

2. Aspectos Teóricos do Investimento Internacional



Maria Paula Zoucoum

Professora Auxiliar do ISEG. Investigadora do CEDIN

2. Aspectos Teóricos do Investimento Internacional

2.1. Introdução

Tradicionalmente, assume-se que o investimento estrangeiro assume duas formas distintas¹: investimento directo no estrangeiro (IDE) e investimento indirecto no estrangeiro, também denominado investimento de carteira.

O IDE caracteriza-se por envolver a transferência para outro país (o país de acolhimento) de um "pacote" de activos e produtos intermediários que inclui capital financeiro, tecnologia, *know-how*, técnicas de gestão, liderança e acesso a mercados externos, controlando o investidor o uso dos recursos que transfere.

O investimento de carteira envolve unicamente a transferência internacional de capital financeiro e esta é organizada através do mercado, passando o respectivo controlo do vendedor para o comprador.

A característica de controlo dos recursos transferidos associada ao IDE é geralmente interpretada como implicando: (a) uma relação de longo prazo (o que só por si exclui os investimentos de carteira), e (b) o poder de decisão na gestão da empresa localizada noutro país.

O problema principal inerente à definição de IDE proposta reside na identificação do requisito (b). O critério mais usual consiste em delimitar a percentagem de capital social que assegura o controlo de uma empresa no estrangeiro². Não existe, no entanto, consenso relativamente aos valores mínimos que asseguram este controlo³. Basta observar que, quando a estrutura do capital é dispersa, o domínio efectivo da empresa pode ser exercido com posições minoritárias. Além disso, existem outros factores de difícil mensuração que podem assegurar o domínio da gestão, como a existência de contratos de transferência de tecnologia, de fornecimento de matérias-primas ou postos-chave na gestão. O problema agrava-se no contexto das estratégias empresariais emergentes na década de 80 baseadas em acordos de cooperação para funções específicas – neste caso, a participação no capital social pode quando muito assegurar um controlo "partilhado".

Em parte para contornar as dificuldades focadas, o FMI propõe que a noção de controlo seja entendida no contexto mais abrangente de *influência* na gestão da

¹ A caracterização das modalidades de investimento estrangeiro baseia-se em Dunning (1993, pp. 5-6).

² Reportamo-nos à categoria de IDE mais comum, relativa a fusões e aquisições e investimentos "inteiramente novos". Outras categorias importantes (apesar de não serem contabilizadas como IDE em numerosos países) são os lucros reinvestidos e empréstimos realizados entre a sociedade-mãe e a filial.

³ Para a maioria dos países varia entre 10% e 25%. O FMI aplica, desde 1993, a norma de 10% em todos os países membros.

empresa residente noutro país⁴. Alternativa que não simplifica o problema, como atesta o facto de empresas multinacionais frequentemente exercerem uma escassa influência nas decisões das suas filiais. Uma solução mais pragmática, seguida pelo Banco Mundial, consiste em considerar que existe IDE quando tal corresponde à intenção declarada do investidor e visa desenvolver uma actividade no país de acolhimento⁵.

Até aos anos 60 não existia uma teoria do IDE. As actividades das empresas no exterior eram explicadas à luz da hipótese da abundância relativa de capital ou da teoria do risco associado aos investimentos de carteira. A partir dos anos 60, as teorias explicativas do IDE começam a ser identificadas com as que determinam a actividade das empresas multinacionais (EMN), na medida em que são estas que basicamente procedem a este tipo de investimento.

Root (1978) sugere que uma teoria do IDE deve permitir responder a três questões essenciais⁶:

1. Porque investem as empresas no estrangeiro?
2. Como é que as empresas estrangeiras conseguem concorrer com sucesso com as empresas locais dadas as vantagens que as últimas terão num mercado que lhes é familiar?
3. Porque escolhem as empresas penetrar nos mercados externos como produtores em vez de exportarem ou venderem a licença de exploração do seu produto a empresas locais?

A resposta a estas questões foi sendo dada no contexto de diversas teorias. O modelo neoclássico, que explica a afectação internacional dos recursos em função da sua produtividade marginal, e as teorias da localização, enquadram a primeira. As teorias baseadas nas imperfeições dos mercados sublinham vantagens específicas das empresas multinacionais necessárias para resolver a segunda. A última é explicada pela teoria da internalização, que apresenta a empresa multinacional como um agente mais eficiente para afectar recursos entre países diferentes do que o mercado.

Nos anos 80, Dunning propôs uma abordagem generalizada da produção internacional (teoria eclética, também conhecida por Paradigma OLI) de forma a enquadrar os conceitos identificados como relevantes pelas teorias anteriores: a

⁴ IMF, *Balance of Payments Manual* (5ª edição) (cf. Rato, 1997, p.26).

⁵ Banco Mundial, *World Tables*, 1990 (cf. Rato, idem).

⁶ Cf. Taggart e McDermott (1993, p. 17).

afecção internacional dos recursos e a acção da empresa multinacional no controlo da produção e organização das actividades que acrescentam valor.

A partir da década de 80, crescem novas formas de investimento, caracterizadas por amplos movimentos de fusões/aquisições e pela generalização das alianças estratégicas, a par do aparecimento de novos protagonistas como as economias dinâmicas da Ásia. Verifica-se ainda o reforço dos fenómenos de concorrência internacional, proliferando oligopólios de carácter não cooperativo que destacam a ideia da importância das estratégias empresariais nas transformações em curso na economia mundial. Qualquer uma destas tendências se insere nos movimentos estratégicos conducentes à mundialização das actividades das EMN e ao desenvolvimento de estratégias específicas de procura de uma localização regional óptima para as diversas actividades do processo produtivo. Para explicar esta realidade, as teorias anteriores revelaram-se insuficientes, o que suscitou a necessidade de novos rumos teóricos. A este propósito referiremos essencialmente a teoria sintética de Mucchielli e uma versão reformulada do Paradigma OLI.

2.2. O IDE Como Movimento Internacional de Capitais

No modelo neoclássico do comércio internacional, paradigma dominante até final dos anos 60, só a primeira questão de Root era abordada, ou seja, o problema de "onde" produzir. No contexto desta teoria, baseada nas hipóteses tradicionais da concorrência perfeita, explica-se a mobilidade de capitais como um substituto da mobilidade dos bens, deslocando-se os primeiros até à igualização das taxas de remuneração do capital em todos os países.

O valor explicativo desta hipótese parece ser elevado quando aplicado aos fluxos de capital anteriores à segunda-guerra mundial. De facto, nessa época os capitais fluíam predominantemente dos países europeus e dos EUA para as regiões menos desenvolvidas (América Latina, Ásia e África), onde o capital era remunerado a uma taxa marginal superior por ser mais escasso. Nos anos 50, esta explicação foi aplicada aos investimentos americanos na Europa: os EUA eram considerados como um país mais abundante em capital e as filiais europeias das EMN americanas apresentavam taxas de lucro superiores às da casa-mãe.

Outra hipótese explicativa decorre da teoria dos investimentos de carteira. Argumenta-se que o risco sistemático associado à manutenção de uma carteira de títulos de rendimento variável pode ser reduzido através da diversificação internacional e sectorial destes activos. O investidor nacional, para minimizar o risco

de aplicação dos seus capitais, diversifica a sua carteira de títulos, adquirindo-os em países com influências macroeconómicas diferentes. O problema desta teoria é que não dá um estatuto específico ao IDE, ao admitir-se, implicitamente, que este só tem expressão nos títulos que representam o capital das filiais. Ora, como referido, uma carteira de títulos não se pode confundir com uma filial, da qual se detém não só a propriedade mas também a gestão e o controlo.

A ruptura com a visão das EMN como "intermediários financeiros"⁷ que arbitram entre diferenciais de remunerações e diferentes aplicações do risco foi feita por Hymer, que lançou as bases da teoria do IDE.

2.3. Teorias Baseadas nas Imperfeições do Mercado

Hymer (num trabalho inserido na sua tese de doutoramento em 1960) observou que existem aspectos peculiares do IDE que não podem ser explicados por diferenças nas taxas de juro. Ele e, posteriormente, Kindleberger, que orientou o seu trabalho de doutoramento, destacaram que⁸: (a) o IDE não envolve necessariamente movimentos substanciais de capital entre países (como acontece com o investimento de carteira), na medida em que as EMN frequentemente se financiam em mercados de capital estrangeiros; (b) o IDE realiza-se frequentemente em ambos os sentidos, i.e., os países funcionam como origem e destino deste investimento; (c) o IDE parece ser menos atraído pelas características dos países (conforme decorreria de uma abordagem baseada nas diferenças nas taxas de juro entre países) e mais pelas características das indústrias. Consequentemente, a abordagem neoclássica do IDE como movimento de capitais não satisfaz.

Um aspecto peculiar do IDE é que manter sucursais no estrangeiro implica custos que as empresas locais não enfrentam, resultantes, por exemplo, de comunicação e transportes; diferenças culturais e de língua; conhecimento reduzido das leis locais e dos procedimentos da comunidade empresarial; riscos, tais como alterações cambiais, expropriações e outras acções governamentais, que não se aplicam às empresas locais; custos salariais mais elevados no que se refere a técnicos e gestores. A implicação destas desvantagens é que a EMN só investirá no mercado estrangeiro se tiver vantagens específicas, isto é, que as empresas locais não detenham. Estas vantagens – que podem decorrer de um conjunto de conhecimentos (tecnologia, capital humano, organização empresarial ou técnicas de mercado, posse de direitos

⁷ Cf. Taggart e McDermott (1993).

⁸ Cf. Jetto-Gillies (1992, p. 87).

de exploração de marcas comerciais), capacidades produtivas (economias de escala, diferenciação do produto, acesso preferencial ou exclusivo a matérias-primas e outros *inputs*) ou de carácter institucional – são exploradas pelo investidor devido à característica de *controlo* inerente ao IDE. Em qualquer caso, implicam a existência de algum tipo de imperfeição do mercado.

Na década de 70, verificaram-se diversas tentativas de identificar as vantagens específicas mais significativas no interior da empresa⁹. Johnson, por exemplo, sugeriu que são as que têm a característica de bens públicos (como conhecimentos ou aptidões específicas da empresa), i.e., podem ser exploradas por uma subsidiária sem custos adicionais significativos para a empresa-mãe. Caves, argumentou que uma das aptidões mais importantes de uma empresa é a capacidade para diferenciar os seus produtos e Hirsch destacou as vantagens decorrentes dos resultados das actividades de I&D. Estudos empíricos recentes evidenciam que as variáveis relevantes variam conforme a indústria, o país e, por vezes, entre empresas. Assim, enquanto a detenção ou acesso privilegiado a tecnologia de informação e capital humano explicam muito do investimento directo US em bens de produção e indústrias de serviço básico, verifica-se que a diferenciação do produto e a qualidade são dominantes nas vantagens específicas das indústrias americanas de bens de consumo, e um acesso favorável aos mercados e a quantidades significativas de capital para investimento explicam os fluxos de investimento japonês nos sectores da banca e financeiro nos anos 80.

No contexto das imperfeições dos mercados têm ainda sido exploradas outras explicações para o IDE.

Aliber (1970) evidenciou que a imperfeição dos mercados monetário-financeiros, que origina diferenças no custo real do financiamento (em particular devido ao risco cambial), conduz as empresas a deslocalizarem-se para onde o custo efectivo do capital for menor. Esta hipótese explicativa parece ser útil sobretudo para movimentos de capital de curto e médio prazo. Não permite entender tendências recentes do IDE (como o facto de um país poder exportar e importar IDE) e as razões que levam o processo de internalização a propagar-se a um ritmo diferenciado aos vários sectores de actividade. Parece, no entanto, ter um valor explicativo parcelar. Nos últimos anos foi utilizada para explicar as entradas de IDE nos EUA com base nas variações cambiais do dólar.

Diversos modelos explicam o IDE como “ reacção oligopolística”, i.e., resposta estratégica ao comportamento esperado dos concorrentes. Práticas concorrenciais abertas podem induzir as empresas exportadoras a deslocalizarem a sua produção para os mercados de destino; alternativamente, podem ser substituídas por acordos,

⁹ Referido em Guerra (1993).



tácitos ou explícitos, que visam a fixação dos preços ou a partilha dos mercados. Knickerbocker (1973) explicou de forma pioneira, com base em modelos de rivalidade empresarial, os fluxos de IDE cruzado entre empresas americanas e europeias. A estes modelos sucederam-se outros com abordagens mais formalizadas com base em conceitos da teoria dos jogos. Esta temática será referida no contexto da teoria sintética de Mucchielli.

2.4. Teorias Baseadas nas Vantagens de Localização

Não bastam as vantagens específicas referidas para explicar que uma empresa decida localizar as capacidades produtivas no estrangeiro em vez de produzir internamente e exportar ou vender a licença de exploração da produção a parceiros estrangeiros. Para que se verifique uma decisão de localizar a produção no estrangeiro é preciso que existam vantagens específicas de localização.

Hood e Young (1979)¹⁰ destacam quatro factores que devem ser tomados em consideração quando se equacionam os aspectos de localização nas decisões do IDE: (a) custo dos *inputs*; (b) factores de *marketing*, relacionados com a dimensão do mercado, o seu crescimento, o estágio de desenvolvimento e a presença de concorrentes locais; (c) barreiras comerciais, que podem estimular o investimento estrangeiro como forma de as contornar; (d) políticas governamentais dos países onde se pretende investir.

O enquadramento destes factores, em termos teóricos, pode ser parcialmente encontrado na teoria do ciclo do produto de Vernon (1966) e Hirsch (1967). Assim, na primeira fase a inovação é estimulada pela procura exigente e sofisticada dos mercados mais próximos (Vernon) e pelo elevado custo da mão-de-obra associado à sua maior qualificação (Hirsch), verificando-se a produção num país desenvolvido e a exportação para outros países desenvolvidos.

Na segunda fase, o aumento da diferenciação do produto num contexto de concorrência acrescida e a estabilização das técnicas de produção leva ao aumento do investimento no exterior em países desenvolvidos, onde a procura pelo produto aumentou.

¹⁰ Cf. Taggart e McDermott (1993, p.23).

Na terceira fase, devido à padronização do produto, as técnicas de produção tornam-se trabalho-intensivas, verificando-se uma deslocalização das actividades para países menos avançados, onde os custos salariais são mais reduzidos.

É hoje relativamente consensual que a hipótese do ciclo de vida dos produtos é relevante para a experiência dos investimentos americanos nas décadas de 60 e 70, mas não pode ser considerada como um modelo geral para explicar o IDE. Katseli (1992) sugeriu que um problema desta teoria consiste em identificar o preço relativo dos factores produtivos como o factor determinante da deslocalização da produção na fase do produto maduro. Ao invés, realça a importância de infraestruturas públicas adequadas nas decisões de localização do investidor estrangeiro, que escasseiam, em geral, nos países mais atrasados. Assim se explicará que a deslocação maciça das actividades produtivas para estes países, onde predomina o trabalho abundante, prevista pela teoria, só se tenha verificado no caso de alguns sectores, como o vestuário e a electrónica.

2.5. Teorias Relativas ao Comportamento da Empresa

Nos anos 60 surgiram teorias que, numa ruptura clara com o raciocínio neoclássico, relacionaram o IDE com o comportamento da empresa¹¹. Estas teorias estimularam o interesse pelos factores de crescimento da empresa, tópico ao qual a teoria da internalização procura dar uma resposta.

A teoria *managerial*¹² estabelece a separação entre propriedade e controlo da empresa, o que faculta aos gestores um afastamento do objectivo de maximização dos lucros em prol da maximização da sua própria função utilidade (condicionada pela realização de um nível mínimo de lucros).

Na teoria *behaviorial* perde-se o princípio da racionalidade. O funcionamento da empresa é concebido como o resultado de uma série de decisões particulares de diversos grupos de interesse, que pretendem fazer prevalecer o seu próprio conjunto de objectivos. Em Aharoni (1966) a decisão de IDE é vista como um processo complexo, composto por um grande número de motivações; entre as *forças iniciais* capazes de a despoletar, destacam-se a atracção de um gestor pelo exterior, o aparecimento de propostas externas dirigidas à empresa, o receio de perder uma

¹¹ A sua origem remonta à controvérsia dos anos 30 e 40 que questionou as regras de comportamento da empresa marginalista.

¹² V. Penrose (1956) e Richardson (1961).

A Teoria da Internalização

oportunidade de mercado, um impulso de imitação de empresas rivais e forte concorrência do exterior.

A teoria da internalização procura explicar o facto de, quando existe IDE, a vantagem específica possuída pela empresa multinacional ser transferida *dentro* da empresa, por vezes a longas distâncias. Ou seja, a empresa integra no seu espaço interno um conjunto de transacções que seriam realizadas pelo mercado se optasse por vender a sua produção no exterior ou a licença da sua exploração.

No contexto desta teoria, que tem como suporte um trabalho pioneiro de Coase de 1937, empresas e mercados são considerados como formas alternativas de organizar a produção. O papel das primeiras torna-se decisivo sempre que os custos de utilização do mecanismo de preços (*custos de transacção*) forem superiores aos custos de coordenação das mesmas actividades no interior da empresa. Neste caso, as transacções de mercado serão realizadas pela empresa, que as *internaliza*¹³.

A aplicação do conceito de internalização à empresa multinacional foi iniciado de forma sistematizada por Buckley e Casson (1976). As empresas optam pelo IDE quando se apercebem que os benefícios líquidos do controlo de actividades internas e no estrangeiro e das transacções que daí decorrem (por ex., definição e aceitação das obrigações contratuais, fixação dos preços, exploração dos mercados...) excedem os que são proporcionados pelas relações comerciais externas.

As duas áreas de internalização mais importantes da EMN relacionam-se com as transacções relativas aos produtos intermediários e actividades relacionadas com a transferência de *know-how* (informação inerente à descoberta de novos produtos e seu desenvolvimento, criação de uma função de produção, técnicas de gestão e de comercialização...).

No primeiro caso, destacam-se como vantagens da internalização a garantia de aprovisionamento de *inputs* especializados; a utilização da discriminação dos preços; a concentração do poder de mercado; a redução da incerteza nas transacções; o ajustamento dos preços de transferência, por exemplo para efeitos de redução da carga fiscal; o facto de permitir superar ou reduzir as imperfeições inerentes às intervenções governamentais, por exemplo, em matéria aduaneira, movimentos de capitais e discrepâncias fiscais e monetárias entre países.

Quanto à internalização do *know-how*, de importância crescente após a segunda-guerra mundial, diversos autores têm sublinhado que se assemelha para a empresa

¹³ Note-se que contrariamente à abordagem neoclássica, nesta teoria o crescimento da empresa é sempre considerado como um processo eficiente, na medida em que economiza custos privados e sociais.

a um bem público, no sentido em que é transferido, no seu interior, a custos significativamente reduzidos. Para este tipo de funções, a superioridade da transacção intra-empresa é absoluta quando não são comercializáveis.

O processo de internalização possui também vários custos¹⁴: custos de comunicação, provocados pela distância geográfica e cultural; custos de operar em ambientes desconhecidos; custos políticos e sociais derivados de sentimentos nacionalistas; custos administrativos, inerentes à exploração de mercados com características diferentes das do mercado interno.

As empresas deverão fazer uma análise marginal de cada mercado, ponderando os custos e os benefícios, e internalizarão mercados até que os custos excedam os benefícios. Na prática, são óbvias as dificuldades destas medições, o que dificulta a comprovação empírica da teoria.

Apesar do indiscutível interesse desta abordagem para explicar o crescimento de uma empresa, subestima a explicação do processo propriamente dito de multinacionalização, i.e., o que leva uma empresa a expandir-se para fora das fronteiras ao invés de crescer a nível nacional (cf. Ietto-Gillies, 1992, pp.118-19). A internacionalização é vista como um sub-produto da internalização, omitindo-se, por exemplo, a componente estratégica presente nas decisões sobre produção internacional, seja no que se refere à localização seja ao tipo de envolvimento.

2.6. Teoria Eclética

Dunning (1981,1988) desenvolveu a teoria eclética ou Paradigma OLI que retoma os três grandes tipos de vantagens associadas à multinacionalização acima expostos: vantagens de propriedade (O – *ownership advantages*), vantagens de localização no estrangeiro (L) e vantagens de internalização (I). As primeiras referem-se à concorrência imperfeita, as segundas à vantagem comparativa no país de acolhimento e as terceiras à organização da empresa.

O quadro 1 resume alguns dos principais tipos de vantagens segundo a classificação referida.

¹⁴ Cf. Taggart e McDermott (1993, p. 21).

Quadro 1
Vantagens da Multinacionalização

Vantagens de propriedade (O)	Vantagens de localização (L)	Vantagens de internalização (I)
1. Propriedade tecnológica	1. Diferenças no preço dos <i>inputs</i>	1. Redução do custo das transacções
2. Dimensão, economias de escala	2. Qualidade dos <i>inputs</i>	2. Protecção do direito de propriedade
3. Diferenciação do produto	3. Custos de transporte e de comunicação	3. Redução da incerteza
4. Dotações específicas (trabalho, capital, organização)	4. Distância física, língua, cultura	4. Controlo da oferta
5. Acesso aos mercados, factores e produtos	5. Distribuição espacial dos <i>inputs</i> e mercados	5. Controlo das vendas
6. Multinacionalização anterior	...	6. Ganhos estratégicos
...	...	7. Internalização das externalidades
...	...	8. Inexistência de mercados a prazo

Fonte: Dunning 1988; cf. Mucchielli, 1991

Verificar-se-á IDE sempre que estejam reunidos os três tipos de vantagens. Se, pelo contrário, não se verificar vantagem de localização mas a empresa tiver as duas vantagens restantes, procurará assegurar o controlo do mercado externo através da exportação, podendo para o efeito criar uma rede de venda própria. Se a empresa detiver unicamente a vantagem de propriedade, adoptará uma solução contratual, como a venda de licenças a uma empresa do país de acolhimento, de forma a ser esta a explorar esse mercado (a exploração do mercado de destino será concessionada a uma empresa autónoma). O quadro 2 resume o resultado da interacção dos três tipos de vantagens.

Quadro 2
Vias de Penetração no Exterior (teoria eclética)

Tipo de vantagem Via de penetração no exterior	Propriedade	Internalização	Localização
IDE	+	+	+
Exportação	+	+	-
Vendas de licenças	+	-	-

Fonte: Dunning (1988)

Cada variável está mais especificamente ligada a um nível de análise: à indústria / /sector no caso das vantagens de propriedade; ao país no caso das vantagens de

localização; e às características internas da empresa no caso das vantagens de internalização. Contudo, todas recebem influências dos três níveis, como se exemplifica no quadro 3.

Quadro 3
Influências sobre as Vantagens de Multinacionalização

Vantagem	País	Indústria	Empresa
Propriedade	<ul style="list-style-type: none"> • Dotação factorial, dimensão e características do mercado • Políticas governamentais (sobre inovação, concorrência, IDE...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Tecnologia e diferenciação dos produtos • Economias de escala • Acesso aos <i>inputs</i> • Natureza das inovações 	<ul style="list-style-type: none"> • Dimensão • Políticas de diversificação, inovação e I&D • Comportamento de risco
Localização	<ul style="list-style-type: none"> • Distância entre os mercados • Protecçãoismo • Política governamental para o IDE 	<ul style="list-style-type: none"> • Localização dos recursos • Custos de transporte • Protecçãoismo e outras políticas sectoriais • Natureza da concorrência e da indústria quanto à localização (livre ou não) 	<ul style="list-style-type: none"> • Estratégia de implantação • Experiências de IDE • Posicionamento no ciclo do produto • Organização centralizada vs. descentralizada • Gosto pelo risco
Internalização	<ul style="list-style-type: none"> • Diferenças estruturais dos mercados nacional e estrangeiro • Infraestruturas do país de destino • Política governamental favorecendo a internalização 	<ul style="list-style-type: none"> • Necessidade de controlar o aprovisionamento • Possibilidade de acordos contratuais 	<ul style="list-style-type: none"> • Modos de organização e controlo • Aptidão ao crescimento e à integração vs. recurso à sub-contratação, venda de licenças...

Fonte: Dunning (1981); cf. Mucchielli (1991)

Esta teoria tem sido considerada descritiva e pouco relevante no que se refere à capacidade explicativa (Ietto-Gillies, 1992). Dunning e os seus adeptos valorizam a sua componente "sistémica" e a natureza abrangente. Em qualquer caso, a taxinomia proposta tornou-se referência quase obrigatória nos estudos e conferências sobre este tópico.

2.7. Teoria Sintética

Inicialmente as EMN tinham tendência a implantar-se no estrangeiro através de filiais ou participações maioritárias noutras empresas. A partir dos anos 80, porém, observa-se uma tendência crescente para novas formas de investimento, no quadro

de importantes acordos de cooperação entre empresas, de tomadas de participação recíprocas e de criação de filiais comuns. Estes comportamentos verificam-se sobretudo em indústrias de alta tecnologia como a electrónica, informática ou aeroespacial, ou em indústrias em fase de renovação tecnológica, como acontece no sector automóvel.

Dunning (1984) explica estas novas formas de investimento¹⁵ pela:

I – Evolução recente das vantagens específicas das EMN, relacionada com:

- a) a multiplicação de empresas originárias de países que não têm uma vantagem tecnológica absoluta (europeus, Japão e, mais recentemente, economias dinâmicas do Terceiro Mundo), orientando-se por isso para uma *adaptação* dos processos de fabrico, o que suscita a procura de *cooperação* no desenvolvimento do produto, tecnologia, *marketing*, capacidades organizacionais, etc.;
- b) a globalização dos mercados, que conduz à disseminação do conhecimento, enfraquecendo as vantagens específicas das empresas multinacionais e melhorando a experiência das empresas dos países de acolhimento.

II – Evolução das variáveis macroeconómicas, no sentido do desenvolvimento económico dos países de acolhimento, o que melhora a eficiência dos mercados e reduz a vantagem de internalização (estimulando, ao invés, a externalização dos fluxos).

Mucchielli (1987, 1991) observa que a explicação proposta por Dunning é insuficiente, na medida em que se circunscreve ao problema da eficiência dos mercados (vista pela natureza do produto ou da tecnologia, que confere ou não uma vantagem de internalização). Ora, o crescimento das estratégias de aliança e de cooperação internacional implica que seja dada a devida atenção ao sector do ponto de vista da *estratégia* global de cada empresa e da relação que as empresas estabelecem entre si.

Esta realidade coloca a necessidade de construir um quadro teórico de referência – a *teoria sintética* – que permita explicar:

- 1 – o comportamento das empresas num referencial de estratégia global, que integre o comportamento das empresas rivais na mesma indústria;

¹⁵ Cf. Mucchielli (1991).

2 – as novas formas de investimento como uma opção adicional na forma de abordagem dos mercados externos;

3 – a possibilidade de uma empresa optar por formas distintas de expansão internacional em simultâneo (exportações, investimentos, venda de licenças de exploração, cooperações...). Como refere o autor, uma empresa pode, por exemplo, no mercado internacional, comprar matérias-primas, efectuar um acordo de cooperação para o desenvolvimento de uma tecnologia e realizar um investimento para a montagem dos vários componentes de um produto final que será exportado para países terceiros.

Mucchielli desenvolve a sua teoria em duas etapas. Na primeira, clarifica a relação entre empresa e país; na segunda, as opções tomadas pelas empresas não somente como reacção à eficácia dos mercados mas, também, como expressão das interacções estratégicas entre si.

As vantagens ao nível da empresa são enquadradas no conceito de *vantagem competitiva* de Michael Porter, e pode ter duas origens: a redução dos custos de produção e a diferenciação dos produtos.

As vantagens ao nível do país são englobadas no conceito de *vantagem comparativa*, mas alargado de forma a englobar não somente os custos comparados em termos de dotações factoriais (capital, trabalho qualificado e não qualificado, terra...) e de tecnologia global (*gap* tecnológico sectorial, ambiente relativo à I&D...) mas também as que resultam de características estáticas e dinâmicas da procura interna.

A empresa oferece produtos e procura factores de produção; os países procuram produtos (através dos consumidores) e oferecem factores produtivos (através do mercado de factores). Existem portanto quatro variáveis, cada uma podendo conduzir a duas situações (+ou-) (ver quadro 4). No caso da empresa, só interessam as situações em que a empresa é plenamente competitiva (+,+) ou não competitiva (-,-).

A empresa é confrontada com situações de concordância ou, em alternativa, de discordância, entre as suas vantagens específicas e as condições da oferta e da procura dos países. Sempre que a empresa considerar que no país de origem a discordância entre estes elementos é significativa, será incitada a encontrar uma localização alternativa. Esta interacção pode produzir diversas soluções assinaladas no quadro 4.

Interacção
Entre as
Vantagens
das
Empresas
e dos Países

Quadro 4
 Interação entre Vantagens das Empresas e dos Países

Via de penetração no exterior	Vantagens competitivas (empresas)		Vantagens comparativas (países)	
	Procura de factores	Oferta de produtos	Oferta de factores	Procura de produtos
1. Produção e venda nacionais	+	+	+	-
2. Saídas de IDE	+	+	-	-
3. IDE e reimportações	+	+	-	+
4. Exportações	+	+	+	-
5. Entradas de IDE	-	-	+	+
6. Importações	-	-	-	+
7. Entradas de IDE e reexportações	-	-	+	-
8. Produção e venda no estrangeiro	-	-	-	-

Fonte: Mucchielli (1991)

Se as características da procura e da oferta da empresa e as do país concordarem, os incentivos para deslocalizar a produção são pequenos (casos 1 e 8). Se as características da empresa e do país de origem discordarem (ausência de correspondência entre a procura de factores da empresa e a oferta de factores do país, por um lado, e a oferta do produto da empresa e a procura do produto no país de origem, por outro), verificam-se incentivos à deslocalização. Desta forma, a empresa procura encontrar uma concordância entre as suas necessidades e as características do país de acolhimento seleccionado. Por exemplo, se uma empresa produz um produto intensivo em trabalho não qualificado como os têxteis, para ser competitiva precisa de um país abundante em trabalho. Se o país de origem for abundante em trabalho, não se verifica incentivo à deslocalização do lado da oferta (concordância entre empresa e país do lado da oferta). Se o mercado interno for vasto, também não existe incentivo à deslocalização do lado da procura (concordância entre empresa e país do lado da procura). Porém, se uma ou ambas as condições não se verificarem, a empresa irá optar por outras soluções. A localização da produção no estrangeiro será escolhida se nesse mercado encontrar o factor de produção a menor custo.

As situações de discordância estão representadas nos casos 2 a 7. Se a discordância com o país se verificar do lado da procura e da oferta, verifica-se saída de IDE (caso 2). Se ocorrer do lado da oferta, a produção terá lugar no estrangeiro e será reimportada pelo país de origem (caso 3). Se se verificar do lado da procura, a decisão será exportar (caso 4).

Nos casos 5 e 6 são as empresas estrangeiras que realizam investimentos produtivos e/ou vendas no mercado nacional. No caso 7, a motivação para a deslocalização da

empresa estrangeira é a utilização de factores de produção no mercado nacional sem deixar de abastecer os seus mercados de origem, formando-se, por isso, fluxos de investimento e de comércio.

Decorre da teoria sintética que os países de acolhimento mais atractivos serão aqueles em que se verifica um grau maior de discordância entre as suas vantagens comparativas e as vantagens específicas das respectivas empresas. O investimento japonês na Europa encontra aqui uma explicação: as empresas japonesas terão aproveitado as vantagens comparativas dos países de destino quando as empresas destes países não dispunham de vantagens competitivas suficientes para o fazerem (porque não estavam tecnologicamente preparadas ou porque a produtividade dos seus trabalhadores se deteriorou).

Uma aplicação importante desta teoria consiste em explicar o fenómeno da *decomposição internacional do processo produtivo* (DIPP), ou seja, a produção de partes diferentes do produto em diversos países. Basta observar que a discordância ou a concordância entre os dois tipos de vantagens não existe necessariamente ao longo de todo o processo produtivo quando o produto, pela sua complexidade, pode ser decomposto em sub-conjuntos ou componentes que podem ser fabricados de forma autónoma. Situações de discordância parcial podem conduzir a soluções diferenciadas para segmentos particulares do processo produtivo. A concepção é geralmente muito intensiva em I&D, ficando no país-mãe. Quanto aos restantes estádios de elaboração e venda do produto final, poderão ser espalhados por um grande número de países, através das filiais (comércio intra-firma), redes de sub-contratação ou acordos inter-firmas. A DIPP permite, portanto, às empresas retirarem um ganho específico de *segmentação*, passando a vantagem competitiva da empresa, em termos do produto final, a reflectir as vantagens comparativas dos países onde estão localizados os diferentes segmentos produtivos. Trata-se de uma prática comum em sectores de alta tecnologia e produtos manufacturados complexos (automóveis, electrónica), mas que ocorre também em sectores como o têxtil. Uma manifestação frequente consiste em os países mais desenvolvidos exportarem partes do produto para os países menos desenvolvidos, que procedem à operação de montagem seguida de reexportação para os primeiros (regime de *aperfeiçoamento passivo*).

O processo de globalização e de inovação tecnológica acelerada coloca a necessidade de as empresas serem competitivas em todos os segmentos de produção e em todos os mercados em que actuam, e uma das respostas mais frequentes tem passado pela procura de formas cooperativas de associação empresarial (*joint-ventures*, acordos de fornecimento, de *marketing*, ou outras formas contratuais).

As alianças estratégicas, para serem credíveis, têm que dar origem a um *ganho específico de aliança*. Assim, por exemplo, no caso da I&D realizada no quadro de uma aliança,

Associações
Estratégicas

este resultará da eliminação das despesas ligadas à rivalidade empresarial no primeiro estágio do programa de pesquisa e do facto de as empresas poderem usufruir dos resultados intermédios da pesquisa, evitando despesas adicionais com a aquisição de conhecimentos e de resultados já anteriormente obtidos.

Entre os benefícios mais usuais da aliança estratégica, destacam-se: as economias de escala ou de aprendizagem, devido à concentração de actividades num único centro de pesquisa; um acesso directo ao conhecimento ou a possibilidade de iniciar uma actividade relativamente à qual a massa crítica disponível era insuficiente para permitir a sua realização de uma forma separada; uma redução do risco associado à actividade de pesquisa; um efeito de complementaridade no que se refere ao conhecimento dos dois parceiros e a modificação das bases da concorrência no sector.

O último efeito é particularmente importante. A formação de um grupo estratégico tem geralmente como motivação central a *corrida estratégica*, i.e., a acção desencadeada por uma empresa com vista a ser a primeira a colocar um produto no mercado. Desta forma, o acordo de cooperação pode ser usado como forma de afastar rivais com elevado potencial inovador, evitar uma luta destrutiva e coordenar e controlar a corrida estratégica. No quadro da associação estratégica, as empresas terão tendência a procurar parceiros relativamente semelhantes, a fim de equilibrar as relações de força.

As diversas vantagens inerentes à associação constituem para a empresa que se associa uma *vantagem estratégica*, elemento condicionante desta opção na abordagem dos mercados externos. A evidência empírica mostra que a principal motivação é tecnológica e destaca-se a importância estratégica do domínio da I&D.

A *vantagem estratégica* pode ser exemplificada com recurso à teoria dos jogos.

Considerem-se três empresas, X, Y e Z. X é americana e tem uma posição dominante em I&D; Y e Z são europeias e coligando-se conseguem apropriar-se do lucro que X obtém pela posição dominante. O exemplo que se segue ilustra como a coligação dissuade o investimento em I&D de X e proporciona a Y e Z lucros superiores aos lucros máximos que poderiam obter se não se coligassem.

O quadro 5 dá-nos uma matriz dos ganhos com liderança de X e não-cooperação de Y e Z. Cada linha corresponde a uma decisão particular da empresa X e cada coluna a uma decisão das empresas Y e Z. A empresa X sozinha ou as empresas Y e Z no seu conjunto podem obter lucros no montante de 100 procedendo a I&D. Mas se X, Y e Z fizerem investigação ao mesmo tempo, a perda é -5.

Quadro 5
Liderança de X e Não-Cooperação de Y e Z

		(Y,Z)	
		Investiga	Não investiga
X	Investiga	(-2,5;-2,5) -5	(0;0) 100
	Não investiga	(50;50) 0	(0,0) 0

Fonte: Mucchielli (1991)

O problema é saber que concorrente irá ter lucros. Isso vai depender da empresa que efectuar I&D em primeiro lugar (*corrida estratégica*). Se for X, Y e Z sabem que perderão -2,5 cada uma, se, por seu turno, investigarem; optarão, por isso, por não investigar e o ganho final será 100 para X e 0 para Y e Z.

Suponha-se agora que Y e Z se coligam e por essa razão realizam um *ganho de aliança*, por hipótese igual a 25. A nova matriz dos ganhos está representada no quadro 6.

Quadro 6
Coligação de Y e Z e Ganhos de Vantagem Estratégica

		(Y coligado com Z)	
		Investiga	Não investiga
X	Investiga	(20) -5	(0) 100
	Não investiga	(125) 0	(0) 0

Fonte: Mucchielli (1991)

Verifica-se que na nova situação Y e Z coligadas podem realizar I&D sem perda. Assim, têm assegurado um ganho líquido de 20 se X fizer o mesmo, e de 125 se X desistir. X, por seu turno, sabe que Y e Z irão investigar e que isso lhe poderá trazer uma perda de -5; optará, portanto, por não investigar. Y e Z, para além do ganho de coligação de 25, obtêm um ganho estratégico de 100, na medida em que invertem a situação inicial.

Em resumo, o ganho estratégico permitiu um lucro total superior ao ganho de coligação, resultante do facto de a coligação dissuadir a empresa X de investigar. A coligação criou para Y e Z uma *vantagem estratégica* comparável à que teriam se

liderassem a corrida estratégica da indústria. Esta possibilidade constitui o fundamento de políticas industriais que visam estimular as empresas europeias a passar de um jogo não-cooperativo a um jogo cooperativo, aumentando a sua competitividade face aos concorrentes (caso de programas europeus como o ESPRII, BRITE ou EUREKA).

O quadro 7 adiciona a vantagem estratégica às vantagens competitiva e comparativa do quadro 4, na explicação dos comportamentos das EMN à escala internacional. A verificação simultânea dos três tipos de vantagens torna a empresa sensível à realização de um acordo de cooperação internacional. Diversas soluções podem ser adoptadas no âmbito da DIPP.

Quadro 7
Vias de Penetração no Exterior (teoria sintética)

Tipo de vantagens Via de penetração no exterior	Competitiva	Comparativa	Estratégica
IDE	+	+	-
Exportação	+	-	-
Vendas de licenças	+	-	+
ACI*	+	+	+

*ACI-Acordo de Cooperação Internacional
Fonte: Mucchielli (1991)

2.8. O Paradigma OLI Revisitado

Dunning (1995) revisita o Paradigma OLI à luz das novas formas de investimento internacional, situando-as no contexto de uma profunda alteração de natureza estrutural: o *capitalismo hierárquico* estaria a dar lugar a um *capitalismo de alianças*.

A essência do capitalismo hierárquico é: (1) a produção e as transacções serem determinadas pelos custos e benefícios relativos de utilizar mercados e empresas como modos organizacionais alternativos, e (2) a prevalência do papel das segundas, relativamente ao dos mercados, como modalidade de organização. Este capitalismo caracteriza-se por uma reacção das empresas às imperfeições do mercado *exit*, i.e., a resposta consiste em substituir o mercado pela internalização administrativa. As reacções típicas são a concorrência e relações adversas.

O capitalismo de alianças, emergente a partir dos anos 80, caracteriza-se por uma reacção *voice* às imperfeições do mercado, i.e. a resposta consiste em cooperar com o mercado para reduzir ou eliminar as suas imperfeições. As reacções típicas privilegiam a procura de afinidades de cooperação e sinergias. A colaboração adoptada pode não conduzir a qualquer alteração da estrutura de controlo das empresas e raramente existe uma estrutura formal de autoridade. Os acordos baseiam-se não só na confiança recíproca mas ainda na reciprocidade entre os parceiros; por exemplo, dos fornecedores não se espera que forneçam simplesmente os produtos com base nas especificações previamente acordadas, mas que contribuam activamente para a melhoria da qualidade e descida dos preços.

A alteração em curso é associada aos avanços tecnológicos – em particular: (i) o aumento dos custos associados ao processo de inovação; (ii) a crescente interdependência das várias tecnologias; e (iii) a redução drástica do ciclo de vida do produto (e aumento da importância das designadas tecnologias *core*) – num contexto de globalização crescente. As empresas tendem, conseqüentemente, a reagir: (1) concentrando os recursos nas competências críticas, i.e., especializando-se nas actividades em que a empresa detém vantagem competitiva (podendo a desinternalização resultante ser compensada por acordos com empresas que assegurem as actividades abandonadas); (2) estabelecendo parcerias para acelerar a inovação e reduzir o risco; (3) fazendo alianças para melhorar o posicionamento no mercado, em particular com empresas locais.

Dunning sugere a reformulação da teoria eclética de forma a incorporar as alterações referidas:

As vantagens O (*ownership*) terão em conta os benefícios inerentes às diversas estratégias de associação, entre as quais se destacam:

- a) alianças verticais, que possibilitem, a montante, o acesso a I&D e a novos processos produtivos e, a jusante, acesso a novos clientes, técnicas de *marketing* e canais de distribuição e melhor adequação à procura;
- b) alianças horizontais, que promovam o acesso a tecnologias complementares e capacidade de inovação, e suscitem mecanismos de *feedback* ao nível do conhecimento, informação e outras dependências inter-empresas;
- c) redes de empresas formadas com base na semelhança ou por pertencerem a um *cluster* de empresas, ou seja, com actividades relacionadas e agrupadas geograficamente, que promovam, de uma forma menos “comprometida”, as vantagens anteriores.

As vantagens L (localização) passarão a incorporar a existência de economias externas inerentes ao *cluster*, como a concentração geográfica de actividades complementares e o papel das autoridades na criação de uma atmosfera estimulante para a actividade industrial.

As vantagens I (internalização) colocam a necessidade de ampliar o conceito de internalização, na medida em que os acordos inter-firmas promovem meios adicionais para contornar ou reduzir as imperfeições dos mercados quando o IDE não é uma solução praticável.

É possível, conforme o próprio autor reconhece, "...que a tese central... de que sistemas de produção impulsionados pela inovação e acordos de cooperação entre empresas estão a emergir como forma dominante do capitalismo baseado no mercado seja incorrecta" (Dunning, 1995, p. 482). Não é possível negar, contudo, que estão em curso transformações importantes que questionam os conceitos e teorias dominantes. Do ponto de vista teórico, a principal interrogação que a nova versão do Paradigma OLI suscita é se poderão ser explicadas com a simples adição de novos elementos às variáveis anteriores.

Bibliografia

AHARONI, Y. (1966), *"The Foreign Investment Process Decision"*, Harvard University Press.

ALIBER, R. (1970), *"A Theory of Direct Investment"*, in *The International Corporation: A Symposium*, ed. por C.P. Kindleberger, Cambridge, MA, MIT Press.

BUCKLEY, J. e Casson, M. (1976), *"The Future of the Multinational Enterprise"*, Londres, Macmillan.

CAETANO, J. M (1996), *"Globalização Económica e Integração Europeia: O Caso das Relações Económicas Portugal-Espanha Após a Adesão à CEE"*, dissertação de doutoramento, Évora.

DUNNING, J.H. (1981), *"International Production and the Multinational Enterprise"*, George Allen & Unwin, Londres.

DUNNING, J. H. (1984), *"Non-Equity Forms of Foreign Economic Involvement and the Theory of International Production"*, in R. W. Moxon, T. W. Roehl, J. Truitt, eds, *Research in International Business and Finance*, pp. 29-61.

DUNNING, J.H. (1988), *"Explaining International Production"*, Unwin Hyman, Londres.

DUNNING, J.H. (1993), *"Multinational Enterprises and the Global Economy"*, Addison-Wesley Publishing Company.

DUNNING, J.H. (1995), *"Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance Capitalism"*, *Journal of International Business Studies*, Third Quarter, pp. 461-91.

GUERRA, A. (1993), *"Formas e Determinantes da Internacionalização da Indústria Automóvel"*, *Estudos de Economia*, vol 14, nº1, pp.27-50.

HIRSCH, S. (1967), *"Location of Production and International Competitiveness"*, Oxford, Clarendon Press.

HYMER, S. (1960), *"The International Operations of National Firms: a Study of Direct Investment"*, doctoral dissertation, MIT.

HOOD, N. e Young, S. (1979), *"The Economics of Multinational Enterprise"*, Londres, Longman.

IETTO-GILLIES, G. (1992), *"International Production, Trends, Theories, Effects"*, Polity Press, Cambridge.

KATSELI, L. (1991), "*Foreign Direct Investment and Trade Interlinkages in the 1990's: Experience and Prospects of Developing Countries*", referido em Caetano (1996).

KNICKERBOCKER, F. (1973), "*Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise*", Boston, MA, Harvard University Press.

MUCCHIELLI, J-L (1987), "*Multinational Enterprises, International Investments and Transfers of Technology: the Elements of an Integrated Approach*", in A.E.Safarian e G.Y.Bertin, eds, , *Multinationals, Governments and International Technology Transfer*, Croom Helm, Londres, pp. 11-32.

MUCCHIELLI, J-L (1991), "*De Nouvelles Formes de Multinationalisation: Les Alliances Stratégiques*", *Revue d'Économie Industrielle*, 1º trimestre.

PENROSE, E. (1956), "*Foreign Investment and the Growth of the Firm*", *The Economic Journal*, vol. 66, pp. 220-35.

RATO, H. (1997), "*O Investimento Estrangeiro no Magreb*", dissertação de doutoramento, ISEG.

RICHARDSON, G. (1961), "*On Going Abroad: the Firm's Initial Foreign Investment Decision*", *Quarterly Review of Economics and Business*, 11, p. 7-22.

ROOT, F. (1978), "*International Trade and Investment*", Cincinnati, OH, South-Western Publishing.

TAGGART, J. e McDermott, M. (1993), "*The Essence of International Business*", Prentice Hall, New York.

VERNON, R. (1966), "*International Investment and International Trade in the Product Cycle*", *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207.