que seja a extensão da participação acionária que garanta o controle é arbitrária³ e, com efeito, os últimos quinze anos presenciaram substancial crescimento das chamadas "novas formas" de associação, como *joint ventures* e acordos de *franchising* e licenciamento, considerados como investimento direto realizado pela parte estrangeira⁴. Por outro lado, não há substituíbilidade, mas complementaridade, entre as duas formas clássicas de investimento estrangeiro já que parte ponderável do financiamento externo das operações de empresas estrangeiras pode provir de financiamentos bancários e créditos comerciais de empresas não coligadas, isto é, de investimentos de carteira.

Apesar da existência desta área cinzenta, de difícil definição, entre as duas formas de investimento estrangeiro, a necessidade de medição estatística dos fluxos de investimento direto -

² Vide, por exemplo, R. Vernon (1971).

³ Nota que a participação minoritária, que não implique em controle, não caracteriza um investimento direto, mas um investimento de carteira segundo a classificação usual. A prática internacional, tanto oficial quanto acadêmica, registra definições de empresa estrangeira em que a parcela do capital votante sob controle de indivíduos ou empresas domiciliadas no exterior varia de 10% a 50%. De ponto de vista legal, no caso brasileiro, o registro do capital de origem estrangeira é feito pela empresa no Banco Central independentemente da proporção que este represente no capital total da firma mas, voluntariamente, como condição para a realização das remessas de acordo com a Lei 4131/62.

⁴ Veja-se por exemplo C. Oman (1984).

seja por razões de registro com vistas ao controle e verificação dos requisitos legais referentes a remessas de lucros e repatriação de capital, seja para elaboração das estatísticas de balanço de pagamentos - cria regras práticas para a definição dos fluxos e estoques de investimento direto. O estoque de investimento direto é normalmente definido como o valor contábil, calculado em uma moeda comum, do capital investido e reservas (incluído-se lucros retidos) mais o resultado líquido de empréstimos, créditos comerciais e outras formas de dívida em relação aos acionistas estrangeiros da empresa. O fluxo de investimento, por sua vez, é registrado contabilizando-se a parcela dos lucros que é reinvestida pelos acionistas estrangeiros mais suas compras líquidas de ações e empréstimos feitos por eles à empresa⁵.

1.2. Evolução histórica do investimento direto estrangeiro:

A importância relativa do investimento direto nos movimentos internacionais de capital e sua composição setorial e geográfica variou muito nos últimos 100 a 150 anos. O período até a primeira guerra mundial é caracterizado em linhas gerais por uma grande onda de investimentos - predominantemente ingleses, mas aos quais na década anterior a 1914 somam-se também grandes volumes de capitais franceses e, em menor medida alemães⁶ - induzida tanto diretamente pelas oportunidades criadas pelas sucessivas inovações industriais e nos transportes e pelos movimentos migratórios característicos do período de expansão eurocêntrica da fronteira do capitalismo no século XIX, quanto indiretamente, pelos empréstimos tomados por governos nacionais ou locais de uma periferia em expansão e crescentemente integrada aos grandes centros financeiros europeus.

A importância relativa do investimento em carteira *vis à vis* os de risco antes de 1914 é melhor documentada no caso dos investimentos ingleses, que respondem por 40.9% da posição credora bruta do conjunto de países investidores em 1913. No caso dos investimentos ingleses na América Latina, 53.7% do capital total existente em 1913 era resultado de investimentos em carteira, aproximadamente dois terços em títulos governamentais e um terço em participações minoritárias em empresas. Dos 46.3% do capital total representado por inversões diretas, 62% estavam investidos em ferrovias e 25% em outras empresas de serviços públicos⁷.

A derrota militar, no caso da Alemanha, e a grande erosão do estoque de capital estrangeiro provocada pelo financiamento do esforço de guerra, a instabilidade do início dos anos vinte e as

⁵ Para uma discussão mais pormenorizada das convenções de contabilização dos fluxos e estoques de investimento direto, veja-se OECD (1983).

⁶ Outros países com posição credora bruta relevante às vésperas da primeira grande guerra são Holanda, Bélgica, Suíça e Estados Unidos. Vide B. Thomas (1967), Tabela 1.

⁷ Veja-se I. Stone (1977). Sobre as dificuldades em se distinguir, no caso dos investimentos ingleses, entre investimentos diretos e de carteira, veja-se P. Svedberg (1983).

perdas causadas pelo repúdio da dívida russa pela União Soviética, no caso da França, provocaram o virtual desaparecimento de Paris e de Berlim como centros de financiamento internacional de longo prazo após a primeira guerra mundial. Depois da frágil reconstrução da ordem monetária internacional em meados dos anos vinte, os Estados Unidos surgem, junto com a Inglaterra, como o grande centro exportador de capital.

O padrão do investimento internacional entre meados dos vinte e o novo e longo colapso dos mercados financeiros privados durante a Grande Depressão difere daquele dos anos pré-1914 apenas no que diz respeito a maior participação de empréstimos a governos – e onde a Alemanha surge como grande tomadora – no total dos investimentos em carteira. Após 1931, entretanto, com a ruptura do padrão-ouro, praticamente desaparece o mercado internacional de bônus de longo prazo, enquanto a generalização de barreiras protecionistas e a difusão acelerada do uso do petróleo como combustível reforça a tendência ao crescimento do investimento direto por empresas manufatureiras e de exploração de petróleo notadamente, mas não exclusivamente, norte-americanas⁸.

A tendência ao crescimento da importância relativa do investimento direto como forma de investimento estrangeiro e dos investimentos diretos na indústria manufatureira e na exploração de recursos naturais acentuou-se de forma dramática nas duas primeiras décadas do pós 1945, período de grande crescimento da economia mundial⁹. Observa-se claramente na tabela 1 um espetacular aumento no investimento direto a partir do período correspondente ao *European Recovery Program*, 1946-1952, tanto no investimento americano quanto europeu. A partir daí, contudo, cada qual segue o seu próprio curso obedecendo um *timing* determinado pelas condições particulares de cada país. Nesses anos, e até pelo menos o começo da década de 70, o investimento direto seria a modalidade mais importante de investimento internacional, pelo menos no que se referia aos EUA: em 1960, por exemplo, o investimento direto correspondia a cerca de 64% dos ativos americanos no exterior, aí incluindo também ativos de curto prazo¹⁰. O impacto dessa extraordinária modificação na natureza do investimento internacional seria profundo. Tal como observado em diversos contextos, o investimento direto não importa apenas em um movimento de

⁸ Sobre as origens do fenômeno do investimento direto veja-se L. G. Franko (1974b), S. Nicholas (1983), e J. M. Stopford (1974). É interessante notar que cabe ao Brasil neste período um papel de destaque como recipiente dos fluxos de investimento direto no setor manufatureiro. Para uma descrição destas tendências, ver M. Wilkins (1970 e 1974). Uma interessante descrição do crescimento do investimento direto manufatureiro na América Latina após a primeira guerra mundial pode ser encontrada em D. Phelps (1936).

⁹ Merece destaque também, na análise das fontes de financiamento neste período os empréstimos de agências oficiais e multilaterais. Sobre isto ver, para o caso do Brasil, M. P. Abreu & W. Fritsch (1986).

¹⁰ Este número permaneceria praticamente inalterado até 1970, quando ainda era da ordem de 65%. Veja-se G. Ragazzi (1973, pág. 474).

Tabela 1

Número médio de novas subsidiárias formadas por ano no período indicado por matrizes sediadas nos países indicados (1914-1970)

	1914-9	1920-9	1930-8	1939-45	1946-52	1953-5	1956-8	1959-61	1962-4	1965-7	1968-70
. MNs Americanas											
Canadá	5.3	8.4	7.7	5.7	12.1	20.8	20.5	29.7	32.0	32.6	n.d.
Am. Latina	2.0	3.9	7.4	11.8	17.4	30.1	55.2	78.4	67.1	74.4	n.d.
Europa	2.5	14.0	14.6	3.8	17.0	27.6	44.0	130.3	139.1	125.7	n.d.
Outros	2.0	3.5	5.1	3.3	9.1	26.5	26.5	62.2	78.0	61.7	n.d.
TOTAL	11.8	29.8	34.8	24.6	55.6	105.0	146.2	300.6	316.2	294.4	n.d.
. MNs Europeias											
EUA e Canadá	2.0	4.5	1.9	0.5	4.2	9.0	19.1	30.7	21.7	43.0	86.0
Am. Latina	1.0	2.9	2.5	1.0	5.2	10.3	11.8	17.7	14.4	31.9	53.9
Europa	7.7	22.9	13.3	5.5	14.9	22.1	25.6	64.0	90.5	151.6	274.9
Outros	2.3	6.1	5.4	3.7	24.5	16.2	21.0	76.4	74.5	105.4	168.9
TOTAL	13.0	36.4	23.1	10.7	48.8	57.6	77.5	188.8	201.1	331.9	583.7
. MNs Japonesas											
EUA e Canadá	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	1.0	3.0	2.7
Am. Latina	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.7	3.3	1.7	4.6	9.3	7.5
Europa	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	1.0	1.7	0.3	3.0
Outros	0.0	0.1	0.2	5.3	0.3	1.0	1.7	14.4	22.1	25.3	56.3
TOTAL	0.0	0.1	0.3	5.7	0.3	1.7	5.0	17.4	29.4	37.9	69.5
TOTAL GERAL	24.8	66.3	58.2	41.0	104.7	164.3	228.7	506.8	546.7	664.2	653.2

FONTE: J. W. Yaupel & J. P. Curhan (1974, pp. 1-18)

capital, mas também envolve aportes de recursos humanos, tecnologia e, em última instância, a exportação de traços culturais do país-matriz. Dessa maneira o investimento direto se constituiu em uma poderosa força integradora que viria a afetar a economia internacional em vários aspectos. O restante desta seção descreve o crescimento do investimento direto observado nesses anos e elabora sobre as suas implicações para a economia mundial.

Em grande medida o investimento americano no imediato pós-guerra dirige-se para suas áreas de influência tradicionais, América do Sul e Canadá, mas a Europa se torna, em especial nos anos 60, o principal receptor de capital americano. Conforme pode ser visto na tabela 1, ao longo dos anos 50 o investimento direto europeu, medido pelo número de filiais estabelecidas, avança bem mais lentamente que o investimento americano, ao mesmo tempo que de 1957 para 1966, o estoque de investimento americano na Europa quadruplica, passando de US\$4.1 bilhões para US\$16.4 bilhões¹¹. Essa extraordinária penetração do investimento americano na Europa viria a caracterizar o que ficou conhecido como o "Desafio Americano".¹²

As causas dessa maciça migração de capital americano para a Europa têm sido frequentemente associadas ao movimento de liberalização comercial, ao retorno à conversibilidade e ao movimento de integração econômica europeia que viria a desembocar na criação do Mercado Comum Europeu¹³. Estudos específicos sobre a influência deste último sobre o investimento americano tendem a produzir resultados bastante robustos¹⁴.

A resposta ao "desafio americano" começa a se configurar no início dos anos 60, quando o processo de multinacionalização na Europa avança rapidamente em função principalmente de investimentos intra-europeus e de investimentos britânicos na área da *Commonwealth*. O investimento direto europeu exibe certas peculiaridades, principalmente relacionadas à natureza do "ativo intangível" que as MNs europeias desenvolvem¹⁵, mas essa multinacionalização "tardia" segue um padrão muito semelhante ao americano, ou seja, se adapta bastante bem ao modelo da "teoria eclética" examinada adiante na seção 11.3. O traço determinante do processo de multinacionalização europeia nos anos 60 foi o extraordinariamente rápido crescimento do mercado europeu, a partir do qual é possível construir uma explicação "analítica" bastante

¹¹ O que expõe a participação da Europa no total do investimento direto americano de 16.3% para 31.6%, sendo que este número atingiria 42.8% em 1977. US Department of Commerce (1984, pág. 49).

¹² O termo tem origem no livro de mesmo nome de J. J. Servan-Schreiber (1967).

¹³ Veja-se especialmente W. S. Salant e assoc. (1963, págs. 122 e 141).

¹⁴ Por exemplo B. Balassa (1967), A. E. Scaperlanda & L. J. Mauer (1969) e V. N. Bandera & J. T. White (1968).

¹⁵ Veja-se por exemplo L. G. Franko (1974) e J. M. Stopford (1974).

interessante do que se chamou de "desafio europeu"¹⁶. Considere que a multinacionalização depende em última instância do tamanho da firma, e considere que os tamanhos de firmas americanas (T^{US}) e europeias (T^{CEE}) podem ser descritas da seguinte forma:

$$T^{US} = \alpha \cdot M^{US} + (1 - \alpha) \cdot M^{CEE}$$

$$T^{CEE} = \beta \cdot M^{CEE} + (1 - \beta) \cdot M^{US}$$

onde os M 's representam os tamanhos dos dois mercados relevantes e α e β correspondem às parcelas das firmas locais. O tamanho da firma americana, por exemplo, é dado pelo seu volume de vendas no mercado doméstico e no exterior, que assumimos referir-se apenas à Europa. As vendas no mercado doméstico são, por definição, dadas pela sua parcela neste mercado (α) vezes o tamanho do mercado (M^{US}), e as vendas na Europa são dadas pela participação americana no mercado europeu ($1 - \beta$) vezes o tamanho do mercado europeu. De forma análoga, β expressa a parcela das firmas europeias no seu próprio mercado, e $(1 - \alpha) \cdot M^{US}$ as vendas de empresas europeias no mercado americano.

Os fatos estilizados dos anos 60 são que β é relativamente alto, ou $\beta > \alpha$, em consequência do "desafio americano". Ao mesmo tempo, o mercado americano é maior em termos absolutos, $M^{US} > M^{CEE}$, mas em função da recuperação e integração europeia M^{CEE} crescerá mais rapidamente que M^{US} , e o gap seria praticamente fechado em meados dos anos 70. Disso resulta que as firmas europeias tinham maior participação no mercado que estava crescendo mais rapidamente, de modo que as firmas europeias, apesar de menores, cresceram mais rápido (T^{CEE} cresce mais rapidamente) que as americanas, como de fato se observa¹⁷. Disso resulta que a multinacionalização das firmas europeias procede em um ritmo mais intenso nos anos 60, como efetivamente se observa na tabela 1. Além disso em função de o mercado europeu crescer mais rápido que o americano, o esforço das firmas americanas será no sentido de elevar a sua participação neste mercado, como é aliás consistente com a teoria, e como de fato ocorreu nos anos 60. Na mesma linha o investimento direto das firmas europeias tenderia a se concentrar na Europa, como de fato foi o caso, exceto pelo investimento britânico em suas ex-colônias.

A tabela 2 fornece indicações sobre o modo como evolui o investimento direto nos anos 70 e revela algumas tendências muito claras. O investimento direto permanece crescendo rapidamente apesar do extraordinário crescimento dos empréstimos bancários internacionais: a tabela sugere

¹⁶ O que se segue baseia-se em S. Hymer & R. Rowthorn (1970).

¹⁷ Hymer & Rowthorn observam que a razão vendas das maiores firmas americanas sobre as maiores firmas europeias se reduz significativamente no período considerado, isto é, 1957-1967. Isso se observa considerando as 100 maiores empresas (as 200 maiores de 1962 para 1967) e as 3 maiores para várias indústrias específicas como automóveis, máquinas elétricas, química, alimentos, aço, não-ferrosos, etc. S. Hymer & R. Rowthorn (1970, págs. 61-66).

um crescimento real médio da ordem de 8% anuais. Os EUA permanecem como o principal investidor em termos brutos, mas sua participação sobre o total dos fluxos "para fora" se reduz gradativamente de 65.2% em 1965-69 para 28% em 1980-1981. Ao mesmo tempo a importância dos EUA como receptor aumenta progressivamente, passando de 11% do total dos fluxos "para dentro" em 1965-69 para 37.5% em 1980-1981. O investimento intra-europeu permanece elevado, o que se observa pelos relativamente reduzidos valores para o investimento europeu "líquido". É também significativo que os países subdesenvolvidos dobrem sua participação sobre o total das entradas: de 13.1% em 1965-69 para 26.7% em 1980-1981.

Tabela 2
Investimento direto segundo países de origem das matrizes
(fluxos acumulados no período, bilhões de DES)

	1965-69		1970-74		1975-79		1980-81	
	p/ fora	líquido	p/ fora	líquido	p/ fora	líquido	p/ fora	líquido
Países desenvolvidos	39.7	14.1	82.1	48.5	132.6	56.8	75.2	14.7
· EUA	26.1	22.5	46.6	37.2	64.6	40.0	22.1	(6.6)
· Reino Unido	4.7	1.7	11.0	5.3	17.1	7.7	15.0	8.9
· Resto Europa	7.0	(5.0)	16.9	8.4	33.8	1.2	23.4	4.2
· Canadá	0.8	(2.3)	2.2	(1.3)	6.8	3.1	7.7	5.4
· Japão	0.7	0.5	4.5	3.9	8.7	8.2	6.0	5.6
· Outros desenv.	0.4	(3.3)	0.9	(5.0)	1.6	(3.4)	1.0	(2.8)
Subdesenvolvidos	0.1	(6.7)	0.2	(7.4)	1.3	(27.7)	3.8	(16.6)
· OPEC	0.0	(1.6)	0.0	3.6	0.2	(4.2)	3.0	1.2
· Outros	0.1	(5.1)	0.2	(11.0)	1.1	(23.5)	0.8	(17.8)
TOTAL	39.8	7.4	82.3	41.1	133.9	29.1	79.0	(1.9)

FONTE: US Department of Commerce (1984, págs. 46-47).

É também bastante importante notar que se observa uma notável desconcentração dos países-fonte de investimento direto. Isso pode ser visto com detalhe na tabela abaixo:

Tabela 3
Distribuição percentual da origem geográfica dos fluxos de investimento
direto, 1965-1981.

países ^a	1965-69	1970-74	1975-79	1980-81
2 maiores (1-2)	77.0	69.8	61.0	47.0
3 seguintes (3-5)	10.5	13.7	29.1	27.0
5 maiores (1-5)	87.5	83.5	80.1	74.0
5 seguintes (5-10)	9.8	12.6	14.5	22.9
o resto	2.7	3.9	5.4	3.1

(a) Considera-se os maiores em 1980-81. Os 2 maiores são EUA e Reino Unido, os 3 seguintes são Canadá, Alemanha e França, e os 5 seguintes são Japão, Holanda, Kuwait, Itália e Suécia. FONTE: US Department of Commerce (1984, pág. 46).

Essa desconcentração tem se acentuado nos últimos anos o que se deve em parte ao aprofundamento das tendências observadas na tabela 2¹⁸. As informações sobre o crescimento maiores firmas do mundo revelam de forma ainda mais drástica este movimento de desconcentração¹⁹. Na mesma linha, o advento das MNs do terceiro mundo, tem despertado alguma atenção²⁰. Também tem sido sugerido que a propensão à multinacionalização é algo que depende do estágio de desenvolvimento do país em questão²¹. Contudo, boa parte dessa desconcentração pode ser transitória, uma vez que estaria sendo provocada pela atração exercida pelos EUA enquanto receptores, o que estaria ligado às políticas macroeconômicas implementadas desde o início da administração Reagan ou à antecipação de tendências protecionistas. Esses pontos serão discutidos em detalhe em outro trabalho²².

Há poucas dúvidas, contudo, sobre o crescimento do investimento direto japonês ao longo dos anos 70, o qual, em função de algumas de suas peculiaridades, tem motivado diversos autores a referir-se a um "modelo japonês" de investimento direto²³. Dentre estas peculiaridades incluem-se uma grande concentração de investimentos na exploração de recursos naturais e em manufaturas de pequena escala, intensivas em trabalho e localizadas predominantemente em países subdesenvolvidos. Nota-se também que o investimento direto japonês em geral é orientado para a exportação, e envolve frequentemente a formação de grandes grupos de investidores, com a expressiva participação de *trading* e também de capital local²⁴. Essas características do investimento japonês podem ser explicadas a partir das condições específicas da economia japonesa²⁵, e o notável crescimento do investimento japonês parece sugerir que esses padrões se mostram apropriados aos condicionantes e limitações impostos pela economia internacional nos anos 70 e 80. A ênfase nas exportações e a disposição a aceitar *joint ventures*, por exemplo, são elementos que tendem a favorecer o investidor japonês no contexto de negociações com países receptores.

¹⁸ OECD (1983, págs. 12-15).

¹⁹ Veja-se J. H. Dunning & R. D. Pearce (1980) por exemplo.

²⁰ Veja-se por exemplo T. Agmon & C. P. Kindleberger (1977) e L. T. Wells Jr. (1983).

²¹ J. H. Dunning (1981).

²² Veja-se W. Fritsch & G. H. B. Franco (1988).

²³ Por exemplo T. Osawa (1975 e 1979), K. Kojima (1978), M. Y. Yoshino (1974) e S. Sekiguchi (1979).

²⁴ T. Osawa (1979, pág. 73-75). É bastante notado que a propensão das firmas japonesas a se organizar sob a forma de *joint ventures* é bastante mais elevada do que suas congêneres ocidentais. C. Oman (1984).

²⁵ Veja-se por exemplo S. Sekiguchi (1979, págs. 137-141).

Os efeitos sobre a economia internacional dessas três décadas e meia de acelerada multinacionalização são muito profundos, em particular no que tange a questões sistêmicas, envolvendo, por exemplo, modificações na dinâmica que governa movimentos de fatores, especialmente capital e tecnologia, mudanças nos padrões de comércio e investimento e relações entre MNs e países receptores. Uma ilustração eloquente do avanço do processo de multinacionalização é fornecida pela tabela 4 abaixo:

Tabela 4
Diversificação internacional de subsidiárias de 315 MNs
(1950-1975)

número de MNs com filiais em	180 MNs americanas		135 MNs européias	
	1950	1975	1950	1970
menos de 6 países	138	9	116	31
de 6 a 20 países	43	128	16	75
mais de 20 países	0	44	3	29

FGNTE: R. Vernon (1979, pág. 258).

As implicações dessa "globalização" da atividade econômica mereceriam uma análise mais profunda que este ensaio não comporta, mas alguns de seus principais contornos, no entanto, devem ser mencionados. No tocante a movimentos de fatores é interessante lembrar que uma das implicações da ampliação das redes de filiais de MNs é modificar sobretudo a natureza e a velocidade do processo de transferência de tecnologia, conforme observado na seção III.3. Sabe-se hoje que as MNs constituem o principal canal de transmissão de tecnologia de países desenvolvidos para subdesenvolvidos, e que uma característica dos últimos anos foi a progressiva redução dos lags na introdução de produtos novos pelas matrizes e pelas filiais de uma mesma empresa²⁶.

O impacto das MNs sobre movimentos de capital não é muito bem compreendido, mas as poucas instâncias onde essa influência é percebida revelam que esse impacto pode ser muito significativo. As políticas financeiras das MNs, em particular a escolha da modalidade de financiamento de seus investimentos e também suas estratégias de cobertura de riscos cambiais (*hedging*) podem afetar de forma muito significativa os fluxos de capital de longo e de curto prazo. Em ocasiões específicas pode-se aquilatar a influência das estratégias alternativas de *hedging* cambial sobre movimentos de capital de curto prazo e taxas de câmbio. Em 1974, por exemplo, uma subcomissão do Congresso Americano investigou a influência das estratégias de *hedging* das 50 maiores MNs americanas durante a crise cambial do começo de 1973, e facilmente obteve evidência

²⁶ R. Vernon (1979, pág. 259).

de que esta influência foi devastadora²⁷. No tocante a empréstimos e financiamentos de prazo mais longo sabe-se, por exemplo, que a decisão *debt vs. equity* quando se trata de financiar um determinado esforço de investimento, tem efeitos bastante significativos sobre o balanço de pagamentos do país receptor, principalmente se as possibilidades de endividamento no país receptor são limitadas²⁸.

A importância das MNs no tocante a padrões de comércio e investimento é absolutamente fundamental. Ao considerar-se que cerca de 40% do comércio de produtos manufaturados é feito entre *related parties*²⁹, é fácil concluir que, em nossos dias, a localização geográfica das vantagens comparativas depende basicamente das decisões estratégicas das empresas MNs, e não mais de nenhuma divisão "natural" das dotações da natureza e das habilidades humanas. O extraordinário crescimento das exportações de manufaturados da parte de alguns NICs, sabidamente devido, em grande medida, às exportações de filiais de MNs, fornece uma amostra eloquente da influência da lógica da internacionalização da produção sobre os padrões de comércio³⁰. A articulação entre comércio e investimento se dá, portanto, de forma natural no contexto do planejamento das empresas MNs, e para entendê-la é preciso compreender o nexo de uma atividade industrial globalmente diversificada³¹.

Por último cabe observar a mudança gradativa que se processa a partir dos anos 70 no tocante ao relacionamento entre MNs e países receptores. Kindleberger nota que essa mudança é bem ilustrada pela comparação dos títulos de dois livros de Raymond Vernon: o *Soberania Ameaçada* escrito nos anos 60 e o *Tempestade Sobre as Multinaçionais* escrito no fim dos anos 70³². Ambos denotam a presença de conflito, e parece claro em cada caso, para que todo tende a barganha. O crescimento do poder de barganha dos países receptores viria a influenciar de forma significativa o próprio processo de multinacionalização³³, e a tendência mais importante nessa linha seria no

²⁷ C. F. Bersten et al. (1978)

²⁸ No caso brasileiro propriamente dito, sabe-se que as MNs são responsáveis por uma parcela substancial da dívida externa contraída ao longo dos anos 70. Estima-se que em 1979 cerca de 17% de todos os empréstimos contraídos por residentes no Brasil foram tomados por subsidiárias de MNs. E. A. A. Guimarães et al. (1982, págs. 279-283)

²⁹ Vide acima, seção II.1.

³⁰ Veja-se D. Nayar (1983) e M. Blomström (1987).

³¹ O esforço pioneiro nessa linha foi, sem dúvida, o famoso modelo do ciclo do produto, que a rigor fornecia uma lógica para a articulação entre comércio e investimento que bem se adaptava ao mundo dos anos 60. O mundo dos anos 80 viria a invalidar muitas das premissas do modelo original, segundo acentua o próprio Vernon, de modo que caberia agora repensar novos padrões. R. Vernon (1979).

³² C. P. Kindleberger (1984, pág. 1).

³³ Existe uma ampla literatura nessa linha. Veja-se por exemplo N. Fagre & L. T. Wells Jr. (1982), P. Streeten (1976) e C. Vaitsos (1974b).

sentido do emprego de "novas formas" de investimento direto. O uso de "novas formas" representava uma tentativa de "desmembrar" ou "desempacotar" (*unbundling*) o investimento direto examinando, e eventualmente executando, separadamente os diferentes elementos do pacote usual. Contratos de licenciamento, subcontratação, consultoria, formação de *joint ventures*, e coisas no gênero permitiam em última instância que se tomasse apenas as partes interessantes, para ambos os lados, de um determinado projeto de investimento. Com a crescente aversão dos países receptores ao controle acionário estrangeiro sobre a atividade econômica doméstica, especialmente quando ligada à exploração de recursos naturais, observa-se uma tendência muito clara no sentido de expandir o uso dessas novas formas³⁴. A formação de *joint ventures* se observa especialmente no tocante à atividade manufatureira, ao passo que outras "novas formas" predominam nas atividades extrativas³⁵. Ao longo dos anos 70 cresce significativamente a propensão das MNs a organizar filiais sob a forma de *joint ventures*, tal como mostra a tabela 5.

Tabela 5

Padrões de propriedade de 1276 filiais de 391 MNs em países em desenvolvimento, 1951-1975.

número e tipo de propriedade	antes de 1951	1951 1960	1961 1965	1966 1970	1971 1975
filiais de 180 MNs americanas					
. número de filiais	214	229	281	303	231
. participação majoritária	70.6	65.9	56.6	64.0	61.0
. participação minoritária	16.8	26.6	33.1	32.7	38.5
. desconhecido	12.6	7.5	10.3	3.3	0.5
filiais de 135 MNs europeias					
. número de filiais	266	244	416	694	-
. participação majoritária	54.5	51.6	36.5	35.2	-
. participação minoritária	15.0	34.4	46.9	48.7	-
. desconhecido	30.5	14.0	16.6	16.1	-
filiais de outras 76 MNs (principalmente japonesas)					
. número de filiais	73	42	159	279	-
. participação majoritária	35.6	42.9	23.3	14.3	-
. participação minoritária	28.7	50.0	73.0	81.7	-
. desconhecido	35.7	7.1	3.7	5.0	-

Fonte: UNCTC (1978)

A tabela mostra um aumento generalizado no número de participações minoritárias ao

³⁴ C. Oman (1984, pág. 11-13).

³⁵ Ibid. págs. 40-48.

surgimento do investimento japonês se dá justamente quando começa a "tempestade" de que fala Vernon³⁶.

1.2. O investimento direto estrangeiro no Brasil

O aspecto principal do crescimento e transformação estrutural experimentados pela economia brasileira até o início dos anos oitenta foi, sem dúvida, a construção de uma indústria moderna e verticalmente integrada. É com referência a este processo que se deve procurar entender a evolução do investimento direto estrangeiro no país durante esse período, levando-se em conta, naturalmente, as tendências mundiais da internacionalização da produção discutidas na seção anterior. Evidência eloquente disto é o crescimento avassalador da importância relativa do investimento direto manufatureiro no Brasil, como se vê na tabela 6 para o caso das inversões de origem norte-americana. Uma discussão mais rica da evolução do investimento direto no Brasil do pós-guerra exige, portanto, que se analise em maior detalhe algumas características do processo de industrialização por que passou o país.

Tabela 6
Brasil: 1929-1972

Distribuição do investimento direto norte-americano por setor de atividade[†]
(em % do investimento direto total)

	1929	1946	1966	1972
Ind. de Transformação	24	39	68	70
Petróleo e Derivados	12	14	6	7
Serviços Públicos	50	39	3	-
Outros	14	8	15	23
Total	100	100	100	100

[†] Medido pelo valor contábil dos ativos.

Fonte: Department of Commerce (1957) e Survey of Current Business, vários números.

No período que medeia o imediato pós-guerra e o início da crise dos anos oitenta a industrialização brasileira pode ser dividida para fins analíticos em três grandes fases, correspondentes a distintos ciclos de inversões. A primeira, iniciada em resposta aos incentivos à produção doméstica criados pela crise cambial do fim dos anos quarenta, corresponde ao período clássico do processo de substituição de importações e integração vertical da indústria, que tem seu grande momento no período de execução dos investimentos associados ao Plano de Metas. A segunda ocorre em resposta ao rapidíssimo crescimento da produção industrial após a crise de meados dos

³⁶ R. Vernon (1977).

anos sessenta e a recuperação do investimento se sustenta até o impacto recessivo do primeiro choque de petróleo. A terceira corresponde ao bloco de investimentos associados ao PND II, lançado na segunda metade dos anos setenta.

Tabela 7
Brasil: 1949-1980
Distribuição do Valor Adicionado na Indústria de Transformação

	1949	1967	1974	1980
Setores Tradicionais*	68.5	48.5	41.7	47.3
Setores Não-Tradicionais	31.5	51.5	58.3	52.7
Papel e Papelão	2.3	3.2	3.7	3.0
Minerais Não-Metálicos	7.2	5.6	5.3	5.8
Metalurgia	9.4	10.5	14.4	11.5
Borracha	1.9	1.8	1.8	1.3
Química	4.7	10.9	11.2	14.7
Mecânica	2.1	5.1	9.1	10.1
Mat. Elétr. e de Comunic.	1.1	6.1	5.7	6.3
Mat. de Transporte	2.2	8.4	7.1	7.6

*Inclui os gêneros Madeira, Mobiliário, Couros e Peles, Farmacêutica, Perfumaria, Sabões e Velas, Plásticos, Têxtil, Vestuário e Calçados, Alimentos, Bebidas, Fumo, Editorial e Gráfica e Diversos.

Fontes: A. Fishlow (1972), World Bank (1983) e W. Baer et al. (1986).

Esses três grandes ciclos tem, entretanto, características bastante distintas no que diz respeito à composição setorial do investimento industrial que podem ser indiretamente captadas nas variações da composição do valor adicionado na indústria de transformação, mostrada na Tabela 7. Na primeira fase, onde os estímulos à inversão decorrem de grandes diferenciais intersetoriais de lucratividade criados pela manipulação da política cambial e comercial, processa-se a grande transformação estrutural da indústria. Nela se implantam os ramos modernos do setor de bens de consumo durável com importantes *backward linkages* com a indústria mecânica e de material elétrico, completa-se a instalação de todos os segmentos relevantes do setor de insumos básicos e a base da indústria de bens de capital. Na segunda fase, por outro lado, a inversão é basicamente induzida por um boom de demanda e rápida erosão das margens de ociosidade gerados por uma política macroeconômica expansionista possibilitada por condições externas anormalmente favoráveis. Neste ciclo o investimento responde aos estímulos do crescimento acelerado do consumo de bens duráveis e de alguns grandes projetos do setor público que, na estrutura industrial já então existente, transmite-se intersetorialmente e tem grande importância para o desenvolvimento da indústria de bens de capital. A terceira fase, finalmente, marca um retorno à estratégia de substituição de importações - especialmente de insumos básicos e bens de capital - ativamente liderada pelo Estado, mas sem implicar em abandono dos incentivos às exportações implantados durante a fase anterior.

A evolução da estrutura de propriedade do capital industrial ao longo deste processo reflete diferenças na capacidade de resposta das empresas estrangeiras e nacionais – públicas e privadas – aos estímulos criados à inversão nos diferentes setores em cada uma dessas fases. Assim, o período anterior à crise do início dos anos sessenta, quando se processou a mais dramática transformação do perfil da oferta da indústria brasileira, foi decisivo para a conformação de sua estrutura de propriedade. Foi então que se implantaram os vários oligopólios criados em resposta aos estímulos à produção substitutiva de importações e se consolidaram as lideranças de mercado nas estruturas concentradas em formação nos setores tradicionais. A natureza relativamente liberal do tratamento concedido ao capital estrangeiro³⁷ e as vantagens competitivas das grandes firmas internacionais em setores chave do processo de substituição de importações no Brasil – tais como os oligopólios diferenciados produtores de bens duráveis ou as empresas detentoras de tecnologia sofisticada de produção de insumos básicos e equipamentos – fizeram com que empresas estrangeiras assumissem posição de liderança em vários dos segmentos mais dinâmicos da indústria. A Tabela 8 ilustra a extensão de participação das empresas estrangeiras no conjunto de grandes empresas industriais brasileiras ao final deste período decisivo, a importância da presença estrangeira em setores dinâmicos como Mecânica, Máquinas Elétricas, Material de Transporte e Química³⁸ e o peso dos Estados Unidos no investimento estrangeiro total³⁹. Entretanto, deve ser notado que mesmo em setores onde a substituição de importações não constituiu estímulo relevante à inversão neste período – como em Produtos Alimentares, Fumo, Borracha, Têxtil e Farmacêutica – o crescimento do investimento direto é significativo⁴⁰ tanto por parte de empresas instaladas antes da guerra, quanto por novas MNs preocupadas em garantir sua presença em um mercado com grande potencial de expansão.

A maturação dos investimentos associados ao Plano de Metas não somente consolidou um setor industrial razoavelmente integrado mas, ao definir lideranças de mercado relativamente estáveis em todos os seus segmentos, gerou um sistema industrial com alto grau de complementaridade entre empresas com diferentes origens de propriedade. Assim, uma vez que ao longo do boom do início dos anos setenta não se altera de forma significativa o padrão de liderança

³⁷ Para uma análise detalhada do tratamento concedido ao capital estrangeiro nesta fase, ver L. Gordon & E. L. Grommers (1962).

³⁸ Para evidência adicional sobre a incidência do investimento direto em setores que lideraram o processo de substituição de importações até o início dos anos sessenta, ver S. Morley & G. W. Smith (1971).

³⁹ Com efeito, em termos agregados, embora perdendo importância relativa *vis à vis* alguns países europeus e o Japão, os norte-americanos ainda mantinham-se em 1967 como o grande país investidor, respondendo por 35.4% dos ativos estrangeiros de países da OECD na indústria de transformação brasileira, seguido da Alemanha (19.6%), França (9.7%), Japão (7.5%), Holanda (6.0%), Itália (5.3%), e Reino Unido (4.9%). Vide OECD (1972).

⁴⁰ Ver A. Pignaton (1973, seção 3.1).

nos diferentes segmentos da indústria de transformação, a estrutura de propriedade do capital nos vários setores também não sofre grandes alterações⁴¹.

Tabela 8
Brasil: 1966
Controle dos Ativos das Maiores 300 Empresas Industriais

	Firmas na amostra	Proporção dos Ativos das 300 Maiores					
		Estrangeiras			Nacionais		
		EUA	Outras	Total	Privada	Pública	Total
Min. Não- Metálicos	23	16	17	33	67	0	67
Metalurgia	44	5	17	22	42	36	78
Mecânica	18	40	39	79	21	0	21
Maq. Elétricas	17	28	33	61	39	0	39
Mat. de Transporte	29	46	36	82	18	0	18
Veículos	10	50	42	92	8	0	8
Partes	11	55	17	72	28	0	28
Mad.,Papel e Mobil.	14	20	10	30	69	0	69
Borracha	7	40	52	92	3	5	8
Química [†]	48	38	31	69	25	7	32
Plásticos	6	49	0	49	52	0	52
Farmacêutica	8	52	48	100	0	0	0
Têxtil	37	5	42	47	54	0	54
Alim. e Bebidas	38	15	28	43	32	0	32
Outros ^{††}	12	0	43	43	57	0	57
Refino de Petróleo	13	19	6	25	11	64	75
TOTAL	300	21	26	47	36	17	53
TOTAL (ex-Refino)	287	21	30	51	41	8	49

[†]Inclui Plásticos e Farmacêutica. ^{††}Inclui Couros e Peles, Fumo, Editorial e Gráfica e Diversos.
Fonte: R. S. Newfarmer & W. F. Mueller (1975, pág. 110).

O período do chamado "Milagre Econômico" testemunha, entretanto, duas alterações dignas de nota no que concerne a distribuição dos ativos entre as grandes empresas industriais, como se pode ver comparando os dados das tabelas 8 e 9. Por um lado, consolida-se a posição dominante de grandes empresas estatais nos setores siderúrgico, de refino de petróleo e em alguns ramos da petroquímica, cujo crescimento explica o aumento da participação das empresas de controle brasileiro no total da amostra, apesar da redução da importância relativa das empresas nacionais privadas. Por outro lado, apesar de que as grandes empresas estrangeiras registrassem avanço em todos os setores não-tradicionais com exceção de equipamentos mecânicos e dos ocupados pelas estatais e mantivessem mais ou menos estável em torno de 50% sua parcela no capital da sub-amostra de empresas manufatureiras, reduz-se de forma acentuada a parcela de capital de origem

⁴¹ Sobre os padrões de competição no setor industrial no período, ver FINEP (1977).

nao-americanas no total dos ativos de propriedade do conjunto dessas empresas. Note-se, todavia, que o avanço de firmas de origem europeia e japonesa aparentemente não se limitou ao conjunto das grandes empresas; e o crescimento acelerado de ramos das Indústrias Química, Mecânica e de segmentos produtores de instrumentos diversos abriu brechas de mercado ocupadas predominantemente por empresas de menor porte de origem não-americana⁴².

Tabela 9
Brasil: 1972
Controle dos Ativos das Maiores 300 Empresas Industriais

	Firmas na amostra	Proporção dos Ativos das 300 Maiores Estrangeiras			Nacionais		
		EUA	Outras	Total	Privada	Pública	Total
Mín. Não- Metálicos	29	11	11	22	78	0	78
Metalurgia	47	4	21	25	25	51	76
Mecânica	14	34	40	74	26	0	26
Maq. Elétricas	16	22	56	78	22	0	22
Mat. de Transporte	28	37	47	84	12	4	16
Veículos	8	42	58	100	0	0	0
Partes	8	53	8	61	40	0	40
Mad., Papel e Mobil.	17	10	19	29	71	0	71
Borracha	3	100	0	100	0	0	0
Química†	51	34	35	69	19	12	31
Plásticos	8	41	30	71	29	0	29
Farmacêutica	7	35	65	100	0	0	0
Têxtil	27	6	38	44	56	0	56
Alim. e Bebidas	41	2	30	32	67	0	67
Outros††	14	3	49	52	48	0	48
Refino de Petróleo	13	8	4	12	6	82	88
TOTAL	300	14	28	42	28	30	58
TOTAL (ex-Refino)	287	16	34	50	35	15	50

†Inclui Plásticos e Farmacêutica. ††Inclui Couros e Peles, Fumo, Editorial e Gráfica e Diversos.
Fonte: R. S. Newfarmer & W. F. Mueller (1975, pág. 108).

No euge cíclico do início dos anos setenta começa a tomar forma uma ideologia de corte nacionalista, mas com um componente formal anti-estatizante, sobre a necessidade de uma política explícita de fortalecimento financeiro e capacitação tecnológica da empresa privada nacional que iria ter importância durante o novo ciclo de expansão da segunda metade da década. As origens concretas desse movimento são de difícil identificação⁴³, que parece derivar de uma combinação da percepção das desvantagens competitivas dessas empresas em setores tecnologicamente dinâmicos e da grande capacidade atribuída ao Estado e suas empresas na alocação de recursos e incentivos pelos gestores da política econômica no período autoritário e que teve, ainda na primeira metade dos setenta, uma experiência de sucesso no modelo tripartite utilizado na expansão da indústria

⁴² Idem, Cap. 6.

⁴³ Para uma discussão, ver P. Evans (1979).

petroquímica⁴⁴.

Esta ideologia se corporifica em uma bateria de medidas de política industrial e tecnológica no início do governo Geisel – tais como a Resolução nº 9 do CDI, o Ato Normativo nº15 do INPI, a criação da Ibrasa, Fibase, Embramec e do Programa Especial do FINAME no âmbito do BNDE, a criação dos NAIs coordenados pela FINEP etc. – que constituem instrumentos legais importantes durante a execução do PND II. Estas medidas não significavam um afastamento da tradicional postura brasileira de relativo *laissez-faire* em relação ao capital estrangeiro e de tratamento da questão no contexto pragmático da execução da política industrial. Entretanto, a criação destes instrumentos de apoio discriminatório à empresa nacional e a tentativa de aperfeiçoamento e extensão do modelo do tripé a novos setores, como bens de capital, mineração, telecomunicação e informática, poderia ter tido importantes implicações indiretas para a evolução da estrutura de propriedade do capital industrial e as formas de investimento direto no período.

O impacto efetivo dessas medidas sobre a estrutura de propriedade, apesar de ainda não seriamente estudado, não parece ter sido significativo em grande parte porque o sucesso da política de incentivos à formação de *joint-ventures* com participação governamental nos setores estratégicos do programa de investimentos do governo foi, por vários motivos, bastante limitado⁴⁵. Mas nos anos setenta também crescem no Brasil as novas formas de associação, com elevada incidência de investimentos europeus e japoneses, como resultado da competição de retardatários com subsidiárias controladas já instaladas, como discutido na seção precedente. De fato, a noção de que as *joint-ventures* brasileiras tem como paradigma o modelo do tripé deve ser qualificada: a associação tripartite entre Estado, sócio nacional e sócio estrangeiro não ocorre com maior frequência na indústria brasileira do que as associações entre partes privadas e o valor médio dos ativos das empresas deste tipo é maior do que o das em que existe participação estatal⁴⁶.

Parte II : Determinantes do investimento direto

II.1. A perspectiva neoclássica

A dificuldade, mencionada acima, em se distinguir entre investimentos diretos e de carteira, especialmente durante o período anterior a 1914, afetou de forma muito significativa as

⁴⁴ Sobre isto, ver M. A. Suarez (1983).

⁴⁵ Para uma discussão geral da extensão da implementação destas políticas durante o PND II, veja E. A. Guimarães et al. (1982, págs.75 e seguintes).

⁴⁶ Cf. J. Zoninsein & A. Teixeira (1984).

primeiras interpretações sobre o fenômeno do investimento direto após 1945. Aparece muita clareza nesta literatura a consideração de movimentos de capital em seu conjunto, sem qualquer consideração específica para o fenômeno do investimento direto⁴⁷. Essa literatura conduzia sua análise em duas órbitas distintas: por um lado, concentrava a maior parte de sua atenção nos problemas de ajustamento de balanço de pagamentos associados à "transferência" dos movimentos de capital⁴⁸, e por outro privilegiava o aspecto microeconômico do problema observando movimentos de capital como movimentos de fatores provocados por diferenciais de taxa de remuneração⁴⁹. Esta tradição viria a orientar de maneira decisiva as abordagens neoclássicas para o do investimento direto no pós-guerra. Há três vertentes muito claras neste trabalho: a primeira se desenvolve a partir de estudos empíricos sobre a influência de diferenciais de taxa de retorno sobre o investimento direto; a segunda está basicamente centrada em análise de custo-benefício e a terceira, de natureza mais abstrata, compreende modelos de equilíbrio geral, de variado grau de complexidade, englobando padrões de comércio e movimentos de fatores. No restante desta seção consideraremos os trabalhos em cada um desses grupos.

É de certo modo paradoxal que a noção de que diferenciais de taxa de retorno constituem a motivação básica para o investimento direto na perspectiva neoclássica tenha sobrevivido apesar de que a evidência empírica a seu favor tenha sido claramente desfavorável⁵⁰. Contudo, as limitações existentes para o trabalho estatístico nesta área tem sido apontadas com algum destaque. Nota-se, por exemplo, que em virtude da disseminação da prática de preços de transferência⁵¹ e das complexidades contábeis envolvidas em demonstrativos das MNs, as taxas de retorno observadas em dados de balanços não fornecem bons indicadores para testar quaisquer hipóteses. Na mesma linha observou-se que as empresas internacionais consideram taxas de retorno para horizontes de tempo bastante grandes, e que taxas observadas em um dado ano não são representativas do cálculo empresarial relevante⁵². A objeção mais decisiva aos diferenciais de taxa de retorno estaria, contudo, relacionada à enorme importância empírica do investimento direto "cruzado", o que pode ser visto na Tabela 10 abaixo:

⁴⁷ Veja-se por exemplo G. Harberler (1933), C. Iversen (1935), F. W. Taussig (1936).

⁴⁸ Uma resenha bastante detalhada do trabalho nesta área pode ser encontrada em F. W. Fetter (1968).

⁴⁹ Veja-se por exemplo C. Iversen (1935).

⁵⁰ G. C. Hufbauer (1975), V. N. Bandara & J. T. White (1968), J. P. Agarwal (1980), E. Spittler (1971).

⁵¹ Sobre isto ver abaixo a seção III.1.

⁵² Estas e outras possíveis explicações para o fraco desempenho empírico dos diferenciais de taxa de retorno para explicar estatisticamente os fluxos de investimento direto são discutidas em J. P. Agarwal (1980, págs. 742-743).

Tabela 10
Investimento direto cruzado
(Milhões de DES)

	PARA FORA			PARA DENTRO		
	1965-69	1970-74	1975-79	1965-69	1970-74	1975-79
EUA	26.0	46.6	64.6	3.6	9.4	24.6
Reino Unido	4.7	10.9	17.1	2.9	5.7	9.4
Canadá	0.8	2.2	6.7	3.0	3.5	3.6
CEE ^a	6.2	14.6	29.6	9.0	20.9	22.8

FONTE: U.S. Department of Commerce (1984, págs. 46-47).

Em função dessas limitações, tornou-se claro que se, por um lado, a evidência nos era favorável à hipótese dos diferenciais de taxa de retorno, como determinantes do investimento direto, não era suficiente, por outro, para descartá-la em definitivo. Assim sendo o trabalho nessa linha prosseguiu a partir da noção de que outros fatores deviam se adicionar às taxas de retorno como explicações para o investimento direto, e a perspectiva neoclássica dedicou especial atenção à fatores relativos à risco e a extensões levando à teoria neoclássica do investimento. No tocante à risco, observava-se que com o avanço da integração entre os principais mercados financeiros internacionais no pós-guerra pareciam esgotar-se as possibilidades de diversificação na área de investimento de portfólio⁵³. O mesmo não ocorria, no entanto, em se tratando de ações e também de indicadores mais gerais de desempenho das várias economias da OECD, do que resulta, portanto, um incentivo pelo lado do investidor no sentido de diversificar suas carteiras incluindo ações estrangeiras, e também um incentivo pelo lado da firma para operar no exterior de modo a reduzir a varância de suas vendas e/ou lucro. Estando geralmente sujeita à restrições institucionais a participação estrangeira nas bolsas de valores a propensão à diversificação termina sendo canalizada na direção das ações de MNs cujos lucros/dividendos são mais estáveis que os das companhias não MNs, de modo que se fortalece duplamente o incentivo à multinacionalização⁵⁴. Na mesma linha, a preferência dos investidores pelas MNs seria um fenômeno associado à existência de diferentes "áreas monetárias": os mercados tenderiam a atribuir diferentes taxas de desconto a rendimentos (lucros) auferidos em diferentes moedas⁵⁵. Assim é possível, portanto, incorporar elementos de risco (ou aspectos financeiros) às considerações de diferenciais de retorno como motivações para o investimento direto, e nessa linha seria possível explicar o fenômeno do investimento direto "cruzado". O trabalho empírico nessa área não tem sido muito intenso e nem

⁵³ Os coeficientes de correlação entre os movimentos nas taxas de juros nos diversos centros financeiros internacionais tornaram-se muito próximos de 1, muito provavelmente em função da operação de mecanismos internacionais de arbitragem. Veja-se A. M. Rugman (1977) e G. Ragazzi (1973).

⁵⁴ Veja-se A. M. Rugman (1977, pág. 492) e G. Ragazzi (1973, págs. 481-482).

⁵⁵ R. Z. Aliber (1970).

seus resultados têm tido muito impacto⁵⁶.

Uma outra alternativa para o fraco desempenho empírico dos diferenciais de taxa de retorno foi a de observar que no contexto da teoria neoclássica do investimento outros elementos se adicionam às taxas de retorno como determinantes do investimento. O trabalho daí derivado consistiu em construir modelos incluindo ajustamento parcial do estoque de capital no exterior, onde os níveis ótimos seriam determinados por taxas de retorno e pelos níveis de vendas⁵⁷. Tal como as outras aplicações empíricas de modelos incluindo mecanismos do tipo acelerador, o desempenho estatístico foi bastante satisfatório⁵⁸, mas isso não se mostrou especialmente convincente. Note-se que a relação entre fluxos de investimento e "tamanho do mercado", que nada tem de neoclássicos, são captadas por regressões deste tipo, de modo que os altos graus de explicação obtidos podem facilmente ser tomadas como espúrios. Além disso esses trabalhos tem sido criticados por desprezar o aspecto internacional do problema. Em geral o trabalho empírico toma como variáveis os gastos de investimento das filiais americanas no exterior, suas vendas e respectivas taxas de retorno, de modo que via de regra não tratam da instalação de novas filiais no exterior⁵⁹.

As duas outras vertentes da literatura neoclássica sobre investimento direto se viram pouco afetadas pelo fraco desempenho empírico da sua hipótese central, a do diferencial de taxas de retorno como motivação para o investimento direto. Uma dessas vertentes, a análise de custo benefício, tem tido alguma aplicação empírica. A partir do trabalho clássico de Mac Dougall (1960) estabeleceu-se a noção de que as decisões dos países receptores sobre o capital estrangeiro poderiam ser informadas pelo aparato analítico neoclássico de análise custo-benefício. Alguns estudos sobre o tema produziram alguns resultados positivos, mas reconhecidamente o grau de imprecisão envolvido é muito grande⁶⁰. É interessante mencionar que um trabalho de certo fôlego nesta vertente teórica foi feito para o Brasil, tendo passado relativamente despercebido⁶¹.

⁵⁶ Veja-se por exemplo N. C. Miller & M. v. N. Whitman (1970)

⁵⁷ Isso consistiria, por exemplo, em considerar fluxos de capital como dados por $\Delta K = \Omega \cdot \{K^* - K_{t-1}\}$, isto é, o fluxo de capital com uma proporção da diferença entre o estoque existente (K_{t-1}) e o desejado. Dentro do espírito neoclássico postula-se que o estoque de capital ótimo seria aquele para o qual se observava a igualdade entre produtividade marginal e taxa de retorno, de modo que K^* dependeria em última instância desta última e da escala de produção. Para uma função de produção Cobb Douglas ($K^\beta L^{1-\beta}$) teríamos, $K^* = \beta Y_t / r_t$.

⁵⁸ Veja-se por exemplo G. V. G. Stevens (1969, 1974), e para uma resenha ver J. H. Dunning (1973, pág. 301).

⁵⁹ G. V. G. Stevens (1974, pág. 55).

⁶⁰ Para uma resenha recente ver G. K. Helleiner (1987, págs. 19-24). Veja-se também S. Lall (1975), S. Lall & P. Streeten (1977) and J. Encarnacion & T. Wells (1986).

⁶¹ R. F. Novaes (1975).

A terceira e última vertente de trabalhos de orientação neoclássica é de natureza bem mais abstrata. A partir do trabalho pioneiro de Mundell (1957) começou-se a estudar movimentos de capital no contexto de modelos simples de equilíbrio geral 2x2x2 onde os padrões de comércio interagem com movimentos de fatores. Uma literatura muito extensa se desenvolveu a partir daí, e são particularmente importantes nessa linha as extensões sobre a noção de que fluxos de capital substituem fluxos de comércio na presença de, por exemplo, barreiras tarifárias. Dentre estes convém mencionar especificamente S. Morley & G. Smith (1974) que inclusive se propõem a interpretar a experiência brasileira de substituição de importações com o auxílio deste instrumental. Outra extensão digna de nota diz respeito à possibilidade de influxos de capital "empobrecedores", ou que resultavam em reduções no bem estar da coletividade⁶². Por fim, essa literatura se torna mais complexa, levando a modelos de equilíbrio geral mais ambiciosos - envolvendo elementos como diferenciação de produto e economias de escala - e com poder explicativo muito mais elevado⁶³.

II.2. Da teoria tradicional do investimento internacional à teoria da empresa multinacional

A insatisfação com a teoria tradicional dos movimentos de capital não derivava apenas de sua incapacidade de explicar satisfatoriamente os fluxos de investimento direto por referência exclusiva a desequilíbrios transitórios nos mercados de capital ou distorções criadas por políticas governamentais, como discutido acima. Na medida em que durante os anos cinquenta acelerou-se o movimento de internacionalização das operações das grandes firmas norte-americanas e teve início a preocupação com o fenômeno da empresa MN, o enfoque tradicional revelou-se definitivamente insatisfatório. Não se tratava mais de explicar o movimento internacional de capital em um mundo com mercados razoavelmente competitivos mas a lógica das decisões de investimento de grandes empresas, com horizonte internacional e atuando em indústrias oligopolizadas em escala mundial.

Isto acontecia paralelamente à retomada do debate inconcluso sobre competição imperfeita dos anos trinta e o início de esforços para atribuir maior realismo à teoria neoclássica do equilíbrio da indústria, que iria gerar importantes contribuições à análise do crescimento da firma⁶⁴ e o programa de pesquisa empírica da teoria da organização industrial. Não é surpreendente, portanto, que da confluência do apelo desses novos enfoques da teoria da firma e do processo competitivo com o surgimento da empresa multinacional como um novo fenômeno se consolidasse, ao longo dos anos sessenta, um novo paradigma na análise dos determinantes do

⁶² R. A. Brecher & C. Diaz-Alejandro (1977) por exemplo.

⁶³ Por exemplo J. P. Markusen (1984), P. Krugman & E. Helpman (1985) e W. Ethier (1986).

⁶⁴ Ver, por exemplo, E. T. Penrose (1959).

investimento direto.

O corte epistemológico fundamental com a análise tradicional é, sem dúvida, a tese doutoral de Stephen Hymer, curiosamente não publicada senão postumamente, dezesseis anos após sua conclusão⁶⁵ e popularizada pelos trabalhos de Kindleberger⁶⁶. O argumento central de Hymer é o de que, partindo-se da hipótese de que as firmas locais tem vantagens competitivas naturais sobre as estrangeiras, derivadas dos custos de aprendizado, comunicação e outros incorridos por estas últimas, o investimento direto só pode ser explicado pelo fato de que (i) as firmas estrangeiras possuem algum ativo que lhes proporciona vantagem competitiva capaz de superar suas desvantagens naturais, e que (ii) o mercado para transação deste *unique asset*, nas palavras de Hymer, deve ser imperfeito, induzindo a decisão de explorar a renda derivada de sua posse através da abertura de subsidiárias. Vantagens típicas neste sentido seriam as derivadas do controle de tecnologia, marcas ou economias internas ou de integração vertical associadas ao tamanho das firmas.

A contribuição de Hymer deu origem a uma vertente de análise dos determinantes do investimento direto que transplantou as teorias da organização industrial e do comportamento estratégico da firma em estruturas oligopolísticas para o contexto da competição internacional. A relação entre o grau de multinacionalização da firma (indicado, por exemplo, pelo número de subsidiárias que possui) e variáveis presumivelmente indicadoras de sua vantagem competitiva, tais como gastos em propaganda e P&D, ou indicadores de tamanho, foi estabelecida com base na análise das empresas multinacionais de origem norte-americana⁶⁷.

Um passo importante na compreensão da lógica setorial do investimento direto foi dado em um clássico artigo de Caves⁶⁸ onde, a partir da hipótese de que a conduta das firmas multinacionais é motivada por competição oligopolística e tende a equilibrar o retorno sobre o capital próprio ao longo de indústrias em escala mundial, o autor relaciona o fenômeno da expansão internacional das firmas às características da estrutura industrial. Segundo Caves, os casos típicos são, por um lado, os de investimentos "horizontais" com vistas a produzir o mesmo produto e característicos de oligopólios diferenciados e, por outro, investimentos para integração vertical "para trás", no sentido de garantir acesso a fontes de matérias primas essenciais à operação eficiente da matriz.

⁶⁵ S. Hymer (1976).

⁶⁶ Ver, por exemplo, C. P. Kindleberger (1969 e 1984).

⁶⁷ Ver, por exemplo, W. Gruber et al (1967) e R. Vernon (1971). Alguns estudos, como o de T. Horst (1972), procuraram qualificar estas análises mostrando que algumas destas características, como intensidade de P&D, são antes uma característica da indústria onde ocorre a internacionalização do que das firmas multinacionais que nela operam.

⁶⁸ R. E. Caves (1971). Para uma versão mais recente e elaborada do argumento ver R. E. Caves (1982, cap. 1).

Uma outra classe de trabalhos, ainda nesta vertente, sublinha as características oligopolísticas do comportamento estratégico das empresas multinacionais. Aqui merecem menção especial dois estudos empíricos que procuraram explicar a concentração temporal do investimento direto em setores e países por grandes empresas norte-americanas e européias seja como uma "reação oligopolística" à entrada de uma empresa líder em um mercado nacional⁶⁹, seja por uma "troca de ameaças" onde grandes empresas neutralizam o movimento de competidores estabelecendo subsidiárias nos mercados por eles ocupados⁷⁰. Deve ser notado, todavia, que a ênfase desta literatura na concentração como característica básica da estrutura de mercado dos países de origem dos MNs parece ser uma generalização indevida das peculiaridades da fase de expansão do investimento direto norte-americano. Em particular, a experiência japonesa mostra que o investimento direto pode ocorrer a partir de estruturas industriais pouco concentradas no país de origem⁷¹. Este ponto será retomado mais abaixo, na análise das chamadas "novas formas" de investimento direto, que não implicam controle acionário sobre as operações estrangeiras.

Finalmente, é interessante observar que a chamada teoria do ciclo do produto, enquanto teoria do investimento direto⁷², sugere que a decisão da firma inovadora de estabelecer uma subsidiária durante o período de maturação do produto representa uma reação à ameaça de perda de mercados e, portanto, também incorpora implicitamente um forte componente de competição oligopolística. De acordo com a versão clássica da teoria⁷³ a hipótese básica é a de que restrições ao fluxo de informação fizeram com que a inovação por firmas norte-americanas ocorresse primeiro nos Estados Unidos, o que imprimia a estes produtos e processos características de inovações poupadoras de mão de obra e voltadas para o atendimento de hábitos de consumidores de alta renda. Entretanto, o crescimento da renda nas economias européias e a queda dos custos de produção nos Estados Unidos com a progressiva realização das economias de escala acabou por induzir a instalação de plantas na Europa para suprir a demanda local, o timing exato dependendo, em cada caso, também dos efeitos de tarifas, incentivos governamentais, custos de transporte etc.. Começava aí uma segunda fase no ciclo de vida do produto onde diminuíam as exportações dos Estados Unidos, o país inovador. Finalmente, uma terceira fase se inicia quando os países europeus superam suas desvantagens de escala e, aproveitando-se de um custo mais baixo da mão de obra,

⁶⁹ F. Knickerbocker (1973).

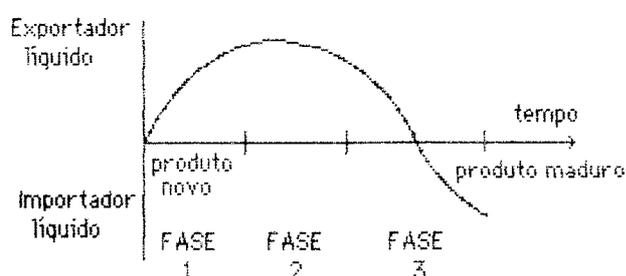
⁷⁰ E. M. Graham (1978).

⁷¹ Ver sobre isto K. Kojima (1978) e T. Ozawa (1979).

⁷² Uma importante motivação dos trabalhos pioneiros na teoria do ciclo do produto era a de prover uma explicação dos padrões de comércio de manufaturas entre a Europa e os Estados Unidos que incorporasse explicitamente, ao contrário da teoria tradicional do comércio, a possibilidade da ocorrência de inovações.

⁷³ Ver R. Vernon (1966).

começam a penetrar os mercados do país inovador. Estas fases são ilustradas de modo simples no gráfico abaixo.



Tal como em grande parte da análise pioneira das firmas multinacionais na tradição hymerista, revista acima, as hipóteses institucionais sobre a origem geográfica e as características da inovação em que se baseia a teoria do ciclo do produto derivam de fatos estilizados característicos do período do "desafio americano". A validade atual dessas hipóteses foi profundamente afetada pelo grande espalhamento geográfico da rede de filiais das empresas multinacionais desde os anos sessenta⁷⁴ mostrada na tabela 4, quanto pelo fechamento do grande hiato entre a magnitude da renda por habitante nos Estados Unidos e na Europa existente no imediato pós-guerra⁷⁵. Estas mudanças enfraquecem a validade da teoria tal como formulada originalmente, mas têm implicações interessantes para a análise do ritmo e extensão geográfica da difusão de inovações pelas MNs, como discutido em maior detalhe na seção III.3, abaixo.

II.3. A Internalização e a "síntese de Dunning"

Ao passar para o domínio da teoria da organização industrial a teoria do investimento direto se beneficiou imensamente de uma grande variedade de estudos empíricos específicos dos diversos fatores envolvidos. Contudo, o preço da revolução hymerista foi o de afastar a teoria de um tratamento analítico mais amplo, e dar ao trabalho nessa área o caráter empiricista que permeia, em boa medida, uma parte substancial do trabalho na área de organização industrial. Uma reação a isso viria em seguida através da introdução da noção da "internalização" de mercados como um elo fundamental na cadeia de eventos levando à multinacionalização. A teoria da internalização podia ser vista, na verdade, como uma tentativa de reintroduzir os mecanismos de mercado na determinação do investimento direto e dessa maneira configurava uma tentativa de, em alguma medida, recuperar o paradigma neoclássico⁷⁶. Tal como sugerido por um de seus proponentes, "a

⁷⁴ Para a evidência empírica relevante, veja a seção III.3.

⁷⁵ Sobre isto veja R. Vernon (1979).

⁷⁶ Isso fica claro a partir do tratamento dado por Richard Caves em seu *survey* sobre MNs, R. E. Caves (1982, esp. cap. 1).

essência da teoria da internalização é o reconhecimento de que são imperfeições de mercado que previnem a operação eficiente do comércio e do investimento internacionais. Ela mostra que as MNs se desenvolvem em resposta à controles e restrições impostas pelos governos as quais se opõem às justificativas teóricas para o comércio e investimento direto privado livres... O processo de internalização permite às MNs superar as externalidades que resultam dessas restrições".⁷⁷

A teoria da internalização tem suas raízes diretamente associadas ao trabalho pioneiro de Ronald Coase (1937)⁷⁸. A idéia principal é a de que em uma economia de mercado várias atividades são coordenadas de forma eficiente e impessoal pelo sistema de preços, mas uma parte importante do processo de alocação de recursos é coordenada segundo a lógica gerencial de organizações econômicas, ou seja, no interior das firmas. O desafio consiste, de acordo com Coase, em se determinar as fronteiras da firma, ou a extensão da propensão das firmas de internalizar a alocação de recursos. Uma premissa muito clara deste trabalho é a de que não deve haver incentivo à internalização de uma atividade quando esta é governada por mercados completos ou perfeitos, pois afinal estes proporcionam, segundo a perspectiva neoclássica, a maneira mais eficiente de se coordenar a atividade econômica. A alternativa pela internalização somente se coloca, portanto, em atividades onde há *market failure*. Este seria o caso, por exemplo, de atividades especialmente sujeitas à incerteza (processos produtivos muito demorados, por exemplo), e para os quais a organização de mercados futuros não é economicamente viável, e relações caracterizadas por monopólio bilateral. Nesses casos a cristalização de associações extramercado destinadas a reduzir riscos e custos de transação termina levando à integração vertical, ou seja à internalização.⁷⁹

Outra modalidade importante de *market failure*, e que adquire especial importância no contexto da discussão sobre investimento direto, está relacionada com mercadorias que tem, em alguma medida, o caráter de "bem público". O exemplo mais óbvio nessa linha é a atividade de pesquisa e desenvolvimento, ou a produção de tecnologia. Note-se que para uma ampla gama de tecnologias, o consumo de uma pessoa não altera a oferta disponível e claramente existe "não exclusão", isto é, frequentemente existem usuários de certa tecnologia que não arcaram com os custos envolvidos na concepção da mesma⁸⁰. Além disso, como a tecnologia não pode ser "revelada"

⁷⁷ A. M. Rugman (1981, pág. 27).

⁷⁸ Que na verdade oferece uma extensão para algumas sugestões de Frank Knight (1921) acerca da dificuldade em se determinar o tamanho ótimo da firma em condições de incerteza *knightiana*.

⁷⁹ Veja-se P. J. Buckley & M. C. Casson, (1976, págs. 36-44), A. M. Rugman (1981), M. Casson (1979, cap. 3). A adesão de Caves a esta nova *démarche* da teoria não é, como é fácil ver, meramente acidental. A multinacionalização motivada pelo desejo de integração vertical cumpria importante papel no trabalho anterior do próprio Caves (1971), se bem que sob a ótica da organização industrial.

⁸⁰ Daí ocorrer neste caso o mesmo que com os outros casos de bens públicos, ou seja, uma tendência para a "sub-produção". Veja-se a análise clássica de K. Arrow (1962).

ao comprador potencial (por exemplo, para se verificar de sua adequação), pois o segredo revelado deixa de ter valor, subsiste um problema de assimetria de informação que estimula a não contratação⁸¹.

A existência de imperfeições nos mercados no âmbito dos quais se poderiam transacionar alguns dos "ativos intangíveis", ou "vantagens competitivas", das grandes firmas (processos produtivos e gerenciais, marcas, tecnologias, etc.) levaria à "internalização" esses mercados, sendo este exatamente o processo que leva à multinacionalização. Assim, a instalação de uma filial no exterior significa, por um lado, uma alternativa ao abastecimento deste mercado através de exportações da matriz, assim internalizando uma externalidade (uma tarifa ou proibição, por exemplo). Por outro, a multinacionalização também configura uma alternativa para o aluguel ou venda do "ativo intangível" da firma (o licenciamento de tecnologias protegidas por patentes, por exemplo), o que também implica em internalizar uma externalidade: a inexistência de um mercado "completo" para tecnologias. Diversos modelos gerais têm sido construídos dando conta da decisão pela multinacionalização, exportação ou licenciamento⁸², sendo que a evidência empírica apoiando estes modelos tem sido bastante robusta⁸³.

A teoria da internalização viria ocupar um espaço importante no domínio da teoria do investimento direto, e chegaria inclusive a ser tomada como uma teoria geral da qual todos os outros modelos e teorias seriam meros "subconjuntos"⁸⁴. Seria contrargumentado, contudo, que a internalização seria apenas uma nova expressão da formulação hymeriana original⁸⁵. Mas a formulação do que se convencionou chamar de "teoria eclética", a partir do trabalho de John Dunning⁸⁶, viria a colocar a problemática da internalização em lugar de destaque no processo de multinacionalização, mas como explicação de algumas das etapas do processo⁸⁷.

É interessante observar na evolução das várias visões sobre o problema que os grupos mais importantes de trabalhos parecia guardar entre si uma relação de complementaridade, e não

⁸¹ Para uma formulação mais geral do problema veja-se G. Akerlof (1977). Note-se que, além disso, a atividade de P & D leva tempo, envolve incerteza, e certamente não conta com mercados futuros que dispersem riscos. Além disso, tende a produzir "mercadorias" frequentemente especializadas que se fossem transacionadas em um mercado o seriam no contexto de uma relação de monopólio bilateral.

⁸² Veja-se por exemplo S. Hirsch (1976), A. M. Rugman (1980, cap. 3) e T. Agmon & S. Hirsch (1979).

⁸³ Por exemplo, em P. Telecio (1979).

⁸⁴ Veja-se por exemplo A. M. Rugman (1980, p. 365).

⁸⁵ C. P. Kindleberger (1984, p. 183).

⁸⁶ J. H. Dunning (1977 e 1979).

⁸⁷ A grosso modo como um "subconjunto" dessa teoria mais geral. J. H. Dunning (1981, pág. 337f).

tanto uma de progressiva superação, de modo que do próprio esforço de se organizar a produção acadêmica sobre o assunto surgiria a "teoria eclética"⁸⁸. O maior protagonista dessa síntese, próprio Dunning, reconheceria que "corria o risco de ser acusado de fazer apenas uma 'taxonomia eclética'"⁸⁹, mas argumentava que uma abordagem deste tipo seria inevitável para um fenômeno de tantas dimensões.

Dunning distingue três grandes blocos de trabalhos sobre determinantes do investimento direto que se articulavam de forma bastante sugestiva: (a) a imensa literatura voltada para os aspectos pertinentes à organização industrial e MNs podia fornecer histórias muito variadas sobre como determinadas firmas desenvolviam "vantagens competitivas"⁹⁰ de diversas naturezas. Neste grupo se incluem basicamente os pioneiros da revolução hymerista discutidos na seção II.2; (b) a literatura centrada na noção de internalização podia responder a perguntas sobre a expansão internacional das grandes firmas, ou porquê estabelecer uma filial se apresentava como uma alternativa mais vantajosa que exportar ou licenciar (ou alugar) a "vantagem competitiva" a uma firma local. Aí se encontram os autores e trabalhos discutidos nesta seção; e (c) uma vez estabelecida a "vantagem competitiva" (o que) e a modalidade de exploração (como) restava uma decisão locacional (onde), ou seja, o problema de se considerar localizações alternativas considerando aí retornos, risco, tamanho de mercado, tarifas, incentivos, etc.. Muitos autores podem ser incluídos nesse grupo, pois é muito comum que estudos empíricos considerem a influência de determinado fator sobre o investimento direto no país receptor A ~~vis-à-vis~~ o país receptor B, tendo em mente as características específicas de cada um. Existem vários estudos sobre a distribuição geográfica do investimento direto no contexto do modelo neoclássico⁹¹. Muitos estudos observam fatores como tarifas e barreiras comerciais, e dentre estes ocupam especial interesse os relativos ao investimento norte-americano no Mercado Comum Europeu⁹², e relativos à associação entre tarifas, substituição de importações e MNs⁹³. Há também, por exemplo, certo interesse sobre a influência de fatores políticos sobre a distribuição geográfica do

⁸⁸ Tal como se pode observar a partir do trabalho de Dunning ao longo dos anos 70. É bastante significativa, nesse sentido, o caminho que começa com J. H. Dunning (1973), que é basicamente um *survey*, e passa para a proposta e enunciado da "teoria eclética" em J. H. Dunning (1977 e 1979). Veja-se também H. G. Baumann (1975).

⁸⁹ J. H. Dunning (1977, pág. 406).

⁹⁰ **Unique assets** na terminologia de Hymer, ou **intangible assets** no linguajar de Caves.

⁹¹ Veja-se G. C. Hufbauer (1975, pág.) e J. Agarwal (1980, pág. 742)

⁹² Veja-se V. N. Bandera & J. T. White (1968) e A. E. Scaperlanda & L. J. Mauer (1969).

⁹³ Veja-se S. Morley & G. W. Smith (1971) por exemplo.

⁹⁴ Veja-se F. Schneider & B. S. Frey (1985).

investimento direto⁹⁴. Nesta linha merece destaque a extensa literatura⁹⁵ a respeito da influência de incentivos governamentais sobre o comportamento das MNs, que surge com o crescimento do uso de instrumentos específicos para estimular ou controlar o investimento direto⁹⁶ e o amadurecimento das experiências nacionais a partir dos anos sessenta⁹⁷

Articulavam-se assim as várias vertentes do trabalho sobre determinantes do investimento direto em torno do que na verdade não era uma teoria, mas um conjunto organizado de perguntas e respostas que remetia diferentes questões a diferentes vertentes de trabalho. De um modo ou de outro o aparecimento da "teoria eclética" sinaliza a maturidade da reflexão sobre os determinantes do investimento direto, e constitui o estado atual da arte sobre o assunto.

Parte III: Impacto do IDE sobre o país receptor

A grande e relativamente súbita expansão das grandes empresas MNs no pós-guerra gerou reações polares quanto a seus efeitos sobre os países receptores, especialmente economias em desenvolvimento. A essas empresas eram atribuídos, por um lado, as grandes distorções geradas por políticas equivocadas e séculos de colonialismo e posicionamento assimétrico na economia internacional, ou por outro, qualidades insuspeitadas como veículo de progresso econômico e modernização. Os estudos empíricos realizados ao longo das últimas décadas contribuíram em grande medida para uma melhor perspectiva do impacto do investimento direto sobre países e em períodos específicos, mas não chegaram a proporcionar generalizações que permitissem julgamentos definitivos.

A Parte III deste ensaio resume e comenta os principais resultados deste grande número de trabalhos sobre o impacto da operação de empresas estrangeiras com ênfase em seus efeitos sobre países em desenvolvimento e, em especial, sobre o Brasil. A primeira seção discute a relação entre

⁹⁴ Veja-se F. Schneider & B. S. Frey (1985).

⁹⁵ Para uma resenha das principais contribuições, ver R. E. Caves (1982) e OECD (1973b).

⁹⁶ Um estudo das políticas adotadas em dez países desenvolvidos e em desenvolvimento em 1982 mostrou que o número de instrumentos - inclusive requisitos de performance - variava entre 12 e 35, com o país médio utilizando-se de 22 deles. Ver S. Guizinger (1986). Para uma discussão da relação entre o uso destes incentivos e distorções alocativas em países em desenvolvimento, ver V. N. Balasubramanyam (1984).

⁹⁷ Dada a importância do tema para a formulação de políticas em relação ao investimento direto nos países receptores vale a pena registrar que embora os estudos existentes não atribuam papel decisivo aos incentivos na decisão de localização (ver, em especial, O. L. Reuber e assoc. (1973), pp. 132-4), a disseminação de seu uso fez com que não possuir um menu de incentivos relativamente estáveis possa colocar uma região em desvantagem como opção locacional. Veja S. Guizinger (1986) para uma discussão a esse respeito.

investimento direto e a estrutura industrial do país receptor e a extensão em que se pode atribuir diferenças significativas entre a conduta e desempenho de firmas nacionais e estrangeiras. A segunda e terceira seções discutem aspectos específicos do impacto das MNs sobre países em desenvolvimento que têm grande interesse do ponto de vista dos problemas atualmente enfrentados pelo Brasil na definição de uma nova política industrial que permita a manutenção do crescimento em uma economia aberta e integrada à economia mundial: seu impacto sobre o balanço de pagamentos e a transferência de tecnologia.

III.1. Impacto sobre a estrutura industrial e o "efeito-segmentação"

A existência de características comuns entre os determinantes do investimento direto e das barreiras a entrada de novos competidores em várias indústrias - tais como a existência de economias de escala ou de elevados gastos de inversão, de P&D ou de propaganda - suscitou a preocupação de que o crescimento do número de subsidiárias de grandes empresas estrangeiras poderia ter como resultado a geração de estruturas industriais mais concentradas nos países receptores. Dada a ligação postulada pela teoria da organização industrial entre características da estrutura de mercado e o comportamento das firmas que nele operam⁹⁸, derivou-se a noção de que este processo poderia dar lugar a uma estrutura dual, segmentada por diferenças significativas de desempenho (lucratividade, produtividade, emprego, propensão a exportar, etc.) e conduta (formas de financiamento, gastos em publicidade, tendência a utilizar-se de fusões e aquisições como forma de crescimento, etc.) entre as firmas nacionais e estrangeiras. A importância destas características da organização industrial para a eficiência alocativa e seus efeitos distributivos fazem com que esta questão tenha interesse no estudo dos efeitos do investimento direto estrangeiro sobre os países receptores⁹⁹.

A influência da origem de propriedade das empresas sobre a organização industrial do país receptor é basicamente uma questão empírica e de difícil generalização. Considere, por exemplo, a relação entre a presença de empresas estrangeiras e a concentração industrial. Apesar de que a evidência empírica disponível confirme claramente a existência de correlação positiva entre a presença de filiais estrangeiras e concentração industrial nos países receptores - tanto desenvolvidos¹⁰⁰, com exceção do Japão, quanto em desenvolvimento¹⁰¹ - não é trivial

⁹⁸ Veja-se, por exemplo, J. S. Bain (1968).

⁹⁹ Para uma discussão mais elaborada desta questão, vide J. H. Dunning (1974) e R. E. Caves (1982, págs. 113 e seguintes).

¹⁰⁰ Veja-se J. H. Dunning (1958), F. Fishwick (1981), T. G. Parry (1978) e R. E. Caves e assoc. (1980). Para o Japão, ver M. Baba (1975).

¹⁰¹ Veja-se, por exemplo, L. Willmore (1985) e J. M. Connor (1977).

generalizar-se sobre a causalidade da relação. Com efeito, a concentração industrial depende de dois fatores não relacionados com a presença de firmas estrangeiras. O primeiro – fundamental na explicação da concentração industrial nas economias em desenvolvimento – é o tamanho de mercado¹⁰², não havendo diferença significativa entre o tamanho das maiores firmas com controle estrangeiro e local¹⁰³. O outro, é o conjunto de fatores que condicionam a decisão das empresas estrangeiras quanto a escolha da forma de entrada nos mercados locais (se através de aquisições de firmas existentes ou de novos investimentos) ou a extensão da reação oligopolística, que tem implicações óbvias para a determinação do grau de concentração. Além disso, existem determinantes comuns da presença de MNs e alta concentração, como apontado acima, o que dificulta o teste estatístico da hipótese de causalidade¹⁰⁴. Um modo de efetuar este teste é o de acompanhar a evolução da estrutura de indústrias ao longo do tempo em um período onde ocorram mudanças significativas da origem de propriedade, mas os estudos existentes nesta linha não permitem clara generalização sobre causalidade, embora apontem para o crescimento da parcela de mercado das empresas estrangeira nos períodos analisados¹⁰⁵.

Do mesmo modo, a generalização de afirmações sobre a segmentação com relação a características de conduta e de performance entre firmas nacionais e estrangeiras é prejudicada pela dificuldade de controlar-se a influência de outras variáveis que não a origem de propriedade. Esta tarefa é tornada ainda mais difícil no caso de países em desenvolvimento onde é grande o grau de ignorância sobre a organização industrial e o processo competitivo.

De qualquer modo, algumas generalizações são possíveis sobre características peculiares da conduta de empresas estrangeiras à luz da evidência disponível. Os aspectos mais estudados são o uso de *take-overs* e aquisições *vis à vis* novos investimentos como método de entrada no país receptor e a forma – e possíveis vantagens – de financiamento¹⁰⁶. Quanto à primeira dessas características a evidência é bem estabelecida: das 2904 subsidiárias de uma amostra de 396 grandes empresas MNs, de vários países de origem, existentes em países em desenvolvimento em fins dos anos

¹⁰² Veja-se a esse respeito M. Merhav (1969).

¹⁰³ Veja-se S. Lall & P. Streeten (1977) e S. Lall (1978).

¹⁰⁴ Veja-se, entretanto o estudo de S. Lall (1979b) para a Malásia, para um exemplo de tentativa de controlar esta influência. O estudo conclui que a hipótese de que a presença de empresas estrangeiras aumenta a concentração se sustenta para o caso da indústria de bens de capital, mas não para o de bens de consumo.

¹⁰⁵ Veja-se os estudos de T. J. Biersteker (1978) para a Nigéria e de P. Evans (1979) para o Brasil.

¹⁰⁶ Há também alguns estudos sobre diferenças quanto ao volume de despesas de *marketing* e publicidade, de resultados em geral inconclusivos. Ver, por exemplo, S. Lall & P. Streeten (1977, cap. 7). No caso do Brasil, todavia, vários estudos concluem que as empresas estrangeiras gastam significativamente mais em propaganda do que empresas similares nacionais. Ver R. S. Newfarmer (1977), CEPAL (1983) e, em especial, L. Willmore (1985).

sessenta, quase 65% haviam sido instaladas por aquisições de empresas existentes e não por novos investimentos¹⁰⁷. O estudo de Newfarmer & Mueller¹⁰⁸ confirma esta característica, embora com menor intensidade, para o caso das firmas americanas operando no Brasil: enquanto até 1950 menos de 10% das entradas de firmas norte-americanas no país se deu por aquisições, em 1972 a proporção havia subido para mais de 50%¹⁰⁹. O fato de que a incidência de aquisições varia com a liberalidade da legislação regulatória sobre investimento direto – sendo bem menor, por exemplo, na Índia onde os controles são extremamente rígidos¹¹⁰ – e as polémicas geradas pelo medo de “desnacionalização” da indústria e a respeito das práticas supostamente predatórias das empresas compradoras dão certo interesse político a esta questão.

Quanto às formas de financiamento, em que pese a crença generalizada de que uma das principais vantagens competitivas das empresas estrangeiras reside em seu maior acesso a fontes de financiamento, a evidência disponível¹¹¹ sugere que os padrões de financiamento são mais influenciados por características institucionais do país receptor e que, portanto, essas empresas “se adaptam às práticas locais no tocante ao financiamento ao invés de abusar da sua capacidade de endividar-se”¹¹².

Os estudos a respeito do impacto da origem da propriedade sobre o desempenho das empresas focalizam uma grande variedade de indicadores onde presumivelmente a vantagem competitiva das empresas estrangeiras se refletiria em diferenças de desempenho *vis à vis* as nacionais, e uma revisão exaustiva desta vasta literatura empírica sobre a experiência internacional está fora do escopo deste ensaio¹¹³. É interessante notar, contudo, que a maioria desses estudos é decididamente agnóstica quanto a influência da origem de propriedade como determinante significativo de diferenças de desempenho¹¹⁴. Isto se deve, principalmente, aos

¹⁰⁷ R. Vernon (1974).

¹⁰⁸ Veja-se R. S. Newfarmer & W. F. Mueller (1975).

¹⁰⁹ A alta proporção durante uma fase de rápido crescimento cíclico, como o início dos setenta no Brasil, sugere a influência de um dos motivos básicos para a opção por *take-overs* que é o acesso imediato a ativos intangíveis, como pessoal especializado e conexões comerciais. Para uma discussão do assunto, ver U.S. Tariff Commission (1973).

¹¹⁰ Cf. S. Lall (1978).

¹¹¹ Ver, por exemplo, S. Lall (1976), I. Gerschenberg (1976) e S. Lall & P. Streeten (1977).

¹¹² No original “conform to local financing practices rather than using their borrowing power to an abnormal extent” S. Lall (1978).

¹¹³ O leitor interessado nesta literatura deve consultar, a respeito de diferenças em lucratividade, produtividade e escolha de técnicas a S. Lall (1978); a respeito dos efeitos sobre emprego e salários a C. Vaitos (1974b) e P. Meller (1984); e sobre o impacto sobre exportações a Ø. C. Helleiner (1984) e J. de la Torre Jr. (1974).

¹¹⁴ Assim Sanjaya Lall conclui sua resenha, ainda atual, sobre o assunto afirmando que: “There are many unwarranted generalizations which are accepted unquestioningly by writers on TNCs and by

problemas estatísticos enfrentados seja para medir adequadamente o variável a ser explicada - particularmente grave nos estudos sobre lucratividade e produtividade - ou isolar outras influências, especialmente as do tamanho das firmas e as características da indústria onde estas operam, sem reduzir as amostras a tamanhos que comprometam a confiabilidade estatística dos resultados.

Os estudos empíricos existentes sobre a experiência brasileira não são exceção ao quadro geral descrito acima. Estes estudos diferem entre si de várias maneiras, seja quanto à extensão da cobertura de aspectos de estrutura, desempenho ou conduta, quanto à metodologia empregada - variando desde estudos econométricos que utilizam métodos relativamente sofisticados¹¹⁵ até trabalhos puramente descritivos e heurísticos - e ainda quanto a base de dados utilizada, e a falta de uniformidade resultante dificulta a comparabilidade dos resultados. Existem, entretanto, algumas evidências razoavelmente sólidas a respeito de aspectos específicos da relação entre a presença de MNs e aspectos da organização industrial no Brasil que merecem ser mencionadas.

O estudo mais completo e recente sobre a relação entre presença de empresas estrangeiras e estrutura industrial no Brasil é o de Willmore¹¹⁶, que utiliza dados de 1980, obtidos do cadastro do imposto de renda para uma amostra de 49769 empresas que operavam 55730 estabelecimentos industriais no ano analisado. Embora a amostra só inclua 25% do total dos estabelecimentos registrados pelo censo industrial, seus elementos cobrem mais de 95% da produção industrial e inclui todas as empresas com participação estrangeira, estatais e exportadoras em 1980¹¹⁷.

Os resultados básicos sobre a presença do capital estrangeiro na indústria brasileira são apresentados na Tabela 11. Nota-se que a participação de empresas estrangeiras na produção industrial é de pouco mais de um quarto do total (28.5%), número que cairia para 23.2% caso se considerassem como estrangeiras as empresas com mais de 50% de participação de não residentes¹¹⁸.

concerned policy-makers about their good effects, or bad ones, on domestic enterprises and industrial structure and performance. The evidence does not bear out any strong statement on either side; all it provides is a need for caution and further research". S. Lall (1978, págs. 241-42).

¹¹⁵ Para uma descrição dos mais usados, ver L. Willmore (1985, pág. 619).

¹¹⁶ L. Willmore (1987a). Estudos anteriores dignos de nota, mas que utilizaram dados menos atuais, amostras de cobertura mais restrita ou metodologia estatisticamente menos rigorosa, são FINEP (1977), que usa dados do início dos setenta; C. von Doellinger & L. C. Cavalcante (1975), que usa dados de 1972; e CEPAL (1983), que usa dados de 1977.

¹¹⁷ A limitação dos dados do imposto de renda - que classifica como nacionais empresas cujo controle se faça através de holdings ou outro grupo estabelecido no Brasil, ainda que com controle estrangeiro - foi, na medida do possível, corrigida. Ver L. Willmore (1987b, pág. 163).

¹¹⁸ Note que estudos que trabalham com amostras de grandes empresas tendem a superestimar a participação das empresas estrangeiras no total da produção, dado o maior tamanho médio dessas

Tabela 11
 Brasil, 1980
 Parcelas de mercado de empresas estrangeiras e nacionais:
 vendas no mercado interno e exportações
 (em %)

tipo de empresa	número de empresas	vendas domésticas	exportações	vendas totais
privadas nacionais	48615	59.5	54.2	59.0
estrangeiras ^a	1089	27.5	38.3	28.5
estatais	65	13.0	7.5	12.5
total	49769	100.0	100.0	100.0

(a) empresas estrangeiras são definidas como aquelas em que não residentes possuem mais de 10% do capital. Fonte: L. Willmore (1987b, pág. 163).

Apesar de que as empresas estrangeiras não controlem parcela excessivamente elevada da produção industrial no Brasil, a distribuição setorial da presença estrangeira, apresentada na Tabela 12, revela que elas controlam posições absolutamente dominantes em alguns gêneros - como material de transporte, produtos de borracha (pneumáticos), farmacêutica e fumo - e de liderança compartilhada em vários outros.

A análise da concentração industrial, medida pelas vendas totais das quatro empresas líderes de cada dos 174 setores da classificação da Receita Federal, confirma a correlação positiva encontrada em vários outros países entre a concentração e a presença de firmas estrangeiras. É interessante notar que em 67 dos 174 setores não há quaisquer empresas estrangeiras - definidas, convém lembrar, como aquelas com mais de apenas 10% de participação de não residentes - entre as quatro maiores, enquanto em 4 outros setores (equipamento para geração de energia elétrica, automóveis, tintas e farmacêutica) todas as quatro empresas líderes são estrangeiras.

Os estudos sobre segmentação de desempenho, por outro lado, não diferem muito do caráter inconclusivo dos trabalhos existentes sobre outras experiências nacionais em economias em desenvolvimento, revistos acima. Os estudos sobre lucratividade não concluem sobre a existência de relação significativa entre o desempenho de empresas estrangeiras e nacionais¹¹⁹, mas nenhum deles controla adequadamente outras variáveis - tanto relacionadas às firmas ou aos mercados onde elas atuam como, por exemplo, tamanho e concentração - que afetam, segundo a evidência

empresas comparativamente às nacionais. Ver, por exemplo, C. von Doellinger & L. C. Cavalcante (1975), onde as 133 empresas estrangeiras da amostra de 318 grandes empresas utilizada respondem por 55% das vendas totais.

¹¹⁹ Veja-se, por exemplo, R. Gonçalves (1983a e 1983b), H. Braga (1979), R. S. Newfarmer & L. C. Marsh (1981) e A. A. Zini Jr. (1984).

disponível, a rentabilidade das empresas estrangeiras no Brasil¹²⁰.

Tabela 12
Brasil, 1980
Participação de tipos de empresas nas vendas totais por gênero
(em % das vendas totais do gênero)

gênero	empresas		
	priv. nacionais	estrangeiras ^b	estatais
minerais não-metálicos	72	28	a
ferro e aço	37	23	40
metais não-ferrosos	56	44	0
produtos metálicos	75	23	2
mecânica	59	41	0
material elétrico	56	44	0
material de transporte	29	68	3
madeira	95	5	0
mobiliário	97	3	0
papel e celulose	75	21	5
borracha	37	63	0
couros e peles	85	15	0
produtos químicos	27	21	52
produtos farmacêuticos	28	71	1
perfumaria e sabões	47	53	0
plásticos	83	17	0
têxtil	78	22	a
vestuário e calçados	96	4	0
produtos alimentares	81	18	1
bebidas	85	15	a
fumo	27	73	0
editorial e gráfica	91	3	6
outras	70	29	1
TOTAL			
Indústria de transformação	59	28.5	12.5

(a) menos de 0.5%. (b) para a definição de empresa estrangeira ver tabela 3. Fonte: L. Wilmore (1987b, pág. 165).

A evidência quanto a existência de diferenciais de produtividade do trabalho entre firmas nacionais e estrangeiras no Brasil é mais firme. A correlação de ordem positiva achada por von Doellinger & Cavalcante entre origem de propriedade e produtividade da mão de obra para sua amostra de grandes empresas¹²¹ foi amplamente confirmada por um estudo que aplica a metodologia de "pares equiparados" (*matched pairs*) a uma grande amostra, o que permite melhor

¹²⁰ Sobre isto ver J. M. Connor (1977, cap. 5), onde se mostra que existe relação positiva entre, por exemplo, tamanho e concentração e a rentabilidade das firmas estrangeiras no Brasil.

¹²¹ C. von Doellinger & L. C. Cavalcante (1975).

controle da influência de fatores como tamanho e setor de atuação¹²².

A existência de diferenciais significativos de produtividade sugere a possibilidade de existência de segmentação também em relação a salários e a características tecnológicas que afetam a proporção de fatores e, portanto, a absorção de mão de obra. Quanto aos salários, os estudos existentes sugerem que empresas estrangeiras pagam salários mais altos do que as nacionais e que isto reflete diferenciais de qualificação da mão de obra empregada pelos dois conjuntos de empresas¹²³.

Em relação aos efeitos sobre absorção de mão de obra a evidência é mais contraditória. Embora as firmas com mais de 10% de participação estrangeira respondam por 1 em cada 4 empregos na indústria de transformação - uma proporção que cresce com a limitação da amostra às maiores empresas industriais - a amostra de pares de empresas equiparadas utilizada em Willmore (1985) revela que seu desempenho é muito fraco relativamente às empresas nacionais: independentemente da medida utilizada para medir a intensidade de capital, conclui-se que as empresas estrangeiras utilizam técnicas de produção significativamente mais intensivas em capital¹²⁴. Este resultado contraria evidência apresentada em estudos anteriores, baseados em distintas metodologias e menores amostras, onde não foram detectadas diferenças significativas entre as dotações de fatores de técnicas empregadas por empresas nacionais e estrangeiras¹²⁵, o que sugere ser a escolha de técnicas determinada mais por características da indústria. O estudo de Willmore citado acima sugere, entretanto, que "não apenas existem diferenças nítidas entre as técnicas de produção adotadas pelas firmas estrangeiras e as nacionais, como também há indícios de que essas diferenças tendem a ser maiores quanto mais intensiva em capital e em mão de obra qualificada for a indústria....Em outras palavras: as técnicas de produção mostram uma certa tendência a diferenciar-se mais por tipo de propriedade nas indústrias caracterizadas por altas qualificações, alta intensidade de capital e alta produtividade"¹²⁶. Este ponto é também relevante à problemática da transferência de tecnologia, que é tratada adiante, na seção III.3.

A questão mais controversa e também mais importante por suas implicações de política econômica face a severa restrição de divisas que enfrenta a economia brasileira é a da existência de segmentação quanto ao volume de exportações e, especialmente, à propensão a exportar. Existem fortes razões para supor-se que, em virtude de vantagens derivadas das conexões globais das

¹²² L. Willmore (1985).

¹²³ C. von Doellinger & L. C. Cavalcante (1975) e L. Willmore (1985).

¹²⁴ L. Willmore (1985, p.630).

¹²⁵ Veja R. Gonçalves (1982) e S. Morley & G. Smith (1977).

¹²⁶ L. Willmore (1985, pág. 630).

empresas MNs, suas subsidiárias são canais privilegiados de expansão de exportações¹²⁷. A evidência existente sobre a influência da origem de propriedade sobre as exportações de manufaturados no caso do Brasil revela que (i) as empresas MNs são responsáveis, em conjunto, como se vê na Tabela 11, por nada menos do que 38.3% do total das vendas ao exterior e que (ii) dois terços das empresas estrangeiras são exportadoras contra menos da metade no caso das empresas nacionais e, mesmo quando se controla a influência do tamanho das firmas na amostra total, a participação das empresas estrangeiras nas exportações das grandes empresas exportadoras é, em termos agregados, bem mais significativa, como se vê na Tabela 13¹²⁸.

Tabela 13
Brasil, 1980
Características das maiores empresas industriais ordenadas pelas exportações

	100s	maiores	
		200s	500s
exportações (% do total)	54.1	67.1	83.2
exportações/vendas (%)	19.9	20.8	19.4
privadas nacionais			
. número	55	124	335
. parcela das exportações (%)	37.8	43.8	49.0
estrangeiras ^a			
. número	37	67	152
. parcela das exportações (%)	49.2	45.5	42.0
estatais			
. número	8	9	13
. parcela das exportações (%)	13.0	10.7	9.0

(a) para a definição de empresa estrangeira ver tabela 11. Fonte: L. Wilmore (1987b, pág. 167).

A comparação de médias para a indústria de transformação como um todo, todavia, esconde mais do que revela. Por isso, é interessante notar os resultados obtidos em um teste onde se utilizou amostra de 111 pares de firmas nacionais e estrangeiras exportadoras e comparáveis quanto a outros atributos e que revelou que o volume exportado pela firma estrangeira é significativamente superior¹²⁹.

É importante notar que este resultado não nos informa sobre a existência de diferença

¹²⁷ Para uma discussão deste ponto, ver Ø. Helleiner (1984).

¹²⁸ Sobre isto, ver também P. Naetke & R. S. Newfarmer (1985) e CEPAL (1983).

¹²⁹ L. Willmore (1985). Note-se, entretanto, que teste semelhante realizado com uma amostra de 65 pares de empresas não acusou diferenças estatisticamente significativas. Ver CEPAL (1983). Não é claro, todavia, se este teste controlou adequadamente os efeitos de diferentes tamanhos de firma na amostra, o que explicaria o resultado obtido. Sobre este ponto, ver L. Willmore (1985, pág. 620).

significativa entre a propensão a exportar (a relação entre exportações e vendas totais) entre firmas de distintas origens de propriedade. A esse respeito os exercícios econométricos realizados por Naetke & Newfarmer¹³⁰ não chegaram a resultados conclusivos. Mais ainda, como se nota na Tabela 14, a propensão a exportar revela um padrão aparentemente influenciado por características setoriais e a média para a indústria é uniformemente baixa para todos os tipos de empresa.

Tabela 14
Brasil, 1978
Propensão média a exportar segundo tipo de empresa
(em % por gênero de indústria de transformação)

gênero	empresas		
	priv. nacionais	estrangeiras ^a	estatais
minerais não-metálicos	5.6	3.7	-
metalurgia	8.5	6.5	11.8
mecânica	9.3	15.1	-
material elétrico	7.1	8.8	-
material de transporte	17.7	15.9	23.3
madeira	20.6	39.8	-
mobiliário	7.4	-	-
papel e celulose	10.6	7.6	-
borracha	6.5	5.2	-
couros e peles	24.1	32.9	-
química	9.6	2.4	-
produtos farmacêuticos	6.0	2.5	-
perfumaria	2.1	0.4	-
plásticos	2.5	1.6	-
têxtil	12.8	14.2	-
vestuário	26.7	34.1	-
produtos alimentares	26.3	16.7	1.4
bebidas	2.7	8.3	-
fumo	0.5	-	-
editorial e gráfica	4.0	0.4	-
outras	19.4	8.1	10.9
TOTAL			
Indústria de transformação	13.6	11.1	13.5

(a) para a definição de empresa estrangeira ver tabela 11. Fonte: Elaborado a partir de H. S. Braga (1981, quadros 2, 3 e 4, págs. 793-795).

Esta diferença não significativa entre as propensões a exportar das empresas nacionais e estrangeiras não deve ser considerado um resultado surpreendente se analisado à luz da experiência de industrialização brasileira. Em nosso país, a grande maioria das firmas

¹³⁰ P. Naetke & R. S. Newfarmer (1985).

estrangeiras exportadoras não teve origem em decisões de integração vertical da matriz voltada para a exportação, mas em projetos de substituição de importações que transformaram-se em exportadores ao longo do tempo em decorrência da combinação de mudanças na política cambial e comercial brasileira e da operação de determinantes de vantagens comparativas dinâmicas, dentre os quais o crescimento rápido do mercado doméstico. A velocidade e a extensão das mudanças nas exportações brasileiras de manufaturados decorrente deste processo tem suscitado interessantes questões tanto sobre os efeitos dinâmicos da interação entre políticas de governo e estratégia das empresas MNs¹³¹, quanto sobre as características das firmas nacionais e MNs exportadoras¹³².

É interessante notar também, antes de concluir a discussão sobre segmentação da performance de comércio exterior que, como será discutido na próxima seção, as empresas estrangeiras tendem a ser grandes importadoras. De fato, há evidência de que no Brasil a origem de propriedade tem forte relação com a propensão a importar das firmas industriais¹³³. Em 1980, para uma amostra de 20157 empresas privadas nacionais e estrangeiras, a relação entre o valor das exportações e importações era de 2.04 para as primeiras e de 1.13 para as últimas¹³⁴.

III.2 Impacto sobre o balanço de pagamentos

A importância da restrição de divisas ao crescimento econômico em economias em desenvolvimento contribuiu para tornar o estudo do efeito líquido do investimento direto sobre o balanço de pagamentos uma questão central na análise de seu impacto sobre os países receptores¹³⁵. A análise do impacto cambial da operação de empresas estrangeiras pode ser feito sob duas óticas. Por um lado, simplesmente considerando seu efeito 'direto' sobre o balanço de pagamentos do país receptor em um dado período de tempo, que pode ser medido como:

$$B = X - M + I - R - P$$

¹³¹ Para uma interessante discussão sobre a extensão em que distorções na alocação dos benefícios do BEFIEX para empresas estrangeiras, associadas à maior presença de empresas MNs nas exportações de bens de capital, estaria deslocando os padrões agregados das exportações de manufaturados no sentido de produtos mais "modernos", ver R. Gonçalves (1985).

¹³² Ver L. Willmore (1987a) para uma análise da relação entre vários atributos das firmas exportadoras e seu desempenho em termos de comércio exterior.

¹³³ Veja L. Willmore (1987a).

¹³⁴ Idem. Esses efeitos, contudo, somente permitem inferir-se os efeitos cambiais diretos derivados da operação destas firmas, nada informando, por exemplo, sobre seu impacto via substituição de importações.

¹³⁵ O impacto do investimento direto sobre o balanço de pagamentos dos países exportadores de capital é também, naturalmente, uma área importante de investigação acadêmica embora não tratada neste ensaio. Para discussões clássicas dos efeitos sob a ótica do país investidor ver G. C. Hufbauer & F. M. Adler (1968) e W. B. Reddaway (1968).

- onde X – valor FOB das exportações da empresa;
 M – valor CIF das importações da empresa;
 I – influxo de capital próprio e empréstimos externos líquidos de repatriação de capital e amortização de empréstimos externos¹³⁶;
 R – pagamentos de royalties e assistência técnica ao exterior;
 P – remessas de lucros e dividendos e pagamentos de juros a empréstimos externos.

Por outro lado, pode-se avaliar este impacto em um horizonte mais longo, levando-se em conta os efeitos intertemporais do investimento estrangeiro sobre os fluxos de comércio e as transferências por pagamento de tecnologia e serviços de fatores e, evidentemente, a forma como a subsidiária financia seu crescimento ao longo de seu ciclo de vida.

A investigação empírica do efeito da operação de empresas estrangeiras sobre o balanço de pagamentos reflete esta dupla possibilidade de focar-se a questão. Assim, alguns estudos discutem esses efeitos a partir da simples medição do impacto sobre os diversos fluxos relevantes em uma amostra *cross-section* de empresas; outros procuram avaliá-los analisando tendências típicas na evolução temporal do fluxo de caixa cambial resultante dos fluxos de investimentos e transferências das empresas estrangeiras a partir do momento da instalação.

Os estudos nesta segunda linha partem da idéia de que a expansão das subsidiárias estrangeiras na direção de novas atividades, que acompanha seu processo de crescimento e maturação na economia receptora, dá origem a um "ciclo vital" bem definido no padrão temporal das transferências cambiais associadas a operação dessas empresas¹³⁷. A hipótese básica é a de que, na medida em que as subsidiárias maturam, passam a utilizar-se mais de recursos gerados por sua própria operação para financiar sua expansão, o que faz com que as transferências líquidas ao exterior cresçam ao longo do tempo. Um teste empírico desta hipótese do ciclo de transferências ao exterior baseado na experiência australiana mostra, de fato, que a maturação é acompanhada de crescimento da participação relativa de recursos internos no financiamento do investimento, maiores lucros e, ao menos durante um período, crescentes pagamentos de royalties ao exterior¹³⁸.

Este enfoque, todavia, nada tem a dizer sobre os fluxos de comércio gerados pela operação das empresas estrangeiras, que são, na maior parte das vezes, quantitativamente mais relevantes. É certo que as exportações e importações de empresas individuais são em grande medida condicionadas por características do setor em que operam e por condicionantes estruturais e de

¹³⁶ Pode-se incluir aqui os reinvestimentos de lucros retidos desde que se somem esses valores às remessas de lucros e dividendos no item P da equação acima.

¹³⁷ Esta idéia foi primeiro elaborada em profundidade em E. Penrose (1956).

¹³⁸ Ver M. F. J. Prachowny & J. D. Richardson (1975).

política comercial e cambial da economia e não pela origem de propriedade. Entretanto, o investimento direto assumiu determinados padrões típicos nos países em desenvolvimento concentrando-se em projetos especificamente voltados para a substituição de importações ou para a exportação, principalmente através de integração vertical em escala internacional¹³⁹. Estes projetos exportadores e o próprio crescimento das exportações por empresas eficientes originalmente instaladas com vistas a substituição de importações deram origem a grande expansão da exportação de manufaturados e semi-manufaturados a partir de pequeno número de países em desenvolvimento que são também importantes recipientes de capital estrangeiro¹⁴⁰, parte substancial dos quais, como discutido na parte I, tem lugar entre matrizes e filiais¹⁴¹.

Grande parte das pesquisas recentes sobre a relação entre investimento direto e fluxos de comércio dedica-se a investigar a existência de diferenças significativas na propensão a exportar entre firmas nacionais e estrangeiras, um ponto tratado na seção anterior. É oportuno notar, entretanto, que a evidência disponível sobre a experiência brasileira, revista acima, não permite generalizações conclusivas.

Além disso a evidência resultante de um dos estudos mais abrangentes sobre os efeitos diretos da operação de empresas estrangeiras sobre o balanço de pagamento do país receptor sublinha a importância de condicionantes não relacionados à origem de propriedade na determinação do impacto do investimento estrangeiro sobre os fluxos comerciais¹⁴². Em relação às importações, este estudo conclui que diferenças na propensão a importar (a relação entre importações e vendas) das empresas refletem mais características do setor onde atuam, a natureza mais ou menos integrada do sistema industrial nas economias onde operam e políticas governamentais do país receptor do que a nacionalidade do controle gerencial. Em relação às exportações, também a origem da propriedade não parece ser relevante para explicar diferenças nas propensões a exportar entre firmas da amostra face a outras influências. Segundo Lall & Streeten as enormes diferenças nas relações médias entre exportações e vendas totais das firmas em diferentes países - 42.9% para as firmas do Quênia e 24.9% da Jamaica, contra 4.3% para as

¹³⁹ Refere-se aqui ao grande número de projetos de investimento em processos intensivos em mão de obra, como montagem de partes e componentes em zonas especialmente criadas em alguns países receptores (ZPEs) sob o estímulo da legislação tarifária norte-americana (sobre isto ver M. Sharpston (1975)), ou de projetos de semiprocessamento de matérias primas locais. Para uma tipologia das atividades exportadoras das MNs, ver G. K. Helleiner (1973).

¹⁴⁰ Para uma discussão geral da expansão das exportações de manufaturados de países em desenvolvimento, ver M. P. Abreu & W. Fritsch (1987, seção 1). Sobre a relação do fenômeno com a operação de empresas multinacionais, ver D. Nayyar (1978) e M. Blomström (1987).

¹⁴¹ Ver G. Helleiner (1981) para a evidência sobre o comércio intra-firma.

¹⁴² S. Lall & P. Streeten (1977, cap. 7). O estudo basea-se em dados, de fins dos anos sessenta, de uma amostra de 159 empresas - 133 das quais estrangeiras e, destas, 88 MNs - operando em seis países de grande diversidade estrutural.

da Colômbia e 3.2% da Índia - sublinham a importância de fatores locacionais específicos - econômicos e institucionais - e, em especial, da incidência de investimentos diretos voltados para a substituição de importações, em grande parte condicionada pelo tamanho do mercado nacional¹⁴³.

Quanto ao impacto cambial agregado Lall & Steeten concluem que, em grande parte por causa do balanço comercial adverso das empresas estrangeiras - condicionado pelo mau desempenho exportador das firmas na amostra e pela natureza do processo de industrialização por substituição de importações dos seis países estudados - os efeitos sobre o balanço de pagamentos são negativos na esmagadora maioria dos casos: somente 11 das 133 empresas com controle estrangeiro registraram superávit em transações com o exterior¹⁴⁴. O efeito líquido das transações não comerciais - o influxo líquido de capital menos os pagamentos por tecnologia, juros e remessas de lucros - também somente resultou positivo em 49 das 147 firmas da amostra com alguma participação estrangeira.

Na análise do impacto das empresas estrangeiras sobre o balanço de pagamentos não se deve perder de vista o fato de que a comparabilidade e a confiabilidade de medidas estatísticas dos fluxos de transações específicas - comerciais, de inversão ou de transferências para pagamento de serviços - é prejudicada por dois motivos principais. Por um lado, os valores de aporte de capital e pagamento por tecnologia são em grande medida arbitrários. Em relação ao primeiro, o problema é a avaliação das formas não monetárias dos aportes de capital - sob a forma de equipamento ou capitalização de **know-how** - onde existe um interesse velado do investidor estrangeiro em maximizar o valor do registro. Quanto aos pagamentos de tecnologia, o custo dos **royalties** e assistência técnica resultam de acordos entre partes relacionadas ou entre partes com grande assimetria de informação e poder de barganha, do que pode resultar grande variabilidade do valor de contratos por prestação de serviços similares. Isto tem relevância prática já que em inúmeros casos os valores dos pagamentos de tecnologia são superiores aos dos lucros remetidos¹⁴⁵.

Por outro lado, os valores dos diversos fluxos são afetados pela prática utilizada por empresas estrangeiras de falsificar os preços de várias transações com o exterior com o intuito de transferir recursos para fora do país receptor, de maneira eficiente do ponto de vista da firma, em geral por razões de ganho fiscal ou cambial¹⁴⁶. Esses "preços de transferência" (**transfer prices**) que resultam de sub ou sobrefaturamento de transações comerciais, de pagamento de tecnologia ou

¹⁴³ Ibid, págs. 134-36 e 145.

¹⁴⁴ Ibid. tabela 7.1.

¹⁴⁵ Ibid. p. 148.

¹⁴⁶ Para uma discussão mais detalhada das motivações desta prática e da extensão de sua aplicação, ver S. Lall (1973).

juros entre companhias relacionadas¹⁴⁷ são de difícil detecção sendo, portanto, não trivial estimar-se a extensão das distorções por eles provocada. A evidência de melhor qualidade sobre isto é a fornecida por investigações oficiais realizadas na indústria farmacêutica inglesa - onde constatou-se que importações de dois fármacos da matriz por uma subsidiária de um laboratório suíço fazia-se a preços 4100% e 4610% acima do preço a que estes produtos estavam disponíveis no mercado inglês¹⁴⁸ - e pelo governo colombiano. Neste caso, em uma amostra de 7 firmas investigadas no período 1966-70, os níveis de sobrefaturamento de importações eram de 25% para produtos químicos, 40% para borracha e 54% para componentes elétricos; no setor farmacêutico, o mais amplamente investigado, alguns itens apresentavam sobrefaturamento de até 6000%¹⁴⁹.

Tabela 15
Brasil, 1974
Impacto das 115 maiores MNs sobre o balanço de pagamentos
(milhões de dólares)

item	MNs	Total do Brasil
Balanço comercial	-2162	-4684
Exportações	2999	7951
Importações	-2162	-12635
Serviços	-251	-2463
Juros	-85	-637
Lucros e dividendos	-125	-248
Outros	-	-1578
Conta corrente	-2413	-7147
Conta capital	596	6235
Invest. líquido	45	887
Empréstimos	614	7370
Amortizações	-63	-1940
Outros	-	-82
Déficit global	-1817	-938

Fonte: R. S. Newfarmer (1980).

Finalmente, cabe uma palavra a respeito da evidência disponível sobre o impacto da operação de empresas estrangeiras sobre o balanço de pagamentos brasileiro. O único ano para o qual se dispõe de estatísticas detalhadas é o de 1974 e esses números, apresentados na Tabela 15

¹⁴⁷ Note que sub ou sobrefaturamento de transações com o exterior não é característica típica de empresas estrangeiras em países com controles rígidos sobre operações cambiais. Não resta dúvida, entretanto, que empresas MNs tem mais facilidade e estímulos quase permanentes para movimentar fundos entre países em função de sua estratégia global.

¹⁴⁸ Monopolies Commission (1973).

¹⁴⁹ Ver C. Vaitsos (1974a), S. Lall (1973).

acima, confirmam a tendência geral dos resultados de Lall & Streeten, indicando um impacto fortemente negativo oriundo da conta de transações correntes, em grande parte por causa da origem predominantemente voltada para a substituição de importações das empresas na amostra.

Evidência mais recente sugere, todavia, que como resultado de requisitos de desempenho comercial impostos pelo governo brasileiro, entre 1974 e 1980, o coeficiente de importações das grandes empresas estrangeiras do setor industrial caiu a menos da metade e as exportações cresceram rapidamente, gerando-se neste último ano um superávit comercial da ordem de US\$ 860 milhões¹⁵⁰.

III.3. Transferência de tecnologia

A teorias sobre os determinantes do investimento direto frequentemente assumem a existência de uma estreita associação entre MNs e a posse de uma tecnologia superior, ou mais que isso, o controle, por parte das MNs, do processo de geração contínua de tecnologias superiores. A evidência nesse sentido é bastante clara: a associação positiva entre a percentagem das vendas dedicada à P & D e a percentagem das vendas geradas, ou ativos possuídos, no exterior é confirmada nos mais variados estudos¹⁵¹. Assim sendo, o tema da tecnologia, ou melhor da transferência de tecnologia, se torna um dos mais importantes dentro do contexto do relacionamento entre MNs e países receptores.

Existem várias questões pertinentes ao tema, mas esta seção trata de maneira breve de apenas três: (i) o problema estratégico relativo ao domínio do processo de produção de tecnologia e as assimetrias que isso pode gerar no relacionamento entre países, (ii) a questão relativa à natureza do progresso técnico transferido aos países receptores, seja através dos processos produtivos empregados seja através dos produtos vendidos pelas MNs. Nessa linha reside o problema da adequação dos produtos/tecnologias às realidades locais, e também às defasagens na introdução de novos produtos na periferia, e (iii) a questão relativa à localização das atividades de P & D, uma questão de grande importância, tendo em vista que se trata de atividade que gera as mais

¹⁵⁰ Veja-se CEPAL (1983, quadro 10). Por tratar-se de um estudo baseado em uma amostra bem maior do que a das 115 MNs o valor do superávit comercial não é estritamente comparável aos da Tabela 15.

¹⁵¹ Como por exemplo em W. Gruber et al. (1967), T. Horst (1972) e C. F. Bersten et al. (1978, pág. 242-245). Nos casos onde essa associação não se observa frequentemente se tem que é alta a propensão ao licenciamento. Firms pequenas não raro não dispõem dos recursos financeiros e organizacionais para explorar seus "ativos intangíveis" através de filiais no exterior, de modo que utilizam, na medida do possível, as possibilidades dos mercados de tecnologia. Veja-se P. Telesio (1979), J. Baranson (1978) e, para uma resenha, R. E. Caves (1982, pág. 204-207).

variadas externalidades.

A primeira dessas questões envolve concepções mais amplas sobre o papel da tecnologia no capitalismo de nossos dias e também diferentes visões acerca do processo de desenvolvimento de capacitação tecnológica doméstica. Existe, por um lado, uma visão caracteristicamente cepalina que procura repensar o conceito de dependência, ou as relações centro-periferia tendo em mente o contexto dos anos 80. Como bem observa Furtado, a dependência deve ser pensada como "um conjunto de traço estruturais que emergem da história", e a tecnologia "constitui atualmente a trava mestra da estrutura de poder internacional. Reduzida a suas últimas consequências, prossegue Furtado, a luta contra a dependência vem a ser um esforço para anular os efeitos do monopólio desse recurso detido pelos países centrais"¹⁵². A dependência é, portanto, "primeiramente tecnológica", e a luta para rompê-la somente "se torna viável quando ... assegurado o controle de importantes segmentos do mercado interno e reunida uma massa crítica de recursos financeiros"¹⁵³. Essa posição facilmente leva a uma atitude agressiva com relação às MNs, e que, no contexto do debate recente, tende a atribuir um papel marginal para as MNs no avanço (e redefinição) da industrialização latino-americana nos próximos anos¹⁵⁴. Fanjzylber percebe a dinâmica dessa "nova industrialização" em um processo de "modernização endógena, dinâmica e criativa"¹⁵⁵, claramente fundado no esforço doméstico de capacitação tecnológica em detrimento do envolvimento da MNs no mercado interno dos países periféricos. É significativo observar-se também que, no contexto do debate brasileiro, estas posições têm fornecido justificativas para a chamada "reserva de mercado" para a indústria de computadores¹⁵⁶, o que não necessariamente se segue das concepções de Furtado e Fanjzylber, por exemplo.

Existe, por outro lado, uma extensa literatura derivada das novas concepções "evolucionárias" do progresso tecnológico¹⁵⁷, que fornece um grande número de estudos de caso de onde se extrai conclusões mais ou menos pessimistas sobre o desenvolvimento doméstico de capacitação tecnológica principalmente se se toma como indicador de "amadurecimento" alcançar competitividade internacional¹⁵⁸. Um *survey* de estudos sobre "indústrias nascentes" em países subdesenvolvidos, por exemplo, observa que "a evidência demonstra que a maturação não é

¹⁵² C. Furtado (1978, pág. 112)

¹⁵³ Ibid. pág. 123.

¹⁵⁴ Veja-se especialmente F. Fajnzyber (1983, esp. cap. 5).

¹⁵⁵ Ibid. pág. 287.

¹⁵⁶ Veja-se por exemplo F. E. Erber (1983).

¹⁵⁷ R. Nelson & S. Winter (1982).

¹⁵⁸ M. Beil et al. (1984), L. E. Westphal (1982), J. M. Katz (1984 e 1987) e C. J. Dahlman et al. (1987). Para uma crítica a essa literatura veja-se F. E. Erber (1983).

automática nem tampouco rápida. Alcançar e manter competitividade internacional não envolve simplesmente estimular a indústria certa, envolve mais do que simplesmente *learning-by-doing*, requer a capacidade de gerenciar continuamente a inovação tecnológica"¹⁵⁹.

Resenhas sobre estudos de caso em torno do processo de capacitação tecnológica local permitem poucas generalizações; alguns exemplos brasileiros de firmas bem sucedidas (Usiminas, Romi, Metal Leve) fornecem algumas: "quando o tamanho do mercado doméstico leva, ao longo do tempo, à instalação de plantas de grandes dimensões... e quando a fronteira tecnológica global permanece estável por algum tempo, as políticas de proteção mantidas sistematicamente durante pelo menos duas décadas parecem ter induzido o desenvolvimento de empresas competitivas em países subdesenvolvidos com base em capacitação tecnológica local"¹⁶⁰. Esse tipo de evidência certamente introduz condicionantes às ideias de "autonomia" discutidas acima. Note-se, contudo, que o debate aí extravaza as fronteiras da academia pois envolve juízos sobre a pertinência de "reservas de mercado", sobre os esforços de "desempacotar" (*unbundle*) os projetos de investimento direto e a definição das prioridades da política industrial. Ainda assim a literatura acadêmica ainda tem um papel a cumprir no sentido de informar o debate em torno da escolha entre transferência de tecnologia através das MNs e desenvolvimento doméstico.

Sobre a natureza das tecnologias transferidas através das MNs existem pelo menos dois tipos de "inadequações" a discutir. Por um lado, tal como sugere a concepção original do ciclo do produto, examinada na seção II.2, os produtos lançados nos países receptores seriam geralmente "maduros", no sentido de que suas características e seus processos produtivos estarem definidos e calibrados para o processo de produção em massa. Como a maior parte das inovações tecnológicas ocorre quando o produto é novo¹⁶¹, a tecnologia embutida nesses produtos maduros, assim como os processos transferidos, não seriam os mais modernos ou mais apropriados para a constelação de fatores ou às características dos mercados locais. Por outro lado, o "problema da apropriabilidade"¹⁶², ou o fato de que as firmas inovadoras tem, conforme já argumentado na seção II.3, problemas quanto à remunerar o investimento feito na produção da tecnologia, ou em se apropriar dos frutos de sua descoberta, teria como consequência introduzir um viés relativo à natureza das tecnologias transferidas. Estas seriam mais complexas e elaboradas do que seria possivelmente apropriado para países menos desenvolvidos, pois dessa forma as firmas inovadoras poderiam maximizar a proteção oferecida pelo sistema de patentes, e criar dificuldades para a

¹⁵⁹ M. Bell et al. (1984, págs. 123-124).

¹⁶⁰ J. M. Katz (1984, p. 32).

¹⁶¹ S. P. Magee (1977, págs. 322-323).

¹⁶² Segundo a terminologia de K. Arrow (1962) utilizada por S. P. Magee (1977, pág. 319).

imitação¹⁶³.

A idéia de que as tecnologias transferidas pelas MNs não são adequadas aos países subdesenvolvidos motivou um grande esforço empírico, geralmente orientado no sentido de detectar ineficiências no desempenho das MNs *vis à vis* as indústrias locais, controlando fatores como tamanho, concentração, etc. tal como estudado na seção III.1. Os resultados desses esforços, como foi discutido, envolvem muitas ambiguidades, e dessa forma não proporcionaram respostas definitivas para o debate¹⁶⁴.

Nessa mesma linha é interessante observar que um dos fatores supostamente responsáveis pela transferência de tecnologia inapropriada, principalmente em se tratando de produtos, seria o próprio lapso de tempo necessário para a transferência de um novo produto para uma filial no exterior. A existência dessa defasagem seria consistente com o modelo original do ciclo do produto, que assume que os mercados servidos pelas filiais das MNs americanas, inclusive na Europa, seriam menores e menos diversificados. O próprio Vernon¹⁶⁵, no entanto, reconheceria que as premissas originais não mais correspondem à realidade dos anos 70 e 80, e observaria que, como consequência do notável avanço do processo de multinacionalização, a defasagem de tempo entre o lançamento do produto pela matriz e pela filial seria drasticamente reduzida. Isso pode ser visto na tabela que se segue.

Tabela 16
Disseminação de produtos novos para subsidiárias de MNS americanas, 1945-1975

ano de introdução nos EUA	nº de produtos	percentagem transferida	
		dentro de 1 ano	entre 2 e 3 anos
1945	56	10.7	8.9
1946-50	149	8.1	10.1
1951-55	147	7.5	10.2
1956-60	180	13.3	17.8
1961-65	165	22.4	17.0
1966-70	158	29.7	15.8
1971-75	99	35.4	16.2
Total	954	18.0	14.0

FONTE: R. Vernon (1979, pág. 259).

Em função disso, perde muito de sua força a idéia de que os produtos transferidos pelas

¹⁶³ Ibid. pág. 328. De acordo com Magee, o problema da apropriabilidade "fornece uma sólida justificativa para o fato das MNs desviarem seu esforço de pesquisa de tecnologias simples, intensivas em trabalho não qualificado. A apropriabilidade desses tipos de informação é menor que aquela relativa a tecnologias sofisticadas".

¹⁶⁴ Veja-se G. K. Helleiner (1986, pág. 46).

¹⁶⁵ R. Vernon (1979).

MNs para suas filiais trazem tecnologias "maduras" ou mesmo ultrapassadas: a tendência parece ser no sentido de se homogeneizar os mercados nacionais servidos pelas MNs¹⁶⁶. É claro que isso não pode ser desligado do fato de que houve progressos no tocante à organização dos mercados e esquemas de proteção à propriedade de ativos intangíveis notadamente tecnologia¹⁶⁷, e também em função de ter aumentado o poder de barganha dos estados receptores no sentido de selecionar os produtos e tecnologias trazidas¹⁶⁸.

Por último nos cabe mencionar nessa seção a questão da localização das atividades de P & D das MNs. Os fatos estilizados a esse respeito são que a P & D é grandemente concentrada nas matrizes, embora cada vez menos, e que esta concentração varia bastante conforme a natureza do produto ou da indústria em questão¹⁶⁹. Exceto pela tendência na direção da dispersão geográfica esta concentração é apontada como consistente com as teorias de internalização, que supõe basicamente que as MNs deverão atuar de modo a nunca transferir tecnologia pois é disso afinal que consiste o seu "ativo intangível" ou sua "vantagem competitiva"¹⁷⁰. Contudo, observa-se que o problema envolve uma vasta gama de fatores locacionais: tais como custo e qualidade da mão de obra, economias de coordenação e aglomeração, incentivos e também e evidentemente a natureza do produto em questão¹⁷¹. Observa-se no tocante a este último fator, que existem diferenças substanciais associadas à extensão das atividades de "adaptação" de novos produtos a realidades locais. Para muitos setores há indicações bastante claras no sentido de que ajustes no desenho do produto, nos processos e despesas de **marketing** geram para certos produtos uma significativa percentagem de P & D conduzida localmente¹⁷².

Concluindo, portanto, é importante observar que há relativamente pouco trabalho acadêmico na área de transferência de tecnologia, embora esta seja uma área de fronteira sobre a qual o interesse acadêmico tem sido crescente. A nível prático os debates nesta área têm sido intensos tanto nos fóruns internacionais, onde se definem regras e convenções, por exemplo, no tocante à propriedade intelectual¹⁷³, quanto a nível nacional, onde se discute, no contexto de

¹⁶⁶ Ibid. pág. 262.

¹⁶⁷ Veja-se C. K. Helleiner (1977).

¹⁶⁸ Veja-se R. Vernon (1977).

¹⁶⁹ Veja-se S. Lall (1979).

¹⁷⁰ A. M. Rugman (1981, pág. 115) por exemplo.

¹⁷¹ Para uma resenha veja-se S. Lall (1979).

¹⁷² Ibid. pág. 317. Há certa evidência contrária a importância dessa atividade de adaptação, veja-se Ø. Reuber e assoc. (1973). Mas isto pode se dever ao fato de que esta evidência se constrói a partir de projetos *ex-ante*.

¹⁷³ Veja-se R. Stern (1987) e Ø. K. Helleiner (1977).

política industrial, o dilema entre desenvolvimento tecnológico autônomo e transferência de tecnologia através de MNs.

Referências

- M. P. Abreu & W. Fritsch (1986) "Brazil's Foreign Borrowing from Multilateral and Governmental Agencies: an overview of past experience and present challenges" em W. Baer & J. F. Due (eds.) "Brazil and Ivory Coast: the impact of international lending, investment, and aid" Jai Press, Greenwich.
- J. P. Agarwal (1980) "Determinants of FDI: a survey" Weltwirtschaftliches Archiv 116.
- T. Agmon & S. Hirsch (1979) "MNCs and the Developing Economies: potential gains in a world of imperfect markets and uncertainty" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 41.
- G. Akerlof (1977) "The Market for Lemons" Quarterly Journal of Economics 92.
- R. Aliber (1970) "A Theory of Direct Investment" em C. P. Kindleberger (ed.) "The International Corporation" MIT Press, Cambridge.
- K. J. Arrow (1962) "Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention" em NBER "The Rate and Direction of Inventive Activity: economic and social factors" Princeton University Press, Princeton.
- M. Baba (1975) "Foreign Affiliated Corporations and Concentration in Japanese Manufacturing Industry" em M. Ariga (ed.) "International Conference on International Economy and Competition Policy" Concil of the CIECP, Tóquio.
- W. Baer et al. (1986) "Mudanças Estruturais na Economia Industrial Brasileira: 1960-1980" Conjuntura Econômica 40.
- J. Bain (1968) "Industrial Organization" Wiley, Nova Iorque.
- B. Balassa (1967) "Trade Liberalization Among Developed Countries" Concil of Foreign Relations, Washington.
- V. N. Balasubramanyan (1984) "Incentives and Disincentives for FDI in LDCs" Weltwirtschaftliches Archiv 120.
- V. N. Bandera & J. T. White (1968) "US Direct Investment and Domestic Markets in Europe" Economia Internazionale XXI.
- J. Baranson (1970) "Technology Transfer Through the International Firm" American Economic Review 60.
- H. O. Baumann (1975) "Merger Theory, Property Rights, and the Pattern of US Direct Investment in Canada" Weltwirtschaftliches Archiv 111.
- M. Bell et al. (1984) "Assessing the Performance of Infant Industries" Journal of Development Economics 16.
- C. F. Bergsten et al. (1978) "American MNCs and American Interests" Brookings, Washington.
- T. D. Biersteker (1978) "Distortion or Investment: contending perspectives on the MNC" MIT Press, Cambridge.
- M. Blomström (1987) "TNCs and International Trade" NBER, Nova Iorque.
- H. Braga (1981) "Aspectos Distributivos do Esquema de Subsídios Fiscais à Exportação de Manufaturados" Pesquisa e Planejamento Econômico 11.
- _____ (1979) "Determinantes do Desempenho da Indústria Brasileira: uma investigação econométrica" Revista Brasileira de Economia 23.
- R. A. Brecher & C. Diaz-Alejandro (1977) "Tariffs, Foreign Capital and Immiserizing Growth" Journal of International Economics 7.
- P. J. Buckley & M. Casson (1976) "The Future of MNE" MacMillan, Londres.
- R. E. Caves (1982) "MNE and Economic Analysis" Cambridge Surveys in Economic Literature, Cambridge.
- _____ (1971) "International Corporations: the industrial economics of foreign investment" Economica 38.
- _____ et al. (1983) "The Imperfect Market for Technology Licenses" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 45.
- _____ e associados (1980) "Competition in the Open Economy: a model applied to Canada"

- Harvard University Press, Cambridge.
- CEPAL (1983) "Dos Estudios sobre Empresas Transnacionales en Brasil" Estudios e Informes de la CEPAL n.º 31, Santiago.
- R. Coase (1937) "The Nature of the Firm" Economica 4.
- J. M. Connor (1977) "The Market Power of MNEs: a quantitative analysis of US Corporations in Brazil and Mexico" Praeger, Nova Iorque.
- C. J. Dahlman et al. (1987) "Managing Technological Development: Lessons from the Newly Industrializing Countries" World Development 15.
- J. de la Torre (1974) "Foreign Investment and Export Dependency" Economic Development and Cultural Change 23.
- _____ (1972) "Marketing Factors in Manufactured Exports from Developing Countries" em L. T. Wells Jr. (ed.) "The Product Life Cycle and International Trade" Harvard Business School, Boston.
- C. von Doellinger & L. C. Cavalcante (1975) "Empresas Multinacionais na Indústria Brasileira" IPEA/INPES, Rio de Janeiro.
- J. H. Dunning (1981) "Explaining the International Direct Investment Position of Countries: towards a dynamic or developmental approach" Weltwirtschaftliches Archiv 117.
- _____ (1979) "Explaining Changing Patterns of International Production: in defense of an eclectic theory" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 41.
- _____ (1977) "Trade, Location of Economic Activity and the MN Enterprise: a search for an eclectic approach" em B. Ohlin et al. (eds.) "The International Allocation of Economic Activity" Macmillan, Londres.
- _____ (1974) "MNEs, Market Structure, Economic Power and Industrial Policy" Journal of World Trade Law 8.
- _____ (1973) "The Determinants of International Production" Oxford Economic Papers 25.
- _____ (1972) "Capital Movements in the Twentieth Century" em J. H. Dunning (ed.) "International Investment, selected readings" Penguin, Londres.
- _____ (1958) "American Investment in British Manufacturing Industry" George Allen & Unwin, Londres.
- _____ & R. D. Pearce (1980) "The World's Largest Companies, 1962-78" Financial Times Londres.
- J. Encarnacion & T. Wells (1986) "Evaluating Foreign Investment" em T. Moran (ed.) "Investing in Development: new roles for private capital?" Overseas Development Council, Washington.
- F. Erber (1983) "Technological Dependence and Learning Revisited" Instituto de Economia Industrial, Rio de Janeiro.
- W. Ethier (1986) "The Multinational Firm" Quarterly Journal of Economics 101.
- P. Evans (1979) "Dependent Development: the alliance of MNEs, State and Local Capital in Brazil" Princeton University Press, Princeton.
- N. Fagre & L. Wells Jr. (1982) "Bargaining Power of MNEs and Host Governments" Journal of International Business Studies 13.
- F. Fajnzylber (1983) "La Industrialización Trunca de América Latina" Centro de Economía Transnacional, Buenos Aires.
- _____ (1971) "Estratégia Industrial e Empresas Internacionais: posição relativa da América Latina e do Brasil" IPEA/INPES, Rio de Janeiro.
- F. W. Fetter (1968) "The Transfer Problem: formal elegance and historical relevance" em F. Graham & C. Whitellessy (eds.) "Essays in Money and Banking in Honour of Richard Sayers" Oxford.
- FINEP (1977) "Estrutura Industrial e Empresas Líderes" Centro de Estudos e Pesquisas, Rio de Janeiro.
- A. Fishlow (1972) "Origens e Consequências da Substituição de Importações no Brasil" Estudos Econômicos 2.

- F. Fishwick (1981) "MN Companies and Economic Concentration in Europe" Report Submitted to the Institute for Research and Information on MNs, Paris.
- L. G. Franko (1974a) "Joint International Business Ventures in Developing Countries: Mystique and Reality" em R. B. Williamson et al. (eds.) "Latin American-US Economic Interactions" American Enterprise Institute for Public Policy Research, Washington.
- _____ (1974b) "The Origins of Multinational Manufacturing by Continental European Firms" Business History Review 48.
- W. Fritsch & O. H. B. Franco (1988) "Investimento Direto: tendências globais e perspectivas para o Brasil" Mimeo, PUC-RJ.
- C. Furtado (1986) "Criatividade e Dependência na Civilização Industrial" Paz e Terra, Rio de Janeiro.
- R. Gonçalves (1983a) "O Crescimento das Empresas Multinacionais e Nacionais Privadas na Indústria de Transformação, 1974-1981" Pesquisa e Planejamento Econômico 13.
- _____ (1983b) "Lucratividade na Indústria de Transformação: empresas MNs versus nacionais privadas" Revista Brasileira de Economia 37.
- _____ (1982) "Proporção de Fatores, Escolha de Técnicas e Empresas Multinacionais na Indústria de Transformação no Brasil" Revista Brasileira de Economia 36.
- E. M. Graham (1978) "Transatlantic Investment by MN firms: a rivalistic phenomenon?" Journal of Post-Keynesian Economics 1.
- W. Gruber et al. (1967) "The R&D Factor in International Trade and International Investment of the US" Journal of Political Economy 75.
- E. A. A. Guimarães et al. (1982) "Changing International Investment Strategies: the new forms of international investment in Brazil" Mimeo, IPEA/INPES, Rio de Janeiro.
- S. Guizinger (1986) "Host Country Policies to Attract and Control Foreign Investment" em T. Moran (ed.) "Investing in Development: new roles for private capital?" Overseas Development Council, Washington.
- G. Harberler (1933) "The Theory of International Trade" W. Hodge, Londres.
- O. K. Helleiner (1986) "TNCs, FDI and Economic Development" Mimeo, University of Toronto.
- _____ (1984) "Direct Foreign Investment and Manufacturing for Export in Developing Countries: a review of the issues" Economic Affairs Division, Commonwealth Secretariat, Londres.
- _____ (1981) "Intra-Firm Trade and the Developing Countries" MacMillan, Londres.
- _____ (1977) "International Technology Issues: Southern Needs and Northern Responses" em J. Bhagwati (ed.) "The New International Economic Order: the North-South Debate" MIT Press, Cambridge.
- _____ (1973) "Manufactured Exports from LDCs and MNEs" Economic Journal 83.
- E. Helpman & P. Krugman (1985) "Market Structure and Foreign Trade" MIT Press, Cambridge.
- S. Hirsch (1976) "An International Trade and Investment Theory of the Firm" Oxford Economic Papers 28.
- T. Horst (1972) "Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest Abroad: an empirical study" Review of Economics and Statistics.
- G. C. Hufbauer (1975) "The MNC and Direct Investment" em Peter B. Kenen (ed.) "International Trade and Finance: frontiers of research" Cambridge University Press, Cambridge.
- _____ & F. M. Adler (1968) "Overseas Manufacturing Investment and the Balance of Payments" US Treasury, Washington.
- S. Hymer (1976) "The International Operation of National Firms" MIT Monographs, Cambridge.
- _____ & R. Rowthorn (1970) "MNC and International Oligopoly: the non-American challenge" em C. P. Kindleberger (ed.) "The International Corporation" MIT Press, Cambridge.
- C. Iversen (1935) "Aspects of the Theory of Capital Movements" Levin & Munksgaard, Copenhagen.
- J. M. Katz (1984) "Domestic Technological Innovations and Dynamic Comparative Advantage" Journal of Development Economics 16.

- _____ e asociados (1986) "Desarrollo y Crises de la Capacidad Tecnologica Latinoamericana, el Caso de la Industria Metalmeccanica" BID-CEPAL-CIID-PNUD, Buenos Aires.
- C. P. Kindleberger (1984) "Plus Ça Change: a look at the new literature" em "Multinational Excursions" MIT Press, Cambridge.
- _____ (1969) "American Business Abroad: six lectures on direct investment" Yale University Press.
- F. T. Knickerbocker (1973) "Oligopolistic Reactions and the MNE" Harvard University Press, Cambridge.
- F. H. Knight (1921) "Risk, Uncertainty and Profit" Houghton & Mifflin, Nova Iorque.
- E. Lahera (1985) "Las Empresas Transnacionales y el Comercio Internacional de América Latina" Revista de CEPAL 25.
- S. Lall (1979a) "The International Allocation of Research Activity by US MNEs" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 41.
- _____ (1979b) "MNs and Market Structure in an Open Developing Economy: the case of Malaysia" Weltwirtschaftliches Archiv 115.
- _____ (1978) "TNCs, Domestic Enterprises and Industrial Structure in Host LDCs" Oxford Economic Papers 30.
- _____ (1973) "Transfer Pricing by Multinational Manufacturing Firms" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 35.
- _____ & P. Streeten (1977) "Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries" Westview Press.
- G. D. A. MacDougall (1960) "The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: a theoretical approach" Economic Record 36.
- S. P. Magee (1977) "Information and MNC: a appropriability theory of FDI" em J. Bhagwati (ed.) "The New International Economic Order: the North-South debate" MIT Press.
- J. P. Markusen (1984) "MNs, Multi-Plant Economies, and the Gains from Trade" Journal of International Economics 16.
- P. Meller (1984) "Remuneração e Emprego das Filiais Manufatureiras Norte-Americanas na América Latina" Revista Brasileira de Economia 38.
- M. Merhav (1969) "Technological Dependence, Monopoly and Growth" Pergamon Press, Nova Iorque.
- N. C. Miller & M. Whitman (1970) "A Mean Variance Analysis of US Long Term Portfolio Foreign Investment" Quarterly Journal of Economics 84.
- S. Morley & G. Smith (1977) "Limited Search and the Technological Choices of MNEs in Brazil" Quarterly Journal of Economics 91.
- _____ (1971) "Import Substitution and Foreign Investment in Brazil" Oxford Economic Papers 23.
- R. A. Mundel (1957) "International Trade and Factor Mobility" American Economic Review 47.
- P. Naetke & R. S. Newfarmer (1985) "TNCs, Trade Propensities and Transfer Pricing" em "TNCs and International Trade: selected issues" UN Centre on TNCs, Nova Iorque.
- D. Nayyar (1978) "TNCs and Manufactured Exports from Poor Countries" Economic Journal 88.
- R. Nelson & S. Winter (1982) "An Evolutionary Theory of Technical Change" Harvard University Press, Cambridge.
- R. Newfarmer (1980) "Transnational Conglomerates and the Economics of Dependent Development" Jai Press, Greenwich.
- _____ & L. C. Marsh (1981) "Foreign Ownership, Market Structure and Industrial Performance: Brazil's electrical industry" Journal of Development Economics 13.
- _____ & W. Miller (1975) "MNCs in Brazil and Mexico: structural sources of economic and non-economic power" US Senate, Washington.
- S. Nicholas (1983) "Agency Contracts, Institutional Modes and the Transition to FDI by British Manufacturing MNEs Before 1939" Journal of Economic History 43.

- R. F. Novaes (1975) "Investimentos Estrangeiros no Brasil" Expressão e Cultura, Rio de Janeiro.
- OECD (1986) "Recent Trends in International Direct Investment" Committee on International Investment and MNEs, OECD, Paris.
- _____ (1983) "Detailed Benchmark Definition of FDI" Committee on International Investment and MNEs, OECD, Paris.
- _____ (1973) "International Investment and MNEs: investment incentives and disincentives and the international investment process" OECD, Paris.
- _____ (1972) "Stock of Private Investment by DAC Countries in Developing Countries, end 1972" OECD, Paris.
- C. Oman (1984) "New Forms of International Investment in Developing Countries" OECD Development Centre, Paris.
- T. Osawa (1979) "International Investment and Industrial Structure: New Theoretical Implications from the Japanese Experience" Oxford Economic Papers 31.
- _____ (1975) "Peculiarities of Japan's Multinationalism: facts and theories" Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review 115.
- T. G. Parry (1978) "Structure and Performance in Australian Manufacturing: with special reference to foreign-owned enterprises" em W. Kasper & T. G. Parry (eds.) "Growth, Trade and Structural Change in an Open Australian Economy" University of New South Wales, Austrália.
- E. T. Penrose (1959) "Theory of the Growth of the Firm" Blackwell, Oxford.
- _____ (1956) "Foreign Investment and the Growth of the Firm" Economic Journal 66.
- D. Phelps (1936) "The Migration of Industry to South America" MacGraw Hill, Nova Iorque.
- M. F. J. Prachowny & J. D. Richardson (1975) "Testing a Life-Cycle Hypothesis of Balance-of-Payment Effects of MNCs" Economic Inquiry 13.
- G. Ragazzi (1973) "Theories of Determinants of Direct Foreign Investment" IMF Staff Papers 20.
- W. B. Reddaway (1968) "The Effects of UK Direct Investment Overseas: final report" University of Cambridge, Cambridge.
- G. Reuber e associados "Private Foreign Investment in Development" OECD, 1973.
- Royal Institute of International Affairs (1937) "The Problem of International Investment" Londres.
- Alan Rugman (1981) "Inside the Multinationals" Croom & Helm, Londres.
- _____ (1980) "Internalization as General Theory of FDI: a re-appraisal of the Literature" Weltwirtschaftliches Archiv 116.
- _____ (1977) "Risk, Direct Investment and International Diversification" Weltwirtschaftliches Archiv 113.
- W. Sallant e associados (1963) "The US Balance of Payments in 1968" Brookings, Washington.
- A. E. Scaperlanda & L. J. Mauer (1969) "The Determinants of US Direct Investment in the EEC" American Economic Review 59.
- F. Schneider & B. S. Frey (1985) "Economic and Political Determinants of FDI" World Development 13.
- S. Sekigushi (1979) "Japanese Direct Foreign Investment" Macmillan, Atlantic Institute of International Affairs, Londres.
- J. J. Servan-Scheiber (1967) "The American Challenge" Atheneum, Nova Iorque, 1968.
- M. Sharpston (1975) "International Sub-contracting" Oxford Economic Papers 27.
- E. Spittäler (1971) "A Survey of Recent Quantitative Studies of Long Term Capital Movements" IMF Staff Papers 18.
- R. Stern (1987) "Intellectual Property" em J. M. Finger & A. Olechowski (eds.) "The Uruguay Round, a Handbook of MTN" The World Bank, Washington.
- G. V. G. Stevens (1974) "The Determinants of Investment" em John H. Dunning (ed.) "Economic Analysis and the MNE" George Allen & Unwin, Londres.

- _____ (1969) "Fixed Investment Expenditures of Foreign Manufacturing Affiliates of US Firms: theoretical models and empirical evidence" Yale Economic Essays 9
- I. Stone (1977) "British Direct and Portfolio Investment in Latin America before 1914" Journal of Economic History 37.
- J. M. Stopford (1974) "The Origins of British-Based Multinational Manufacturing Enterprises" Business History Review 48.
- P. Streeten (1976) "Bargaining with the MNs" World Development 4.
- M. A. Suarez (1983) "A Evolução da Indústria Petroquímica Brasileira e o Modelo Tripartite de Empresa" Revista de Economia Política 3.
- P. Svedberg (1978) "The Portfolio-Direct Composition of Private Foreign Investment Revisited" Economic Journal 88.
- F. W. Taussig (1936) "International Trade" Macmillan, Nova Iorque.
- P. Telesio (1979) "Technology, Licensing and MNEs" Praeger, Nova Iorque.
- B. Thomas (1967) "The Historical Record of International Capital Movements to 1913" em "International Investment, selected readings" J. H. Dunning (ed.) Penguin Books, 1972.
- W. Tyler (1978) "Technical Efficiency Ownership Characteristics of Manufacturing Firms in a Developing Country: a Brazilian case study" Weltwirtschaftliches Archiv 114.
- UNCTC (1985) "TNCs, Trade Propensities and Transfer Pricing" em "TNCs and International Trade: selected issues" United Nations, Nova Iorque.
- _____ (1983) "TNCs in World Development" United Nations, Nova Iorque.
- US Department of Commerce (1984) "International Direct Investment, Global Trends and the US Role" Washington.
- _____ (1931) "A New Estimate of American Investments Abroad" Trade Information Bulletin nº 767.
- _____ (1930) "American Direct Investment in Foreign Countries" Trade Information Bulletin nº 731.
- _____ (1917) "US Investments in the Latin American Economy" Government Printing Office, Washington.
- US Tariff Commission (1973) "Implications of MN Firms for World Trade and Investment and for US Trade and Labor" Washington.
- C. Vaitos (1974a) "Employment Effects of FDI in Developing Countries" em E. O. Edwards "Employment in Developing Countries" Columbia University Press, Nova Iorque.
- _____ (1974b) "Employment Effects of FDI in Developing Countries" em E. O. Edwards "Employment in Developing Countries" Columbia University Press, Nova Iorque.
- J. W. Vaupel & J. P. Curhan (1973) "The World's MN Enterprise" Harvard Business School, Cambridge.
- R. Vernon (1979) "The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment" Oxford Bulletin of Economics and Statistics 41.
- _____ (1977) "A Storm over the Multinationals: the real issues" Harvard University Press, Cambridge.
- _____ (1974) "MNEs in Developing Countries: an analysis of national goals and national policies" UNIDO, Viena.
- _____ (1971) "Sovereignty at Bay" Basic Books, Nova Iorque.
- _____ (1966) "International Investment and International Trade in the Product Cycle" Quarterly Journal of Economics.
- L. Wells Jr. (1984) "Third World MNEs" MIT Press, Cambridge.
- _____ (1972) "International Trade: the product cycle approach" em Louis Wells Jr. (ed.) "The Product Cycle and International Trade" Harvard University Press, Cambridge.
- L. E. Westfall (1982) "Fostering Technological Mastery by Selective Infant Industry Protection" em M. Syrquin & S. Teitel (eds.) "Trade, Stability Technology, and Equity in Latin America" Academic Press, Nova Iorque.

- M. Wilkins (1970) 'The Emergence of MNE: American Business Abroad from the Colonial Era to 1914' Harvard University Press, Cambridge.
- _____ (1974) "The Maturing of MNE: American Business Abroad from 1914-1974" Harvard University Press, Cambridge.
- L. Willmore (1987a) "Transnationals and Foreign Trade" Anais XVº Encontro da ANPEC, Salvador.
- _____ (1987b) "Foreign Control and Concentration in Brazilian Industry" Pesquisa e Planejamento Econômico 17.
- _____ (1985) "Estudo Comparativo do Desempenho das Empresas Estrangeiras e MNs no Brasil" Pesquisa e Planejamento Econômico 15.
- World Bank (1983) "Política Industrial e Exportações de Manufaturados" Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro.
- M. Y. Yoshino (1974) "The Multinational Spread of Japanese Manufacturing Investment Since World War II" Business History Review 48.
- A. A. Zini Jr. (1984) "A Evolução da Estrutura Financeira das Empresas no Brasil, 1969-1977" Estudos Econômicos 14.
- J. Zoninsein (1976) "Política Industrial, Joint Ventures e Exportações" Instituto de Economia Industrial UFRJ, Rio de Janeiro.
- _____ & A. Teixeira (1984) "Joint Ventures en la Industrialización Brasileña: notas para el estudio de las formas del capital" Economía de América Latina 12.

TEXTOS PARA DISCUSSÃO - DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

PUC/RJ

130. Abreu, M.P. e Fritsch, W. "Exogenous Determinants of Trade and Debt Patterns in Latin America".
131. Bacha, E.L. "A Inércia e o Conflito: O Plano Cruzado e seus Desafios".
132. Dutt, A.K. "Growth, Distribution and Technological Change".
133. Werneck, R.L.F. "Retomada do Crescimento e Esforço de Poupança: Limitações e Possibilidades".
134. Modiano, E.M. "Mitos e Fatos sobre o Setor Público Brasileiro".
135. Moraes, P.B. "The Brazilian Stabilization Program of 1964: Price Guidelines with Credit Restrictions".
136. Camargo, J.M. "Ajuste Estrutural e Distribuição da Renda".
137. Saldanha, F. "Fixprice Analysis of Labor-Managed Economies".
138. Carneiro, D. "Stabilization Policies and Adjustment: The Brazilian Economy in the Eighties".
139. Bacha, E.L. "Debt, Stabilization and Growth: Brazilian-Based Reflections".
140. Franco, G.H.B. "Testing Monetarist Models of Hyperinflation".
141. Franco, G.H.B. "Inertia, Coordination and Corporatism".
142. Amadeo, Edward. "Ensaio sobre a Economia e Política de J.M. Keynes".
143. Amadeo, Edward. "Teoria e Método nos Primórdios da Macroeconomia (final): a Revolução Keynesiana e a Análise do Multiplicador".
144. Franco, Gustavo H.B. "O Plano Cruzado: diagnóstico, performance e perspectiva a 15 de novembro".
145. Saldanha, F. e Conn, D. "Stability of General Equilibria in Labor-Managed Economies: A Non-Tatonnement Approach".
146. Bacha, E.L. "The Design of IMF Conditionality: A Reform Proposal".
147. Carneiro, D. e Moraes, P.B. "Inflation and the Development of the Brazilian Financial System".
148. Abreu, M.P. "Equações de Demanda de Importações Revisitadas: Brasil, 1960-1985".
149. Abreu, M.P., Fritsch, W. e Modiano, E.M. "Debt, Growth and Structural Adjustment in Latin America: an Appraisal of the Baker Initiative".
150. Abreu, M.P., Fritsch, W. "GSP Graduation: Impact on Major Latin American Beneficiaries".
151. Franco, G.H.B. "Fiscal "Reforms" and the Ends of Four Hyperinflations".
152. Carneiro, D.D. "The Cruzado Experience: An Untimely Evaluation After ten months/1".

153. Amadeo, E.J. e Dutt, A.K. "The Neo-Ricardian Keynesians and the Post Keynesians".
154. Modiano, E.M. "The Cruzado Plan: Theoretical Foundations and Practical Limitations".
155. Franco, G.H.B. "Política de Estabilização no Brasil: Algumas Lições do Plano Cruzado".
156. Neto, A.F. "Problemas do Controle Monetário no Brasil".
157. Abreu, M.P. e Fritsch, W. "G-5 Policies, Credit Availability and Latin American Growth".
158. Bacha, E.L. "Do Acordo de Plaza à Moratória Técnica: Os Tortuosos Caminhos da Renegociação da Dívida Externa Brasileira, 1983-87".
159. Franco, G.H.B. "The Rentenmark "Miracle"".
160. Moggridge, D.E. "Problems in the History of the International Economy Since 1870: The Gold Standard".
161. Lago, L.A.C. "Investimentos Diretos no Brasil e a Conversão de Empréstimos em Capital de Risco".
162. Moraes, P.B. "Keynes and the Role of Monetary Policy in a Stabilization Program".
163. Werneck, R.L. "Public Sector Adjustment to External Shocks and Domestic Pressures in Brazil, 1970-85".
164. Moggridge, D.E. "On Editing Keynes".
165. Modiano, E.M. "Necessidade e Dificuldade de um Novo Cruzado".
166. Modiano, E.M. e Fritsch, W. "A Restrição Externa ao Crescimento Econômico Brasileiro: Uma Perspectiva de Longo Prazo."
167. Franco, G.H.B. "Um Modelo para a adoção de Indexação em Condições de Alta Inflação".
168. Amadeo, E.J. "Multiplier Analysis".
169. Amadeo, E.J. "Expectations in a Steady State Model of Capacity Utilization"
170. Bacha, E.L. "Project Analysis and Income Distribution: Notes on the IDB/OECD Conference".
171. Modiano, E.M. "Plano Cruzado: A Primeira Tentativa".
172. Feinberg, R.E. and Bacha, E.L. "When Supply and Demand don't Intersect: Latin America and the Bretton Woods Institutions in the 1980s"
173. Modiano, E.M. "O PIB em 1987: Expansão, Recessão ou Estagnação?"
174. Bacha, E. "Escaping Confrontation: Latin America's Debt Crisis in the Late Eighties"

175. Werneck, R.L. "Um Modelo de Simulação para Análise do Financiamento do Setor Público".
176. Amadeo, E.J. Controversies over the Equilibrium Position in Keynes's GENERAL THEORY.
177. Amadeo, E.J. "Teoria e Método nos Primórdios da Macroeconomia [IV]: Hicks e o difícil compromisso entre tempo e equilíbrio".
178. Franco, G.H. "Direct Investment in Brazil: its Role in Adjustment and Emerging Issues".
179. Carneiro, D.D. "Heterodoxia e Política Monetária".
180. Modiano, E.M. "Repasse Mensais X Reajustes Trimestrais".
181. Bacha, E.L. "Moeda, Inércia e Conflito: Reflexões Sobre Políticas de Estabilização no Brasil".
182. Corrêa do Lago, L.A. "Economic Relations of Brazil and the European Economic Community in the Post-War Period: a Historical Perspective and the Present Situation".
183. Modiano, E.M. "Novo Cruzado e Velhos Conflitos: O Programa Brasileiro de Estabilização de 12 de junho de 1987".
184. Franco, G.H. "Assimetrias Sistêmicas sob o Padrão Ouro".