



VII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317-8302

MULTINACIONAIS BRASILEIRAS: PAPEL DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA INTERNACIONALIZAÇÃO

CLAUDIA CRISTINA MARTINS DE MELLO

MANUEL PORTUGAL

Instituto Politécnico de Leiria - Leiria - Portugal



MULTINACIONAIS BRASILEIRAS: PAPEL DO INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO NA INTERNACIONALIZAÇÃO

Resumo

Neste artigo, procuramos estudar como os países emergentes vêm superando as transformações e limites em uma economia globalizada, em relação às tendências de Investimento Externo Direto (IED) do Brasil e para o Brasil. Para isso, optamos por analisar os fluxos e estoques de Investimento Externo Direto (IED) envolvendo alguns países emergentes. Além disso, buscamos compreender o Brasil como emissor e receptor de IED, no quadro de um conjunto de dimensões institucionais e no contexto macroeconômico ao longo da última década. Verificamos também o comportamento das multinacionais que participam diretamente dos investimentos tipo IED. Trata-se de um estudo conceitual, que contribuiu para o melhor entendimento sobre as multinacionais brasileiras e o fluxo de IED para e do Brasil. Os resultados do estudo mostram que o fluxo de IED para o Brasil é significativamente maior do que o fluxo do Brasil e que os principais países que recebem IED do Brasil são paraísos fiscais. Com relação ao fluxo e estoque de IED dos países emergentes estudados, o Brasil possui destaque e só não supera a China.

Palavras-chave: Empresas multinacionais; Países emergentes; Investimento externo direto; Brasil.

Abstract

In this article, we study how emerging countries have overcome the transformations and limits in a globalized economy, regarding the trends of Foreign Direct Investment (FDI) to Brazil and from Brazil. We analyzed the flows and inventories of Foreign Direct Investment (FDI) of some emerging countries. In addition, we tried to understand Brazil as a sender and receiver of FDI, within a set of institutional dimensions and in the macroeconomic context over the last decade. We also verified the multinationals' behavior that participate directly in the FDI investments. This is a conceptual study, which contributed to a better understanding of Brazilian multinationals and the FDI flow to and from Brazil. The results show that the flow of FDI to Brazil is significantly larger than the flow from Brazil and that the main countries that receive FDI from Brazil are tax havens. With regard to the flow and stock of FDI from emerging countries, Brazil stands out and does not exceed China only.

Keywords: Multinational companies; Emerging countries; Foreign Direct Investment; Brazil.



INTRODUÇÃO

Há, talvez, cerca de uma década e meia, temos assistido a um conjunto de debates que questionam a internacionalização de empresas de um conjunto de países que se designam por economias emergentes. Tais países, em seu processo de internacionalização, por meio de investimento externo direto, apresentam evidências em suas atividades de desenvolvimento geradoras de inovação. Porém, o processo de reforma econômica e liberalização que as economias emergentes passaram a criar são condições para permitir que as empresas multinacionais de economias emergentes (EMNCs) entrem na economia global (Goldstein & Pusterla, 2010). A estratégia internacional das multinacionais emergentes (ME) começa a ser estudada, especialmente devido ao crescente investimento direto no estrangeiro, por parte de grandes empresas chinesas. A partir de praticamente nenhum investimento externo direto, em 1980, a China atingiu um estoque de US\$ 1.354 bilhões no final de 2016. Também o Brasil, com um estoque ínfimo de US\$ 1,973 mil em 1980, atingiu, em 2016, US\$625 milhões (UNCTAD, 2018). A Índia, com estoque, em 1980, praticamente inexistente, alcançou, em 2016, US\$ 318 milhões, sendo que o México, em 1980, possuía um IED inexpressivo e atingiu US\$ 473,5 milhões em 2016 (UNCTAD, 2018). Apesar da crescente importância das multinacionais emergentes, as teorias de estratégia e, talvez até ainda mais especialmente as de negócios internacionais, parecem relativamente incipientes em entender os fatores explicativos da internacionalização crescente dessas MEs.

A teoria tradicional sugere que, na base da internacionalização, está a exploração de uma vantagem competitiva das empresas que, sendo replicáveis em outros países, lhes permitirá lucros acrescidos. As empresas dos países emergentes precisam desenvolver novas estratégias, ampliando as suas fontes de vantagem competitiva (Vernon-Wortzel & Wortzel, 1988). As empresas que buscam se internacionalizar de maneiras inovadoras preferem aceitar os custos de IED (Investimento Externo Direto), a partir do momento que as exportações se tornam restritas devido às barreiras impostas. Esta importância dada ao conhecimento tecnológico mostra relevância como recurso na busca de vantagem competitiva sustentável (Barney, 1991), evitando, ao máximo, imitação pelos concorrentes, possibilitada por meio do licenciamento.

A própria existência de vantagens competitivas específicas às MEs é ainda mal entendida. Em parte, esta incompreensão se deve à forma como tradicionalmente entendemos as vantagens competitivas, baseadas em tecnologia, *know-how*, conhecimento, marketing e em capacidades de gestão. Este é um importante grupo de contribuições às teorias sobre a vantagem competitiva que concentra-se na dinâmica da empresa, dos mercados e da concorrência, enfatizando mais os processos de mudança e inovação do que as estruturas das empresas (Porter, 1982). É questionável se as MEs detêm este tipo de vantagens, que lhes permitam competir com as empresas multinacionais de países desenvolvidos (MPD), ou que sejam suficientes para conseguirem ultrapassar as desvantagens de serem estrangeiras (*liabilities of foreignness*), em relação à sua internacionalização. O mesmo não é dizer que não se faz inovação nestes países emergentes, porque há casos bem conhecidos de inovação e empresas de alta tecnologia, como, no Brasil, a Embraer. O fato é que a internacionalização das MEs é uma evidência e precisamos entender melhor o porquê e os limites dessa expansão.

A internacionalização das MEs envolve, em essência, os seguintes aspectos complementares: (1) as motivações para a internacionalização (para o que se pode utilizar a classificação de John Dunning (1994) em IDE do tipo *resource-seeking*, *asset-seeking* e *strategic asset-seeking*); (2) as vantagens específicas as mês; (3) entender as vantagens competitivas dos países de origem do mês; (4) o modo como as MEs se internacionalizam; (5) para onde investem – ou seja, os países, ou localizações, escolhidas pelas MEs e (6) o que as



atuais teorias nos permitem inferir e que contributo o estudo de MEs pode dar para as teorias vigentes.

O processo de internacionalização das empresas envolve duas instâncias principais: o atendimento de mercados externos via exportações e o investimento direto no exterior, seja para a instalação de representações comerciais, seja para a implantação de unidades produtivas. Este estudo trata dos IEDs que, segundo dados do Banco Central do Brasil, apontaram uma aceleração dos investimentos das empresas estrangeiras no Brasil, que começou em 1990, após a abertura da economia. Desde 2008, o fluxo de entrada de IED vem crescendo e a média anual atingiu US \$ 70 milhões. Já no sentido contrário, o Brasil vem investindo, nos últimos anos, valores inferiores ao recebido, sendo que, em 2010, o Brasil alcançou US\$ 30,28 bilhões (Banco Central do Brasil, 2018).

Investigamos, neste estudo, o cenário brasileiro em relação aos IEDs, portanto questionamos: quais são os principais atores corporativos que recebem investimento externo direto (IED) no Brasil? Quais são os países que mais investem, por meio de IED, no Brasil e vice versa? O volume de recursos provenientes de IED recebido pelo Brasil é o mesmo recebido pelos demais países emergentes? Sendo assim, neste estudo, de natureza conceitual, buscamos contribuir para o melhor entendimento sobre as multinacionais brasileiras, sobre os países emergentes e seus fluxos de IED, além do fluxo de IED para e do Brasil.

2 - REVISÃO TEÓRICA

Multinacionais brasileiras

Importa começar a entender a que nos referimos com multinacionais de economias emergentes. Para a UNCTAD United Nations Conference on Trade and Development, qualquer relação de economias emergentes é tão aceitável ou tão criticável quanto qualquer outra. Não existe consenso sobre a escolha das variáveis a serem usadas no processo de seleção de países, e menos ainda sobre o nível além do qual tais variáveis levariam à inclusão de algum país nessa lista. Pelo mesmo motivo, não há uma definição oficial acordada entre países e organismos multilaterais para classificar as economias emergentes UNCTAD (2018). Para Portugal (2011), a expressão “economias emergentes”, ou “mercados emergentes”, refere-se aos países que estão em fase de crescimento econômico mais acelerado. Mas, mais genericamente, é hoje usada para fazer distinção entre os países desenvolvidos.

Diversos países com características distintas são hoje considerados economias emergentes, como Brasil, Índia, China, México, Coreia do Sul, Rússia e Argentina. As economias emergentes constituem cerca de 20% da economia global e 80% do mundo na população de hoje. Este grupo de países tem recebido crescente atenção nas últimas duas décadas, por causa de sua crescente participação no comércio mundial e investimento estrangeiro seus números crescentes, devido ao colapso do sistema socialista em todo o mundo (Londres & Hart, 2004).

Certamente, são empresas com operações internacionais, que não se limitam à exportação e em especial à exportação indireta em mais do que um país. No entanto, não há um conjunto alargado de características comuns que permitem serem distintas imediatamente de outras multinacionais. Ou seja, as MEs são um grupo heterogêneo tal como é heterogêneo o grupo de países que sediam as indústrias nas quais operam. Outros fatores diferenciadores encontram-se na sujeição a diferentes ambientes institucionais, diferentes graus de envolvimento dos governos domésticos na economia e, especificamente, na vida das empresas, nas vantagens competitivas que exploram internacionalmente, nos mercados que procuram os percursos de internacionalização seguidos etc.



Apesar das diferenças, é possível, ainda assim, estabelecer alguns traços comuns às MEs. Um desses traços está na origem comum de países institucionalmente menos desenvolvidos (North, 1990; Peng, 2012). Outro traço similar está na sua internacionalização relativamente tardia. Efetivamente, em muitos casos, a internacionalização destas empresas é relativamente recente, não excedendo as duas últimas décadas. A internacionalização tardia como é o caso das economias emergentes Brasil, Rússia e China, a primeira fase de internacionalização das MEs ocorreram nos próprios mercados domésticos com a entrada das multinacionais estrangeiras.

Por outro lado, a internacionalização destas empresas tem padrões específicos quanto à escolha das localizações para onde expandir. Em face de lacunas tecnológicas, nos modelos de gestão, em marketing e logística, a competição com as MPDs em países mais desenvolvidos seria desigual. A expansão típica foi então para outros países igualmente menos desenvolvidos numa primeira fase, o que é consistente com os estudos da Escola de Upsalla (Johanson & Vahlne, 1977), e só depois em investimentos *upmarket*, para países mais desenvolvidos. Mesmo nesses casos, é expectável ver o crescimento de investimento direto no exterior (IED) das MEs em indústrias maduras e onde as eventuais vantagens se baseiam mais em fatores de custo. Isto não significa, obviamente, que não identifiquemos exceções a este modelo.

De fato, grandes empresas de países emergentes já eram reconhecidamente grandes – como se comprova pela sua inclusão nos vários *rankings* existentes e classificações, como a *Fortune Global 500*. Nesta lista, enquanto em 2011 constavam 61 empresas chinesas, sete brasileiras, oito indianas, sete russas, três mexicanas, 14 coreanas e oito taiwanesas, em 2017, havia 110 empresas chinesas, sete brasileiras, sete indianas, quatro russas, duas mexicanas, 15 coreanas e seis taiwanesas.

Tabela 1. Multinacionais emergentes

País	2000	2005	2008	2011	2017
Brasil	3	3	5	7	7
China	10	16	29	61	110
Índia	1	5	7	8	7
México	2	2	5	3	2
Rússia	2	3	5	7	4
Coreia do Sul	8	11	15	14	15
Taiwan	1	2	6	8	6

Fonte: vários anos de Fortune Global 500.

O recente movimento de internacionalização de empresas de países emergentes, associado ao crescimento dos países onde essas empresas estão sediadas, tem despertado o interesse por parte dos estudiosos. Apesar das divergências dos autores quanto às características dos processos de internacionalização das multinacionais de países emergentes, há semelhanças e diferenças àquelas de multinacionais de países desenvolvidos.

Um conceito fundamental para o entendimento da questão é o de distância institucional, referente a diferenças entre o ambiente institucional do país de origem e o do país hospedeiro. A noção de distância institucional foi desenvolvida e refinada por Kostova (1997, 1999), autora expoente do novo institucionalismo organizacional, tendo sido aplicada, com frequência, aos estudos de negócios internacionais (Busenitz, Gómez, & Spencer, 2000). Quando a firma multinacional se defronta com um ambiente institucional muito diferente do seu país de origem, tem dificuldade para se estabelecer e manter sua legitimidade (Kostova &



Zaheer, 1999), bem como para transferir suas práticas para a subsidiária que vier a ser ali instalada (Kostova, 1999; Kostova & Roth, 2002).

Existe uma tendência de que os países de mercados emergentes, como o Brasil sejam os responsáveis diretos pela maior parte do crescimento mundial nos próximos anos (Cavusgil, Ghauri, & Akcal, 2013). Mesmo que em 2002 cerca de 150 países se enquadrassem como emergentes, e estando outras 120 nações em fase de pré-transição. A atenção dos investidores concentra-se em um número reduzido de países que estão em fase de transição para níveis mais elevados de desenvolvimento econômico (Bruner, Conroy, Estrada, Kritzman, & Li, 2002).

O Brasil como um dos países emergentes, em 2009, contava com aproximadamente 34 empresas multinacionais, estabelecidas em diversos setores tais como: aeroespacial e defesa (100%); material de construção (87%); papel e celulose (58%); óleo e gás (53%); transportes (47%); metais e mineração (48%); mídia e entretenimento (47%); comidas e bebidas (42%); telecomunicações (30%); químicos (34%); bens de consumo (29%); infraestrutura e imobiliária (17%); e outros The 2009 BCG Multilatinas (2009).

Nos últimos dez anos, empresas como a Petrobras (petróleo e gás), a Vale (mineração), Embraer (indústria aeronáutica), Braskem (petroquímica) e JBS (processamento de carne) se estabeleceram como grandes players internacionais. Empresas como Gerdau (siderurgia), WEG (motores), Coteminas (têxteis), Marcopolo (transporte), BR Foods (alimentos), Votorantim (cimento, mineração e papel e celulose), Odebrecht (construção) e Camargo Corrêa (têxtil, cimento e construção) - que já ocupou cargos de liderança na América do Sul, consolidou, expandiram e diversificaram sua internacionalização. Além disso, muitas outras empresas de diferentes setores, como Marfrig e Cutrale (comida), Natura (cosméticos), EMS e A Eurofarma (farmacêutica), entre outras, elevaram seus padrões de competitividade e ampliação das atividades no exterior.

Tabela 2. Principais Multinacionais em Países Emergentes

Brasil	Alpargatas, ALL, Andrade Gutierrez, Brasil Foods, Braskem, CSN, Embraer, EMS Sigma, Pharma, Gerdau, Globo Comunicações, Camargo Corrêa, Queiroz Galvão, Votorantim, Iochpe-Maxion, Itaotec, JBS-Friboi, Coteminas, Klabin, Localiza, Magnesita Refratários, Marcopolo, Marfrig, Minerva, Natura, Odebrecht, Petrobras, Randon, TAM, Tigre, Tramontina, Ultrapar, Vale, VCP, Weg.
México	Alpek, Alsea, América Móvil, Cemex, Comex Group, Corporación Interamericana de Entretenimiento, Empresas ICA, Famsa, Femsa, Gruma, Grupo Bal, Grupo Bimbo, Grupo Cimentos de Chihuahua, Grupo Condumex, Grupo Iusa, Grupo Lala, Grupo México, Grupo Modelo, Grupo Salinas, Industrias CH, Mabe, Mexichen, Nematik, Sigma Alimentos, Televisa, Telmex, Verzatec e Xignux.
Chile	Antofagasta Minerals, CAP, Celulosa Arauco y Constitución, Cementos Bío Bío, Cencosud, Compañía Cervecerías Unidas (CCU), Compañía General de Electricidad (CGE), Compañía Sud Americana de Vapores (CSAV), Embotelladora Andina, Empresa Nacional del Petróleo (Enap), Empresas Carozzi, Empresas CMPC, Falabella, Farmacias Ahumada, LAN Airlines, Madeco, Masisa, Molibdenos y Metales (Molymet), Sigdo Koppers, Sonda e SQM
Argentina	Arcor, Atanor, Grupo Pluspetrol, Molinos Rio de La Plata, Pan American Energy, Tenaris e Ternium



Colômbia	Argos, Avianca, Grupo Nacional de Chocolates, Organización Terpel e SaludCoop
Peru	Alicorp, Grupo Gloria e Southern Copper Corporation (SCC)

Fonte: The 2009 BCG multilatinas.

As primeiras EMNs dos países emergentes surgiram no contexto das estratégias de substituição de importações (anos de 1970), operando num ambiente protegido por altas tarifas, com poucos recursos, adaptando produtos às condições locais, em processos intensivos em mão-de-obra, na época conhecidos como “de tecnologia apropriada”. O objetivo principal era ganhar mercados e eficiência produtiva (Dunning, 1988; 1994) e os investimentos eram direcionados a outros países em desenvolvimento, geralmente vizinhos. Este movimento teve origem predominantemente na América Latina – Argentina, México, Chile, Brasil, Colômbia e Venezuela (Gammeltoft, 2007). Podemos verificar tal fato na tabela 2, ou seja, um número mais acentuado de EMNs nos países mais desenvolvidos na América Latina como: Brasil, Chile e México.

Expandir os negócios também possibilita que as empresas lidem de forma mais eficaz com as adversidades e complexidades típicas do ambiente internacional (Hsu, 2006; Chang & Wang, 2007). Estes obstáculos podem estar relacionados com restrições legais, econômicas e ambientais, que muitas vezes são características das atividades de um setor específico (Quinn, 1998). Como a diversificação setorial favorece a eficiência e a expansão do mercado de atuação de uma organização. Sendo também propulsora do aumento dos negócios por meio de novos produtos ou serviços.

Isto sugere que uma empresa com negócios mais diversificados possua maiores possibilidades de se internacionalizar do que aquelas que dependem de negócios e clientes específicos. Já que a baixa diversificação implica em maior susceptibilidade a eventuais barreiras impostas. Outra vantagem da diversificação é a possibilidade de composição de um mix de negócios que possibilite o desenvolvimento das atividades internacionais, mesmo quando um negócio específico não obtenha sucesso (Li & Qian, 2005; Delios & Beamish, 1999).

Tendências no investimento estrangeiro das multinacionais brasileiras

Com o evento da globalização, passou a ocorrer um movimento de integração de processos produtivos em escala global, por meio de estratégias de investimento, as quais têm alterado a forma como os países emergentes se inserem no mercado internacional. A entrada de capitais, a tecnologia e a capacidade gerencial dos países industrializados beneficiaram os mercados emergentes de tal modo que, em curto período de tempo, algumas empresas advindas desses países acumularam capitais e conhecimento, o que lhes permitiu investir no exterior, tornando-se multinacionais emergentes (Narula & Zanfei, 2005).

O processo de globalização da economia nas últimas décadas derrubou parcialmente as barreiras comerciais entre os países, estimulando a entrada no mercado global de multinacionais de países emergentes. Estas empresas estavam majoritariamente restritas ao seu ambiente doméstico; ou país de origem. Assim, a expansão internacional das multinacionais de economias emergentes (EMNCs) é uma nova característica do cenário de investimento global (Goldstein, 2007).

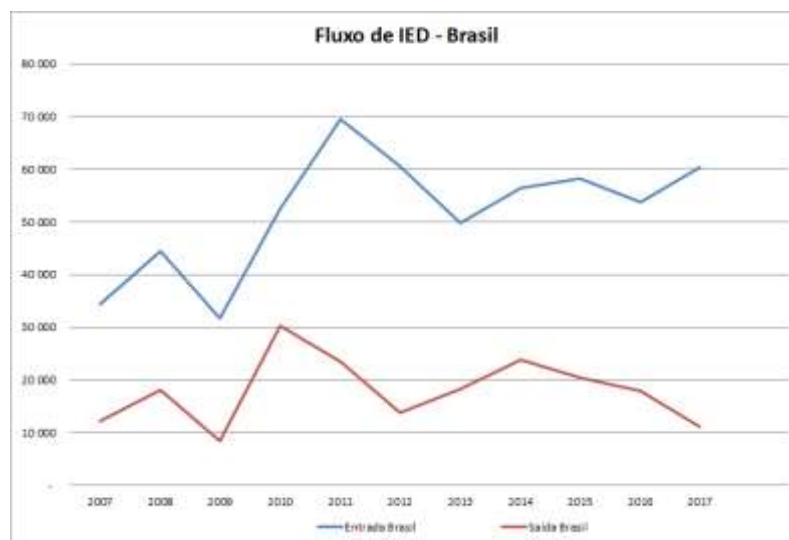
As EMNs, por operarem em diferentes países, com diferentes sistemas institucionais, são particularmente sensíveis às diferenças de cada instituição (Kostova, Roth, & Dacin, 2008). Portanto, para serem aceitas, as EMNs precisa construir legitimidade no país receptor,



o que significa respeitar e seguir as regras formais e informais, normas, comportamentos e cerimônias que são consideradas próprias nas regiões, ou países nos quais a empresa opera (Meyer & Rowan, 1977; Dimaggio & Powell, 1983; Oliver, 1991; Kanter, 1997; Kostova & Zaheer, 1999).

No que se refere apenas à economia emergente, os fluxos de investimento estrangeiro têm aumentado, ainda que de forma diferenciada e gradual. Essa diferença se deve, em parte, ao efeito das privatizações de setores internos das economias, mas também devido à sua abertura aos fluxos de comércio e investimento internacionais (Ferreira, Reis & Serra, 2011). O Brasil se destaca entre os países emergentes não apenas em razão do tamanho de seu mercado consumidor, mas também atrelado à estratégia de IED. O país se destaca como um dos destinos preferidos para IED, mas o entusiasmo tem diminuído. Em 2014, 23% dos executivos interrogados mencionaram o país. Em 2015, foram 11% e em 2016, apenas 9% citaram o Brasil. O dado é do Relatório Mundial de Investimentos 2017, publicado pela Conferência das Nações Unidas para Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, 2017). A participação do Brasil, em 2017, como fonte de capitais para investimentos diretos foi bastante pequena, não chegando a 3%. Mas, é preciso ressaltar que houve uma queda no fluxo global de investimento (UNCTAD, 2017).

Figura1 - Fluxo de Entrada e Saída de investimento externo direto no e do Brasil (USD milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (2018), elaboração própria.

No que se refere à entrada e saída de IED Brasileiro, observa-se uma concentração no recebimento de investimento no período de 2007 a 2017. Já a saída de IED do Brasil não é expressiva, conforme figura 1. Durante o auge da crise brasileira, ou seja, 2014 a 2016, o fluxo de entrada de IED foi crescente, apenas uma ligeira queda entre 2015 e 2016. Pode - se considerar que nas economias emergentes, a legitimidade oferece benefícios ainda mais significativos devido à falta de intermediários de mercado que possam fornecer oportunidades abertas, oportunas e avaliação suficiente das empresas. Peng, Lee e Wang (2008) indica que a rede vincula-se a instituições dominantes (por exemplo, instituições financeiras, governo), em economias emergentes servem como fontes de legitimidade e que são genéricas e não específicas do setor, permitindo que os grupos de negócios diversifiquem em diferentes indústrias. Mesmo assim, comparando-se o fluxo de IED do Brasil com outros países desenvolvidos podemos considera-lo ainda ínfimo.

Considerando uma análise da influência do país de origem sobre os interesses de uma empresa, a nacionalização é uma tendência relativamente recente nos estudos de negócios



internacionais, que antes tendiam a se concentrar na influência do país hospedeiro de entrada e funcionamento de empresas estrangeiras (Cuervo-Cazurra, 2011). Essa nova linha de pensamento se reflete em estudos que têm analisado as dimensões do país de origem, como a corrupção (Cuervo-Cazurra, 2008), instituições fracas (Cuervo-Cazurra & Genc., 2008), influência do governo na economia (Garcia-Canal & Guillén, 2008), risco político (Holburn & Zelner, 2010) e várias dimensões (Luo & Wang, 2012) sobre a expansão externa das empresas.

Investimento estrangeiro do e no Brasil

Empresas multinacionais de países emergentes vêm se destacando no mercado global, mediante investimentos diretos. Países como Coreia do Sul, Malásia e Cingapura iniciaram essa trajetória na década de 1980, foram seguidos por Chile, México e África do Sul, e, mais recentemente, Brasil, China e Índia (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD 2004).

O Banco Central do Brasil define investimento interno direto como sendo o investimento feito por pessoa física ou jurídica com sede no exterior no capital social de uma empresa, independentemente do percentual das ações ou quotas que tenha sido adquirido, desde que tenha essa aquisição se dado de forma direta (por subscrição de capital admitida pelos sócios de uma empresa ou por aquisição direta, junto a um sócio, de participação integralizada por ele detida), fora dos sistemas convencionais dos mercados organizados de bolsa de valores (mercado secundário). Excetua-se, portanto, ainda que efetuada em ambiente de bolsa de valores (e poderia até não sê-lo), a aquisição levada a efeito em leilões excepcionais, tais como os de privatização de empresas, precedidos de todo o formalismo que a legislação determina BACEN (2018).

O investimento direto estrangeiro (IDE) teve um papel relevante no processo de transformação econômica e crescimento de muitos países emergentes nas duas últimas décadas. A entrada de capitais, tecnologia e capacidade gerencial dos países industrializados beneficiou os mercados emergentes de tal modo que, em curto período de tempo, algumas empresas acumularam capitais e conhecimento, o que lhes permitiu investir no exterior, tornando-se multinacionais emergentes (Narula & Zanfei, 2006). Com base nos dados secundários do BACEN (2018), os investimentos externos direcionados ao Brasil cresceram significativamente ao longo da década de 1990, atingindo o patamar mais elevado no ano 2000, quando o país recebeu US\$ 29.8 bilhões. As privatizações tiveram uma participação importante no volume total de recursos recebidos nesse período BACEN (2018). Nos anos 2000 o Brasil que foi o 11o em volume recebido de IED, viu sua posição variar significativamente, tornando-se um dos cinco maiores receptores de investimentos diretos em 2011, com participação de 4,37% nos fluxos totais, atrás apenas de Estados Unidos, China, Bélgica e Hong Kong. Quando se considera o estoque acumulado ao longo dos anos, pode-se ver que o Brasil tem melhorado sua posição como destino de IED.

A escolha da análise do fluxo de IED no período de 2007 a 2017 se deu em função de acontecimentos durante o período tais como: em 2008 o Brasil obteve o título de grau de investimento pela agência de avaliação de rating Standard and Poor's; a partir de 2014 inicia a atual crise econômica no Brasil. Tais fatos podem impactar o fluxo de IED tanto de entrada como de saída de recursos.

Tabela 5 - Principais países investidores no Brasil – IED

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EUA	6 073	7 047	4 902	6 144	8 909	12 310	9 024	8 580	6 866	6 544	11 078
Países Baixos	8 129	4 639	6 515	6 702	17 582	12 213	10 511	8 791	11 573	10 540	10 894



VII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade

International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317-8302

Luxemburgo	2 857	5 937	537	8 819	1 867	5 965	5 067	6 659	6 599	7 395	4 305
Suíça	905	803	380	6 445	1 194	4 333	2 333	1 973	1 126	965	1 288
Espanha	2 202	3 851	3 424	1 524	8 593	2 523	2 246	5 962	6 570	3 554	2 309
França	1 233	2 880	2 141	3 479	3 086	2 155	1 489	2 945	2 841	2 778	3 168
Reino Unido	1 053	693	1 032	1 030	2 749	1 978	1 707	2 031	1 691	3 596	1 171
Japão	501	4 099	1 673	2 502	7 536	1 471	2 516	3 780	2 878	1 412	537
Demais Países	11382	14508	11076	15939	18013	17594	14956	15683	18026	16969	25594
Total	34 335	44 457	31 679	52 583	69 530	60 543	49 850	56 404	58 169	53 754	60 345

Fonte: Banco Central do Brasil (2018), elaboração própria – USD milhões.

O tamanho do país parece ter uma grande influência nos fluxos e estoques de IED, mas isso nem sempre é o caso. Não obstante a importância dos centros financeiros offshore, que não estão refletindo IED interno, mas o desejo dos investidores estrangeiros por um imposto baixo e seguro e base regulada para conduzir operações estrangeiras, alguns países menores e como o Chile tem um nível desproporcional de IED para o tamanho da economia. Em segundo lugar, os números também reforçam a necessidade de separar análise de centros financeiros offshore de outros países no estudo do IED em geral e multilaterais em particular (Cuervo-Cazurra, 2015).

Analizamos o fluxo de entrada de IED no Brasil, durante o período de 2007 a 2017 e notamos que há uma pulverização de valores entre os países. Uma pequena concentração ocorre nos Estados Unidos que matem os investimentos nos dez anos analisados, haja vista tratar-se da primeira economia global. Essa preferência pelos mercados mais avançados e, particularmente, pela América do Norte, é evidenciada mesmo no início do processo de internacionalização das empresas brasileiras (Arbix & Caseiro, 2012). Em seguida Países Baixos, Luxemburgo, Espanha, Suíça e França. Podemos inferir que os países ainda investem de forma tímida em virtude do risco país, tendo em vista a instabilidade econômica brasileira. Os efeitos do país de origem também se relacionam com os aspectos sociais, financeiros e dimensões de desempenho do risco percebido (Ahmed, d'Astous e Eljabri, 2002a).

Os países emergentes tais como China, Rússia, Índia, África do Sul, México e outros aparecem de maneira bastante discreta entre os países investidores de IED no Brasil. Apesar do crescimento econômico da China, segunda economia mundial, por exemplo, USD 11.218 bilhões, Índia USD 2.256 bilhões, FMI, World Economic Outlook Database (2016).

Com relação ao fluxo de saída de IED do Brasil, nos últimos dez anos, (tabela 6) apresenta-se instável, pode-se observar que no ano de 2010 ocorre o maior investimento na década estudada (USD 30.282 milhões), porém ainda é bem menor do que o fluxo de entrada de investimentos externos direto, ou seja, a entrada de (USD 571,64 milhões) e saída (USD 197,60 milhões).

Tabela 6 - Principais países recebedores de IED do Brasil (USD milhões)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
EUA	3 548	4 786	1 780	3 958	2 251	1 841	2 770	2 691	1 943	1 591	1 356
Espanha	43	81	377	356	238	1 735	196	268	133	280	41
Ilhas Cayman	2 701	2 137	2 223	11 647	2 155	748	3 308	7 718	9 028	2 876	1 077
Países Baixos	115	387	428	3 314	8 546	1 222	1 066	61	2 605	6 559	5 344
Ilhas Virgens	954	712	441	830	1 490	502	1 533	1 241	711	467	568
Bahamas	995	806	279	829	248	297	1 741	553	2 728	2 616	273
Argentina	528	620	191	530	1 159	618	446	162	109	152	350
Panamá	36	3 079	57	859	470	143	295	311	185	546	51



Demais Países	8 920	12 608	5 776	22 324	16 556	7 106	11 355	13 005	17 442	15 088	9 059
Total	12 135	18 028	8 462	30 282	23 477	13 719	18 208	23 891	20 448	17 913	11 038

Fonte: Banco Central do Brasil (2018), elaboração própria.

Analizamos o fluxo de saída dos investimentos direto externo brasileiros os dados deixam claro que dentre os oito países que mais recebem recursos metade são paraísos fiscais, portanto não é possível determinar o país final de destino, com isso, podemos inferir que a maior parte dos investimentos diretos brasileiros realizados no exterior foi voltada para obtenção de ganhos de capital através de vantagens cambiais, fiscais e financeiras, em paraísos fiscais. A inclusão centros financeiros offshore, que são o destino de muitos IED dos países da América Latina distorce a importância do fenômeno. Por exemplo, 25% do estoque de IED brasileiro em 2010 estavam nas Bahamas, Bermuda, Ilhas Virgens Britânicas, Ilhas Cayman, e Antilhas Holandesas (Campanário, Stal & da Silva, 2012). Dentre os principais países que o Brasil realiza investimento está a Argentina. Teoricamente, isso se dá pelas vantagens oferecidas pelo mercado daquela nação, pela proximidade geográfica (Dunning, 1988) e pelos laços integradores do Mercado Comum do Sul (Mercosul).

Excetuando-se os investimentos em paraísos fiscais, no período estudado 2007 a 2017, a Espanha, Estados Unidos e Argentina têm se mostrado como principais países receptores do IED. Salvo o ano de 2009, que observamos uma queda nos investimentos, provocado pela crise do Sub Prime.

Investimento Externo Direto em Países Emergentes

Apesar dos inúmeros esforços de promoção do crescimento econômico em escala global, a diferença entre países desenvolvidos e emergentes ainda é acentuada. Não obstante, um cenário desigual de estágios de desenvolvimento entre economias desenvolvidas e economias emergentes, a expectativa de expansão de mercados encontra-se no potencial de consumidores e o crescimento do mercado com base na distribuição dos países emergentes. Para Kouznetsov (2009) com a expansão da atividade comercial global, a capacidade de analisar as características chave dos potenciais países anfitriões torna-se cada vez mais importantes. O ponto central para se obter sucesso na entrada no mercado internacional é compreender as diferenças das condições existentes quando se compara um mercado com outro. Enquanto os países desenvolvidos ainda continuam a ser o principal destino do investimento estrangeiro direto (IED), economias emergentes tornaram-se países cada vez mais importantes para a o estabelecimento de uma empresa multinacional (MMEs). Mudanças nas políticas do governo nos mercados emergentes reforma econômica, a liberalização dos mercados de IED nesses mercados, a liberalização do comércio e do investimento permite às empresas multinacionais procurar locais competitivos e permite a especialização.

Tabela 7 – Fluxo e Stock de Investimento Direto Externo (IED) nos Países Emergentes

Países		2005	2010	2015	2016
Brasil	FDI inflows	15 066.29	83 748.99	64 266.95	58 679.59
	FDI outflows	2 516.70	22 059.93	3 091.67	-12 433.82
	Stock	177 915	640 334	468 671	625 876
China	FDI inflows	72 406.00	114 734.00	135 610.00	133 700.00
	FDI outflows	12 261.17	68 811.31	127 560.00	183 100.00
	Stock	272 094	587 817	1 220 903	1 354 404
Índia	FDI inflows	7 621.77	27 417.08	44 064.13	44 485.62
	FDI outflows	2 985.49	15 947.43	7 572.42	5 120.27
	Stock	43 202	205 580	282 609	318 502



Rússia	FDI inflows	14 375.05	31 667.97	11 857.81	37 667.63
	FDI outflows	16 746.64	41 116.46	27 089.94	27 271.92
	Stock	178 635	464 228	262 748	379 035
África do Sul	FDI inflows	6 646.93	3 635.60	1 729.38	2 270.42
	FDI outflows	930.29	-75.67	5 743.60	3 382.08
	Stock	96 693	179 565	126 755	136 837
México	FDI inflows	26 018.16	27 262.84	33 181.27	26 738.61
	FDI outflows	6 474.00	15 145.45	10 733.32	-787.42
	Stock	253 095	388 802	509 292	473 520
Coréia do Sul	FDI inflows	13 643.20	9 497.40	4 104.10	10 826.60
	FDI outflows	8 330.00	28 279.90	23 760.40	27 274.20
	Stock	104 879	135 500	179 544	184 970
Argentina	FDI inflows	5 265.26	11 332.72	11 758.99	5 745.18
	FDI outflows	1 311.06	964.76	875.23	887.09
	Stock	55 139	88 455	85 128	88 222
Chile	FDI inflows	7 096.89	17 226.76	15 865.75	11 265.71
	FDI outflows	2 135.15	10 534.12	12 139.38	6 165.19
	Stock	78 599	157 183	221 986	238 557
MUNDO	Flows	958 516	1 383 779	1 774 001	1 746 423
	Stock	11 440 924	20 244 875	25 190 641	26 728 256

Fonte: UNCTAD (2018), elaborado pelos autores.

Analizamos os dados disponibilizados pela UNCTAD (2018) dos seguintes países emergentes: Brasil, China, Rússia, África do Sul, México, Coréia do Sul, Argentina e Chile. Dos países estudados a China é o destaque no que se refere IED entrada, IED saída e estoque, uma das explicações para tal desempenho pode ser o modelo chinês de internacionalização que contempla a perspectiva de um exemplo bem sucedido de busca por vantagens competitivas, de inserção em mercados de forte concorrência e de crescimento sustentável. Outra questão que vale ressaltar é o bom desempenho do país no crescimento econômico (PIB). Peng (2012) já destaca que a literatura recente ignora o papel do governo dos países de origem das empresas multinacionais que desenvolvem o IED. Demonstrando o quanto é importante o estudo do papel do governo, os autores Cui & Jiang, Peng *et al.* defende que a ascensão das empresas multinacionais dos governos do país chinesas exigiu atenção sobre o papel dos governos do país de origem, enriquecendo assim a visão (Cui e Jiang, 2010; Peng *et al.*, 2009). Em seguida, o país de destaque é o Brasil, ainda modesto diante da China. Os demais países emergentes também possuem um cenário tímido. As economias emergentes ainda são deficientes em termos de tecnologia, equipamentos, infraestrutura e serviços de suporte. Além disso, apresentam baixa qualidade em seus indicadores sociais (expectativa de vida, mortalidade infantil, médicos por habitantes, taxas de analfabetismo, média de tempo de escola e número de telefones por habitantes). Fatores que influenciam os investimentos de IED.

Mesmo assim, é possível verificar, nas últimas duas décadas, crescimento rápido e notável transformação nas economias emergentes. De acordo com o Relatório de Investimentos (UNCTAD, 2017), dos sete países em destaque em negócios globais atraentes quatro são economias emergentes (China, Índia, Rússia e Brasil). Ao contrário do caminho inicial internacionalização de empresas multinacionais (EMNs) de mercados avançados (por exemplo, EUA, Europa e Japão) e economias industrializadas (por exemplo, Coréia, Cingapura, Hong Kong e Taiwan), as empresas de economia emergente beneficiaram da



internacionalização interna em casa, cooperando (via fabricação de equipamentos originais (OEM) e joint venture em particular) com players globais que transferiram recursos tecnológicos e habilidades organizacionais, permitindo empresas de mercados emergentes empreenderem a internacionalização externa mais tarde em algumas formas ventrais.

DISCUSSÃO E COMENTÁRIOS FINAIS

Neste artigo, estudamos como os países emergentes, e especialmente o Brasil, vêm superando as transformações e limites em uma economia globalizada, em especial as tendências de Investimento Externo Direto (IED) do Brasil e para o Brasil. Para isso, analisamos os fluxos e estoques de Investimento Externo Direto (IED) envolvendo alguns países emergentes. Propusemos compreender o Brasil como emissor e receptor de IED, no quadro de um conjunto de dimensões institucionais e no contexto macroeconômico. A escolha da análise do fluxo de IED no período de 2007 a 2017 se deu em função de acontecimentos durante o período tais como: em 2008 o Brasil obteve o título de grau de investimento pela agência de avaliação de rating Standard and Poor's; a partir de 2014 inicia a atual crise econômica no Brasil. Verificamos também o comportamento das multinacionais que participam de maneira direta dos investimentos tipo IED. Assim, analisamos as tendências desse tipo de investimento ao longo da última década, pois este período permite um entendimento longitudinal sobre o tema. Este estudo, conceitual, baseado em dados secundários coletados de diversas fontes, tais como BACEN, UNCTAD dentre outros, analisou e permitiu concluir que, o Brasil é um país que se destaca dentre os países emergentes estudados, quanto ao fluxo de entrada, saída e estoque de IED. A China ainda se apresenta com o maior fluxo.

Dentro do período estudado (2007 a 2017) o fluxo de entrada de IED no Brasil pode ser considerado constante e bom comparado aos demais países emergentes. Já o fluxo de saída ainda é tímido. Mesmo nas situações pontuais como em 2008 em que o Brasil obteve o título de grau de investimento pela agência de avaliação de rating Standard and Poor's e a crise econômica deflagrada em 2014 os fluxos se mantiveram. Observamos uma queda do outflow de IED em 2008, porém em 2009 a retomada já é evidenciada. Com relação aos países de destino de recursos de IED o destaque é para os países paraísos fiscal, pois, possuem uma concentração de 36% do total de saída da década (2007/2017) no universo de todos os países de destino de IED. Por outro lado, o Brasil só introduziu medidas específicas para apoiar o IED em 2005, embora seja justo ressaltar que não havia restrições ou controles diretos do governo sobre empresas domésticas que queriam investir no exterior (Sauvant, 2005). De acordo com uma recente pesquisa, a maioria das principais multinacionais brasileiras acredita que o governo não ter uma política adequada para incentivar e promover o IED (Goldstein & Pusterla, 2010).

No último relatório da UNCTAD (2017), o Brasil manteve-se relativamente atraente para os investimentos estrangeiros, chegando a galgar posições no ranking mundial. Entre 2015 e 2016, sua colocação subiu da 8ª para 7ª, muito embora o país tenha acompanhado o restante do mundo ao apresentar declínio do valor total de IED, passando de US\$ 64 bilhões para US\$ 59 bilhões neste período. O recuo mundial foi de 2% do IED em 2016, ao atingir US\$ 1,76 trilhão.

Com relação às multinacionais brasileiras houve uma expressiva expansão de multinacionais na última década. Algumas delas se tornaram grandes players globais. Outras dezenas de empresas, no entanto, também estão buscando internacionalizar para alcançar o mais alto padrões de qualidade e competitividade. As empresas dos países emergentes precisam desenvolver novas estratégias, ampliando as suas fontes de vantagem competitiva (Vernon-Wortzel & Wortzel, 1988). As empresas que buscam se internacionalizar de



maneiras inovadoras preferem aceitar os custos de IED (Investimento Externo Direto), a motivação para tal internacionalização, também conhecida como motivação para IED e vinculada à proposta por Dunning (1977, 1993, 2001) construída sobre o paradigma eclético.

Estudos sobre Investimento Externo Direto (IED) se tornaram um tópico popular para estudo e ganharam atenção na literatura acadêmica, particularmente na última década, por se tratar de uma maneira das empresas buscarem competição nos mercados internacionais. Este artigo buscou esclarecer as questões iniciais, além de proporcionar um panorama do IED no Brasil e a relação do Brasil com outros países emergentes.

Com relação à limitação de pesquisa, identificamos que o período estabelecido para o estudo foi pequeno assim, ampliando o período, o estudo poderá ter resultados mais robustos.

Para pesquisa futuras, destacamos a ampliação do estudo com relação aos fatores determinantes para o IDE ao Brasil focando nos setores, regiões receptoras de IED. Com relação ao outflow sugerimos uma pesquisa aprofundada sobre os paraísos fiscais. O estudo poderá ser amparado em variáveis independentes que calculem aspectos culturais a partir das dimensões propostas por Hofstede, e institucionais (North, 1990).

Em conclusão

A internacionalização é uma alternativa de expansão de mercado para as empresas, além de gerar benefícios para toda a sociedade, aumentar a competitividade das organizações, estabelecendo novos fluxos de conhecimento e fornecendo acesso a novas tecnologias. Além de proporcionar uma conexão da economia brasileira com as economias globais de maior valor, proporcionando um processo de melhoria na estrutura industrial brasileira, e sem bem gerida, contribuirá com a geração de empregos.

Podemos afirmar que o atual estágio da internacionalização das empresas brasileiras é animador. Várias empresas brasileiras já são verdadeiras globais players, multinacionais que participam ativamente da definição dos rumos da competição global em seus respectivos setores. E, ainda que o grau de “transnacionalidade” dessas multinacionais seja inferior àquele dos países mais avançados, pesquisas revelam que estas têm acrescentado outros elos à sua cadeia de valor em operações no exterior. Porém, conforme este estudo, mesmo positiva e animadora, a trajetória de internacionalização das empresas brasileiras está muito aquém do que se espera da economia brasileira.

Para que a economia brasileira possa deslanchar é preciso rever o chamado “custo Brasil”, que nada mais é um termo genérico para tratar os entraves existentes que dificultam o poder de “competitividade” do Brasil, tais como: carga tributária, infraestrutura de transportes, burocracia e encargos sociais. Mas, que também, representa um importante indicador de eficiência tanto para o Governo (no sentido de identificar obstáculos na busca pela ampliação da regulação dos Investimentos Estrangeiros Diretos no Brasil) como para as grandes empresas estrangeiras, que definem sua estratégia de inserção na economia nacional a partir das virtudes e fragilidades, identificadas pelo custo Brasil.

REFERÊNCIAS

- Ahmed, S. A., d’Astous, A., & Eljabri, J. 2002a. The impact of technological complexity on consumers’ perceptions of products made in highly and newly industrialized countries. *International Marketing Review*, 19(4): 387–407.
- Arbix, G., & Caseiro, L. (2011). Destination And Strategy Of Brazilian Multinationals. *Economics, Management & Financial Markets*, 6(1).



- Barney, J. Firm Resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, v.17, n.1, p. 99-120, 1991.
- Busenitz, L. W, Gómez, C., & Spencer, J. W. (2000). Country institutional profiles: unlocking entrepreneurial phenomena. *Academy of Management Journal*, 43(5), 994-1003.
- Bruner, R. F., Conroy, R. M., Estrada, J., Kritzman, M., & Li, W. (2002). Introduction to 'valuation in emerging markets'. *Emerging Markets Review*, 3(4), 310-324.
- Cavusgil, S. T., Ghauri, P. N., & Akcal, A. (2013). *Doing business in emerging markets* (2nd ed.). London: Sage.
- Chang, S. C., & Wang, C. F. (2007). The effect of product diversification strategies on the relationship between international diversification and firm performance. *Journal of World Business*, 42(1): 61-79.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption?. *Journal of International Business Studies*, 37(6), 807-822.
- Cuervo-Cazurra, A., & Genc, M. (2008). Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries. *Journal of International Business Studies*, 39(6), 957-979.
- Cuervo-Cazurra, A. (2011). Global strategy and global business environment: the direct and indirect influences of the home country on a firm's global strategy. *Global Strategy Journal*, 1(3-4), 382-386.
- Cuervo-Cazurra, A., & Dau, L. (2009). Promarket reforms and firm profitability in developing countries. *Academy of Management Journal*, 52(6), 1348-1368.
- Cuervo-Cazurra, A. (2016). Multilatinas as sources of new research insights: The learning and escape drivers of international expansion. *Journal of Business Research*, 69(6), 1963-197
- De Abreu Campanario, M., Stal, E., & da Silva, M. M. (2012). *Outward FDI from Brazil and its policy context*, 2012
- Delios, A., & Beamish, P. W. (1999). Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences. *Strategic management journal*, 915-933.
- Di Maggio, P., & Powell, W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48: 147-160.
- Dunning, J. H. (1994). Multinational enterprises and the globalization of innovatory capacity. *Research Policy*, 23(1), 67-88.
- Ferreira, M., Vicente, S., Borini, F., & Almeida, M. (2017). Degree of equity ownership in cross-border acquisitions of Brazilian firms by multinationals: A strategic response to institutional distance. *Revista de Administração (São Paulo)*, 52(1), 59-69.
- Gammeltoft, P. (2007), «Emerging multinationals: outward FDI from the BRICS countries». *International Journal of Technology and Globalization*, vol. 4, n.º 1.
- García-Canal, E., & Guillén, M. F. (2008). Risk and the strategy of foreign location choice in regulated industries. *Strategic Management Journal*, 29(10), 1097-1115.
- Goldstein, A., & Pusterla, F. (2010). Emerging economies' multinationals: General features and specificities of the Brazilian and Chinese cases. *International Journal of Emerging Markets*, 5(3/4), 289-306.
- Holburn, G. L., & Zelner, B. A. (2010). Political capabilities, policy risk, and international investment strategy: Evidence from the global electric power generation industry. *Strategic Management Journal*, 31(12), 1290-1315.
- Johanson, J.; Vahlne, J. The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing market commitment. *Journal of International Business Studies*, v. 8, p. 23-32, 1977.



- Kanter, R. (1997) The Institutional Perspective on Management, *Harvard Business Review*, May, 1997.
- Kostova, T. (1999). Transnational transfer of strategic organizational practices: a contextual perspective. *The Academy of Management Review*, 24(2), 308-324.
- Kostova, T., & Zaheer, S. (1999). Organizational legitimacy under conditions of complexity: the case of the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 24(1), 64-81.
- Kostova, T., & Roth, K. (2002). Adoption of an organizational practice by subsidiaries of multinational corporations: institutional and relational effects. *Academy of Management Journal*, 45(1), 215-233.
- Kouznetsov, A. (2009). Country conditions in emerging markets and their effects on entry mode decisions of multinational manufacturing enterprises: evidence from Russia. *International Journal of Emerging Markets*, 4(4), 375-388.
- Li, L., & Qian, G. (2005). Dimensions of international diversification: The joint effects on firm performance. *Journal of Global Marketing*, 18(3/4), 7-35.
- London, T., & Hart, S. L. (2004). Reinventing strategies for emerging markets: beyond the transnational model. *Journal of international business studies*, 35(5), 350-370
- Luo, Y., & Wang, S. L. (2012). Foreign direct investment strategies by developing country multinationals: A diagnostic model for home country effects. *Global Strategy Journal*, 2(3), 244-261.
- Meyer, J., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83: 340-363.
- Meyer, K. E., & Peng, M. W. (2005). Probing theoretically into Central and Eastern Europe: Transactions, resources, and institutions. *Journal of international business studies*, 36(6), 600-621
- Narula, R., & Zanfei, A. (2006). Globalization of innovation: The role of multinational enterprises. In Fagerberg, J., Mowery, D. and Nelson, R. (Eds.), *The Oxford Handbook of Innovation*. Oxford University Press, Oxford.
- North, D. C. (1990). A transaction cost theory of politics. *Journal of theoretical politics*, 2(4), 355-367.
- Oliver, C. (1991). Strategic responses to institutional processes. *Academy of Management Review*, 16(1): 145-179.
- Peng, M. W., Wang, D. Y. L., & Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: a focus on emerging economies. *Journal of International Business*, 39(5), 920-936.
- Peng, M. W. (2012). The global strategy of emerging multinationals from China. *Global Strategy Journal*, 2(2), 97-107.
- Pinto, C., Gaspar, L., Ferreira, M. P., & Serra, F. (2010). A influência de John Dunning na investigação em estratégia e negócios internacionais: Um estudo bibliométrico no *Strategic Management Journal*.
- Porter, M. E. (1982). Competitive strategy. *RAE-Revista de Administração de Empresas*, 22(2), 44-46.
- Sauvant, K.P. (2005), "New sources of FDI: the BRICs", *The Journal of World Investment and Trade*, Vol. 6 No. 5, pp. 639-711.
- United Nations Conference on Trade and Development. (2004). *Prospects for foreign direct investment and the strategies of transnational corporations, 2004- 2007*. New York: Author.
- Vernon-Wortzel, Heidi; Wortzel, Lawrence H. (1988) Globalizing strategies for multinationals from developing countries. *Columbia Journal of World Business*, Spring v. 23, Issue 1, p. 27-35.



VII SINGEP

Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317-8302

Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. 2005. Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom. *Journal of Management Studies*, 42: 1-30.

<http://www.bcb.gov.br/pec/Indeco/Port/indeco.asp>, acesso em 29 abr. 2018

<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/13093-asi-pib-de-2005-foi-de-r-19-trilhao.html>, acesso em 29.abr 2018

<https://www.bcg.com/documents/file27236.pdf>, acesso em 20.jul 2018

<http://unctad.org/SearchCenter/Pages/Results.aspx?k=emerging%20economies&r=> acesso em 29.mar 2018

<http://unctadstat.unctad.org/CountryProfile/GeneralProfile/en-GB/484/index.html> acesso em 25.jul 2018