

ANÁLISE DOS DETERMINANTES INSTITUCIONAIS E REGIONAIS DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO DAS PEQUENAS E MÉDIAS EMPRESAS: UM ESTUDO DO CASO DA REGIÃO SUL DO BRASIL

Mohamed Amal¹
Fernando Seabra²
Ricardo Sugai³

Resumo

Este estudo tem como objetivo avaliar a importância de fatores sócio-culturais e institucionais de âmbito regional sobre o investimento direto externo (IDE) na Região Sul do Brasil. A metodologia adotada foi a estimação de um modelo econométrico de corte transversal com base em informações obtidas de uma pesquisa de campo junto a empresas multinacionais (EMN) da região. Os resultados da estimação do modelo indicam que o IDE está diretamente associado com o nível de índice de desenvolvimento humano (IDH) local, o grau de concentração industrial da região e o valor do salário pago pela empresa. Conclui-se, com base nas informações da amostra e na estimação dos determinantes do IDE, que variáveis de natureza sócio-culturais são relevantes na atração de EMN para a região sul do país.

Palavras-chave: Investimento Direto Externo, Instituições, Empresas Multinacionais

Classificação JEL: C21; O15

¹ Professor da FURB – Universidade de Blumenau. e-mail: amal@furb.br

² Professor da UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina. e-mail: seabra@cse.ufsc.br

³ Estudante de Economia da UFSC – Universidade Federal de Santa Catarina. e-mail: ricardo.sugai@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

O padrão de localização e a natureza das atividades de Empresas Multinacionais (EMNs) nestas localidades revelam certas características que não foram sistematicamente avaliadas pelas teorias tradicionais de Negócios Internacionais. Em algumas indústrias, notadamente, as que são intensivas em conhecimento e tecnologia caracterizadas pelas rápidas mudanças tecnológicas, as EMNs tendem a concentrar as suas atividades em um pequeno número de localidades dentro do mesmo país (UNCTAD, 2001; NACHUM e KEEBLE, 2000), e, principalmente, próximas às empresas locais. A observação do fenômeno sugere que as atividades destas EMNs, especialmente as de pequeno e médio porte, são fortemente relacionadas às empresas organizadas localmente na forma de aglomeração. O que permite sugerir, que esta estratégia de localização é baseada no potencial de vantagens decorrentes da proximidade de outras empresas, e que, a formação de um cluster deve representar um fator importante na definição do grau de atração das localidades em termos de captação de novos projetos de investimento.

Desde os trabalhos de Alfred Marshall (1890), as vantagens geográficas decorrentes da proximidade das empresas entre si foram amplamente mencionadas pela literatura econômica. Tais vantagens resultam do incremento do grau de especialização, dos benefícios da produção industrial de alta escala e da inovação técnica e organizacional que estão acima do alcance de qualquer firma individual. A contribuição de Marshall sobre as vantagens coletivas obtidas por empresas localizadas de maneira próxima fornece o fundamento para a teoria da “*clusterização*” geográfica das empresas. Os estudos nesta área mostraram que as relações inter-empresariais, instituições e infra-estrutura dentro de uma área geográfica limitada podem originar várias formas de externalidades localizadas que são externas às empresas individuais, mas internas ao cluster, e que são necessárias para o desempenho competitivo das empresas que fazem parte.

As atividades econômicas sempre tiveram uma tendência a se organizar geograficamente na forma de cluster. Empresas estão sendo atraídas por localidades onde outras empresas estão localizadas para se beneficiar das vantagens de economias externas (externalidades) já existentes, tais como mercados, fatores de produção, habilidades especializadas e fornecedores,

instituições e, especialmente, suas capacidades de inovação. De fato, com a ampliação das relações entre as empresas, como meio de inovar e realizar vantagens competitivas, verifica-se uma tendência à ampliação das vantagens relacionadas a certos tipos de clusters.

A aplicação dessas idéias para a explanação das decisões de localização dos projetos de investimento e de crescimento das empresas e sua performance nessas localidades é recente. Tanto assim, que os padrões de localização intra-país, as forças que os induzem e suas conseqüências para a competitividade das organizações foram quase que ignorados pela teoria de Negócios Internacionais apesar de já haverem alguns estudos na área de economia. Só recentemente especialistas desta área (Porter, 1999; Dunning, 2000; Schmitz, 2004) começaram a introduzir idéias relativas ao encadeamento entre empresas e a integração de certos ativos em localizações particulares em seus modelos e paradigmas.

Grande parte dos estudos sobre os determinantes de IDE tem dado ênfase ao exame das estratégias e determinantes de investimento das grandes Empresas Multinacionais. Este enfoque é especialmente corrente entre os estudiosos em função da disponibilidade de dados estatísticos e séries temporais sobre as suas atividades financeiras. Os modelos na base de grande parte destes estudos tratam do exame dos condicionantes macroeconômicos da decisão de investir, utilizando-se de variáveis como diferenciais de taxas de juros, variação da moeda do país receptor e gastos em infra-estrutura, entre outros, e que foram apontadas como determinantes dos fluxos dos investimentos das EMNs entre as nações.

No entanto, mais recentemente diversos trabalhos buscam avaliar os fatores microeconômicos e institucionais para destacar a importância da qualidade de desenvolvimento econômico regional na determinação da estratégia de investimento de EMNs. Nesta perspectiva, o presente trabalho atribui ênfase a um conjunto de variáveis microeconômicas e institucionais para explicar a estratégia de investimento de Empresas Multinacionais de pequeno e médio porte. O objetivo do presente artigo é, portanto, a análise dos determinantes destes investimentos na região Sul do Brasil, especialmente quanto à importância de fatores locais de ordem econômica e sócio-cultural.

O artigo será distribuído em quatro seções, além da introdução. Na seção dois, propõe-se um modelo empírico de IDE, destacando fatores

microeconômicos e aspectos sócio-econômicos e institucionais da região hospedeira do IDE. Na seção três, apresentam-se as evidências empíricas do modelo, através de uma análise econométrica que tem como finalidade estimar a significância dos fatores determinantes do IDE, tais como destacados no modelo. A fonte de dados para o presente estudo é originária de uma pesquisa de campo realizada entre EMNs instaladas na região Sul do Brasil. A seção quatro apresenta as principais conclusões do estudo e a importância destas para a formação de políticas de desenvolvimento regional.

2. DETERMINANTES REGIONAIS E INSTITUCIONAIS DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO: O MODELO TEÓRICO

Os estudos teóricos sobre a importância e papel das regiões na economia global apontam duas importantes tendências da globalização. Em primeiro lugar, na economia global, cada vez mais, a proximidade regional e as vantagens competitivas regionais são considerados fatores importantes na definição dos padrões da competitividade internacional das empresas e da eficiência econômica das regiões. Deste modo, a globalização não representa uma depreciação ou eliminação das especificidades locais e regionais, mas, sim, permite valorizá-las, de modo que a geografia da nova economia mundial é centrada cada vez mais no papel das regiões e seu papel na determinação da competitividade internacional.

Em segundo lugar, porque a importância e o papel da proximidade geográfica e das especificidades institucionais e dos ambientes de negócios estão em plena expansão, as regiões passaram a assumir uma importância maior na definição dos processos de desenvolvimento, de modo que a globalização não implica necessariamente na redução do papel dos agentes políticos regionais na determinação do desenvolvimento econômico local (MESSNER, 2002).

Neste sentido (SCHMITZ, 2000), é possível distinguir três grandes áreas de discussão que convergem para mostrar a crescente importância das regiões na economia mundial.

A primeira grande área é representada pela “*New Economic Geography*” e teve seu início com os trabalhos de Krugman (1991 e 1995) e Krugman e Venables (1995). Nestes trabalhos a ênfase é dada à importância dos fatores

espaciais na determinação da dinâmica do desenvolvimento econômico, tornando-os uma parte central da agenda dos *mainstream* da economia. Mais tarde, a partir de meados dos 1990s, esta abordagem foi aprofundada para incorporar as categorias e padrões de interpretação que se originaram nas teorias de geografia econômica, dando uma maior ênfase na importância da “eficiência coletiva” e as relações baseadas na confiança para o desenvolvimento de clusters locais (SCHMITZ, 1995; MEYER STAMER, 1998).

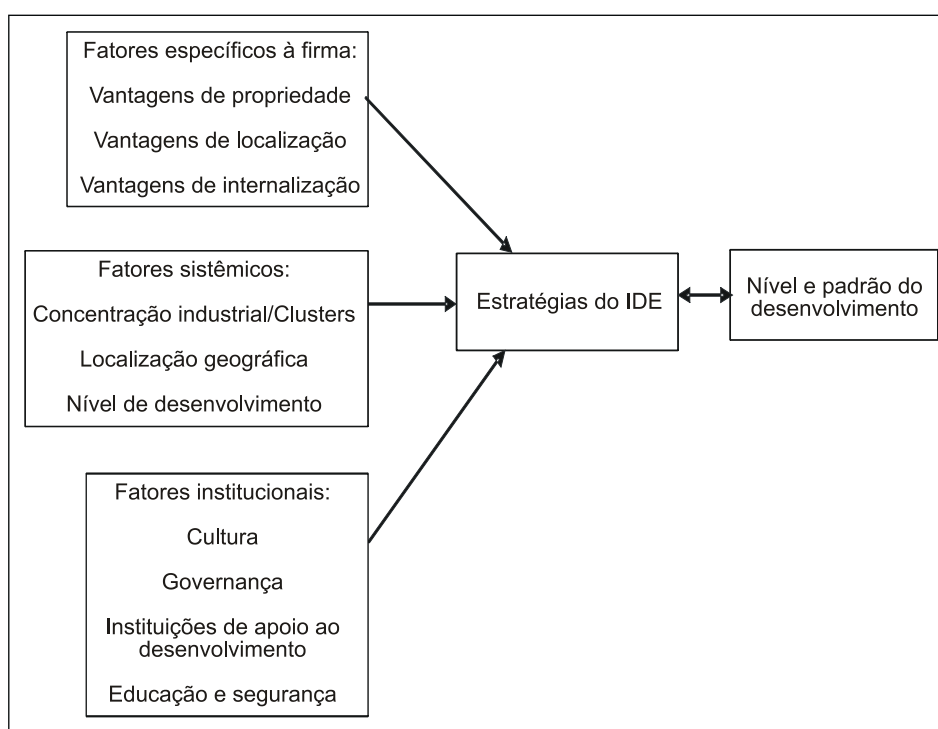
A segunda grande área é representada pelos estudos de Porter (1990; 1998; 2001), onde a ênfase é dada para a importância dos clusters nos processos efetivos de desenvolvimento. Nesta abordagem, as vantagens competitivas na economia global são definidas com base no grau de densidade das relações entre empresas numa determinada região. Neste sentido, a competitividade surge por meio das tensões entre competidores locais e as relações de sinergia entre as empresas e suas redes de fornecimento.

A teoria da competitividade sistêmica representa a quinta área de discussão, onde a teoria enfatiza a importância das redes de relacionamento entre as empresas e seu ambiente institucional para o desenvolvimento de vantagens competitivas específicas para empresas e competitividade sistêmica nas regiões. A discussão concentra sobre as estruturas de governança e processos de inovação em localidades específicas como os determinantes chave da competitividade internacional (MEYER STAMER, 2001).

Um dos elementos comuns de todas estas abordagens é a ênfase dada às interações intra-regionais e as relações entre as empresas e seu ambiente institucional. Nesta perspectiva, o desenvolvimento econômico local e o papel dos agentes locais dependem em grande medida da sua capacidade de usar a cooperação intra-regional para responder aos desafios da globalização (MESSNER, 2002).

Usando o paradigma eclético como modelo teórico (Dunnig, 2000) e as abordagens da Nova Economia Institucional, busca-se avaliar em que medida as economias resultantes da proximidade das organizações de um cluster de empresas, o grau de desenvolvimento local e os fatores sócio-culturais as suas vantagens de propriedade, suas escolhas das modalidades de como atender um determinado mercado e as vantagens de localização por onde elas operam.

Deste modo, o modelo teórico, na base deste trabalho, busca evidenciar as relações conceituais e operacionais entre o IDE e o nível de desenvolvimento econômico local. O modelo aponta, tal como exposto na figura abaixo, que a explicação da intensidade e estratégia de IDE das pequenas e médias empresas multinacionais dependem de três conjuntos de fatores: fatores específicos à firma, onde as vantagens de propriedade, de localização e de internalização, tais como definidos no paradigma eclética de Dunning, representam os elementos centrais na determinação da intensidade e estratégia de investimento das Empresas Multinacionais. O segundo conjunto é representado pelos fatores sistêmicos, que tratam especificamente do papel de clusters e concentração industrial e do nível de desenvolvimento econômico do ambiente de localização do investimento. O terceiro conjunto de fatores busca evidenciar a importância do ambiente institucional na decisão da localização do investimento.



Fonte: Elaboração dos autores

2.1 Abordagem do paradigma eclético

O ponto de partida da moderna teoria do investimento, destacando fatores macroeconômicos e empresariais, é o trabalho de John Dunning na década de 1970. Dunning propõe um modelo consistente de explicação dos motivos de internacionalização e investimentos das empresas multinacionais, o qual ficou conhecido como o “paradigma eclético”⁴.

O exame do debate sobre o IDE com base nas atividades desenvolvidas pelas EMNs, o período que se inicia em meados dos anos 1970 e que se estende até o final dos anos 1980 representa uma referência fundamental para entender os padrões do IDE. Neste período, a maior parte da produção intelectual na área de negócios internacionais interessava-se sobre o papel das EMN como agentes de realização do IDE, e particularmente, sobre os motivos pelos quais essas empresas decidiam estender suas atividades de agregação de valor fora de seus países de origem. As questões examinadas, neste enfoque, eram basicamente: “o que distingue as EMNs?” e “por que as empresas constituem suas matrizes num país e preferem gerar atividades de valores adicionados em outros países, em vez de estabelecer acordos contratuais ou de parcerias com outras empresas estrangeiras?” (Dunning, 2001).

Assim, a noção de que a EMN é a entidade institucional responsável pelo IDE teve impacto sobre a teoria dos determinantes do investimento uma vez que a estratégia empresarial considera como fatores de atração desde padrões de demanda local, custos e tecnologia, até fatores relacionados à estabilidade política. Nesta percepção, a decisão de internalização e a decisão de localização determinam o fluxo de IDE, uma vez que estabelecem a propriedade da atividade econômica e sua configuração geográfica (Buckley e Casson, 1976).

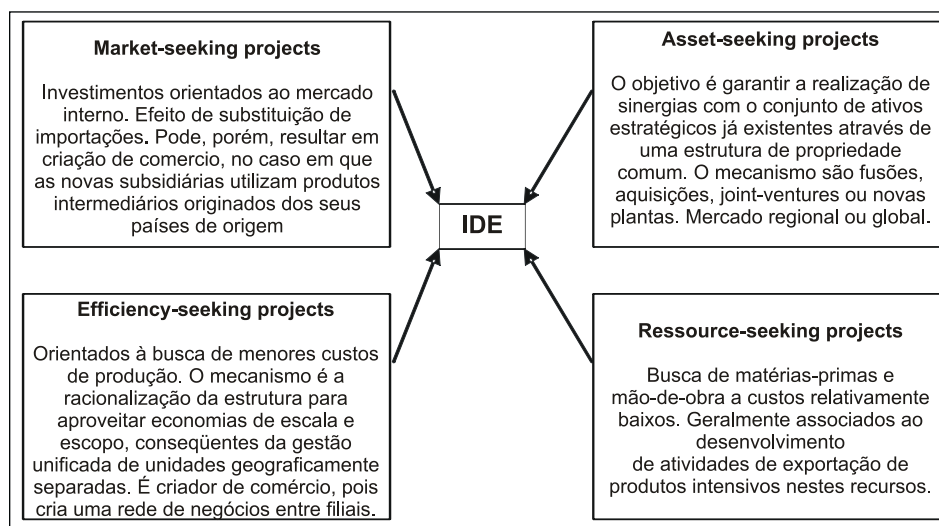
A partir do reconhecimento da identidade da empresa multinacional como uma estrutura funcional (e distinta do conceito singular de firma) no processo de investimento internacional, o modelo eclético de Dunning propõe uma formulação integrada dos diversos condicionantes do IDE. Este modelo de análise dos determinantes da atividade da EMN baseia-se na justaposição de três fatores (Dunning, 2001).

⁴ Para uma resenha das contribuições originais e desenvolvimentos mais recentes do paradigma eclético do IDE, ver Dunning, 1998.

- (i) As vantagens competitivas (*Ownership*) das EMNs já existentes ou potenciais.
- (ii) As vantagens de localização (*Locational*) de alguns países para oferecer ativos complementares;
- (iii) As vantagens de internalização. As empresas detentoras de vantagens específicas de propriedade buscam atender o mercado por meio do investimento direto e não através dos mecanismos de exportação ou outras formas de acordo não societário de cooperação.

A denominação eclética do modelo justifica-se pelo fato de que a análise dos determinantes do IDE deve considerar os diversos enfoques teóricos bem como a multiplicidade da própria ação das EMNs (Dunning, 2001). Os três elementos do modelo de Dunning são concebidos dentro de dois tipos de vantagens relacionadas às estratégias da EMN: as vantagens específicas à firma e as vantagens específicas ao país. Deste modo, as estratégias de investimento das EMN são consequência de uma combinação das vantagens de propriedade, localização e habilidade de formar parcerias com empresas locais.

De acordo com esta abordagem integrada da ação das EMNs, Brewer (1993) propõe a classificação do IDE conforme quatro principais tipos de projetos. Eles são: *market-seeking*, *efficiency-seeking*, *resource-seeking* e *asset-seeking projects*. O primeiro busca o mercado interno do país receptor do investimento enquanto o segundo é orientado pelo custo de produção, pouco importando a localização do cliente. *Resource-seeking projects* são focados em mão-de-obra e matérias primas a baixo custo. Por fim, *asset-seeking projects* busca sinergia pela integração do investimento com ativos estratégicos já existentes. A classificação está detalhada na figura a seguir.



Fonte: Elaboração dos autores

2.2 A abordagem sistêmica

O segundo conjunto de fatores é de ordem sistêmica, onde a concentração industrial e formação de clusters regionais, a localização geográfica e seu nível e padrão de desenvolvimento representam elementos centrais que devem influenciar significativamente a decisão de escolha da localização e do tipo de investimento a ser realizado. Neste sentido, é importante salientar que os estudos teóricos sobre a importância e papel das regiões na economia global apontam para duas importantes tendências da globalização (MESSNER, 2002). Em primeiro lugar, na economia global, cada vez mais, a proximidade regional e as vantagens competitivas regionais são considerados fatores importantes na definição dos padrões de competitividade internacional das empresas e da eficiência econômica das regiões. Deste modo, a globalização não representa uma depreciação ou eliminação das especificidades locais e regionais, mas, sim, permite valorizá-las, de modo que a geografia da nova economia mundial é centrada cada vez mais no papel das regiões e seu papel na determinação da competitividade internacional.

Por outro lado, a importância e o papel da proximidade geográfica e das especificidades institucionais e dos ambientes de negócios estão em plena expansão. Assim, as regiões passaram a assumir uma importância

maior na definição dos processos de desenvolvimento, de modo que a globalização não implica necessariamente na redução do papel dos agentes políticos regionais na determinação do desenvolvimento econômico local e, conseqüentemente, na determinação da intensidade e da estratégia de investimento das Empresas Multinacionais de modo geral.

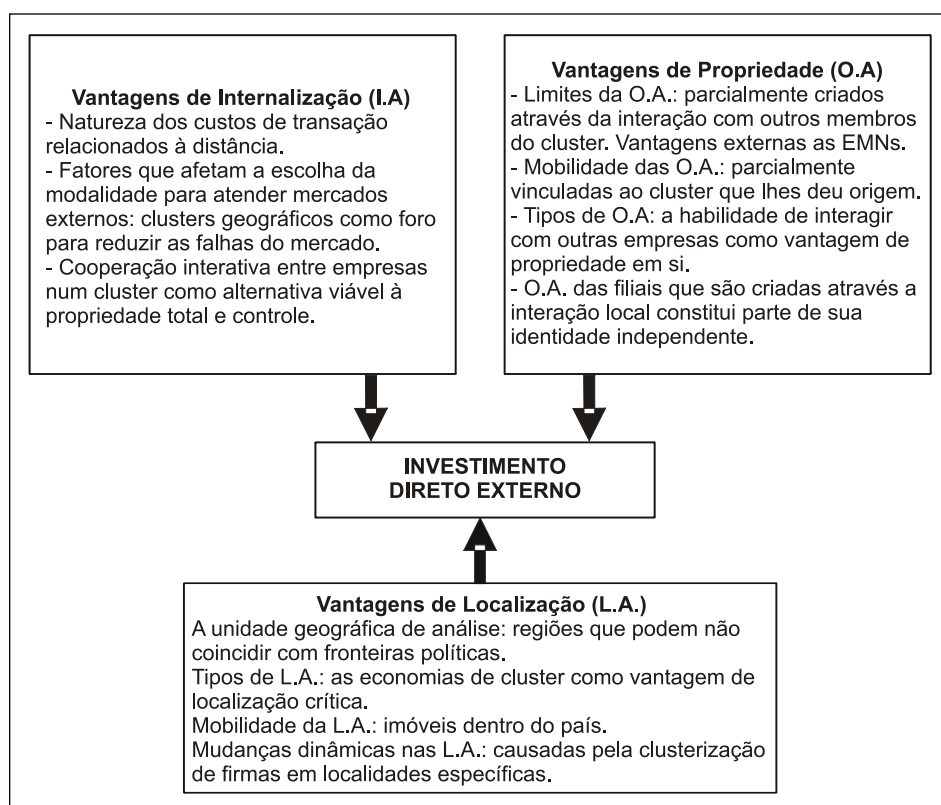
A literatura sobre a importância das instituições de desenvolvimento industrial regional e, portanto, sobre fatores de atração de IDE, é bastante extensa⁵. Contudo, no presente estudo, considerando especificamente as instituições de apoio aos negócios (em particular empresas multinacionais), a importância destas organizações pode ser expressa pelo estímulo à cooperação e à concentração industrial. Através de ações de promoção da indústria local e medidas de desenvolvimento regionais, as instituições buscam atrair novas firmas e fomentar as já existentes. Como conseqüência, o ambiente dinâmico criado torna-se fértil para novos investimentos. A qualificação profissional, através de cursos, é uma das medidas mais utilizadas pelas instituições. A mão-de-obra qualificada reduz os custos de treinamento e permite a entrada de indústrias mais intensivas em capital. Estimular parcerias para a difusão tecnológica e para a complementaridade de cadeias produtivas também está entre as medidas mais eficientes. A sua implementação estimula a integração entre as firmas e a atração de investimentos semelhantes, o que, a um certo nível, cria a situação de um *cluster* industrial.

Segundo Campos e Kinoshita (2003), quando economias de aglomeração estão presentes, os novos investidores imitam as inversões passadas na decisão de localização. Por se situar próximo a outras firmas, eles se beneficiam de externalidades positivas, como transferência de conhecimento, trabalho especializado e insumos intermediários. Através desses mecanismos, as instituições cumprem seu papel. Um novo fator de atração do IDE são os ativos específicos. Para Nonnenberg e Mendonça (2004), o principal ativo nesse novo formato de demanda das firmas é o conhecimento. Este se concentra nos *clusters*, sendo intensificado com as instituições de apoio aos negócios.

Assim, numa perspectiva de análise baseada no modelo do paradigma eclético (Dunnig, 2000) e da teoria de competitividade sistêmica (MEYER STAMER, 2001), as economias resultantes da proximidade das organizações de um cluster de empresas afetam as suas escolhas das modalidades de

⁵ Para uma resenha sobre instituições e desenvolvimento industrial, ver, por exemplo Barlow (1999).

como atender um determinado mercado, suas vantagens de propriedade e as vantagens de localização por onde elas operam. A figura abaixo ilustra estas áreas que são influenciadas pelas economias de aglomeração (*agglomeration economies*). Deve-se considerar que quando as economias de aglomeração afetam as atividades das EMNs, o impacto deverá atingir os três tipos de vantagens relacionados ao processo de IDE.



Fonte: Nachum and Keeble (2000: p.9 – Economies of clusters and the eclectic paradigm of FDI)

2.3 Abordagem institucional

Apresenta-se nesta seção a literatura do tema de variáveis institucionais como determinantes da atração de investimento direto externo (IDE). A abordagem é não formal, em termos matemáticos, pela própria natureza menos convencional das variáveis apresentadas.

2.3.1 Cultura, língua, costumes e localização geográfica.

A influência de fatos culturais, históricos e geográficos na localização do IDE pode ser colocada numa categoria de afinidades bilaterais. Como afirma Fernandez (2002), essa forma de ligação bilateral vem ganhando crescente importância como um motivo crucial na decisão de localização do investimento estrangeiro. Essas afinidades tradicionalmente estão mais relacionadas às análises sociológicas do que às econômicas, mas, em grande parte, por serem determinantes dos custos e da eficiência da firma em seu período de adaptação ao país hospedeiro, vêm sendo incorporadas à teoria econômica. Como destacam Stein e Daude (2001), o fato de dois países compartilharem a mesma língua pode encorajar o investimento direto entre eles por reduzir os custos de transação (executivos estrangeiros aprendendo a língua do país hospedeiro, traduções, trabalhadores bilíngües). Um caso recente que se relaciona com o exemplo é o de algumas empresas espanholas que têm feito grandes investimentos no Mercosul, como a Repsol e a Telefónica.

Como forma de organizar os diferentes efeitos que estes laços bilaterais podem ter na decisão de investimento, são utilizados neste trabalho fragmentos da teoria da firma, elaborados por diversos autores. Segundo Davidson (1980), as firmas tirariam vantagens dos laços culturais, pois a demanda pelos produtos e serviços será maior em países com gostos e necessidades de mercado similares. Além disto, a firma se beneficiará de economias de escala pela possibilidade de empregar suas já usuais estratégias de preço e distribuição, design do produto, embalagem, marketing e recursos humanos.

Novamente segundo Stein e Daude (2001), a existência de uma língua em comum diminui diversos custos de transação. Entre eles se destacam os custos de treinamento de pessoal, negociação com fornecedores, campanhas de marketing e relacionamento com a matriz. É importante notar que a diminuição de custos deve ser ainda maior na presença de outras afinidades culturais. Alguns estudos que desenvolveram esta parte da teoria são os de Davidson (1980) e Caves (1996). Outros autores, como Zukin e DiMaggio (1990), notam que apesar da vantagem principal da ligação bilateral ser a redução dos custos, a maior proximidade dos agentes econômicos em ambos os países facilita todas as etapas da atividade da firma.

Diversos casos e estudos empíricos confirmam estas suposições. Davidson (1980) argumenta que estes elementos explicam parte considerável do fluxo de IDE norte-americano para o Canadá, Reino Unido e Austrália. Thomas e Grosse (2001), num estudo sobre os determinantes do IDE para o México, concluíram que quanto maior a diferença cultural com o país de origem, menor o fluxo de investimentos. Por fim, Stein e Daude (2001) analisaram os determinantes do IDE de 28 países da OCDE para outros 63 países e, utilizando uma variável dummy para a língua em comum, obtiveram resultados de alta correlação positiva.

Uma nova abordagem para o papel da cultura e da história na determinação do IDE é a que foi desenvolvida por Bandelj (2001). A autora afirma que os laços culturais são atrativos por facilitarem as relações interpessoais entre os atores da organização nos dois países, com os investidores do país de origem e com outras firmas no país hospedeiro. As decisões de investimento não estariam baseadas somente em expectativas sobre lucratividade, mas também nas relações sociais criadas entre os agentes.

A respeito da influência da localização geográfica, é importante citar o modelo gravitacional, que surge da literatura empírica de comércio bilateral, na qual tem sido utilizado com êxito. Em analogia à lei de Newton, o fluxo de comércio bilateral entre países dependeria positivamente do produto de ambos e negativamente da distância entre eles. Também costumam ser acrescentadas variáveis dummy indicando se os dois países partilham fronteira, possuem língua em comum ou ligações no passado colonial. A aplicação deste modelo no estudo dos determinantes do IDE tem obtido bastante sucesso⁶.

2.3.2 Corrupção e governabilidade

A literatura é unânime em afirmar que um ambiente estável é favorável aos investimentos privados. Como afirma o BIRD (2004), regulação excessiva, corrupção ou instabilidade política podem desencorajar os investidores estrangeiros, ao passo que o respeito pela lei, um governo que honre os seus compromissos e um serviço civil competente podem encorajá-lo.

As instituições desempenham um papel preponderante no desenvolvimento deste tipo de ambiente. Elas têm o potencial de aumentar

⁶ Ver, por exemplo, Stein e Daude (2001).

significativamente a previsibilidade das normas e regras que permeiam os negócios das firmas. Para o investidor estrangeiro, regras imprevisíveis podem se tornar muito mais custosas do que os impostos, por exemplo. Este é o caso da corrupção. Para Wei (1997), a corrupção seria um imposto se fosse previsível, mas acaba sendo mais taxativa justamente pela sua imprevisibilidade. De maneira semelhante, a regulação, quando é excessiva, tende a ser inesperada e *ad hoc*.

Uma alternativa para testar o impacto de aspectos relacionados à governabilidade sobre a atração de IDE é através dos indicadores de qualidade institucional desenvolvidos por Kaufman (1999). O autor utiliza seis indicadores construídos a partir de dados de países.

- (i) Eficácia do governo: qualidade da burocracia, competência dos servidores públicos, qualidade dos serviços públicos e credibilidade do compromisso do governo com suas políticas.
- (ii) Suborno: agrega indicadores de corrupção.
- (iii) Regras para legislar: eficácia e previsibilidade do poder judiciário e das leis.
- (iv) Responsabilidade e instabilidade política: maneira como o governo chega ao poder e o administra.
- (v) Ônus da regulação: habilidade do governo em formular e implementar suas políticas.

Um estudo feito por Hausmann e Fernández-Arias (2000) afirmou que os indicadores de Kaufman têm uma correlação forte e positiva com o volume total da entrada de capitais. Porém, os autores também afirmam que, dentro do aumento do fluxo de capitais pela melhoria das instituições tomadas pelos indicadores de Kaufman, o IDE cresce em menor proporção do que outras formas de capital. Em outras formas de capital estão inclusos investimentos de portfólio e financiamentos.

Em outro estudo que avalia as variáveis de Kaufmann, produzido por Stein e Daude (2001), com mais de 800 observações, os resultados foram semelhantes. A média das variáveis em conjunto foi estatisticamente muito significativa. Entre elas, as que apresentam maior impacto sobre a decisão de investir são: eficácia do governo, ônus da regulação, regras para legislar

e suborno (sendo todas significativas ao nível de 1%). As regressões foram estimadas no contexto de um modelo gravitacional.

Desta forma, pode-se concluir que uma estrutura de governo democrática, participativa e transparente e o conseqüente aumento na previsibilidade do ambiente de negócios contribuem para a entrada de capitais estrangeiros, especialmente aqueles sujeitos a um alto nível de irreversibilidade, como no caso de investimento direto externo.

2.3.3 Nível educacional, desenvolvimento humano e segurança social.

As firmas, em particular multinacionais em países em desenvolvimento, podem basear suas decisões de investimento na disponibilidade de trabalhadores qualificados. Além de reduzir os custos de treinamento, os quais seriam feitos em sua maioria dentro da firma, um mercado com trabalhadores qualificados está associado, em geral, a altos índices de concentração industrial, e tende a gerar externalidades positivas.

O nível educacional também é importante na atração do IDE por determinar o tipo de investimento de entrada. De acordo com BIRD (2004), países com baixa qualificação da mão-de-obra e baixos salários tendem a atrair investimentos que visam conseguir vantagens competitivas a partir de uma redução de custos. De maneira inversa, um ambiente com mão-de-obra mais qualificada tende a atrair projetos que sejam mais intensivos em capital e tecnologia. Entre ambas as possibilidades, o ambiente mais qualificado parece ser mais favorável ao investimento. Segundo Nonnenberg e Mendonça (2004), num estudo com 38 países em desenvolvimento, o grau de escolaridade é uma variável positiva e altamente significativa ao fluxo de IDE. Os autores concluem que isso demonstra que boa parte dos investimentos se destina às atividades intensivas em capital e que um aumento no grau de escolaridade pode ser uma política de indução desses investimentos. Além disso, as externalidades positivas criadas pela difusão do conhecimento trazido pelas empresas multinacionais e pela qualidade de seus produtos e treinamento tendem a ser maiores em indústrias mais avançadas.

A natureza do IDE recebido e, por conseqüência, o nível educacional, acabam tendo reflexo sobre o efeito deste investimento no crescimento da economia. Como afirma Lipsey (2000), mesmo o efeito do IDE sobre o crescimento sendo positivo, ele depende fortemente da relação com o ní-

vel de escolaridade do país receptor. Segundo Mello (1999), os diferentes efeitos no produto são frutos dos variados níveis de entrada de capital e de transferência de tecnologia.

Ainda em relação ao capital humano, outro aspecto de grande importância é o que diz respeito à capacidade de absorção de conhecimentos e de acumular capital humano pelo treinamento. O processo de ‘*learn by doing*’ é mais rápido, eficiente e com sinergias para outros segmentos da economia na medida em que há um estoque maior de trabalhadores qualificados. Para Borensztein, de Gregorio e Lee (1998), para se beneficiar da tecnologia trazida pelas firmas estrangeiras um país deve ter capacidade para absorvê-la, o que depende fundamentalmente do nível do seu capital humano.

De modo mais geral, o nível de desenvolvimento humano também tem sido argumentado como um fator significativo para a localização do investimento por parte das firmas. A hipótese pode ser confirmada pelo fato de que uma melhora no padrão de desenvolvimento humano influencia positivamente na qualidade da mão-de-obra, na previsibilidade do quadro social e na própria qualidade de vida dos funcionários da empresa multinacional. No contexto de qualidade de vida, especialmente nos países em desenvolvimento, aspectos relacionados à segurança, democracia e estabilidade social têm sido destacados. Como afirmam Stein e Daude (2001), instabilidade social, violência e crime afetam a decisão de localização do IDE. Ainda sobre estes fatores, para Bandelj (2001) é crucial tratar as relações sociais entre a firma investidora e o país receptor como determinantes do IDE, o que inclui indicadores de qualidade de vida dos funcionários (principalmente gerentes e diretores).

2.3.4 “*The Beauty Contest*”

A competição pelo investimento “*Beauty Contest*”, adaptada para a realidade dos fluxos de IDE, caracteriza a busca de países emergentes para se tornarem mais atrativos aos investimentos estrangeiros. Segundo Oman (2000), o criador do termo, diferentemente das opções mais utilizadas de incentivos fiscais e financeiros, as novas aproximações envolvem melhorias na qualidade das instituições nacionais, educação da força de trabalho e desenvolvimento da infra-estrutura.

Uma vantagem fundamental neste novo formato de estratégia é a de que independentemente do nível de IDE que as melhorias atraíam, as mudanças trarão benefícios para a sociedade. Como exemplo, as firmas domésticas terão ganhos com a melhoria na educação, infra-estrutura e no ambiente institucional. Segundo BIRD (2002), entre as políticas associadas com o conceito, as que produzem melhores efeitos na atração do investimento estrangeiro são a redução da regulação excessiva, o reforço dos direitos de propriedade, as melhorias na qualidade da burocracia e a redução da corrupção. De qualquer maneira, políticas relacionadas com a educação e a infra-estrutura, que aparentam ter um efeito mais sutil, podem ser as que causem maior benefício social. Além disso, no caso específico da educação da força de trabalho, a melhoria influencia as vantagens que o país recebe pela entrada do capital produtivo. O mecanismo, como já abordado, é a mudança no tipo de investimento e a capacidade de absorção do conhecimento.

Apesar de certas vantagens, a adoção da estratégia do “concurso de beleza” não é lugar comum entre os responsáveis pelas políticas governamentais. As melhorias na educação, infra-estrutura e burocracia envolvem um esforço de longo prazo, o que muitas vezes significa colocar-se à distância dos resultados. Este intervalo entre a implementação da política e os seus resultados é justamente o que torna as estratégias agressivas de incentivos fiscais e financeiros bastante atrativas aos governantes.

3. ANÁLISE EMPÍRICA DOS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO

Neste capítulo discute-se, primeiramente, a evidência do estoque de IDE por regiões do Brasil e, a seguir, constitui-se e estima-se um modelo econométrico – com base em dados de pesquisa de campo – para avaliar a importância de recursos sócio-culturais e institucionais na decisão de investir das empresas multinacionais.

3.1. Investimento Direto Externo por Regiões do Brasil

A evidência da estratificação interna do IDE por regiões do país é limitada àquela obtida pelo Censo de Capitais Estrangeiros realizada a cada cinco anos pelo Banco Central. Os valores do estoque de IDE e do nível

de empregos gerados pelas empresas multinacionais no Brasil nos anos de 1995 e 2000 encontram-se na tabela 1. Em termos de definição, deve-se notar que a partir do ano de 2000, instituiu-se a obrigatoriedade de respostas às instituições receptoras de investimento estrangeiro com participação direta ou indireta de não-residentes em seu capital social de, no mínimo, 10% das ações ou quotas com direito a voto ou 20% de participação direta ou indireta no capital total. Este percentual mínimo de participação, além de ser consistente com a definição do FMI para os investimentos estrangeiros diretos, implica numa possível relação de médio ou longo prazo entre o investidor e a instituição receptora.

A análise dos dados evidencia que a região sudeste, que possui a fatia majoritária do capital integralizado, diminuiu a sua participação em mais de um ponto percentual, ao passo que a região sul a aumentou em aproximadamente 1,8 ponto percentual. Situação semelhante aconteceu com a média anual do nível de empregos. Neste item, a participação da região sudeste no total cai 1 ponto percentual, enquanto a da região sul teve um acréscimo de três pontos. Embora tenha caído a participação do sudeste e de outras regiões, deve-se ressaltar que os valores absolutos cresceram em todas regiões, no caso do capital, e com apenas uma exceção, para a média de empregados.

Tabela 1 – Valor do Capital Consolidado e Empregados por Região Geográfica e Exterior^{a,b} – Brasil, 1995 e 2000.

Região	Capital Integralizado por não Residentes (R\$ 1000)				Empregados (Média anual)			
	1995	%	2000	%	1995	%	2000	%
Norte	817.594	2,0%	3.072.838	1,5%	27.995	2,1%	38.100	2,2%
Nordeste	1.573.972	3,9%	6.231.947	3,1%	101.893	7,5%	82.381	4,8%
Centro-Oeste	211.957	0,5%	2.549.229	1,3%	11.130	0,8%	21.943	1,3%
Sudeste	35.674.074	88,0%	174.659.480	86,7%	1.082.248	80,0%	1.350.493	79,0%
Sul	2.221.041	5,5%	14.721.337	7,3%	129.305	9,6%	215.615	12,6%
Exterior ^c	50.356	0,1%	199.740	0,1%	0	0,0%	1.023	0,1%
Total	40.548.994	100,0%	201.434.571	100,0%	1.352.571	100,0%	1.709.555	100,0%

Fonte: Bacen/Decec (Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio)

Notas: ^a Dados sujeitos a revisão; ^b Segundo a localização da maior parcela do imobilizado do declarante; ^c Maior parcela do imobilizado do declarante está localizada no exterior.

Outra região que obteve crescimento nos dois indicadores abordados foi a centro-oeste. Apesar de sua participação praticamente dobrar em ambos os casos, este resultado é fortemente influenciado pela reduzida presença de empresas multinacionais na região em 1995.

Deste modo, considerando-se as variações de participação de cada região no estoque de IDE, pode-se afirmar que tem havido um redirecionamento de parte dos fluxos de novos IDE do sudeste para a região sul. Argumenta-se, neste estudo, que este processo de re-localização do IDE é fortemente influenciado por fatores sócio-culturais e institucionais presentes na região.

3.2. Análise empírica e estimação da função Investimento Direto Externo

A análise empírica dos principais determinantes do investimento de empresas multinacionais na Região Sul do Brasil fundamenta-se em pesquisa de campo, através de entrevistas realizadas em 26 empresas industriais, realizadas entre abril e agosto de 2005. Em termos da distribuição geográfica destas empresas, nota-se três principais áreas: a região metropolitana de Curitiba (com 14 empresas), a região metropolitana de Porto Alegre (5 empresas) e a região norte/nordeste do Estado de Santa Catarina (7 empresas). A seleção das empresas foi baseada em representatividade geográfica – estas regiões são três pólos industriais importantes – e disposição da empresa em participar da pesquisa.

Um resultado preliminar do estudo diz respeito às características das EMNs pesquisadas. Com relação ao tamanho das empresas (todas do setor industrial), segundo o critério de número de funcionários, a amostra foi constituída por 10 microempresas (até 50 funcionários); 7 grandes (mais de 500 funcionários); 5 pequenas (entre 50 e 200 funcionários); e 4 médias (entre 200 e 500 funcionários). Quanto à origem do capital das EMNs pesquisadas, tem-se que os principais países são os EUA e a Alemanha. Além deles, Itália, França e Espanha também se destacam. É interessante notar que, destes cinco países, apenas os EUA pertence a um grupo cultural diferente daqueles com participação na colonização da região Sul do País. Outro resultado que merece destaque na amostra é o fato de que 77% das EMNs pesquisadas são essencialmente estrangeiras. Isto confirma a experiência

brasileira em que a estratégia de investimento direto externo tem atribuído pouca ênfase à modalidade de *joint ventures*.

Quanto ao destino das vendas, as empresas multinacionais pesquisadas visam predominantemente o mercado interno. Apenas uma pequena fatia, de 13%, exportou mais do que a metade de sua produção. Este foco no mercado doméstico dá suporte à hipótese de que a estratégia predominante do IDE na região é do tipo “*market seeking*”. O alto poder de compra da região e a proximidade de grandes centros consumidores (sudeste) fornecem vantagens comparativas à Região Sul na atração de IDE.

Por fim, o principal país de destino das exportações são os EUA, o que é coerente com a predominância deste país também na origem do capital, seguidos por Argentina e México. Os países do Mercosul são favorecidos não apenas pela proximidade geográfica, mas também por vantagens aduaneiras.

Além dos resultados descritivos acima, com base na amostra foram estimados os principais fatores associados ao crescimento do IDE das multinacionais na Região Sul. A análise econométrica é baseada em um estudo *cross-section* para as 26 empresas multinacionais do setor industrial. Com exceção do IDE, que é expresso em taxa de crescimento do investimento da empresa, todas as demais variáveis são baseadas na opinião do empresário a respeito da influência da variável sobre a decisão de investir. A escala de importância varia de 0 a 5, respectivamente não importante e totalmente importante.

Em termos matemáticos pode-se especificar a seguinte função para o Investimento Direto Externo:

$$IDE_i = \beta_0 + \beta_1 IncFis_i + \beta_2 ConInd_i + \beta_3 FontEn_i + \beta_4 ElevIDH_i + \beta_5 Ins + \\ + \beta_6 Trans + \beta_7 Sal\ Red_i + \beta_8 QualMdo + \beta_9 RedSind_i + \beta_{10} Merc_i + \\ + \beta_{11} Alca_i + erro_i$$

Todas as variáveis são originadas da pesquisa de campo, realizada no segundo semestre de 2004 em 26 empresas multinacionais localizadas na Região Sul. A definição destas variáveis é a seguinte:

- (i) *IDE* – Taxa de crescimento média do investimento da empresa nos últimos 4 anos (2002-2004 e previsão para 2005);
- (ii) *IncFis* – Importância dos incentivos fiscais (e.g., isenção tributária) e subsídios concedidos;
- (iii) *ConInd* – Importância da concentração industrial da região e da proximidade de outras empresas na mesma cadeia produtiva;
- (iv) *FontEn* – Importância do acesso a fontes energéticas e do baixo custo da energia;
- (v) *ElevIDH* – Importância do elevado nível de desenvolvimento humano e educacional da localidade;
- (vi) *Ins* – Importância das instituições de apoio à indústria na região;
- (vii) *Trans* – Importância da qualidade do transporte e da proximidade de mercados consumidores;
- (viii) *SalRed* – Importância de custos salariais reduzidos;
- (ix) *QualMdo* – Importância da qualidade de mão-de-obra local;
- (x) *Merc* – Importância do acordo do Mercosul;
- (xi) *Alca* – Importância do acordo da ALCA.

A equação acima foi estimada por mínimos quadrados ordinários e os resultados encontram-se na Tabela 2. Estão reportadas: a primeira tentativa, com todas as variáveis independentes; a segunda tentativa, na qual excluem-se as variáveis menos significativas e com sinal contrário ao esperado; e a tentativa final, em duas versões (a última com correção para heteroscedasticidade), em que são mantidas apenas as variáveis estatisticamente significativas. Note que o teste de heteroscedasticidade de White aplicado à equação final indica que não se pode aceitar a hipótese nula de que a variância do erro seja constante ao longo da amostra. Portanto, a equação para o IDE foi re-estimada computando-se a matriz consistente de covariância do erro (segundo critério de White).

A interpretação dos resultados é a seguinte. O coeficiente estimado para a variável “incentivos fiscais” foi bastante não significativo. Isto indica que as empresas multinacionais respondentes não atribuíram importância para a decisão de investir à existência de subsídios para a instalação. Também foram estimados como sendo bastante não significativos os coe-

ficientes associados às variáveis “instituições” e “qualidade de transporte e proximidade de mercados consumidores”. Ainda entre as variáveis sem significância estatística estão as que identificam a experiência e as perspectivas de integração regional do país. Isto é, a influência do Mercosul e da ALCA não foram estatisticamente relevantes para a escolha da localização da empresa. As variáveis relativas ao acesso e custo de energia e a qualificação da mão-de-obra local foram estimadas com o sinal esperado, mas não significativas na tentativa final⁷.

As variáveis que foram estimadas como sendo estatisticamente significativas (ao nível de 5%) são o impacto da concentração industrial, de um elevado índice de desenvolvimento humano (IDH) e dos baixos salários. No primeiro caso, uma alta taxa de investimento das multinacionais está diretamente associada a grande importância atribuída ao nível de concentração industrial e proximidade com outras empresas da cadeia produtiva. Para a segunda variável, o resultado indica que o investimento é positivamente influenciado por um nível elevado de desenvolvimento regional. Deve-se observar que a variável IDH captura diretamente questões de condições de educação, saúde e renda média, mas também tem alta correlação com outras variáveis relacionadas, por exemplo, à infra-estrutura e o padrão de consumo. Por fim, para a terceira variável, estimou-se uma relação inversa entre a taxa de investimento das multinacionais e a importância de um custo salarial reduzido. Este resultado aparentemente contraditório ao esperado indica, na verdade, que as empresas que experimentaram altas taxas de investimento atribuem pouca importância a um salário baixo como fator de atração e expansão de IDE.

⁷ Especialmente no caso da qualificação da mão-de-obra, pode-se justificar a não significância pela

Tabela 2 - Estimação dos determinantes do Investimento Direto Externo

Variável Independente	Primeira Tentativa	Segunda Tentativa	Terceira Tentativa	Tentativa Final (Corrigida)
Constante	-41,16 (-1,63)	-43,058 (-2,55)	-42,045 (-3,33)	-42,045 (-2,51)
IncFis	-0,045 (-0,012)			
ConInd	6,012 (1,26)	5,73 (1,708)	8,18 (3,93)	8,18 (2,65)
FontEn	3,23 (0,53)	3,54 (1,25)		
ElevIDH	8,060 (1,28)	8,48 (1,902)	13,041 (4,93)	13,041 (3,74)
Ins	-1,86 (-0,301)			
Trans	-2,27 (-0,43)			
Sal Red	-6,16 (-0,702)	-7,91 (-2,55)	-7,61 (-2,21)	-7,61 (-2,41)
QualMDO	6,25 (0,97)	4,58 (1,12)		
Merc	-0,35 (-0,103)			
ALCA	-0,92 (-0,13)			
R ²	0,589	0,559	0,478	0,478
Estatística-F	1,17	3,80	5,19	5,19
Teste de White ¹	-	-	10,34	-

¹ O teste de heteroscedasticidade de White é dado por nR^2 , onde n é o número de unidades na amostra (no caso igual a 26 empresas). O teste tem distribuição qui-quadrada com graus de liberdade igual ao número de regressores na equação auxiliar (no caso, incluindo-se termos quadráticos, igual a 6).

4. CONCLUSÃO

Este estudo teve como objetivo avaliar a importância de fatores micro-econômicos e institucionais de âmbito regional sobre o investimento direto

externo (IDE) através do caso do Sul do Brasil. A fundamentação teórica faz uma rápida resenha da abordagem tradicional do IDE, mas focaliza especialmente em determinantes não convencionais, como aqueles elementos distintos de âmbito regional, como questões institucionais, culturais e de infra-estrutura. Com relação a esta última abordagem, a revisão teórica indica a importância de variáveis como identidade cultural e lingüística e níveis compatíveis de educação e segurança no país hospedeiro para a decisão de investir, assim como o papel de clusters na definição da estratégia de investimento de pequenas e médias empresas multinacionais.

Em termos de análise econométrica, os resultados indicam que o IDE está diretamente associado com um alto nível de índice de desenvolvimento humano (IDH), um alto grau de concentração industrial e um valor elevado de salário. Neste sentido, um padrão elevado de desenvolvimento fornece um ambiente propício para o investimento de EMN, especialmente de empresas de pequeno e médio porte, por motivos que vão desde o nível educacional e infra-estrutura (saúde, educação e transporte) até questões de segurança e corrupção. Uma alta concentração da indústria indica a possibilidade de cooperação com fornecedores e consumidores, bem como de outras formas de externalidades (como acesso a avanços tecnológicos). Finalmente, a relação inversa entre IDE e a importância do reduzido custo salarial indica que, dado o alto padrão tecnológico das EMN, há uma tendência de que quando estas empresas aumentam o IDE, elas demandam mão-de-obra com elevada exigência de qualificação e, portanto, com salários mais altos.

Com base no exame dos determinantes regionais e institucionais do IDE de pequenas e médias empresas, quais são as implicações para as políticas locais de desenvolvimento? A análise dos determinantes do IDE demonstrou a importância dos fatores sistêmicos e institucionais nas estratégias de investimento das pequenas e médias empresas multinacionais. Assim, estes mesmos fatores podem passar a representar elementos críticos para o sucesso de políticas de desenvolvimento regional. Tais políticas devem ser formuladas com base num eixo contínuo de interações entre a economia local e a economia global.

Neste sentido, alguns pontos que consideramos relevantes na discussão das políticas de desenvolvimento são:

- a) O papel do IDE no desenvolvimento local é crucial, na medida em que representa oportunidades para as regiões de criar mecanismos de inserção na economia global. Além disso, esses investimentos resultam, freqüentemente, em processos de transferência de tecnologia, de criação de novos empregos e de geração de novas oportunidades de investimento, especialmente, os *greenfield investment*.
- b) Quanto maior o grau e potencial de integração dos clusters na economia global, maiores são as oportunidades de aumentar o nível de competitividade regional em termos atrair investimentos e fortalecer a estrutura exportadora de suas economias.
- c) Uma política de atração do IDE deverá ser baseada, menos em políticas de incentivos fiscais, e mais orientada para a criação de um clima propício para o desenvolvimento. Este clima deverá constituir-se num sistema de estímulo à melhora das condições de integração local, por meio de políticas de clusterização visando fortalecer a estratégia de busca de eficiência coletiva. Além disto, o clima de desenvolvimento deverá ganhar em sustentabilidade na medida em que promove fundamentos institucionais que garantam uma governança local eficaz e uma infra-estrutura sólida para alcançar as metas locais de desenvolvimento local.

INSTITUTIONAL AND REGIONAL DETERMINANTS OF THE FOREIGN DIRECT INVESTMENT OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES: A CASE STUDY OF THE SOUTHERN REGION OF BRAZIL

Abstract

The objective of this study is to evaluate the role of social and cultural variables and institutions on foreign direct investment (FDI) decisions in the Southern Region of Brazil. The method was the estimation of a cross-section econometric model based on information obtained from a field research along with multinational enterprises (MNE) in the region. The results indicate that FDI is directly related to the local human development index, the level of industrial concentration, and wages. We conclude that social and cultural variables have been crucial determinants to attract FDI to the Southern Region on Brazil.

Key-words: Foreign Direct Investment; Institutions; Multinational Enterprises.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANDELJ, N. Culture, contacts and capital: social relations as determinants of foreign direct investment in Central and Eastern Europe. **EPIC Second Cohort Advance Research Workshop, 2001.**

BARLOW, C. **Institutions and economic change in Southeast Ásia: the content of development.** Elgan: Cheltenham, 1999.

BORENSZTEIN, E., J. De Gregorio, and J-W. Lee. How does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? **Journal of International Economics** **45**, 1998.

BRANCO, A. Mercado de Fusões e Aquisições - O Brasil Continua Atraente? **A.E. Financeiro, Agência Estado, Jornal Estado de São Paulo**, 2003. Disponível em: <<http://www.aefinanceiro.com.br/artigos/2003/fev/26/139.htm>>. Acesso em: 12 de janeiro de 2005.

BREWER, T.A. FDI in Emerging Market Countries. In: Oxelheim, L.(Ed.) **The Global Race for FDI. Prospects for the Future.** Berlin: Springer-Verlag, 1993.

BUCKLEY, P.J., CASSON, M.C. **The Future of the Multinational Enterprise.** London: Macmillan, 1976

CAMPOS, N. F., Kinoshita, Y. **Why does FDI go where it goes? New evidence from transition economies.** IMF institute (*working paper*), 2003.

CAVES, R. **Multinational Enterprise and Economic Analysis.** Cambridge University Press, 1996.

DAVIDSON, W. H. The Location of Foreign Direct Investment Activity: Country Characteristics and Experience Effects. **Journal of International Business Studies**, 1980.

DUNNING, John H. **Explaining the International Direct Investment.**

Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, Bd. CXVII, 1998.

DUNNING, John H. The key literature on IB activities: 1960-2000. In: Rugman, A., Brewer, T.L. **The Oxford Handbook of International Business**. Oxford: Oxford University Press, 2001.

FERNÁNDEZ, M. C. **European union foreign direct investment flows to Mercosur economies: an analysis of the country-of-origin determinants**. Instituto de Estudios Europeos, 2002.

GASTANAGA, VC., J. Nugent and B. Pashamova. **Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make?** *World Development*, 26(7), 1998.

HAUSMANN, R. and FERNANDEZ-ARIAS, E. **Foreign Direct Investment: Good Cholesterol?** Inter-American Development Bank, Research Department (*working paper* número 417), 2000.

IMF. **Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 1997**. Disponível em: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=2274.0>. Acesso em: dezembro de 2004.

INTER-AMERICAN Development Bank. **Foreign Direct Investment Policies**. Disponível em: <http://www.iadb.org/res/publications/pubfiles/pubB-2001E_8110.pdf>. Acesso em: 10 de dezembro de 2004.

KAUFMANN, D., A. Kraay, and P. Zoido-Lobaton. **Governance Matters**. World Bank Policy Research (working paper number 2196), 1999.

KPMG. **Fusões e Aquisições no Brasil**. Disponível em: <<http://www.kpmg.com.br>>. Acesso em: 12 de janeiro de 2005.

LAPLANE, M., et al. **Empresas Transnacionais no Brasil nos anos 90: fatores de atração, estratégias e impactos**. Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Setembro de 2001.

LEFEBVRE, E.; LEFEBVRE, L. Innovative capabilities as Determinants of Export Performance and Behaviour: A Longitudinal Study of Manufacturing SMEs. In: KLEINKNECHT, A. e MOHNEN, P. **Innovation and Firm Performance: Econometric Explorations of Survey Data**. Palgrave: MacMillan Press. 2002.

LIPSEY, Robert E. Inward FDI and economic growth in developing countries. **Transnational Corporations**, v.9, n.1, 2000.

MARSHALL, A. **Principles of Economics**. London: MacMillan, 1890.

MELLO, L. R. Foreign direct investment lead growth: evidences from time series and panel data. **Oxford Economic Papers**, v.51, 1999.

MONTEIRO, R. **A Influência da Cultura Organizacional nos Processos de Fusão e Aquisição Empresarial**, Trabalho de Conclusão de Curso na Disciplina Administração Financeira, do curso de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2002.

NONNENBERG, M., Mendonça, M. **Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento**. IPEA (texto para discussão número 1016), 2004.

NUNNENKAMP, P. **Determinantes of FDI in developing countries: Has globalization changed the rules of the game?** Kiel institute for world economics (*working paper*), 2002.

OECD. International Investment and Multinational Enterprises. **Recent Trends in International Direct Investment**. Paris: OECD, 1987.

OMAN, C. Beauty Contests or Prisoner's Dilemma? **The Perils of Competition for Foreign Direct Investment**. OECD Development Center, 2000.

PASIN, R.; NEVES, M., **Fusões, Aquisições e Internacionalização: O Caso da Agroindústria Sucro-Alcooleira**, Estudo de Caso, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

Análise dos determinantes institucionais e regionais do investimento direto externo das pequenas e médias empresas: um estudo do caso da região Sul do Brasil

PIRES, J; DORES, A, Fusões e Aquisições no Setor de Telecomunicações: Características e Enfoque Regulatório. **Revista do BNDES**, v.7, n.14 p.179-228, Rio de Janeiro, 2000.

ROCHA, H. M. Fusões e Aquisições: Um Estudo sob o Foco Estratégico para a Competitividade Organizacional. **Simpósio de Excelência e Gestão**, 2004.

RODRIGUES, R., Empresas Estrangeiras e Fusões e Aquisições: Os Casos dos Ramos de Autopeças e de Alimentação/Bebidas em Meados dos Anos 90. IPEA – **Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada**, Texto para Discussão n. 622, Brasília, 1999.

STEIN, E. and C. Daude. Institutions, **Integration and the Location of Foreign Direct Investment**. IADB Research Department, 2001.

SUEN, A; KIMURA, H., Fusão e Aquisição Como Estratégia de Entrada no Mercado Brasileiro. **Caderno de Pesquisas em Administração**, Programa de Pós-graduação da FEA/USP, São Paulo, 1997.

UNCTAD. **World Investment Report 2001**. Promoting Linkages. New York and Geneva: United Nations, 2001.

THOMAS, D.E. and Grosse, R. Country-of-origin Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market. **Journal of International Management**, 2001.

WEI, SHANG-JIN. Why is Corruption so Much More Taxing than Tax? Arbitrariness Kills. **NBER** (*working paper* número 6255), 1997.

ZUKIN, S. and DIMAGGIO, P.. **Structures of Capital: The Social Organization of the Economy**. Cambridge University Press, 1990.