



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA  
CENTRO SOCIOECONÔMICO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

Mayara Thays Müller

**Investimento direto externo de empresas multinacionais para países emergentes: O papel da incerteza econômica e política medida pela análise de sentimento**

Florianópolis - SC.

2024

Mayara Thays Müller

**Investimento direto externo de empresas multinacionais para países emergentes: O papel da incerteza econômica e política medida pela análise de sentimento**

Tese submetida ao Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do título de Doutora em Relações Internacionais, na Área de Economia Política Internacional.

Orientador: Prof. Fernando Seabra, Dr.

Florianópolis – SC.

2024

Müller, Mayara Thays

Investimento direto externo de empresas multinacionais para países emergentes : O papel da incerteza econômica e política medida pela análise de sentimento / Mayara Thays Müller ; orientador, Fernando Seabra, 2024.

123 p.

Tese (doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais, Florianópolis, 2024.

Inclui referências.

1. Relações Internacionais. 2. Multinacionais. 3. Poder do Estado. 4. Análise de sentimento. I. Seabra, Fernando . II. Universidade Federal de Santa Catarina. Programa de Pós Graduação em Relações Internacionais. III. Título.

Mayara Thays Müller

**Investimento direto externo de empresas multinacionais para países emergentes: O papel da incerteza econômica e política medida pela análise de sentimento**

O presente trabalho em nível de Doutorado foi avaliado e aprovado, em 24 de setembro de 2024, pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Dr. Daniel Ricardo Castelan  
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

Prof. Dr. Roberto Meurer  
Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

Prof. Dr. Mohamed Amal  
Universidade Regional de Blumenau (FURB)

Certificamos que esta é a versão original e final do trabalho de conclusão que foi julgado adequado para obtenção do título de Doutora em Relações Internacionais.

  
Coordenação do Programa de Pós-Graduação



Prof. Fernando Seabra, Dr.  
Orientador

Florianópolis – SC, 2024

## AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Zê e Luiz, que sempre apoiaram as minhas decisões. Agradeço pelos momentos de incentivo, carinho e por confiarem em mim.

Ao Sandrini, sempre ao meu lado, me dando forças e confiando em mim. Seu carinho e cuidado foram essenciais para mim.

As minhas amigas de Curitiba, Lê, Carol, Luiza, Day, Ana e Adri. Muito obrigada por estarem comigo e pelo carinho que recebi de vocês nesses últimos três anos.

Ao professor Fernando Seabra. Foram 6 anos de muito aprendizado e parceria em pesquisas. Agradeço por acreditar no meu potencial como pesquisadora. Seus *insights* e a sua forma de ensinar foram essenciais ao longo da minha jornada acadêmica.

Ao PPGRI e aos professores, pelo aprendizado que tive ao longo desses últimos anos.

A CAPES, obrigada pelo apoio para o desenvolvimento desse estudo.

Ao professor Marin Marinov, pela parceria em pesquisas e pela oportunidade que tive de levar o meu trabalho para Universidade de Aalborg.

Aos professores Mohamed Amal, Roberto Meurer e Daniel Castelan. Muito obrigada pela leitura do meu trabalho e por participarem da minha banca.

## RESUMO

O presente estudo trata da relação entre três aspectos dominantes no contexto internacional: o nível de incerteza política e econômica reinante em países emergentes; a decisão de empresas multinacionais (EMNs) de investir em mercados emergentes; e o papel de EMNs e a relação com os Estados na busca de poder. A partir da crescente influência das EMNs decorrentes de um cenário de globalização, cria-se um debate da EMN através das principais teorias da área de Relações Internacionais: realismo e liberalismo. Na perspectiva realista, o Estado-Nação é visto como a autoridade central, regulando a atividade das EMNs em função de sua soberania e segurança. O liberalismo, por outro lado, destaca a crescente interdependência econômica entre Estados, bem como a inserção das EMNs como atores relevantes para o desenvolvimento econômico global pela facilitação de fluxos de capital e difusão tecnológica. Nesse contexto, a decisão de ingresso de IDE por EMNs em mercados é influenciada não apenas por fatores econômicos tradicionais, como a distância geográfica e o PIB, mas também por variáveis mais recentes, como a incerteza econômica e política, que afeta de forma significativa o ambiente de negócios nesses mercados. A partir disso, uma das ferramentas que é utilizada para medir a incerteza se refere a análise de sentimento, sendo esta a principal variável explicativa de IDE para esse presente estudo. Assim, analisa-se os determinantes de IDE de uma EMN do setor têxtil a partir de uma amostra de 21 países emergentes durante o período de 2000-2021. Para a elaboração do índice de sentimento, examinam-se as notícias provenientes de uma agência de notícias, as quais capturam sentimentos de mercado com relação à perspectiva de IDE em países emergentes. Os resultados mostram que as variáveis distância e concorrência (de EMNs do mesmo setor) são estatisticamente significativas. A variável utilizada para medir o impacto da crise de 2007-2008 também foi adicionada ao modelo e foi estatisticamente significante, porém com sinal positivo, o que indica que a EMN decidiu ingressar em mercados emergentes durante a crise. Embora possa parecer contraintuitivo, esse resultado pode ser justificado pelo aumento da taxa de câmbio e, com isso, as desvalorizações das moedas domésticas, que tornam os ativos locais mais baratos e atraem IDE. Por fim, a variável análise de sentimento utilizada para capturar a incerteza foi estatisticamente significativa, indicando que quanto maior for a diferença de boas notícias em relação às más notícias, maior será a probabilidade da decisão de ingresso de IDE da EMN.

**Palavras-chave:** Poder do Estado; empresas multinacionais; análise de sentimento.

## ABSTRACT

This study addresses the link between three dominant aspects in the international context: the level of political and economic uncertainty prevailing in emerging countries; the decision of multinational enterprise (MNEs) to invest in emerging markets; and the role of MNEs and their ties to states in the search for power. Based on the growing influence of MNEs due to a globalization scenario, a debate on MNEs has been created through the main theories in the field of International Relations: realism and liberalism. From the realist perspective, the nation state is seen as the central authority, regulating the activity of MNEs according to its sovereignty and security. Liberalism, on the other hand, highlights the growing economic interdependence between states, as well as the insertion of MNEs as relevant players in global economic development by facilitating capital flows and technological diffusion. In this context, the decision of MNEs to enter markets through FDI is influenced not only by traditional economic factors, such as geographical distance and GDP, but also by more recent variables, such as economic and political uncertainty, which significantly affects the business environment. Therefore, one of the tools used to measure uncertainty is sentiment analysis, which is the main explanatory variable of FDI for this study. Thus, the determinants of FDI of an MNE operating in the textile sector are analyzed based on a sample of 21 emerging countries during the period 2000-2021. To create the sentiment index, news reports from a news agency are examined, which capture market sentiment regarding the prospect of FDI in emerging countries. The results show that the variables distance and competition (from MNEs in the same sector) are statistically significant. The variable used to measure the impact of the 2007-2008 crisis was also added to the model and was statistically significant, but with a positive sign, indicating that the MNE decided to enter emerging markets during the crisis. Although it may seem counterintuitive, this result can be justified by the increase in the exchange rate and, with it, the devaluations of domestic currencies, which make local assets cheaper and attract FDI. Finally, the sentiment analysis variable used to capture uncertainty was statistically significant, indicating that the greater the difference of good news compared to bad news, the greater the likelihood of the MNE's decision to enter FDI.

**Keywords:** State power; multinationals; sentiment analysis.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Evolução dos processos da revolução industrial e a participação das EMNs.....	34
Figura 2 - Variáveis tradicionais e as principais abordagens teóricas.....	79
Figura 3 - Variáveis não tradicionais na decisão de IDE .....	85
Figura 4 - Processo da análise de sentimento na revisão de manchetes de agência de notícias .....	102

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Resultados da busca de dados.....	21
Quadro 2 - Lista das dez maiores multinacionais em 1995, 2000, 2010 e 2023 .....	36
Quadro 3 - Relação das EMNs com liberalismo e realismo.....	59
Quadro 4 - Especificação do modelo: variáveis e fontes de dados .....	99

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estimação dos determinantes da decisão de ingresso de IDE da H&M em países emergentes .....	109
--	-----

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Evolução da entrada de IDE da H&M nos países emergentes.....	103
Gráfico 2 - Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021 .....	104

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ALC	Acordo de Livre Comércio
BDTD	Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações
BG	Born Global
BM	Banco Mundial
BNTs	Barreiras não-tarifárias
CCI	Consumer Confidence Index
CIO	Companhia Índias Orientais
EMN	Empresa Multinacional
EPU	Economic Policy Uncertainty
EUA	Estados Unidos da América
FARC	Forças Armadas Revolucionárias da Colômbia
FMI	Fundo Monetário Internacional
GE	General Electric
GSP	Generalized System Preferences
IA	Inteligência Artificial
IPO	Initial Public Offering
IBM	International Business Machines
IPLC	International Product Life Cycle
MFA	Multifiber Arrangement
MLE	Maximum Likelihood

NLTK Natural Language Toolkit

OECD Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

OLS Ordinary Least Squares

OMC Organização Mundial do Comércio

ONU Organização das Nações Unidas

PLN Processamento de Linguagem Natural

PNB Produto Nacional Bruto

PIB Produto Interno Bruto

P&D Pesquisa e Desenvolvimento

RI Relações Internacionais

UE União Europeia

VADER Valence Aware Dictionary for Sentiment Reasoning

WU World Uncertainty

## SUMÁRIO

<b>1 APRESENTAÇÃO DO TEMA.....</b>	<b>15</b>
1.1 HIPÓTESE .....	18
1.2 OBJETIVOS.....	18
<b>1.2.1 Objetivo geral .....</b>	<b>18</b>
<b>1.2.2 Objetivos específicos .....</b>	<b>18</b>
1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA DO TEMA.....	19
1.4 METODOLOGIA .....	21
<b>2 O PODER DO ESTADO E A INFLUÊNCIA DAS EMNS.....</b>	<b>23</b>
2.1 GLOBALIZAÇÃO E EMPRESAS MULTINACIONAIS.....	24
2.2 ASPECTOS TEÓRICOS DA RELAÇÃO ENTRE ESTADO E EMPRESAS MULTINACIONAIS .....	37
<b>2.2.1 História e evolução do Estado-nação.....</b>	<b>37</b>
<b>2.2.2 O poder das nações sob o viés do realismo e as EMNs .....</b>	<b>41</b>
<b>2.2.3 O poder das nações sob o viés do liberalismo e as EMNs.....</b>	<b>48</b>
<b>2.2.4 Uma avaliação comparativa das abordagens com relação a expansão das multinacionais .....</b>	<b>53</b>
<b>3 VARIÁVEIS EXPLICATIVAS NA DECISÃO DE INVESTIR .....</b>	<b>61</b>
3.1 TEORIAS DE INTERNACIONALIZAÇÃO .....	61
<b>3.1.1 Teoria do Ciclo de Vida do Produto Internacional.....</b>	<b>62</b>
<b>3.1.2 Teoria de Uppsala.....</b>	<b>64</b>
<b>3.1.3 Teoria das Imperfeições de Mercado .....</b>	<b>67</b>
<b>3.1.4 Paradigma Eclético de Dunning.....</b>	<b>68</b>
<b>3.1.5 Teoria dos Custos de Transação .....</b>	<b>70</b>
<b>3.1.6 Born Global.....</b>	<b>72</b>
3.2 VARIÁVEIS TRADICIONAIS COMO DETERMINANTES DE IDE .....	74

3.3 ANÁLISE DE VARIÁVEIS NÃO TRADICIONAIS COMO DETERMINANTES DE IDE .....	80
<b>3.3.1 Sentimento de mercado como determinante de IDE.....</b>	<b>86</b>
<b>4 MODELO DE ANÁLISE E RESULTADOS.....</b>	<b>91</b>
4.1 DELIMITAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO .....	91
<b>4.1.1 A escolha pelos países emergentes .....</b>	<b>91</b>
<b>4.1.2 A escolha pela H&amp;M .....</b>	<b>94</b>
4.2 MODELO ESTATÍSTICO .....	96
4.3 ESPECIFICAÇÃO DO MODELO .....	97
4.4 RESULTADOS .....	103
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>110</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>113</b>

## 1 APRESENTAÇÃO DO TEMA

Não obstante as consequências da globalização sejam políticas econômicas convergentes e ambientes de negócios mais similares entre países emergentes e desenvolvidos, as diferenças entre eles ainda persistem, em especial, quanto à segurança da rentabilidade e uma série de outros fatores de difícil mensuração objetiva, como incertezas (e.g., estabilidade política), cultura, infraestrutura produtiva e institucional (e.g., marcos legais e regulatórios). Neste contexto, os fluxos de capitais produtivos – aqueles que se referem a construção e/ou a aquisição de unidades produtoras de bens e serviços (como fábricas, propriedades rurais ou empresas distribuidoras de energia) – tornaram-se, ao longo das últimas três décadas, uma das dimensões mais visíveis e robustas da globalização. Os fluxos de capitais das empresas multinacionais (EMNs) expandiram-se de modo significativo – e mais rápido do que o próprio crescimento do comércio – tanto entre países desenvolvidos quanto entre os emergentes. Além disso, essas movimentações de capitais têm sido impactadas pelos ganhos de estabilidade econômica (especialmente comercial) resultantes da cooperação multilateral alcançada nos últimos 40 anos a partir da atuação de diversos atores, como a Organização Mundial do Comércio (OMC) e o Banco Mundial (BM). Mais recentemente, a estagnação da liberalização comercial multilateral do século XXI tem oportunizado o avanço do regionalismo/bilateralismo. Essa mudança na extensão dos acordos comerciais tem também direcionado os investimentos estrangeiros para esse âmbito dos acordos, como ressalta Malamud (2012) para as experiências do Mercosul e NAFTA (MALAMUD, 2012).

A partir da presença e do crescimento expressivo das EMNs cria-se um cenário sobre o seu papel com relação a como o poder do Estado é percebido no sistema internacional. Assim, as correntes teóricas da área de Relações Internacionais que mais se aproximam da investigação do poder do Estado e a influência de atores não estatais se referem ao realismo e liberalismo, as quais possuem visões contrastantes sobre o papel e influência das EMNs. Na ótica do realismo, o Estado é o principal ator, com as multinacionais subordinadas aos seus interesses estratégicos e à busca de poder e segurança. Nesta perspectiva, as EMNs são interpretadas como extensões das políticas estatais, desempenhando um papel secundário e sujeito ao controle estatal. No outro lado, o liberalismo adota uma visão otimista e pautada na cooperação, enfatizando que as EMNs são atores importantes no sistema internacional. Para os liberais, as EMNs fomentam a paz e a prosperidade ao aumentar os fluxos de capital e bens entre as Estados, contribuindo para um sistema internacional mais estável e sem conflitos. Através dessa

lente, as EMNs promovem a integração global ao passo que desafiam as fronteiras rígidas do poder estatal (MORGENTHAU, 1966; MEARSHEIMER, 2007; WALTZ, 1959; KEOHANE, 1984; KEOHANE; NYE, 2011).

Nesse sentido, as decisões de EMNs de investir no exterior (versus investir no mercado doméstico) e onde investir (por exemplo, países desenvolvidos ou emergentes) são complexas e suscetíveis, não apenas a variáveis objetivas (como crescimento do PIB e rentabilidade do setor), mas também a expectativas subjetivas, como estabilidade democrática, liberdade política e econômica. Esses fatores intangíveis constituem-se como um determinante relevante para as EMNs decidirem com eficiência sobre o investimento e o modo de entrada mais adequado em um país. Estudos empíricos sobre o ambiente de negócios apontam várias tentativas de capturar o humor subjetivo dos tomadores de decisão, como o caso dos indicadores de confiança dos consumidores (e.g., *Consumer Confidence Index*) e da facilidade de estabelecer negócios. Assim, o presente estudo – em linha com alguns estudos (e.g. AGGARWAL; ZHAI, 2012; PANG; LEE, 2008) - propõe a construção de um índice para medir o sentimento do mercado com relação à capacidade de atrair investimento direto externo (IDE) em países emergentes.

Os países emergentes, classificados como economias de transição por apresentarem alta volatilidade e por adotarem políticas que aumentam o risco de crises, assumem um caráter transicional no tocante às dimensões econômica, política, social e demográfica (MODY, 2003). Esses países, dentro de um cenário contemporâneo de difusão da globalização, têm buscado a adoção de políticas econômicas convergentes ao *mainstream*, como preconizado no contexto do Consenso de Washington. Nesse sentido, estes países – na busca de exibir fundamentos sólidos – adotam medidas políticas e econômicas que, se por um lado, reduzem a habilidade dos governos em responder às demandas sociais, por outro, alcançam um alto grau de integração em relação ao sistema financeiro internacional (RODRIK, 2000).

A análise dos efeitos da globalização (comercial, produtiva e financeira) tem gerado controvérsias. A evidência empírica indica que os países que se incorporaram aos processos globais de produção têm experimentado taxas de crescimento mais rápidas, mas, por outro lado, registraram piora na distribuição da renda. Os emergentes, nesse sentido, não competem de modo igual pelos capitais disponíveis nos mercados, e são heterogêneos no que diz respeito à habilidade de ampliar competitividade e atrair IDE (NARULA; DUNNING, 2000).

Apesar da similaridade em alguns determinantes sobre as motivações de IDE para países desenvolvidos e emergentes, ainda existem discrepâncias. A literatura explora os determinantes que capturam - além das variáveis tradicionais, e.g., tamanho de mercado, custo de mão de obra, restrições comerciais - características idiossincráticas para países emergentes

com o objetivo de identificar os estímulos que antecedem a decisão de investimento (NUNNENKAMP; SPATZ, 2002; CAMPOS; KINOSHITA, 2003; MELE; NICOLAI, 2015).

Nesse sentido, a abordagem metodológica sobre a análise de sentimento tem destacado a importância de como uma expressão subjetiva das opiniões e avaliações de indivíduos e/ou agências de notícias, através da linguagem escrita, pode influenciar a tomada de decisões. Esse tipo de análise semântica tem sido aplicada no contexto comercial e social, pois opiniões e fatos são fatores-chave para o desenvolvimento de novos produtos e decisões de investimento de EMNs (AGGARWAL; ZHAI, 2012).

A abordagem da análise de sentimento tornou-se mais popular nos modelos de negócios, não apenas para vincular as expectativas de demanda e da satisfação dos consumidores, mas também para antecipar retornos esperados mais elevados no mercado de capitais (SIERING, 2012). A análise, além de ser uma estratégia voltada para os negócios, é comumente utilizada como um método de entender as expectativas acerca do mercado de investimentos, sendo a aplicação mais comum aquela que trata de investimentos na bolsa de valores. Vijay, Singh e Malhotra (2018), Altuwaijri (2016) e Lugmayr (2013) argumentam que o impacto do sentimento dos investidores está relacionado com o retorno e a volatilidade das ações e, com isso, torna-se uma variável essencial no processo da tomada de decisão. As aplicações do método passam a permear, também, estudos de ciência política. Bermingham e Smeaton (2011) utilizam a análise de sentimento em uma coleta de comentários do Twitter para monitorar o sentimento político e prever resultados eleitorais. No estudo de Heidenreich et al. (2020), os autores utilizam o método para analisar os discursos sobre migração política nas mídias sociais da Europa.

Para o caso da aplicação nos países emergentes, Henisz e Zelner (2010) relatam que existem riscos ocultos nesses países que devem ser levados em consideração pelas EMNs que buscam novas oportunidades de investimento para aumentar as vendas. A partir disso, os autores pesquisam algumas medidas alternativas sobre esses riscos ocultos, indicando a intensidade do sentimento - avaliado por inferências em nível de sentença usando técnicas de linguagem natural - como um fator-chave em qualquer tentativa de criar um ambiente de negócios sob uma perspectiva subjetiva para investimento, aprimorando, assim, o processo da tomada de decisão.

Com o interesse em estender a contribuição acadêmica com o método de análise proposto e considerando o papel das EMNs e sua influência no sistema internacional, utiliza-se, nesse estudo, o índice de sentimento como determinante na decisão de EMNs em IDE. Em outras palavras, a principal variável explicativa da decisão de investir em um país estrangeiro

deve ser capaz de transmitir expectativas permanentes à opção de investir (ou não) em mercados emergentes.

Nesse contexto, o presente estudo apresenta a seguinte pergunta: Qual o papel dos determinantes não tradicionais, como a incerteza econômica e política, para explicar a heterogeneidade dos países emergentes na atração de IDE?

## 1.1 HIPÓTESE

Considerando o tema dessa tese, a hipótese do estudo está relacionada com o papel de variáveis que buscam uma avaliação subjetiva de diversos níveis de incerteza – medida pelo fluxo e natureza das notícias sobre países emergentes – na tomada de decisão de líderes de EMNs em investir em países emergentes. Nesse sentido, argumenta-se que determinantes tradicionais (e.g., PIB, distância geográfica, crescimento esperado das vendas) não explicam completamente o comportamento heterogêneo dos países emergentes com relação à atração de IDE pela existência de fatores subjetivos e não diretamente mensuráveis, os quais podem ser capturados pela análise de sentimento.

## 1.2 OBJETIVOS

### 1.2.1 Objetivo geral

Compreender a influência de determinantes não tradicionais, como a incerteza financeira e política, na atração de IDE para países emergentes.

Assim, o objetivo geral deste estudo é compreender a relação teórica entre a expansão de EMNs em mercados emergentes e o poder dos Estados, e de que modo as decisões de investir dessas EMNs são condicionadas pelo ambiente de incertezas políticas e econômicas destes mercados.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- a. Analisar teoricamente as relações políticas e econômicas da expansão das EMNs e da busca das nações por poder e hegemonia regional e/ou mundial.
- b. Avaliar teoricamente a importância de variáveis intangíveis nas relações

políticas e econômicas internacionais e propor a elaboração de um índice que capture o ambiente de incertezas.

- c. Avaliar, através do modelo econométrico, o impacto da incerteza sobre a decisão de investimento de uma EMN com relação aos mercados de países emergentes.

### 1.3 JUSTIFICATIVA E RELEVÂNCIA DO TEMA

Com o objetivo de justificar o uso da análise de sentimento como um instrumento principal e norteador das EMNs na decisão de investir, realizou-se uma busca para a criação de um portfólio de artigos científicos sobre o tema da pesquisa. Essa busca, além de averiguar o ineditismo do estudo cria-se um portfólio bibliográfico, o qual corrobora na percepção da pesquisadora e delimitações do tema na área.

Com o intuito de definir as bases de dados a serem pesquisadas, optou-se pela busca em bases digitais. Nesse sentido, realizou-se uma pesquisa nas seguintes bases: Biblioteca Digital Brasileira de Teses e Dissertações do Instituto Brasileiro de Informação em Ciência e Tecnologia (BDTD); Portal de Periódico da Capes; e a base de dados *Scopus*. Com relação aos termos utilizados na busca, utilizou-se a combinação dos termos “investimento direto externo”, “IDE”, “sentimento de mercado” e “análise de sentimento”, sendo esses justificados pelo alinhamento com o objetivo principal do presente estudo.

Assim, utilizando a primeira base digital, BDTD, utilizou-se os termos “investimento direto externo” e “análise de sentimento” restringidos pelo operador booleano “E”, em títulos de teses e dissertações em todo o período disponibilizado na base, porém não foram localizados resultados. Assim, alterou-se os termos, utilizando “IDE” e “análise de sentimento”, com a mesma configuração anterior (operador booleano, período e título), mas nenhum resultado foi encontrado. Realizou-se outras duas buscas, com a mesma configuração das duas anteriores, mas agora alterando de “apenas títulos” para “todos os campos possíveis (título, autor, assunto, resumo português, resumo inglês, editor e ano de defesa)”, porém não foram encontrados resultados. Por fim, na última busca, adicionou-se todos os quatro termos com a mesma configuração da busca anterior, mas nenhum resultado encontrado. Foram realizadas as mesmas buscas anteriores, porém com os termos em inglês e, de igual modo, não foram encontrados resultados. Para todas as buscas feitas não havia limitação de idioma.

Para a base de dados Capes, iniciou-se a busca com os termos “investimento direto externo”, “análise de sentimento” limitado pelo operador booleano “E”, sem restrição de período, nos títulos dos trabalhos, considerando, inicialmente, “todos os itens” em tipo de material, “qualquer” idioma e “qualquer” ano de publicação, nenhum trabalho foi localizado. Assim, foi adicionado os demais termos “IDE” e “sentimento de mercado” e ampliado para “qualquer campo” o que inclui título, autor, assunto e editor, de igual modo, nenhum resultado. Alterando os termos para o inglês: “*foreign direct investment*” e “*sentiment analysis*” com a mesma configuração da última busca realizada, 5 artigos foram encontrados, dos quais, apenas 1 artigo estava alinhado com o presente estudo. Utilizando a mesma configuração de busca, mas com os termos “*FDP*” e “*market sentiment*”, dos 6 artigos encontrados, apenas 2 tratavam de IDE e sentimento como variável, porém esses não tinham a análise de sentimento como ferramenta de mensuração do sentimento.

Na última base digital, *Scopus*, utilizou-se os termos “*foreign direct investment*”, “*sentiment analysis*”, operador booleano “E”, sem restrição de período, considerando os títulos dos artigos (*article title*), nenhum trabalho foi encontrado. Assim, ampliou-se a busca através do *search within* da base de dados *Scopus* para que, ao invés de conter apenas aos títulos (*article title*), a pesquisa buscasse também, resumos e palavras-chave (*article, abstract e keywords*). Nessa configuração, 24 resultados foram encontrados (17 artigos, 3 capítulos de livro, 1 revisão, 1 errata; 1 artigo de conferência, 1 livro), dos quais apenas 1 artigo estava alinhado com o presente estudo. Em seguida, alterou-se a busca utilizando os outros termos “*market sentiment*” e “*fdi*”, seguindo a mesma configuração anterior. Foram encontrados 7 resultados (5 artigos, 1 revisão, 1 artigo de conferência), porém nenhum resultado estava alinhado com a pesquisa.

O quadro abaixo ilustra os resultados das buscas nas três bases digitais. É importante notar que a duplicidade de estudos nos resultados encontrados foi desconsiderada na soma das buscas. Nesse sentido, em termos do objeto de interesse do presente estudo, nota-se que alguns dos estudos encontrados nas buscas estavam parcialmente relacionados com o presente estudo: i) eram relacionados com análise de sentimento, porém analisando o investimento na bolsa de valores; ou ii) relacionados com investimento direto externo, porém utilizando outra método para medir o sentimento, como o caso de questionários públicos, indicadores de confiança e índices existentes (e.g., (*Consumer Confidence Index - CCI, Michigan Index of Consumer Sentiment*)).

Quadro 1 - Resultados da busca de dados

<b>Base pesquisada</b>	<b>Período analisado</b>	<b>Resultados encontrados</b>	<b>Resultados alinhados com a pesquisa</b>
BDTD	Todos até 2023	0	0
Capes	Todos até 2023	11	1
<i>Scopus</i>	Todos até 2023	24	1

Fonte: Elaboração própria

Assim, o artigo “Media Sentiment Towards Chinese Investments in Malaysia: An Examination of the Forest City Project”, elaborado por Yicong Wang James Reagan, em 2020, se refere ao único que estava alinhado com o estudo. Diante desse cenário, pode-se afirmar a existência de uma lacuna na pesquisa acadêmica, a qual possa envolver a investigação sobre IDE usando como ferramenta a análise de sentimento.

#### 1.4 METODOLOGIA

O presente estudo vincula diferentes abordagens metodológicas à consecução dos diferentes objetivos específicos. Para o objetivo (a), o escopo metodológico é, a partir de uma revisão bibliográfica, proceder com uma análise crítica comparada de autores realistas e liberais; em que a intenção é buscar fatos, mudanças e rupturas históricas no ambiente econômico, institucional e político internacional que tenham condicionado a evolução das EMNs em direção aos países emergentes. Quanto ao objetivo (b), a abordagem é fundamentalmente teórica e a intenção é ressaltar as limitações da teoria convencional - que assevera a importância de fatores observáveis - destacando a importância de medidas mais imprecisas e intangíveis sobre a decisão de investir. Nesse sentido, busca-se uma análise dedutiva em que as condições da estrutura do sistema internacional (i.e., comércio, segurança, cooperação) causem restrições ou incentivos que podem ser traduzidos em incerteza. Nesse sentido, aspectos sobre incerteza são de difícil mensuração, pois refletem condições políticas, econômicas e institucionais. Com isso, no objetivo (c) adota-se uma metodologia de viés quantitativa, que torne viável responder em que medida variáveis intangíveis, com o caso da incerteza, impactam na atração de IDE para países emergentes.

Assim, procede-se, também, com o uso de um método estatístico para testar as variáveis que influenciam no processo de decisão de IDE em países emergentes. Nesse sentido, a proposta se refere ao uso de uma revisão de literatura mais específica para identificar as

variáveis utilizadas que explicam os fluxos de IDE para países emergentes e, assim, confrontá-las com a variável intangível proposta neste estudo, a qual é medida pela análise de sentimento.

## 2 O PODER DO ESTADO E A INFLUÊNCIA DAS EMNS

A soberania dos Estados nacionais pode ser restringida a partir da expansão e ganho de poder das empresas multinacionais (EMNs) no sistema internacional. Pode-se argumentar que o poder dos Estados nacionais, condicionado historicamente pelo tamanho das economias, do poder militar e pela hegemonia monetária, é ameaçado pela ascensão das EMNs, em especial quando essas possuem objetivos antagônicos aqueles dos Estados. A partir da mudança de eixo dominante da Inglaterra para os EUA no período pós Segunda Guerra Mundial, o realismo se fortifica, principalmente no período da Guerra Fria pela ênfase do conflito envolvendo duas potências na época (EUA e União Soviética). Concomitantemente, o liberalismo ganha importância na área na medida em que os EUA introduz uma ordem internacional regada por princípios liberais e, além disso, o papel do país na criação e estabelecimento de instituições globais que promoviam a cooperação e comércio (DUNNE, SCHMIDT, 2001).

Enquanto o Estado proporciona o ambiente regulatório, com estrutura e incentivos fiscais para que as EMNs operem, os efeitos da contrapartida se referem a geração de empregos, transferência tecnológica e aumento da competitividade na esfera internacional. Todavia, mesmo com benefício de cada um dos lados, a relação estreita do Estado com as EMNs pode ser notada pela presença de tensões, principalmente em momentos em que os interesses da EMN não condizem com os interesses dos Estados. Nesse sentido, no início da década de 1970, questiona-se, do ponto de vista teórico, sobre o poder absolutista do Estado e as políticas que são aplicadas no diálogo entre as nações e as EMNs, e de que modo a presença das mesmas afeta os interesses nacionais. A partir disso, cria-se um debate com relação ao poder de dominação do Estado, como ele sendo ou não o principal ator no sistema internacional. Concomitantemente, a expansão das EMNs estreita a relação com os interesses do Estado-Nação pela relevância econômica, bem como criam especulações sobre a manipulação desses atores privados no poder estatal (GILPIN, 1993; MEARSHEIMER, 2007; KEOHANE, NYE, 2011; DUNNE, SCHMIDT, 2001).

Assim, o questionamento cerne desta seção se refere ao conhecimento sobre a relação entre EMN e Estado, de modo a completar ou não o poder de um Estado-Nação. Com o objetivo de substanciar a compreensão sobre a difusão de poder entre os atores e a interpretação sobre as nuances inseridas no sistema internacional, cabe estender o diálogo no que tange à estrutura do poder do Estado. A literatura exhibe uma vasta classificação e interpretação dos pensadores da área, sobre os que defendem o Estado como um ator central do sistema internacional na busca

pelo poder absoluto, e os que consideram agentes transnacionais e outros não governamentais como integrantes ao sistema, de modo a complementar o poder estatal (MORGENTHAU, 1966; MEARSHEIMER, 2007; WALTZ, 1959; KEOHANE, 1984; KEOHANE; NYE, 2011).

Embora existam outras correntes do pensamento de Relações Internacionais (RI) que estabelecem os determinantes e os atores decisivos do poder hegemônico, as teorias mais importantes, em termos de *mainstream* e em uma perspectiva histórica dos últimos 50 anos, se referem às correntes do realismo (clássico e estrutural) e do liberalismo (com ênfase no neoliberalismo e no Institucionalismo neoliberal). A corrente do realismo no campo das RI surge pela necessidade em compreender as condições históricas e a natureza que era percebida nas relações dos Estados no sistema internacional. Com isso, teóricos como Tucídides, Maquiavel e Morgenthau reconhecem a anarquia presente no sistema internacional e, a partir disso, os autores elencam como prioridades do Estado a busca pelo poder em prol de seus interesses próprios, os quais asseguram a segurança e sobrevivência estatal. O realismo obteve destaque principalmente após a Primeira e Segunda Guerra Mundial, como uma interpretação do comportamento dos Estados (DUNNE, SCHMIDT, 2001).

O liberalismo clássico, por sua vez, surge a partir de John Locke, no século XVII. A origem da corrente liberal marca a luta da aristocracia inglesa contra o poder absolutista do Estado, cuja principal característica é a liberdade individual. No início do século XX o liberalismo clássico evolui para a doutrina neoliberal, com a defesa de intervenção mínima do Estado - político e econômico - para manter o exercício da liberdade do indivíduo (MERQUIOR, 2016). A partir dessas escolas – realismo e liberalismo - é possível observar dissidências e extensões de pensamentos entre os teóricos, destacando a importância de compreender o papel de cada ator no sistema internacional.

## 2.1 GLOBALIZAÇÃO E EMPRESAS MULTINACIONAIS

A história e a evolução das EMNs contribuem no entendimento sobre a dinâmica de poder, impacto social, cultural e econômico dos países e, também, sobre a difusão e avanço da tecnologia nos moldes do sistema internacional. Em termos de conceito, Jones (2005) classifica uma EMN como “uma firma que controla ou tenha ativo gerador de renda em mais de um país”. Na definição do autor, relata-se sobre a falta de precisão em alguns aspectos do próprio conceito do termo, como o caso da multinacionalidade que em algumas situações é sugerido a operação em, no mínimo, cinco ou seis países. Nessa linha, a visão de Ruggie (2018) ratifica o argumento

de Jones através de sua percepção de que as EMNs não possuem uma definição jurídica e universalmente aceita. Assim, o autor adota a classificação da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD), que oferece uma concepção sobre o termo EMN como empresas ou outras entidades (privada, estatal ou mista), estabelecidas em mais de um país, e que podem controlar suas atividades e operações de diferentes maneiras, com um grau de autonomia que pode variar de uma empresa para outra. (JONES, 2005; RUGGIE, 2018; OECD, 2024).

Em um contexto histórico, o termo “multinacionais” ou “corporações transnacionais” já era, em épocas medievais, associado pelo próprio rei na medida em que famílias, instituições de caridade e universidades, por exemplo, eram interpretadas como corporações, mesmo que em um sentido abstrato. Com o passar dos anos, as corporações transnacionais foram ganhando forma e adquirindo um perfil comercial, aderindo a um primeiro formato societário com fins lucrativos no final do século XVI, incluindo a prática do comércio exterior como instrumento na maioria dos casos. No início do século XVII, cerca de quarenta empresas estavam entre as transnacionais atreladas ao poder monopolístico pelos seus respectivos governos, dentre elas as britânicas Companhia Britânica das Índias Orientais, a Companhia da Baía de Hudson e a Companhia Real Africana. A partir desse status de monopólio, atribuído pela Coroa ou governo da época, as empresas recebiam apoio do governo, criando um ambiente de estímulo aos investidores, mesmo em um cenário de alto risco. Outro aspecto determinante na criação e expansão dessas empresas foi a alternativa de levantar recursos financeiros via emissão de ações, e assim dividir lucros entre acionistas. Outro fator relevante se refere ao financiamento concedido pelas empresas para a monarquia, sem a interferência de agentes parlamentares, com o objetivo de promover seus interesses de política externa, seus custos das embaixadas e até mesmo das guerras (MCLEAN, 2004).

Ainda, conforme McLean (2004), as empresas transnacionais também corroboraram na expansão colonial. O autor classifica essa expansão em duas ondas: a primeira no século XVI a XVII e a segunda no século XIX. Na primeira onda, as empresas possuíam dotação expressiva do poder soberano, com carta régia do governo britânico para expansão e exploração europeia. Assim, as empresas controlavam a moeda local, as tarifas alfandegárias e, principalmente, a manutenção do poder político e militar sobre o território. Na segunda onda, por sua vez, os Estados buscavam territórios com abundância em recursos naturais em diferentes partes do globo e utilizando as multinacionais como um aparato fundamental no que se refere à administração do território das colônias. Ainda durante essa segunda onda, houve

avanços significativos sobre a criação de arranjos regulatórios internacionais no sentido de resolver disputas entre as empresas e os governos coloniais. Exemplos destas iniciativas dos Estados nacionais que asseguram os direitos e ações de EMNs são os tratados de proteção à propriedade intelectual do final do século XIX (como a Convenção de Paris de 1883, a Convenção de Berna para proteção de trabalhos artísticos de 1886 e o Tratado de Madri sobre marcas comerciais de 1891).

Assim, em um contexto histórico, o surgimento das EMNs pode ser associado aos grandes empreendimentos colonizadores e imperialistas da Europa Ocidental no século XVI, com empresas como British East India Trading Company que tinham como objetivo fomentar as atividades comerciais e os processos de aquisições dos seus países de origem no Extremo Oriente, África e Américas. No entanto, a evolução das EMNs, no sentido de uma estrutura como é conhecida atualmente, iniciou com o advento do capitalismo industrial, no século XIX. Nesse período, a busca por mercados fornecedores de matérias-primas, como minerais, petróleo e alimentos, juntamente com a intenção de manter mercados cativos, não permitindo a entrada de produtos concorrentes de outros países, impulsionou a expansão das EMNs, com dominação predominante de países da Europa Ocidental e, mais para o final do século XIX, também dos EUA (GREER; SINGH, 2000).

O período da primeira revolução industrial, (séculos XVIII E XIX) foi afamado por rupturas consideráveis na consolidação do sistema capitalista e por mudanças significativas no processo produtivo, em especial com o advento da máquina a vapor. O aumento de demanda por mão-de-obra assalariada nos centros urbano-industriais e a expansão comercial, decorrente da especialização produtiva em âmbito doméstico e internacional promoveu de modo inequívoco a superação das relações feudais na Europa Ocidental. Na esfera política pode-se apontar também o papel da Revolução Gloriosa e a lei do Ato de Navegação. A Revolução Gloriosa – marcada pela ascensão de Guilherme III na Inglaterra em 1642, com efeitos graduais na reestruturação do parlamento ao longo do final do século XVII e século XVIII – estabelece a transição do poder absolutista inglês para uma monarquia parlamentar constitucional, tornou-se um marco na representação dos parlamentares, que tornaram-se em sua maioria burgueses, modificando o perfil dos interesses na direção de políticas de apoio à manufatura e ao comércio (ao invés do apoio tradicional à produção do campo). O Ato de Navegação - que instituiu o monopólio britânico no comércio de bens com suas colônias e países aliados a partir de meados do século XVII – implica em controles comerciais e logísticos (e.g., fechamento de portos a navios não britânicos. Essa intervenção estatal, restringindo comércio livre e privilegiando os

interesses de mercadores britânicos, foi naturalmente benéfica à Inglaterra pelos próprios efeitos desse monopólio e ratificado pela sua posição geográfica, com fácil acesso às demais potências europeias. Essa preferência comercial aos interesses da burguesia comercial e industrial inglesa teve como resultado mudanças no processo de produção com o desenvolvimento de novas máquinas e a rápida expansão das indústrias têxteis. Outro motivo que contribuiu para a evolução da indústria têxtil na época se remete à lei do cercamento, a qual estimulava a expulsão dos camponeses de terras comuns e as transformava em terras para a criação exclusiva de ovelhas e à implementação de técnicas modernas aplicadas à agricultura. Com isso, tem-se estímulos para o êxodo rural dos camponeses, elevando a oferta de trabalhadores nas cidades. Além disso, a modernização dos processos industriais aliada à oferta considerável de trabalhadores manteve os salários dos trabalhadores em níveis baixos, possibilitando o aumento dos lucros da burguesia industrial. Como resultado, a Revolução Industrial corrobora o papel da Inglaterra como nação hegemônica desde finais do século XVIII e por todo o século XIX. A inegável ascensão econômica da Inglaterra, dada pelo avanço industrial, é estimulada também por questões domésticas como a abundância de carvão e a qualidade e extensão de seu sistema de transportes, em especial ligações ferroviárias entre centros produtores, consumidores e portos. Com isso, cria-se um ambiente de ascendência política, econômica e até mesmo de poder militar da Inglaterra em relação aos demais países europeus. (ŽMOLEK, 2013)

Os autores Voigtländer e Voth (2006) afirmam que a Inglaterra elucida seus movimentos em esfera global pelo impacto da Primeira Revolução Industrial, despreendendo de possíveis argumentos malthusianos já a partir da metade do século XVIII (i.e., sendo o primeiro país a obter um crescimento paralelo da população e os fatores de subsistência necessários à época). Nesse sentido, a Revolução Industrial toma força no território britânico por vantagens decorrentes do regime demográfico e com o controle de fertilidade baseado em normas culturais e sociais discrepantes dos demais países. Dessa forma, condições socioeconômicas como o controle etário do primeiro casamento, por exemplo, ratificam o equilíbrio do nível de vida per capita pela ausência de desperdícios de recursos e vidas humanas (VOIGTLÄNDER; VOTH, 2006).

Já para o caso de EMN, um dos destaques se refere a Companhia Índias Orientais (CIO), a qual, conforme supramencionado, é um exemplo clássico de uma transnacional que impactou a relação com o Estado-nação e moldou o papel de multinacionais em esfera global. A empresa, para além do comércio de especiarias e têxteis, consolidou bases da administração

contemporânea e situou-se como uma das empresas pioneiras do arquétipo acionista de propriedade empresarial. Outra característica de notoriedade se refere à estratégia utilizada pela empresa na ponte entre a configuração de público e privado. Nesse sentido, a configuração assumida pela empresa britânica se remete à estratégica de um elo do conceito medieval de corporação pública (aliada ao interesse político) e de um protótipo de empresa industrial de cunho privado, inclinada para as preferências de seus sócios. Com início na véspera de ano novo de 1600, a CIO era constituída por 215 acionistas e detinha direito comercial exclusivo nas Índias Orientais. Assim, seu foco voltava-se para a busca de dividendos e exploração territorial, gerando alta influência sobre a população local. A carta constitutiva assinada pela Rainha Elizabeth I elucida a função tórbida da EMN. Se por um lado, o capital inicial destinava-se aos custos e financiamento de viagens e expedições comerciais; por outro, o mandato atribuído a CIO estabelecia que os lucros e dividendos obtidos vinculavam-se à riqueza acumulada do Estado. (REICHERT, 2013; SAHNI, 2013).

Outro ponto de destaque se refere ao aparato do exército, o qual servia também a propósitos privados, uma vez que atuava também em questões administrativas e comerciais. Funcionários da CIO que trabalhavam na base da Índia buscavam a acumulação de capital comercial para braços diferentes, sendo para interesse próprio, para coroa e para a sede da empresa, ao passo que adquiriam território indiano de maneira agressiva em prol do governo inglês. Assim, questões éticas da EMN eram questionáveis e aspectos de governança corporativa eram negligenciados. A CIO, além da Índia, também impactou os Estados Unidos. Um dos marcos evidenciados diz respeito à imposição de impostos por parte da Inglaterra para o chá comercializado nos EUA. Como consequência, houve um estímulo para a importação ilegal de chá proveniente da China para os EUA, o que corroborou para tensões comerciais e políticas entre China e Inglaterra, inclusive como parte das causas da Guerra do Ópio (REICHERT, 2013; SAHNI, 2013).

Outro impulso considerável no que se refere ao avanço da globalização foi a segunda fase da revolução industrial, que ocorreu de meados do século XIX até o início do século XX, moldando significativamente a economia e a sociedade global a partir das transformações tecnológicas ocorridas na época. Diferente da primeira fase de industrialização (Primeira Revolução industrial), a qual se destaca pelo advento da máquina de vapor e a substituição da produção artesanal pela fabril, a segunda obteve marcos significativos pela chegada da energia elétrica e o avanço da inovação tecnológica e, com isso, o desenvolvimento de novos moldes voltados para o sistema de produção, com a ênfase na automação e a produção em massa

(MOKYR, STROTZ, 1998; ZMOLEK, 2013).

Conforme Mokyr e Strotz (1998), múltiplos setores foram impactados a partir dessa nova configuração, pois o uso de inovações em solo fabril impulsionou o desenvolvimento e a fabricação de máquinas mais eficientes. Ademais, o autor afirma que a maior parte dos avanços tecnológicos da Primeira Revolução Industrial tiveram pouca ou quase nenhuma base científica, o que resultou em pouca evolução dos setores (e.g., área química, médica, agricultura) e a falta da propagação de informações no que se refere à utilidade e funcionamento tanto de equipamento quanto de recursos, ocasionando desperdício de insumos. Nesse sentido, a segunda onda da industrialização permitiu a criação de produtos de alto impacto como o caso, por exemplo, do telefone, rádio e máquina de escrever. Um dos impactos se refere aos modelos de produção que foram difundidos nas indústrias: taylorismo e fordismo. Taylorismo, criado por Frederick W. Taylor no final do século XIX, moldou a organização do trabalho humano na indústria através da divisão de tarefas em operações padronizadas, com o foco voltado para a eficiência e com pouco uso de automação e tecnologia. A partir da criação do motor de combustão, fonte catalisadora para o progresso da indústria automobilística, Henry Ford, engenheiro norte-americano, revolucionou o processo de produção de automóveis, introduzindo a linha de produção em massa e a otimização no processo de montagem mecanizada. Com isso, se estabeleceu o termo fordismo, o qual foi amplamente difundido e atrelado ao processo de produção das empresas. Nessa linha, e em congruência com os benefícios da Segunda Revolução Industrial, aumentou-se o nível de bem-estar social (principalmente na Europa Ocidental e na América do Norte), considerando desde o aumento expressivo da quantidade de produtos disponíveis no mercado pelo impacto econômico e acessibilidade (estimulado este pelo fordismo), até as condições dos trabalhadores a partir da delimitação de carga horária de trabalho e dos salários, fato que permitiu à população a democratização de consumo, como o caso da aquisição de automóveis, por exemplo (HELFGOTT, 1986; MOKYR, 1998).

O período da segunda revolução industrial tornou-se palco para a abertura de multinacionais, as quais contribuíram para o avanço de diferentes setores, como o caso da indústria química, elétrica, petrolífera e siderúrgica. Por exemplo, a General Electric (GE), multinacional americana fundada em 1892, se destaca pela sua icônica representação como uma das maiores empresas fabricantes de eletrônicos da época. A GE foi resultado da fusão entre Edison General Electric e Thomson-Houston Electric Company, com a combinação de recursos financeiros e patentes das duas empresas que favoreceram a consolidação e posicionamento da GE na indústria elétrica. Desde o início a GE desempenhava um papel relevante na

disseminação de novas tecnologias de iluminação e no desenvolvimento de utilidades públicas, as quais levaram eletricidade não apenas para os EUA, mas também para países da Europa, América Latina e Ásia. A criação das lâmpadas incandescentes fornecia iluminação com maior vida útil e de maior controle em termos de brilho excessivo, tornando-as mais adequadas para o uso residencial. O impacto da GE na distribuição de iluminação global e o monopólio natural que a mesma detinha por fornecer um produto de interesse e necessidade pública, fez com que a empresa buscasse investidores externos e, pela natureza do domínio em termos de concorrência, o envolvimento do governo. Os investimentos bancários e as concessões e regulamentações por parte do governo variavam de um país para outro (HAUSMAN, WILKINS, NEUFELD, 2007).

A multinacional americana Standard Oil, fundada em 1870, é uma das multinacionais influentes da época no caso da indústria petrolífera. A empresa consolidou o mercado de petróleo através de integrações horizontais, i.e., pela aquisição de outras refinarias de petróleo com o intuito de reduzir seus concorrentes diretos e ter maior influência sobre o preço; e verticais, pela aplicação de estratégias em seu ciclo produtivo, e.g., adquirindo maior controle no fornecimento de insumos, distribuição e transporte (pela sua rede de distribuição própria e investimentos em ferrovias, por exemplo) e venda direta (com a eliminação de intermediários entre empresa e consumidor final). Além disso, pelas técnicas avançadas em refinamento e ampla rede de distribuição, adquiriu um papel importante pela transformação do petróleo como principal fonte energética, substituindo o carvão na maior parte das aplicações da indústria. A empresa, apesar do alto desempenho no seu setor de atuação, foi alvo de controvérsias com relação às suas práticas de mercado. Com isso, a EMN foi alvo de investigações sobre práticas anticompetitivas, como o caso de descontos em tarifas de transporte, preços predatórios e aquisição de concorrentes. Assim, a EMN em questão contribuiu com a segunda fase da revolução industrial na medida que, pela crescente demanda energética da época, a Standard Oil fez com que os custos dos insumos energéticos fossem reduzidos (com a transição gradual do uso de carvão mineral para o petróleo), impulsionando também o desenvolvimento da indústria química e automotiva. No entanto, as práticas anticompetitivas realizadas pela EMN fizeram com que o governo americano, em 1911, ordenasse a dissolução da Standard Oil em trinta e quatro empresas menores, dentre as quais estão Chevron e Mobil (TARBELL, 2018)

Por sua vez, a terceira revolução industrial ganhou cena após a Segunda Guerra Mundial, entre as décadas de 1960 e 1990. O período também é chamado de revolução técnico-científica pelo avanço tecnológico em diversos setores, com destaque para a automação,

robótica, e principalmente pela evolução para a era digital, como o caso do surgimento da informática e do setor de telecomunicações. O impacto da terceira fase foi sentida de modo desigual pelos países, com o Japão, EUA e Alemanha com maior envolvimento e adaptação, e países na África, América Latina e partes da Ásia com maior dificuldade de absorção das mudanças decorrentes do período. Apesar dos EUA ser amplamente impactado pelas mudanças da terceira revolução industrial pela sua liderança em tecnologia, o Japão também ganha destaque pela inovação em automação e robótica, sendo o país epicentro dessa inovação. O país investiu, com o auxílio recebido para sua reconstrução no período pós-guerra, em educação, pesquisa e desenvolvimento, apresentando como um dos resultados o modelo de produção da Toyota, o Toyotismo e o just in time (JIT) (SCHWAB, 2017)

A multinacional Toyota, fundada em 1937, foi uma das líderes na automação nos processos de produção, inserindo robôs nas linhas de montagem para otimizar tarefas repetitivas e de alta precisão. Além disso, a empresa foi uma das pioneiras na produção de automóveis híbridos, contribuindo para a modernização do setor automotivo. Pela sua alta performance em eficiência produtiva e redução de custos empresariais, a Toyota obteve rápido avanço no mercado doméstico e internacional. Mesmo considerando os benefícios sentidos pelo progresso nos meios de comunicação reduzindo o “*gap*” de espaço e tempo no cotidiano da sociedade, houve um aumento expressivo do desemprego estrutural, uma vez que o uso de robôs eliminava a necessidade de habilidades humanas em tarefas específicas (FUJIMOTO, 1999).

Outro destaque da época se refere ao papel pioneiro da multinacional International Business Machines (IBM) na transformação digital das indústrias. A EMN, criada em 1911, foi responsável pelo desenvolvimento de computadores de alto desempenho (o mainframe - precursor do computador moderno), com capacidade de armazenar dados em larga escala. A partir disso, a IBM facilitou as operações nas indústrias em termos de processamento de dados e até na automação das linhas de montagem. Suas operações em âmbito internacional eram predominantemente verticais, com a combinação de investimentos greenfield, aquisições de empresas locais e joint ventures voltados para a instalação de novas fábricas, centros de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), lojas, escritórios e centros de serviços (para serviços de manutenção e reparos oferecidos ao cliente). Além disso, a estratégia de expansão da IBM com sua visão integrada dos países, deu origem a estratégia “pan-European”, a qual considerava os países da Europa como um mercado integrado, mesmo com diferenças em aspectos locais como cultura, língua e governo. A estratégia de internacionalização da IBM consistia em aspectos como: i) processos padronizados, resultando em ganhos de escala; ii) inserção de tecnologia de

maneira uniforme, garantindo maior adaptação e penetração nos diferentes países; iii) gestão centralizada com a criação da “quasi-pan-european” estabelecida primeiro em Geneva e, posteriormente, em Paris, o que facilitava o gerenciamento das operações nos países europeus; iv) adaptação ao mercado local, apesar da pulverização de um único método, a IBM exercia flexibilidade para atender aos mercados locais, como o caso de adaptações na área de marketing, por exemplo. e v) relacionamento político, com a aproximação de governos locais para viabilizar suas operações em sintonia com o ambiente regulatório de cada país. O conjunto dessas práticas foi replicado em países da América Latina, Ásia e África (CORTADA, 2018).

O caso da Microsoft, criada na década de 1970 por Bill Gates e Paul Allen, também conquistou o mercado mundial de tecnologia de informação (TI) atuando em mais de 190 países. Apesar da estratégia de expansão da marca ser predominantemente horizontal, pela concentração no seu sistema operacional (Windows) e aplicativos (Office), a EMN também apresentou estratégias verticais, como o caso do desenvolvimento de serviços de nuvem, aquisições (e.g., LinkedIn) e sua inserção no mercado de hardware, por exemplo. Assim, a Microsoft incentivou a popularidade e acessibilidade dos computadores pessoais, bem como a nova dinâmica de produtividade pela realização das tarefas no contexto empresarial (STROSS, 1996).

Por fim, a quarta revolução industrial, também difundida como “Revolução Digital” ou “Indústria 4.0”, compreende o período do início do século XXI e se estende até os dias atuais. O período é evidenciado pela transformação nas cadeias globais, principalmente pela integração da tecnologia digital nos processos industriais. Klaus Schwab (2017) afirma que, apesar de acadêmicos e profissionais da área refutarem a denominação de “Quarta Revolução Industrial” e entenderem que a transformação do século XXI seja reflexo e extensão da terceira revolução industrial, a nova designação é dada por três motivos, sendo eles: i) velocidade do avanço tecnológico; ii) amplitude das inovações, evidenciada por tecnologias inéditas nos negócios, economia, educação e sociedade; e iii) impacto sistêmico, isto é, pela transformação tecnológica e científica alcançar diferentes níveis de empresas (micro e pequenas até grandes corporações), de países (desenvolvidos e emergentes) e da própria sociedade. Mahmood e Mubarik (2020) corroboram no argumento de Schwab na medida em que afirmam que as mudanças tecnológicas encontradas na quarta revolução, o ritmo e a dinâmica, são incomparáveis com aqueles experimentada em épocas anteriores; Tecnologias como big data, computação em nuvem, internet das coisas (IoT, do inglês internet of things) blockchain, impressão 3D, computação quântica, sistemas ciberfísicos são exemplos que representam essa

fase tecnológica (SCHWAB, 2017; MAHMOOD, MUBARIK, 2020).

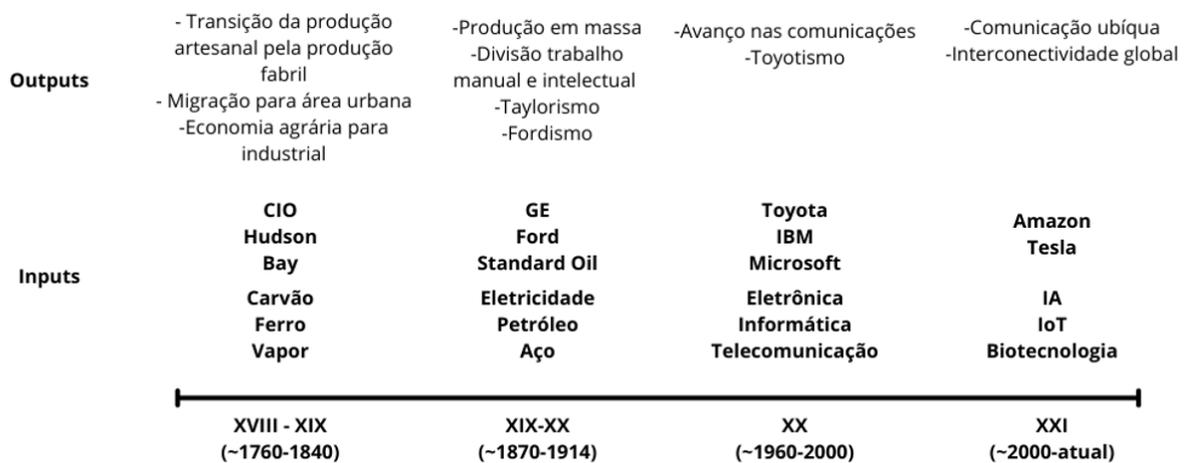
A interconexão dos dispositivos físicos através da internet, conhecido como IoT, revolucionou a dinâmica dentro de indústrias de diferentes setores pela facilidade de comunicação e otimização de processos. A inserção da Inteligência Artificial e o aprendizado ubíquo estabeleceram uma nova dinâmica tanto no bem-estar social, pela facilidade e rapidez na comunicação, quanto produtiva, pela alta conectividade de dispositivos que facilitam as operações corporativas. Outro fator relevante característico dessa fase se relaciona com o alto nível de personalização de produtos e serviços das empresas para com os consumidores, com o desenvolvimento de soluções inteligentes para atender uma demanda individual. Outros destaques incluem o mercado de trabalho (pela substituição de máquinas e algoritmos específicos, os quais estimulam um cenário de desemprego estrutural), a redefinição de barreiras setoriais (pela convergência tecnológica que cria novos mercados e setores com a inclusão de modelos de negócios híbridos) e uma transformação para a governança global (pela difusão de novas estruturas ao contexto, o que faz com que os Estados e instituições precisam de um esforço maior para controlar questões como privacidade, ética e segurança na adoção de novos padrões) (SCHWAB, 2017; MAHMOOD, MUBARIK, 2020).

Uma das multinacionais que pode ser destacada e que usufrui das transformações tecnológicas dessa atual fase se refere a Amazon. A empresa, criada em 1994 por Jeff Bezos, se destaca por transformar seu negócio inicial - livraria online - em um conglomerado de varejo global com faturamento em torno de US\$ 100 bilhões de dólares por ano. Esse salto representa a combinação de tecnologias digitais que foram aplicadas no desenvolvimento de outros negócios, como o caso dos provedores de serviço em nuvem, assistentes virtuais, serviços digitais (e.g., streaming de vídeo, música, e-books), avanços em logística (e.g., uso de drones) e tecnologias de e-commerce e personalização (e.g., uso de big data e aprendizado de máquina para personalizar a experiência do cliente). Mesmo em um contexto de alta competitividade, a estratégia da empresa é voltada para melhorar a conveniência em termos da experiência do cliente em e-commerce e, diante disso, investe nas melhores tecnologias consequentes da revolução digital (DONICI ET AL., 2012; SCHWAB, 2017; RIKAP, 2022).

A Figura abaixo resume as quatro etapas da revolução industrial e destaca alguns dos casos emblemáticos de empresas multinacionais que atuaram durante aqueles processos. É importante reconhecer que independente do papel das inovações que conduziram tais revoluções nas técnicas de produção, a criação e a expansão de EMNs líderes não foi um processo puramente endógeno de ganho de produtividade e eficiência, mas sim consequência também de

relações próximas dessas corporações com os Estados da época. Desde apoios diretos, como autorizações de monopólios e proibição de importações de concorrentes, até subsídios à inovação e parcerias político-ideológicas com nações estratégicas, a internacionalização de EMNs tem sido condicionada pela participação de políticas dos Estados. Mudanças sistêmicas no ambiente mundial também influenciam o ritmo de internacionalização de empresas; isto é, as tendências em âmbito mundial, nos últimos 80 anos, de liberalização comercial e financeira e a redução de restrições à mobilidade transfronteiriça de capitais impactam positivamente sobre a globalização das corporações.

Figura 1 - Evolução dos processos da revolução industrial e a participação das EMNs



Fonte: Elaboração própria

Os avanços da globalização e seu impacto social, segundo Gunter e Hoeven (2004), é caracterizado em três aspectos: i) comércio internacional, ii) capital internacional; e iii) produção internacional. Com relação ao comércio internacional, entende-se que o aumento dos fluxos de mercadorias e serviços tem sido consequência da desgravação tarifária e, em menor proporção, da redução de barreiras não-tarifárias (BNTs). Essa liberalização comercial é e tem sido mais rápida no contexto de países desenvolvidos. Para o contexto de países emergentes - até o início da década de 1990 - predominam níveis mais altos de proteção com a intenção de promover setores industriais nascentes. A segunda dimensão da globalização, segundo os autores supracitados, refere-se aos fluxos de capitais internacionais. Assim, considera-se para este contexto o IDE e o investimento de portfólio. Entende-se que IDE é um investimento em que uma empresa adquire uma parcela de gestão de, pelo menos, 10% do capital votante de uma empresa que opera em outro país que não seja o país do investidor. Em termos absolutos, todos

os países obtiveram um significativo aumento de IDE entre 1985 até o início dos anos 2000, alcançando um nível mundial mais de dez vezes maior. Investimento de portfólio, por sua vez, consiste em fluxos de capital de curto prazo em ações e títulos, i.e., compras diretas de ações por investidores estrangeiros, certificados de depósitos e fundos do país. A evolução nos fluxos de investimento de portfólio entre 1985 e 2002 torna-se relevante apenas para países de alta renda, com cerca de 90% de participação destes países em nível mundial. Países de média e baixa renda, além de obterem uma parcela irrisória, ainda apresentaram reduções no período, mesmo para o caso de países como China e Índia, os quais não tiveram uma participação significativa até o final da década de 1990. Por fim, a terceira dimensão da globalização trata da internacionalização da produção, isto é, a produção deixa de ser concentrada em um único país e é fragmentada – de modo horizontal (repetindo o tipo de produto nas subsidiárias) ou de modo vertical (quando as subsidiárias produzem ao longo da cadeia produtiva, para frente ou para trás) - em diversos países. A indústria automobilística exemplifica o caso, com insumos intermediários para a montagem dos automóveis oriundos de países diferentes, sendo de propriedade total ou parcial da mesma EMN responsável pela montagem final. Assim, muitas EMNs tiveram instalações de fábricas em países mais rentáveis para produção (GUNTER; HOEVEN, 2004).

Nesse sentido, nota-se que a relevância da globalização produtiva é também explicada pela intensificação do comércio internacional, principalmente decorrente da especialização em segmentos específicos da cadeia produtiva, e, em paralelo, pela expansão empresarial das EMNs através de processos de fusões e aquisições. Assim, a escolha de entrada de uma EMN varia entre a aquisição parcial ou total da propriedade no exterior e o investimento *greenfield*, i.e., desenvolvendo as operações do zero (GUNTER; HOEVEN, 2004; THOMAS; BERNARD, 2019).

Quadro 2 - Lista das dez maiores multinacionais em 1995, 2000, 2010 e 2023

<b>1995</b>	<b>2000</b>	<b>2010</b>	<b>2023</b>
1º Mitsubishi Corporation (Japão)	1º General Motors (EUA)	1º Walmart (EUA)	1º Walmart (EUA)
2º Mitsui (Japão)	2º Wal-Mart Stores (EUA)	2º Shell (Inglaterra)	2º Saudi Aramco (Arábia Saudita)
3º Itochu (Japão)	3º Exxon Mobil (EUA)	3º Exxon Mobil (EUA)	3º State Grid (China)
4º Sumitomo (Japão)	4º Ford Motor (EUA)	4º British Petroleum (Reino Unido)	4º Amazon (EUA)
5º General Motors (EUA)	5º DaimlerChrysler (Alemanha)	5º Toyota Motor (Japão)	5º Saudi Aramco (Arábia Saudita)
6º Marubeni (Japão)	6º Mitsui (Japão)	6º Japan Post Holdings (Japão)	6º Sinopec Group (China)
7º Ford Motor (EUA)	7º Mitsubishi Corporation (Japão)	7º China Petrochemical Corporation (China)	7º Exxon MOBil (EUA)
8º Exxon Mobil (EUA)	8º Toyota (Japão)	8º State Grid (China)	8º Apple (EUA)
9º Nissho Iwai Corporation (Japão)	9º General Electric (EUA)	9º AXA (França)	9º Shell (EUA)
10º Shell (Inglaterra)	10º Itochu (Japão)	10º China National Petroleum (China)	10º United Health Group (EUA)

Fonte: Elaboração própria, adaptado conforme The Fortune (2024)

Considerando que a globalização produtiva depende do crescimento – em termos de patrimônio líquido e vendas – de EMNs, pode-se aferir a importância de uma nação em termos de inserção internacional de suas empresas a partir da presença de empresas nacionais na lista

de maiores corporações do mundo. O quadro 2 indica a lista das dez maiores multinacionais (com base em receita) dos anos de 1995, 2000, 2010 e 2023. Conforme a lista publicada anualmente pela Fortune Global 500, apesar da intensa presença dos EUA nos rankings das maiores EMNs, a Ásia entra na lista com o Japão, já no ano de 1995, liderando o ranking com a Mitsubishi e outras 5 EMNs. A China, por sua vez, entra no ranking das dez maiores apenas em 2008, com a China Petrochemical Corporation na nona posição. (FORTUNE, 2024).

Essa primeira seção teve conotação histórica e destacou a evolução de algumas das principais EMNs que impactaram os Estados, tanto sob um viés econômico quanto político. Uma vez identificada o histórico e a ascensão das EMNs, na próxima seção será abordado sobre o poder político e militar das nações, para assim examinar o papel das EMNs no contexto das teorias das relações internacionais.

## 2.2 ASPECTOS TEÓRICOS DA RELAÇÃO ENTRE ESTADO E EMPRESAS MULTINACIONAIS

A compreensão sobre as diferentes ondas da globalização e a inserção das EMNs ao contexto, reforça a importância do Estado como um agente regulador na estrutura global. Assim, para analisar as características do Estado e relacioná-lo ao papel das EMNs, torna-se necessário um resgate histórico no tocante a sua evolução nos últimos anos. Aspectos importantes, como o caso do colonialismo, modificam as fronteiras físicas, políticas e econômicas e, com isso, alteram o comportamento dos Estados no sistema internacional. Esse comportamento estimula um cenário de debate entre teóricos da área de Relações Internacionais, principalmente no tocante à inserção de outros atores não estatais no sistema, em especial, as EMNs. Nesse sentido, apresenta-se nas próximas subseções: história e evolução do Estado-nação; o poder das nações sob o viés do realismo e as EMNs; o poder das nações sob o viés do liberalismo e as EMNs; e a avaliação comparativa das abordagens (realismo e liberalismo) com relação a expansão das EMNs.

### 2.2.1 História e evolução do Estado-nação

No contexto europeu do século XVII, o conceito Estado-nação redefiniu a geopolítica global. A partir da atribuição dessa nova concepção - o que configurou uma nova ótica dos Estados em termos de soberania, igualdade e territorialidade - consolidou-se uma nova ordem na política internacional, a qual pode ser evidenciada desde a assinatura do Tratado de Paz de

Vestfália, em 1648, até os desafios contemporâneos. Esse tratado, além de marcar o fim da Guerra dos Trinta Anos, moldou o sistema internacional com base no desenvolvimento da estrutura e da unidade básica dos Estados soberanos, sendo estes limitados por suas fronteiras. Os Estados, sob essa ótica, exercem soberania interna, i.e., para dentro de suas fronteiras, e externa, com a aceitação do próprio Estado em relação à fronteira e soberania dos demais países, não intervindo em assuntos domésticos dos mesmos (SARAIVA, 2008).

Diante desse cenário, muitos autores da área interpretam o conceito de Estado. Para Anthony D. Smith (1986), Estado-nação se refere aos Estados que detêm um governo territorial, fronteira, bandeira, capital, hino, conjunto de direitos humanos, e sistemas de educação, economia e ocupacional. Nas lentes de Charles Tilly (2012), o Estado é a maior organização do mundo, a qual assume um poder de coerção e tem como interesse aspectos relacionados às demais organizações que possuem território. A delimitação dessa organização inclui, segundo o autor, cidades-estados, impérios e teocracias, ao passo que exclui tribos, igrejas, linhagens e firmas. Nesse sentido, Tilly (2012) elucida controvérsias aplicadas ao conceito de Estado, principalmente ao termo Estado nacional, pela tentativa de estudiosos da área na abordagem sobre a proporção de poder que é atrelada ao Estado.

Nessa linha, Max Weber (1946) afirma que o conceito de Estado vai além do próprio termo; isto é, pode ser atrelado a diferentes aspectos pela habilidade que o Estado detém na realização de tarefas. Ademais, Weber relata que:

Todo Estado é fundado na força [...] isso é realmente correto. Se não existissem instituições sociais que conhecessem o uso da violência, então o conceito de “estado” seria eliminado e surgiria uma condição que poderia ser designada como “anarquia”, no sentido específico dessa palavra. Claro, a força certamente não é o meio normal ou o único meio do Estado - ninguém diz isso -, mas a força é um meio específico do Estado. (WEBER, 1946, p.4, tradução nossa).

Assim, na visão de Weber o Estado possui o monopólio do uso da força em um território. Na visão de Benedict Anderson (2008), o autor descreve Estado-nação como uma sociedade política imaginada, sobretudo limitada e soberana. Limitada pelas fronteiras finitas, independentemente do tamanho territorial e populacional de um Estado; e é soberano pelo sonho de um Estado em ser livre. Anderson (2008) defende sua concepção de sociedade imaginada pelo fato de que, mesmo Estados com proporções populacionais menores, não conhecem a maior parte de seus compatriotas.

A formação do Estado, com base na interpretação de Smith (1986), se faz pela centralização de um poder, criação de instituições administrativas e implementação de uma

burocracia que abarca e conduz processos de maneira eficiente. Como uma representação da concepção moderna do Estado-nação, notam-se os movimentos dos países a partir do século XVIII. Nesse sentido, na condição de compreender as interpretações sobre o Estado moderno, bem como as modificações destes na conjuntura do sistema internacional, alguns eventos históricos podem ser destacados. O caso da Revolução Francesa no período de 1789-1799, representa um dos símbolos do desenvolvimento do Estado moderno com intervenções de uma sociedade insatisfeita, exercida esta pela burguesia, pela distribuição desigual da arrecadação de impostos e a centralização das terras, as quais eram de posse da nobreza. Para além disso, o regime político francês vigente da época, a monarquia absolutista, retinha o poder sobre o rei e seus cooperantes. Desse modo, a burguesia, como sendo a classe de maior incentivo à Revolução Francesa, defendia o uso de políticas mais liberais para conter o absolutismo do rei Luís XVI. Como resultado, a França passou por modificações em diferentes esferas, sendo estas políticas, econômicas e sociais. Assim, em congruência com a formação e nova ótica de conceito de Estado previamente mencionada, a burguesia se liberta de amarras feudais favorecendo suas atividades, principalmente as econômicas. Ademais, o documento Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão, a implantação de uma monarquia constitucional onde o rei detinha o poder, porém com limitações impostas pelo legislativo, fez com se difundisse a soberania popular, alimentando um sentimento de pertencimento a uma entidade política comum (SMITH, 1986).

Já ao longo do século XIX, o crescente fluxo dos movimentos nacionalistas contribuiu, também, para a unificação de alguns países, como o caso da Itália e Alemanha. A Itália, a partir dos reflexos deixados pela Revolução Francesa, buscou a luta pela unidade do Estado. Antes de sua unificação, a Itália era constituída por diferentes reinos e ducados, moedas, sistema de medidas e pesos, e até mesmo variações de idiomas. Em 1861, Vítor Emanuel II foi proclamado rei e a consolidação da unificação do país ocorreu em 1870 com a anexação de Roma. A Alemanha também consolidou seu território em um único Estado-nação, o qual inicialmente estava dividido em pequenas partes (estados) independentes. Com isso, o país, em 1871, com a proclamação do imperador Guilherme I, concluiu o processo de unificação do país. Como consequência do desejo de um Estado único, ambos os países adquiriram mudanças e rupturas em prol de uma política apoiada no desenvolvimento econômico (com a eliminação das barreiras comerciais, crescimento industrial, abundância de recursos e infraestrutura de transporte), padronização cultural (com a união de povos de mesma língua), e investimentos de ciência e tecnologia (ZIBLATT, 2008).

O século XIX é marcado, também, pelo avanço do colonialismo e imperialismo. A manifestação do imperialismo, também chamada de neocolonialismo, motivou-se pela exploração territorial da Ásia, África e Oceania. Essa intensa busca por território deriva, principalmente, das consequências pós-revolução industrial, fazendo com que os países - majoritariamente países europeus - buscassem novos recursos naturais e mercados consumidores para suprir o avanço na industrialização da época. Além do interesse econômico (novos mercados para os produtos industriais decorrentes da Revolução Industrial), a prática imperialista tinha como interesse questões políticas (competição dos países europeus pelo aumento do poder geopolítico) e culturais (enfatizando ideais de superioridade perante os demais países africanos e asiáticos, como o “fardo do homem branco”, pela condição dos países europeus possuírem maiores níveis de desenvolvimento (ZMOLEK, 2013).

Contudo, a realidade política e econômica do século XX desconfigurou a relação entre metrópole e colônia, em especial devido aos novos contornos da geopolítica internacional em função das duas guerras mundiais e da Guerra Fria. A Segunda Guerra Mundial, no caso, foi o evento que mais evidenciou a descolonização dos territórios africanos e asiáticos, desafiando os países a formar sua identidade nacional mesmo frente às diversidades culturais e étnicas enfrentadas na época. Já no contexto da Guerra Fria, tanto a União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) como os Estados Unidos (EUA) buscavam apoiar os países no seu processo de independência com base no interesse de dominação e expansão de influência ideológica. A tensão geopolítica do capitalismo (empregado pelos EUA), e do Socialismo (defendido pela URSS), fez com que ambos buscassem meios de ajudar outros países em diferentes esferas com o intuito de buscar aliados (para se integrar ao capitalismo ou socialismo). A ajuda volta-se para aspectos econômicos (pelo acesso facilitado a empréstimos), militar (pelo envio de tropas e armamentos), e político (pelo apoio em fóruns e organizações internacionais) (WILLIAMSON, 2006).

Com o fim da Guerra Fria, em 1991, molda-se um novo cenário internacional tanto pelo alinhamento ideológico dos países (difundido pelas visões capitalistas e socialistas), quanto pela aceleração da globalização ao longo da década de 1990. No mesmo sentido, intensifica-se o papel das instituições internacionais com o objetivo de estimular a cooperação econômica (pelas trocas comerciais, investimentos, formação de blocos) e, também, em outros níveis como cooperação política, cultural, tecnológica e científica. Além disso, a presença de novos atores do sistema internacional, como o caso das EMNs, também eleva a complexidade da relação entre Estado e poder. Esses atores transnacionais, por operarem além das fronteiras de seu país, desafiam a soberania Estatal pela adaptação de ajuste e controle do Estado em

termos de cooperação e competição para com os demais Estados. Assim, a compreensão sobre o poder dos Estados, embora intrinsecamente decorrente da estrutura e da performance das condições econômicas, políticas e de poderio militar, não prescinde de entender e avaliar como esses Estados se relacionam com as EMNs (GILPIN, 1993; KEOHANE, NYE, 2011).

A avaliação do poder dos Estados e a relação deste com a criação e a expansão de EMNs é um tema recorrente das principais abordagens teóricas de Relações Internacionais. Embora muitas correntes teóricas possam ter argumentos sobre EMNs e poder dos Estados, as seções seguintes concentram esse debate entre as duas principais abordagens (realismo e liberalismo). Em ambas as revisões, busca-se primeiro resgatar elementos conceituais e analíticas de cada abordagem teórica e, então, avalia-se o papel das empresas multinacionais em cada abordagem (realismo e liberalismo).

### **2.2.2 O poder das nações sob o viés do realismo e as EMNs**

Um dos objetivos do pensamento realista diz respeito à relação dos Estados soberanos e a dinâmica na busca de hegemonia política e econômica. Em termos históricos, Tucídides, a partir da passagem ‘Diálogo de Meliano’ presente em sua obra “*History of the Peloponnesian War*”, inicia a propagação do realismo político quando descreve a sua essência envolvendo aspectos sobre poder, interesse e natureza da política internacional. Esse trecho de sua obra expõe a justificativa dos atenienses pelo ataque aos povos de Melos, com o desejo de expandir seu poder e autoridade local. Para Tucídides, a interpretação dos conflitos e da guerra civil entre Atenas e Esparta destaca a relevância da luta pelo poder e a necessidade de sobrevivência dos Estados em um sistema com a ausência de uma autoridade central de poder, onde “os fortes fazem o que querem e os fracos o que podem” (THUCYDIDES, 1951, p.254, tradução nossa; DUNNE, SCHMIDT, 2001).

Tempos depois, Maquiavel se destaca como outro propagador do realismo com sua obra “O Príncipe” sobre a busca e a manutenção do poder, na defesa de que o poder deveria ser conquistado e mantido seja qual fosse o meio escolhido pelo governante do Estado, ou seja, para ele, o fim justificaria o meio. Assim, a estabilidade e a manutenção do poder podem ser exercidas pelo governante mesmo em situações de quebra de valores morais, os quais eram impostos e defendidos pela sociedade e igreja na época (DUNNE, SCHMIDT, 2001).

Do realismo clássico de Tucídides para o pragmático de Maquiavel, ambos concatenam as suas ideias em que o poder é objeto primário para explicar o comportamento dos Estados e a moralidade é secundário, porém o destaque para Tucídides é a anarquia em que os Estados estão inseridos, ao passo que para Maquiavel o foco está na eficiência de conquista e

manutenção do poder. O realismo a partir das lentes de Tucídides e Maquiavel forneceu uma base sólida para a área de RI, fomentando a importância sobre a natureza do poder de um Estado e sobre como as ações dos líderes são conduzidas.

Em meados do século XX, Hans Morgenthau (1966) deriva seu pensamento sobre o realismo previamente exposto (i.e., pelas visões de Tucídides e Maquiavel), tornando sua obra "Politics Among Nations" um trabalho seminal na interpretação do realismo e amplamente difundido no período pós Segunda Guerra Mundial. O autor, a partir das falhas da Liga das Nações e das experiências dramáticas decorrentes da Segunda Guerra Mundial, desenvolveu o pensamento de que os Estados lutam pelo poder com base em seu interesse próprio, principalmente para o caso de sobrevivência e segurança.

Nesse sentido, para compreender o comportamento dos Estados em um viés mais contemporâneo, i.e., pós Segunda Guerra Mundial, para essa presente seção será utilizado como base o realismo clássico empregado pelas lentes de Morgenthau e seus sucessores.

A narrativa no tocante ao poder do Estado sob a perspectiva realista, segundo Morgenthau (1966), trata da busca do Estado em maximizar seu poder e proteger sua posição nas relações entre as nações, em um cenário em que o interesse estatal prevalece. O autor atribui seis princípios como base da sua interpretação sobre a política internacional. Assim o primeiro princípio se refere às leis objetivas. Acredita-se que tanto a política quanto a sociedade em geral são guiadas por leis, sendo estas restritas à nacionalidade (i.e., valem em um território onde prevalece a lei da nação em questão). Essas leis, as quais são consideradas estáveis, configuram o Estado como um todo e são enraizadas na natureza humana. O segundo princípio afirma que o interesse do Estado é definido em termos de poder. Desse modo, entende-se que a política, sendo esta guiada pelo poder, é tratada como uma área autônoma de ação, sendo separada das outras esferas (e.g., economia, religião, ética). Essa disjunção ocorre pela necessidade de distinguir os eventos políticos dos não-políticos. O interesse do Estado não se condiciona a intervenções morais, uma vez que uma política externa ideal, sob as lentes do autor, é aquela de viés racional, pois essa minimiza riscos e maximiza vantagens. O terceiro princípio alega que o conceito de interesse estabelecido como poder representa uma categoria objetiva, a qual é universalmente aceita. No entanto, o interesse não se limita a uma posição fixa e permanente, sendo alterado de acordo com os aspectos culturais e políticos de cada Estado. Assim, o tipo de interesse das ações políticas varia. O quarto princípio afirma que, apesar dos princípios morais não serem utilizados na ação do Estado na sua concepção universal abstrata, os mesmos devem ser selecionados através do contexto real sobre tempo e lugar. O autor afirma que não existe moralidade política sem prudência, uma vez que a avaliação dos efeitos decorrentes de uma

política alternativa representa uma virtude. Por sua vez, o quinto princípio trata sobre a definição dos princípios morais, os quais oscilam de uma unidade para outra (i.e., cada Estado é livre para o desenvolvimento de seus princípios morais). Nesse sentido, as aspirações morais de um Estado específico não se aplicam como universais, pois não existe visão certa ou errada. Por fim, o sexto princípio determina que o domínio da esfera política tem alta relevância sobre um pensamento que seja ditado pela política, não ignorando a existência das demais esferas, mas colocando-as em posição de subordinação. Dessa forma, a política é autônoma e não é influenciada por áreas como economia e/ou direito, por exemplo, assumindo que a política internacional possui suas próprias regras. Para Morgenthau (1966), estes seis princípios, quando juntos, constituem a essência do realismo político.

Ainda sob as lentes de Morgenthau (1966), autor que se aproxima do realismo baseado na natureza humana, pode-se afirmar que o modo como o ser humano nasce e como busca sua sobrevivência torna-se fatores determinantes dos conflitos do sistema internacional. O autor reconhece que os Estados vivem em um sistema de anarquia, porém, para ele, a base explicativa para os moldes da política internacional consiste na natureza humana na busca pelo poder e pela preservação dos Estados no sistema internacional. Logo, a anarquia não explica o comportamento dos Estados para Morgenthau (distinguindo-se do pensamento do realismo estrutural), fazendo apenas referência a um contexto e não como um elemento dominante.

Todavia, de acordo com Mearsheimer (2007), o realismo embasado pela arquitetura do sistema - denominado este como realismo estrutural ou neorealismo - defende que é a estrutura do sistema que determina o comportamento e as ações dos Estados, ao passo que a composição da política doméstica não é vista como um fator relevante. Segundo o autor, a relação entre os Estados, no sistema internacional sem a presença de uma autoridade superior, cria uma competição pela busca de poder para sobrevivência, na medida em que os Estados mais fracos se tornam vulneráveis. Apesar das duas visões - Morgenthau e Mearsheimer - ambas derivam do mesmo resultado em termos de comportamento: a busca pelo poder absoluto. A raiz causal é divergente, uma vez que o realismo clássico tem sua base na natureza humana e o realismo estrutural no arranjo e comportamento dos Estados no sistema internacional (MEARSHEIMER, 2007).

Waltz (1959, 1979), corrobora com o pensamento de que o mundo se encontra em uma posição perpétua de anarquia internacional, sendo uma estrutura formada pela coexistência dos Estados. O autor afirma que para compreender a estrutura internacional é necessário utilizar o método de abstração, desconsiderando características internas de cada Estado. Desse modo, estas particularidades (e.g., política, economia) variam de uma nação para outra e, assim,

adquirem uma disparidade de comportamento entre os Estados. Segundo Waltz (1979), existem três níveis de análise - também chamada de imagens - para compreender a estrutura do sistema: i) indivíduo (referindo-se ao comportamento dos indivíduos, incluindo fatores como crenças e ações dos indivíduos que impactam no contexto internacional) ; ii) Estados (i.e., as unidades que participam do sistema internacional, sendo semelhantes quanto às suas tarefas, porém divergentes quanto às suas capacidades); e iii) sistema internacional, (envolvendo a distribuição das capacidades entre os Estados do sistema e como estas implicam no comportamento dos Estados). A compreensão sobre a estrutura do Estado permite, segundo Waltz, explicar padrões do comportamento estatal, uma vez que são os Estados que determinam seus interesses e estratégias através da consciência sobre sua posição no sistema (WALTZ, 1979).

No contexto do realismo estrutural, criam-se duas vertentes: o realismo defensivo e ofensivo. Ambos partem do contexto em que estrutura anárquica do sistema internacional é o estímulo dos Estados para a busca do poder. No entanto, no realismo defensivo, que se aproxima da visão de Waltz (1979), os Estados buscam poder por meio da sobrevivência. Nesse sentido, Waltz afirma que os Estados almejam segurança, sendo que essa busca pode alimentar a insegurança de outro Estado, gerando o que o autor denomina de “dilema da segurança”. Na visão de Mearsheimer (2001), autor que propaga o realismo ofensivo, os Estados precisam ir além da sobrevivência e na direção de maximização do poder, enfatizando o caso da hegemonia regional como um meio para minimizar ameaças de outros Estados. Em outras palavras, o autor cria uma extensão ao realismo estrutural ao afirmar que o comportamento dos Estados em meio à anarquia é embasado na acumulação de poder, onde um Estado busca aumentar seu poder relativo, para então, ter a garantia de segurança no sistema internacional.

Em defesa ao argumento sobre o uso do poder pelo Estado, a escola realista dialoga sobre a balança de poder. A partir disso, Morgenthau (1966) considera que o equilíbrio está condicionado à estabilidade do sistema, o qual possui múltiplas forças autônomas. Nesse sentido, o autor destaca dois pontos em sua análise: i) a necessidade do equilíbrio de componentes do sistema que implica no bem-estar social; e ii) a ausência de estabilidade no sistema permite que um Estado tenha influência sobre o(s) outro(s) e, assim, detém o poder para destruí-lo(s). Waltz (1979), por sua vez, afirma que o equilíbrio de poder se refere a um resultado, sendo este representado pelo efeito causal das variáveis de sua própria teoria (i.e., anarquia e distribuição de poder). Assim, Estados mais fracos se unem a outros como um ato de autopreservação, a fim de evitar as ameaças dos mais fortes. Na interpretação de Mearsheimer (2001), o teórico argumenta que o Estado desequilibra a balança a seu favor sempre que possível e, na sua visão, a busca pela hegemonia se refere a uma força natural

dominante da anarquia internacional (MORGENTHAU, 1966; WALTZ, 1979; MEARSHEIMER, 2001).

Conforme Dune e Schmidt (2001), do realismo clássico de Tucídides até o moderno de Morgenthau, existem três elementos em comum: estatismo, sobrevivência e autoajuda. O Estatismo refere-se ao papel central do Estado, na medida em que os teóricos do realismo concordam que ele é o principal ator e o único que garante a segurança e sobrevivência na anarquia internacional. Sobrevivência, por sua vez, trata-se de um desejo primário dos Estados, visto que não existe uma autoridade acima dos Estados para garantir sua sobrevivência. Mesmo com a discrepância do interesse do Estado com relação ao realismo defensivo e ofensivo, a busca pela sobrevivência se relaciona como uma condição necessária para o alcance de qualquer outro objetivo. Por fim, a autoajuda alega que o Estado, para garantir a sobrevivência, deve depender de si mesmo na medida que em um sistema anárquico, propenso à existência de guerras, um Estado não pode confiar em outro. Com isso, os Estados buscam a segurança a partir de seus próprios recursos.

No contexto sobre composição de política externa de um Estado sob a ótica realista, a mesma é caracterizada pela busca de um poder hegemônico através da supremacia militar, pelas alianças geopolíticas e pela influência sobre instituições multilaterais. Essa busca pelo poder hegemônico dos Estados resulta em um processo histórico em que as nações se consolidam como hegemônicas, como o caso da Inglaterra em meados do século XIX até a Segunda Guerra Mundial, o caso dos Estados Unidos no período pós Segunda Guerra, e o caso da hegemonia repartida durante a Guerra Fria (1950-1989). Nesse sentido, a teoria realista, assim como todas as outras, responde por questões dominantes, como uma simplificação da realidade (MEARSHEIMER, 2007).

Conforme exposto por Burchill (2005), no contexto da política internacional, o conceito de 'interesse nacional' é duplo, sendo um instrumento de cunho político e analítico. O termo é interpretado, primeiro, como uma ferramenta utilizada pelos formuladores de política para sugerir, avaliar e descrever políticas específicas, moldando, assim, o comportamento político com base no melhor cenário para o Estado-nação em termos de decisões e ações. Segundo, na visão de instrumento analítico, o 'interesse nacional' para estudiosos de RI se refere a um recurso analítico sobre como descrever e avaliar a adequação da política externa de um país, sua eficácia e interações com outros Estados.

Na visão de Morgenthau (1966) o interesse nacional, apesar de ter um significado inerente ao próprio termo, se distingue na medida em que envolve e depende de aspectos circunstanciais, os quais estão relacionados às tradições políticas e ao contexto cultural de cada

Estado-nação. Com base nesses aspectos é que se estabelece a política externa. Ainda com base na visão de Morgenthau, um componente do interesse nacional que não contém variações se refere à proteção e segurança da entidade territorial, cultural e instituições políticas de outros Estados. Morgenthau (1966, p.17, tradução nossa) afirma que “Tanto a política nacional quanto a internacional são uma luta pelo poder, modificada apenas pelas diferentes condições em que essa luta ocorre nas esferas nacional e internacional”. Nesse sentido, Dunne e Schmidt (2001) assumem que, em termos de interesse nacional na visão geral da corrente do realismo, entende-se que o interesse nacional tem como base a sobrevivência dos Estados.

Nesse sentido, a relação entre o interesse nacional e a política externa é diretamente associada ao interesse do próprio Estado, buscando a luta pelo poder e sua sobrevivência. Para isso, o relacionamento com os demais países do sistema internacional é preponderantemente descrito por um contexto de adversários do que por um ambiente de cooperação. A cooperação existente se inclina para a formação de alianças estratégicas na direção de enfrentar inimigos em comum. Assim, um dos aspectos que compõem o interesse nacional de um Estado é o fortalecimento de seu aparato militar na busca pela sua sobrevivência em frente a guerras - mesmo na ausência de convicção de sua data de início - e, com isso, os interesses econômicos, ambientais e humanitários são de inutilidade se a existência do Estado está em risco (DUNNE, SCHMIDT, 2001; BURCHILL, 2005).

Considerando as visões de Morgenthau e Mearsheimer, a formulação de política externa de um Estado é compreendida, muitas vezes, com certa distorção. As nuances ocorrem pelo uso do poder e do interesse nacional como mecanismos centrais da política externa dos Estados. Morgenthau argumenta sobre a existência de equilíbrio entre poder e moralidade; enquanto Mearsheimer, por meio do realismo ofensivo, evidencia a maximização do poder e elenca a moralidade como ponto secundário. Dessa forma, apesar de algumas discordâncias entre os principais autores realistas, há uma convergência entre eles no que diz respeito ao papel do poder político como um elemento central na política externa. De modo prático, na tentativa de compreender o comportamento dos Estados Unidos e alinhá-lo à perspectiva realista, Morgenthau argumenta que o uso do poder dos EUA, com foco no interesse nacional, tem ocorrido através de alianças estratégicas que foram estabelecidas ao longo das últimas décadas, em especial durante a Guerra Fria. Nesse sentido, as intervenções militares dos EUA em regiões estratégicas também podem ser relacionadas ao realismo de Morgenthau, como os casos do Iraque e Afeganistão, em que a ação dos EUA busca a defesa de argumentos morais; i.e., combater o terrorismo e garantir a segurança nacional. Em outras vias, o realismo ofensivo de Mearsheimer interpreta a política externa dos EUA a partir da maximização de seu poder e sua

influência sobre demais países, mantendo a segurança na região ocidental, evitando a influência da União Soviética e contendo a expansão política e econômica da China na Ásia-Pacífico. Além disso, o arranjo e as alianças no campo militar e a disposição para seu uso, diretamente pelos EUA ou através de suas alianças (e.g., OTAN) também são relacionados ao realismo ofensivo (MORGENTHAU, 1966; MEARSHEIMER, 2001; DUNNE, SCHMIDT, 2001).

O realismo tem se empenhado, ao longo dos últimos anos e concomitante ao avanço da globalização, em um debate sobre a relação de dependência dos Estados e o papel de atores não estatais, em especial, o caso das EMNs. O argumento ganha notoriedade na área pela política estratégica de domínio por parte do governo em recursos controlados por EMNs. As mudanças estruturais globais (seja em finanças, tecnologia, conhecimento e/ou política), neste sentido, pressionam o Estado na busca de relações com os líderes de EMNs (STOPFORD ET AL., 1991).

Pensadores da área, como o caso de Waltz (1979) reconhece que o Estado não é o único ator do sistema internacional, porém afirma que mesmo diante da inserção de outros atores no sistema como o caso das EMNs, a visão centrada nos Estados na política internacional não se torna obsoleta. Nesse sentido, Waltz (1979, p.94, tradução nossa) afirma que “assim como os economistas definem mercados em termos de empresas, eu defino estruturas políticas internacionais em termos de estados.” Outro ponto que concatena ao argumento de Waltz é sobre sua visão da relação das EMNs e suas subsidiárias com a imagem e importância do Estado:

Corporações multinacionais são nomeadas incorretamente. Elas são empresas nacionais que operam no exterior, e mais da metade das grandes estão sediadas nos Estados Unidos. Quando se diz que as corporações multinacionais tomam suas decisões em uma base global, tem-se a impressão de que as nações não importam mais. Mas isso é grosseiramente enganoso. As decisões são tomadas em termos de corporações inteiras e não apenas de acordo com a condição e o interesse de certas subsidiárias (WALTZ, 1979, p. 151, tradução nossa).

Assim, o autor confirma o argumento de que o Estado ainda tem seu poder de dominação perante as EMN e, essas, ainda que tomem decisões em nível global, ainda pertencem e são fortemente influenciadas e guiadas pelas nações onde estão sediadas. Nessa mesma linha, Gilpin (2001, p. 323, tradução nossa) afirma que:

Argumentando que o Estado-nação ainda é o principal ator nos assuntos econômicos internacionais, os proponentes da posição centrada no Estado afirmam que as corporações multinacionais são simplesmente empresas nacionais com operações no exterior e que, com poucas exceções, essas empresas permanecem profundamente

inseridas em suas sociedades nacionais. Seus conselhos de administração e a gerência corporativa são compostos predominantemente por cidadãos nacionais, e os líderes corporativos são responsáveis perante acionistas ou partes interessadas que também são, em sua maioria, cidadãos nacionais. Embora essa situação esteja mudando, relativamente poucas empresas têm estrangeiros como diretores corporativos ou membros da alta administração. Além disso, o controle sobre as finanças corporativas é normalmente mantido no país de origem. Os principais elementos de pesquisa e desenvolvimento também ainda são mantidos na economia local. A estratégia da empresa é fortemente influenciada pelas políticas do país de origem e por outras considerações locais; apesar de alguns fatores comuns, como a importância da terceirização para reduzir custos, as estratégias corporativas não estão convergindo para um padrão comum. E cada governo, de uma forma ou de outra, promove os interesses de suas próprias empresas nacionais.

Através da visão de Gilpin pode-se afirmar que, apesar das mudanças decorrentes da globalização, as EMNs ainda dependem fortemente do seu país de origem e que as decisões tomadas por elas ainda têm, em sua raiz, a presença do Estado (GILPIN, 2001).

Apesar da expansão da globalização produtiva, em que EMNs se espalham em diversos países ao longo de cadeias globais de produção e as matrizes destas grandes corporações ganham poder de decisão (de inovar, investir e produzir) e, com isso, poder financeiro, econômico e político; a perspectiva realista mantém seu foco de análise da busca do poder hegemônico a partir da disputa entre Estados-nação. As EMNs são vistas, neste contexto, como instrumentos para que os Estados definam ações para ampliar poder e segurança. Embora a relação de influência entre EMNs e Estados seja em ambas as direções (como evidenciado pela revisão histórica de casos emblemáticos de multinacionais), a abordagem realista sustenta que – em um ambiente internacional anárquico – as EMNs de nações protagonistas em termos de poder regional ou global são fortemente influenciadas pelo Estado para garantir acesso a recursos estratégicos, manter poder de mercado e exercer influência político-ideológica em países de interesse.

### **2.2.3 O poder das nações sob o viés do liberalismo e as EMNs**

A corrente liberal como uma doutrina política e econômica tem suas raízes no Iluminismo, adotando e difundindo conceitos sobre direitos humanos, liberdade, igualdade e o progresso humano com base na razão e ciência. John Locke, considerado o criador do liberalismo, propagou em suas contribuições a ênfase na limitação do poder do Estado e a proteção dos direitos individuais. Algumas de suas ideias de maior aderência na construção do pensamento liberal se referem: i) aos direitos naturais (todos os indivíduos possuem direitos inalienáveis e que antecedem a constituição de qualquer governo); ii) ao contrato social (a formação do governo depende de um contrato social com os indivíduos, os quais cedem parte

da liberdade em troca de proteção de seus direitos naturais); e a iii) separação de poderes, com a criação do poder legislativo, o executivo e o federativo (LOCKE, 2001).

O liberalismo, segundo Dunne (2020), é composto por três ondas evolutivas e que derivam de alguns elementos pertencentes a outras teorias das RI. Nesse sentido, a primeira onda tem como base os pensadores iluministas Immanuel Kant, John Stuart Mill e Jeremy Bentham que defendiam que a governança global poderia ser configurada por princípios de moralidade e direito, e que a razão e a justiça promoveriam a paz e cooperação. Além disso, as contribuições dessa onda referem-se a Bentham como o pioneiro na criação do termo “internacional” para descrever as relações entre os Estados. A segunda onda, também denominada de “momento idealista” ocorreu após a Primeira Guerra Mundial com a criação da Liga das Nações com o objetivo de resolver os conflitos entre os Estados por meio da cooperação. A partir disso, a ideia era usufruir de organizações na resolução de conflitos de maneira pacífica. No entanto, com o fracasso da Liga das Nações em impedir a Segunda Guerra Mundial, o idealismo liberal adquiriu limitações ao reduzir o poder do Estado e interesses nacionais na política internacional. Por fim, a terceira onda representa o liberalismo contemporâneo, o qual inicia no século XXI com o declínio dos Estados ocidentais, em especial o caso dos EUA, em sustentar sua posição hegemônica no contexto da ordem mundial. Nesse sentido, Dunne (2020) relaciona os termos “liberalismo institucional” e “neoliberalismo” como resposta aos efeitos da globalização.

A expansão do liberalismo institucional no século XX, que ocorreu pelas transformações de âmbito internacional, pode ser evidenciada a partir da criação de instituições globais. Nesse sentido, a formação da Organização das Nações Unidas (ONU), torna-se um dos exemplos de instituições que foram estabelecidas através de princípios liberais para manter a paz e a segurança internacional. Outras, como o caso do Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial (BM) e a Organização Mundial do Comércio (OMC), foram criadas para promover a estabilidade econômica global, desenvolvimento e o livre comércio. O neoliberalismo, por sua vez, conforme Harvey (2007), é caracterizado como o fim do liberalismo embutido, o qual foi adotado pelos Estados no período pós Segunda Guerra Mundial pela combinação da economia de mercado com a intervenção do Estado para sustentar condições de crescimento econômico e bem-estar dos cidadãos. Assim, pelas condições de estagflação na década de 1970, o neoliberalismo surge como uma nova abordagem na defesa da não intervenção do Estado. (HARVEY, 2007; DUNNE, 2020).

Autores da corrente neoliberal refutam o argumento sobre o uso do poder de um Estado-nação, pois a força é percebida e por eles interpretada como um aparato do Estado, o

qual limita os mais fracos pelo poder dos mais fortes. Isso incita a reflexão sobre a difusão de poder pela distribuição desigual que varia de um sistema para outro ao longo do tempo. Ao mesmo tempo, fatores como o aumento do comércio internacional e a atuação das EMNs - tanto pela elaboração de padrões de produção internacional, quanto pela sua influência política - provocaram rupturas no diálogo realista. A perspectiva neoliberal defende que atores não governamentais integram o sistema internacional por meio da cooperação, de modo a complementá-lo. O insight principal desta corrente se inclina para a cooperação como uma estratégia racional e de interesse próprio das nações (KEOHANE, 1984).

Um dos argumentos neoliberais que contesta a teoria da balança de poder se refere ao pensamento sobre a maximização do poder. Keohane (2020) relata a existência de ambiguidade na medida em que os Estados, preocupados com a autopreservação, não buscam maximizar seu poder na ausência de ameaças. Além disso, a busca pela dominação universal comprometeria a autonomia dos mais fracos, uma vez que os mesmos controlariam seus esforços em um cenário de segurança. Ainda, de modo a contrapor o poder estatal absolutista, Keohane (2020) afirma que o declínio do poder militar e a abertura para outros atores não governamentais e instituições ao sistema internacional auxilia o processo de cooperação entre os Estados, fazendo com que a maximização seja voltada para os interesses. Para o autor, a anarquia ainda se faz presente sob as lentes neoliberais, porém a maneira de geri-la difere do pensamento realista, não se tratando mais de uma luta pela sobrevivência através do uso da força.

No que tange à interpretação e à crítica sobre o conceito de poder da escola realista, o mesmo não reside, somente, na força militar. Segundo Nye (2004), poder refere-se à habilidade de afetar o outro para o alcance de seus objetivos. O autor elenca três diferentes maneiras para adquirir poder: i) coerção ou ameaça; ii) pagamentos ou promessas; e iii) atração ou persuasão. Dentre as três opções do uso de poder, a primeira e a segunda opção se inclinam para o uso de 'hard power' (i.e, força militar e alienação), ao passo que a terceira opção, na ausência das demais, denomina-se 'soft power' ou poder brando. Nye afirma que a mensuração e comparação de poder não se aplica para a contagem de recursos que um Estado possui, mas sim pelo contexto em que o mesmo está inserido. Essa perspectiva sobre poder inclui aspectos culturais e ideologias de cada nação, sendo estes elementos relevantes na capacidade de persuasão de um Estado (NYE, 2004). Sob esta ótica, em que o poder estatal é interpretado de maneira discrepante de um poder absoluto, a leitura do sistema internacional entra em uma esfera de maior complexidade, ao passo que outros componentes e outros atores - não estatais - são incorporados a ele.

A partir da perspectiva de Nye, a interpretação do sistema muda, se aproximando do âmbito teórico denominado institucionalismo neoliberal. Essa escola se desvincula de alguns princípios defendidos no liberalismo clássico, na medida em que aceita o ambiente anárquico e que os Estados seguem seus interesses nacionais. No entanto, apesar da concordância sobre a presença da anarquia no sistema internacional, os neoliberais se concentram na cooperação entre os Estados, rejeitando o argumento realista de que a condição anárquica induz o conflito. As dimensões desta corrente teórica, conforme exposto por Keohane e Nye (2011), se direcionam para o globalismo social e cultural, econômico, militar e ambiental. O primeiro pilar, social e cultural, defende que indivíduos de diferentes países trocam experiências e cooperam entre si, se distanciando de conflitos e guerras. Globalismo econômico, por sua vez, manifesta a relevância das trocas comerciais entre os países. Sob o viés político, o estreitamento da relação econômica entre os Estados reduz a probabilidade de conflitos e otimiza o crescimento e desenvolvimento econômico. A terceira dimensão, militar, enfatiza a importância da interdependência entre os países, em cenários em que a força ou promessa de força são empregadas. Por fim, a globalização ambiental reflete na troca de informação e na cooperação dos países com intuito de eliminar fluxos de materiais transportados pela atmosfera e/ou por oceanos, os quais são nocivos à saúde global (KEOHANE; NYE, 2011).

David Harvey (2007) retrata o neoliberalismo como o apoio do Estado nos direitos de propriedade privada individual, o estado de direito e as instituições dos mercados e livre comércio como o arranjo que representa a garantia da liberdade individual. Assim, o Estado deve usar o seu monopólio de poder para garantir essa liberdade. As EMNs, também legalmente empregadas ao meio como indivíduos, representam o alicerce para criação de riqueza de um Estado, ao passo que a garantia dos direitos de propriedade privada, por exemplo, impulsiona mudanças tecnológicas. Sobre os limites de intervenção estatal, Harvey (2005, p. 65, tradução nossa) afirma:

Os setores anteriormente administrados ou regulamentados pelo Estado devem ser transferidos para a esfera privada e desregulamentados (livres de qualquer interferência estatal). A concorrência - entre indivíduos, entre empresas, entre entidades territoriais (cidades, regiões, nações, agrupamentos regionais) - é considerada uma virtude primordial. As regras básicas para a concorrência no mercado devem ser devidamente observadas, é claro. Em situações em que essas regras não estão claramente definidas ou onde os direitos de propriedade são difíceis de definir, o Estado deve usar seu poder para impor ou inventar sistemas de mercado (como o comércio de direitos de poluição).

Assim, é de responsabilidade do Estado adquirir, de maneira persistente, novos arranjos e parcerias institucionais para melhorar sua posição competitiva como Estado-nação no sistema internacional. Com relação a mobilidade de capital entre setores ou países, as

barreiras existentes devem ser eliminadas - com exceção para áreas de risco e substâncias para o interesse nacional - e a soberania do Estado no controle de mercadorias e mobilidade de capital devem ser cedidas, de maneira voluntária, ao mercado internacional. Assim, todos os Estados precisam reduzir barreiras e estimular o movimento de capital, considerando a criação de grupos de Estado mais avançados (i.e, G8) e estabelecendo acordos que visam a liberdade de comércio e estado de direito (HARVEY, 2007).

No entanto, o neoliberalismo é associado, em alguns casos, como uma política transitória e instável e destaca cinco aspectos contraditórios. O primeiro se refere ao duplo papel do Estado (passivo e ativo) para garantir as condições neoliberais adequadas. Assim, enquanto o Estado deve adotar uma postura de não intervir no mercado (passivo), ele precisa assegurar garantir a lealdade do indivíduo e estabelecer um clima de negócios favorável enquanto entidade competitiva (ativo). A postura ativa do Estado poderia ser estabelecida através do nacionalismo, porém se refere a um meio adverso à doutrina neoliberal. O segundo argumento é sobre a contradição do autoritarismo na perspectiva de livre mercado e a liberdade do indivíduo. A relação do poder da empresa e do indivíduo é assimétrica e, com isso, a liberdade individual é roubada pelo poder corporativo. A terceira crítica concerne à falta de responsabilidade do indivíduo, o que pode comprometer a integridade do sistema financeiro global pelo abuso da liberdade individual pelo uso de práticas ilegais para benefício próprio. Essa contradição se refere a natureza paradoxal do neoliberalismo por defender a liberdade em diferentes frentes, porém precisa da entidade (Estado) para intervir e manter a ordem. A quarta contradição, por sua vez, se refere ao estímulo de competição de mercado. Isso ocasiona na consolidação do poder oligopolista e monopolista das multinacionais e, com isso, poucas empresas detêm o poder do mercado. Por fim, as consequências sociais também são observadas como aspecto de contradição ao neoliberalismo. Ao priorizar a liberdade individual em um contexto de desregulamentação, cria-se o estímulo para um cenário de caos e comportamentos antissociais. Isso ratifica o argumento neoliberal de que as relações sociais são secundárias em relação à liberdade individual (HARVEY, 2007).

Uma vez caracterizado os principais elementos teóricos a respeito do poder do Estado-nação com contexto da abordagem liberal, pode-se associar o papel das EMNs com o avanço da globalização, de acordo com a análise do liberalismo. Nesse sentido, cria-se um cenário de ameaça ao poder e a perda de legitimidade das nações, pois atores não governamentais, como o caso das EMNs, passam a intervir em questões políticas e econômicas de seu país anfitrião, ao passo que cooperam com seu país de origem. Com relação aos atores do sistema, em sintonia com a corrente realista, o neoliberalismo valida o Estado como sendo o ator mais importante,

porém adiciona as instituições como parte essencial do sistema. O institucionalismo neoliberal reconhece que as instituições - sendo estas definidas como um conjunto de regras, normas, práticas e procedimentos de tomada de decisão - podem superar as incertezas da cooperação. Assim, o papel das EMNs se direciona para um modelo de cooperação com interesses compartilhados entre as nações, sendo estes alimentados pela interdependência econômica (KEOHANE, 1984).

Nessa linha, Nye (2004) se apoia no argumento de que o poder de um Estado tem suas limitações e, com isso, outros atores globais atuam como complemento a esse poder, agindo por meio da interdependência. Assim, Nye (2004, p. 70, tradução nossa) relata que:

(...) não é abandonar a preocupação tradicional com o equilíbrio de poder militar, mas aceitar suas limitações e complementá-la com insights sobre interdependência. Na visão tradicional, os estados são os únicos atores significativos na política mundial e apenas alguns estados grandes realmente importam. Mas hoje outros atores estão se tornando cada vez mais importantes. Embora não tenham poder militar, as organizações transnacionais têm enormes recursos econômicos. (...) As corporações multinacionais são, às vezes, mais importantes para atingir as metas de um país do que outros estados.

O autor justifica ainda que os lucros de empresas como IBM e Shell na década de 1980 superaram os orçamentos governamentais de países como Colômbia e Quênia, além das vendas anuais de EMNs serem maiores do que os produtos nacionais brutos (PNB) de alguns países. Ademais, Nye (2004, p. 70, tradução nossa) afirma que “a questão não é se os atores estatais ou não estatais são mais importantes - os Estados geralmente são. A questão é que, nos tempos modernos, coalizões mais complexas afetam os resultados”.

A partir do argumento de Nye, nota-se que embora os Estados ocupem uma posição importante no sistema internacional, as crescentes coalizões formadas por atores estatais e não estatais devem ser consideradas, pois são essas que influenciam de maneira significativa os resultados globais.

#### **2.2.4 Uma avaliação comparativa das abordagens com relação a expansão das multinacionais**

O objetivo dessa seção é avaliar a adequação das duas principais teorias tratadas na seção anterior - realismo e liberalismo – em relação à expansão das EMNs, considerando a evidência histórica pós Segunda Guerra Mundial. Como reportado por Jarvis (2005), existe uma lacuna tanto nas abordagens teóricas de RI quanto nas de Negócios Internacionais (NI) sobre a relevância e análise das EMNs. As teorias de RI falham na consideração - da forma mais

completa - sobre o papel de atores não estatais, como as EMNs, mesmo reconhecendo a rápida expansão dessas empresas nos últimos 80 anos. As teorias de NI, por sua vez, mesmo que dialoguem sobre a relevância das EMNs, não as situam - de modo suficiente - em abordagens que envolvam cenários de poder político e regulatório.

Na perspectiva liberal, as EMNs são interpretadas no sistema internacional como agentes facilitadores de comércio, investimentos e nos fluxos de tecnologia e, principalmente, como um instrumento de interdependência dos Estados. A interdependência é entendida pelos liberais como um redutor de conflitos, na medida em que os Estados precisam cooperar para se desenvolverem e, assim, as guerras são menos prováveis. Além disso, as EMNs participam ativamente de fóruns internacionais e mantém um relacionamento estreito com organizações (e.g., OMC, FMI) para promover e propagar ideias concernentes a padrões corporativos, i.e., atuam como transmissoras de normas e valores, como o caso da responsabilidade social, ambiental e direitos humanos (KEOHANE, 1984; KEOHANE, NYE, 2011).

Para uma compreensão sobre o nível de influência das EMNs nos Estados, o trabalho de Ruggie (2018) destaca três formas de poder que podem ser praticadas pelas EMNs: instrumental, estrutural e discursivo. O primeiro tipo de poder, instrumental, se refere a capacidade das EMNs em influenciar políticas através de ações. As principais ações destacadas pelo autor se referem ao lobby, litígios e contribuições de campanhas políticas. Os EUA pode ser elencado como um exemplo da evolução e relevância da prática do lobbying ao longo dos últimos anos, com cerca de 3,24 bilhões de dólares gastos em 2013, representando mais que o dobro gasto em 2000. Além disso, Ruggie destaca que muitas atividades que ocorrem em lobby são ocultas, i.e., não são registradas ou divulgadas publicamente. Com isso, criam-se especulações sobre a capacidade das EMNs em moldar regulamentações em seu favor. O poder estrutural, por sua vez, entende-se como as EMNs conseguem moldar o cenário econômico e político a seu favor sem a necessidade de exercer o poder instrumental. Para argumentar esse ponto, o autor menciona diferentes formatos que as EMNs praticam esse poder: i) controle sobre cadeias globais, pelo estabelecimento de regras e jurisdições sem consultar o Estado (e.g., influência sobre padrões de produção, preços e qualidade); ii) escolha do local de atuação, para que as operações sejam otimizadas e favoráveis à EMN (custos, regulação, entre outros); iii) uso de zonas livres de comércio e paraísos fiscais, permitindo a operação mais lucrativa e minimizando as responsabilidades fiscais e regulatórias; iv) influência em políticas públicas, para alinhar com seu interesse corporativo (e.g., leis trabalhistas, ambientais). Por fim, o poder discursivo emerge sobre como as EMNs usam seu poder para inserir ideias que modificam as questões de seu interesse e como as mesmas são percebidas e discutidas. Em outras palavras,

se refere a capacidade da EMN em moldar normas, valores e percepções no sistema internacional, influenciando sobre como esses aspectos são discutidos e percebidos. Alguns dos exemplos incluem: criação e conscientização sobre práticas corporativas e padrões de conduta, com aceitação global (não se limitando apenas em importância econômica, mas também ética); influência na formação de políticas globais por meio da participação em fóruns internacionais com instituições como, por exemplo, a OMC e a ONU (RUGGIE, 2018).

Partindo da visão realista em que os Estados são considerados os atores primários no sistema internacional, os quais se referem como entidades racionais pelo seu desejo de poder e segurança no sistema anárquico, estes devem se apoiar em sua própria capacidade para preservar seus interesses. A balança de poder, sob o viés do realismo, torna-se um instrumento dominante para a manutenção da estabilidade do sistema internacional. No entanto, tal balança é vista como uso exclusivo dos Estados, abstraindo os novos moldes e novos atores da configuração global. Na medida que o cenário internacional evolui, pensadores do realismo moderno reconhecem a presença de novos atores - como o caso das EMNs - que se integram ao sistema, como potenciais desestabilizadores da balança de poder e, também, influenciadores da política dos Estados. Nesse sentido, as EMNs são elencadas como instrumentos que os Estados podem utilizar como meio para projetar poder em âmbito internacional. A partir disso, o Estado pode utilizar as EMNs para ter acesso a recursos específicos e a ter influência sobre a política doméstica de um Estado que seja de seu interesse. Ao considerarem o poder econômico como um gerador de riqueza para o Estado, os pensadores do realismo atribuem às EMNs ganhos estratégicos, como o caso de subsídios e ambientes regulatórios favoráveis (MORGENTHAU, 1966; WALTZ, 1979; MEARSHEIMER, 2001; GILPIN, 1993; STRANGE, 1993; KEOHANE e NYE, 2011).

Dunne e Schmidt (2001) afirmam que, desde o final da década de 1930, a ótica realista é ainda utilizada na interpretação do sistema internacional pelos formuladores de políticas e principais teóricos da área. Nesse sentido, a prática da política externa de um Estado ainda se alinha com princípios realistas, principalmente considerando aspectos como a competição e balanço de poder, atores estatais, estratégia de autoajuda e interesse nacional.

Nessa linha, Gilpin (1993) em um discurso realista, argumenta que não há evidências concretas para assegurar que as EMNs são eficientes no que tange a atuação como ator dominante na política internacional, porém há ganhos no que diz respeito aos interesses políticos de seu país de origem e na influência no governo do país anfitrião. O autor supracitado, apesar de ratificar seu argumento sobre a influência das EMNs em assuntos governamentais e sobre a ofuscação que as mesmas causaram sobre o significado das barreiras territoriais, ainda

reconhece que a unidade básica da decisão política se concentra no Estado-nação, e que não há evidências concretas sobre a perda de poder do Estado para atores não governamentais (GILPIN, 1993).

Jarvis (2005) argumenta que a presença dos atores transnacionais e a miscelânea de interesses que eles representam para o Estado, cria ligações complexas que restringem o comportamento do governo. Assim, o exercício de hard power pelo Estado (força militar) é enfraquecido. No entanto, realistas e neorealistas não reconhecem inteiramente o papel de atores não estatais, como é o caso das EMNs. O autor afirma que o Estado e a anarquia representam uma condição de estruturalismo generativo, o qual condiciona o Estado a exercer seu papel de manter a ordem em resposta à anarquia, enquanto a anarquia estrutura o Estado em seu modus operandi para garantir proteção e segurança. Embora existam relações de cooperação entre Estados na forma de trocas comerciais (Acordos de Livre Comércio - ALC), alianças estratégicas, presença de instituições (como FMI, BM, OMC) e outros atores não estatais, ainda assim, as exigências estruturais da anarquia e a ausência de uma ordem internacional autoritária anula qualquer transformação que surja como resultado desses esforços cooperativos, atores ou processos não estatais (JARVIS, 2005).

Nessa mesma linha, Krasner (1993), afirma que a lógica da interdependência entre o Estado e os atores não estatais é justificada pelo reflexo das políticas estatais e suas escolhas, de modo a proceder com o jogo do equilíbrio de poder. Apesar de Krasner reconhecer que as instituições internacionais não assumem um papel de entidades neutras, essas, na visão do autor, são manipuladas pelos interesses dos Estados mais poderosos, contrariando o cenário liberal da existência de uma cooperação genuinamente favorável para todos. Assim, segundo o autor, suposições de que o Estado esteja condicionado às ações de uma sociedade transnacional não coopera com a real interpretação da existência do Estado, como sendo um construto analítico. Com base nisso, na presença da anarquia os Estados buscam segurança, fato que limita a eficácia das instituições com relação à cooperação global. O autor ainda afirma que as transformações na ordem econômica internacional são justificadas pela mudança no interesse do Estado, moldando, também, os negócios internacionais (KRASNER, 1993).

Nesse contexto, Keohane e Nye (2011) relatam que a partir de 1970 houve cooperações institucionalizadas, as quais não existiriam e persistiriam caso o sistema dependesse do uso da força estatal ou, como defendido por Nye (2004), 'hard power'. Ademais, o ponto da permanência das EMNs não se aplica para o discurso de que as mesmas estão acima dos Estados, mas sim pela motivação estatal em estabelecer as instituições internacionais com o objetivo de impor restrições a partir de regras. A razão para isso se dá pela aceitação do Estado

em impor restrições a ele mesmo, pois em domínios como comércio, por exemplo, a limitação tarifária de um Estado é congruente para a aceitação e a prática do outro. A reciprocidade desta lógica reproduz um cenário com a ausência de incertezas, o qual resultaria em maiores investimentos, mais comércio e, portanto, maior ganho conjunto. Os autores ainda afirmam que não se trata de uma conjuntura internacional de cooperação absoluta, mas sim do incentivo para construir instituições que permitam capturar o potencial de obter ganhos entre os Estados. Assim, a partir de um pluralismo doméstico é que surgiria o interesse nacional (KEOHANE; NYE, 2011).

O debate concernente à estrutura do sistema internacional reflete o discrepante tratamento teórico sobre o tema. Nesse sentido, entre discrepâncias e convergências sobre óticas realistas/neorrealistas e liberais/neoliberais, existem características e afirmações expressivas sobre cada parte. O realismo torna-se essencial na medida em que se faz uma análise coerente sobre o Estado, com seus componentes cruciais: poder, racionalidade e interesse. Liberalismo, por sua vez, reconhece a presença de outros agentes não governamentais no sistema internacional e analisa a cooperação entre os Estados em diferentes áreas. Esta análise teórica busca identificar variáveis e caracterizar forças que condicionam o fenômeno da internacionalização das EMNs no contexto internacional. Assim, as duas abordagens contribuem para o entendimento da expansão das EMNs. O realismo estabelece na gênese do processo a busca de um Estado pelo poder, a qual estabelece políticas e estratégias que apoiem empresas que possam ratificar a posição de poder dos Estados. Dentre as forças que delineiam esse fenômeno estão, por exemplo, as políticas de subsídios a setores nacionais estratégicos e os acordos internacionais com países-chave (tanto para os interesses do Estado, quanto para a própria EMN). O liberalismo, por outro lado, assevera a importância das EMNs no desenvolvimento de redes comerciais, montagem e distribuição díspares, na criação de sistemas de gestão financeira transfronteiriça e em ligações funcionais que aproximam as economias das nações, sendo definitivas para a constituição e operação da economia política global (JARVIS, 2005).

Trazendo a empiria ao contexto, o estudo de Mowle (2003) analisa se o realismo e o liberalismo de fato explicam o comportamento dos Estados em um cenário de conflito externo. Para isso, o autor analisou declarações oficiais de 36 conflitos envolvendo os EUA, Canadá e a Índia durante o período de 1978–1994. A análise das declarações fundamentou-se em hipóteses criadas com base em fatores sistêmicos (i.e., com base na posição do Estado no sistema internacional), situacionais (i.e., na particularidade do conflito e os envolvidos) e domésticos (i.e., na condição interna de cada Estado), com o intuito de identificar elementos realistas e

liberais na representação de problemas na visão de mundo dos Estados. O autor afirma que na análise dos documentos mais de 70% dos textos indicaram uma inclinação para uma outra visão de mundo (i.e., realismo ou liberalismo), ao passo que os textos considerados neutros representaram menos de 15%. Isso ratifica, segundo o autor, que a formação padrão de educação dos assessores políticos, e até mesmo dos líderes dos Estados, são embasadas na corrente do realismo e do liberalismo. Com relação aos principais achados do estudo, os resultados da análise demonstraram que fatores sistêmicos e situacionais são mais relevantes comparados aos fatores domésticos na articulação de representação de problemas pelos tomadores de decisão de um Estado; e que a probabilidade de um Estado em manifestar a representação de problema composto por uma visão liberal é maior quando sua segurança está garantida por outro Estado, independentemente da distribuição de poder no sistema internacional. No entanto, a representação de problema para esses Estados tem maior probabilidade de ocorrer em uma visão de mundo realista quando um aliado ou rival está no conflito. Em outras palavras, em um contexto de guerra, a perspectiva de um Estado da representação de problema é voltada para uma visão liberal quando sua segurança está garantida ou quando não envolve a presença de aliados ou rivais no conflito. Já a visão de mundo sob um viés realista é empregada, segundo as palavras do autor, na maioria das vezes “em nível psicológico” na interpretação e respostas dos Estados aos conflitos existentes (MOWLE, 2003).

Ikenberry (2009) afirma que o realismo e o liberalismo ocupam o mesmo palco, dado que ambos dominam a explicação sobre o comportamento dos Estados. O autor faz referência ao caso dos EUA para exemplificar a relevância dos pesos das duas teorias na interpretação e análise. Na visão do autor, o realismo evoca questões centrais, como o caso da anarquia, poder e política, ao passo que o liberalismo apresenta uma versão moderna ao caso, evidenciando aspectos sobre sociedade, interdependência e mudanças progressivas. Em outras palavras, ao longo dos anos e com os avanços da globalização (resultando, conforme o autor afirma, no Estado e sociedade moderna), é possível notar que o liberalismo propõe uma nova ordem internacional, a partir da segunda metade do século XX com os EUA como protagonista, pautada pela cooperação e pela presença ativa de instituições. No entanto, o autor reconhece que, aspectos sobre segurança e poder, ainda pertencem à pauta dos Estados (IKENBERRY, 2009).

O quadro abaixo propõe uma breve sistematização das correntes do realismo e liberalismo em relação ao papel das EMNs. Nota-se que em termos do papel do poder de mercado, pode-se argumentar que o liberalismo se concentra na ação do governo enquanto regulador do poder de mercado das EMNs e nas concessões de monopólio atribuídas pelo

governo. Já na corrente realista, esse tipo de poder de mercado torna-se relevante na medida em que as EMNs atuam como um instrumento para o Estado, para aumentar o poder político e militar; isto é, nesse último caso, as EMNs são utilizadas como meios de aquisição de poder. A política externa (PE), por sua vez, indica de acordo com a visão liberal, que as EMNs ampliam mercados e obtêm ganhos comerciais e econômicos, através da cooperação com outros países e na formação de acordos de livre comércio. Na visão do realismo, a PE se inclina para um cenário de parcerias estratégicas com outros Estados, na tentativa de adquirir aliados e aumentar seu nível de sobrevivência no sistema internacional. O terceiro ponto se refere à relação das EMNs com outros atores. Na visão liberal a intenção é voltada para cooperação entre empresas, na tentativa, por exemplo, de criar e legalizar práticas corporativas. Já em lentes realistas, o papel de outros atores além dos Estados é secundário. O papel das EMNs é destacado apenas se dessa ação das corporações se gera ganhos políticos e militares para o Estado-nação.

Quadro 3 - Relação das EMNs com liberalismo e realismo

<b>Relação das EMNs</b>	<b>Liberalismo</b>	<b>Realismo</b>
<b>Poder de mercado</b>	Regulação de mercado e concessões de monopólio: Grandes EMNs incentivam comércio e cooperação econômica.	Poder econômico resulta em poder das nações; EMNs como instrumento para ganhar importância econômica e, logo, política.
<b>Política externa (PE)</b>	Busca por ampliação de mercado, parcerias e acordos de comércio que estimulem EMNs.	Parcerias estratégicas, financiamento para absorção tecnológica e alianças entre Estados que atendem aos interesses de EMNs.
<b>Principais atores</b>	Estados, Organizações Multilaterais, Instituições e EMNs.	Estados. Papel secundário de atores não-estatais (EMNs).
<b>Objetivo do Estado</b>	Manutenção da paz, prosperidade e cooperação institucional. EMN: estímulo ao comércio, desenvolvimento e cooperação.	Poder, sobrevivência e segurança do Estado: EMNs instrumento para conquista de poder econômico e, logo, político.

Fonte: Elaboração própria

A partir da relação das EMNs com as teorias do realismo e liberalismo, é possível notar diferentes abordagens sobre a influência das EMNs no sistema internacional. Assim, sob a ótica realista, as EMNs são vistas como instrumentos dos Estados para fortalecer seu poder econômico e político, com o IDE sendo moldado pelos interesses nacionais. Nesse sentido, os Estados atuam na regulação e controle das atividades das EMNs, especialmente quando essas afetam a soberania ou os interesses estratégicos estatais. Por outro lado, a abordagem liberal enfatiza o papel das EMNs na promoção do livre comércio, do desenvolvimento econômico e da integração global. A partir disso, os liberais acreditam que as EMNs contribuem para a cooperação internacional e o crescimento econômico, pois facilitam a transferência de tecnologia, capital e conhecimento. Portanto, enquanto o realismo tem como foco o poder e na competição entre os Estados, o liberalismo, por sua vez, elenca as EMNs como uma força que fomenta a interdependência econômica e a paz global.

### 3 VARIÁVEIS EXPLICATIVAS NA DECISÃO DE INVESTIR

O investimento é, por natureza, uma decisão que envolve incerteza, dado a vinculação entre o presente (decisão do aporte) e o futuro (receitas líquidas decorrentes da ampliação da capacidade de produção). Essa incerteza é ampliada, devido a questões institucionais e diferenças do ambiente local e externo, quando se considera o investimento transfronteiriço. Nesse contexto, descartando-se o investimento puramente financeiro – denominado de investimento de portfólio – os determinantes de IDE podem ser classificados em dois grupos: i) aqueles determinantes que decorrem de abordagens teóricas mais consolidadas e que são referências recorrentes na literatura empírica - os quais são denominados variáveis tradicionais; e ii) contribuições mais recentes, as quais argumentam canais de influência distintos daqueles mais usuais, dando origem a variáveis que podem ser chamadas de não tradicionais. Assim, o presente capítulo está dividido em três seções. A primeira seção trata das principais teorias de internacionalização. A segunda seção, por sua vez, abarca as variáveis consideradas tradicionais ao IDE. Por fim, a terceira e última seção trata das variáveis não tradicionais, as quais são divididas em tangíveis e intangíveis e associadas ao contexto de IDE.

#### 3.1 TEORIAS DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Os movimentos decorrentes da globalização estimularam o avanço de teorias que analisam os novos moldes de empresas que desejam operar além de suas fronteiras. Desde a década de 1930 já existiam contribuições, como o caso do trabalho seminal de Ronald Coase com "*The Nature of the Firm*" (1937), autor que argumenta sobre a teoria de custos de transação. A partir disso, na segunda metade do século XX, houve um expressivo aumento de outras teorias que surgiram com o propósito de compreender a dinâmica nos processos de internacionalização das empresas, e sobre as vias e *timing* ideais com relação a entrada em um mercado estrangeiro. Malhotra, Agarwal e Ulgado (2003) relatam que fatores como integração e crescimento dos mercados nos países da Ásia-Pacífico, criação de blocos comerciais regionais e os avanços de tecnologia na comunicação e produção, proporcionaram um cenário em que as empresas, além de alterarem a visão de orientação de mercado (i.e., do doméstico para o internacional), passaram a adquirir autonomia para outras áreas, como o caso de estratégias de marketing internacional com a substituição do marketing multidoméstico (MALHOTRA, AGARWAL, ULGADO, 2003).

Assim, com o intuito de compreender as motivações das empresas e os níveis de análise que englobam o processo de internacionalização, apresenta-se a seguir uma resenha

sobre as principais teorias de internacionalização: Teoria do ciclo de vida do produto internacional; Teoria da internacionalização de Uppsala; Teoria das imperfeições de mercado; Teoria dos custos de transação; Paradigma Eclético de Dunning; e Teoria da empresa Born Global.

### 3.1.1 Teoria do Ciclo de Vida do Produto Internacional

A teoria do ciclo de vida do produto internacional (IPLC, do inglês *International Product Life Cycle*) foi estabelecida primeiro por Raymond Vernon (1966,1971) e aprimorada, posteriormente, por outros estudiosos da área. Vernon, a partir de sua formulação teórica, procura compreender padrões de comércio internacional e de investimentos produtivos, envolvendo o questionamento cerne sobre como um produto surge em um determinado local, como se desenvolve e como passa a evoluir para outros locais. O autor, em seu ensaio seminal “*International investment and international trade in the product cycle*”, desenvolve a teoria do ciclo de produto para o contexto do mercado dos EUA (VERNON, 1966; MALHOTRA, AGARWAL, ULGADO, 2003).

A partir disso, a IPLC postula um ciclo de comércio internacional de quatro fases, as quais ocorrem, segundo o autor, para a maioria dos produtos: i) força de exportação; ii) início da produção no exterior; iii) produção competitiva no exterior; e iv) competição de importação (VERNON, 1966; WELLS, 1968; MALHOTRA, AGARWAL, ULGADO, 2003).

A primeira fase representa a força nas exportações dos EUA para outros países, visto que o país possui consumidores de alta renda, sendo um incentivo para o desenvolvimento de produtos que atendem necessidades específicas criando valor pelos produtos com alta capacidade de absorção tecnológica. Além disso, outro fator pertencente a essa primeira fase se refere à falta de sensibilidade dos preços por parte dos consumidores. Assim, pelo domínio dos EUA no conhecimento e adaptação sobre como atender uma demanda específica no mercado, o país começa a exportar para mercados no exterior que desejam adquirir produtos inovadores. Nesse momento, os consumidores estrangeiros começam a ter conhecimento e maior aderência aos produtos dos EUA, fazendo com que aumente a intenção de expandir os negócios para o exterior. Assim, inicia a segunda etapa, a qual pode ser evidenciada de duas formas: i) na visão das empresas dos EUA e ii) na percepção dos produtores estrangeiros. Com relação a visão dos EUA, as empresas começam a perceber que os custos de frete e importação, por exemplo, atuam como um entrave nos mercados estrangeiros e que a transferência da produção dos EUA para o país estrangeiro “x” pode trazer mais benefícios pela redução de custos, principalmente o caso

de investimento em pesquisa, o qual seria menor. Na visão dos EUA, uma vez que o produto já está criado, o país já possui vantagem em comparação com as empresas estrangeiras locais. Por sua vez, a visão dos produtores estrangeiros implica no desejo de competir com o produto dos EUA, aproveitando vantagens de custo de produção, o extermínio das tarifas de importação e outros custos agregados ao produto que até então era importado. Apesar da tentativa dos produtores locais, os custos ainda são mais baixos para a produção dos EUA, pois conseguem maior ganho de escala. A terceira fase consiste na redução da lacuna entre o produtor estrangeiro e norte-americano. Com o passar do tempo, o produtor local ganha mais experiência sobre o produto e ainda possui vantagens de custo de produção, ganhando maior vantagem competitiva com o produto dos EUA em um terceiro mercado pela existência de frete e taxas alfandegárias para ambos. Com base nesse contexto, a quarta fase é representada pelo aumento da produção em massa dos produtores estrangeiros para atender as demandas doméstica e internacional, adquirindo uma redução de custos de maior amplitude frente aos norte-americanos. Assim, mesmo considerando custos de frete e taxas alfandegárias, os produtos elevam seu nível de competitividade em âmbito internacional, especialmente para entrar no mercado dos EUA. Com isso, o cenário se inverte, com os norte-americanos importando produtos que antes eram fabricados de maneira exclusiva por eles. Concomitante a isso, a exportação dos EUA diminui consideravelmente pela queda da demanda internacional frente a disponibilidade e alto nível de competitividade dos produtos estrangeiros. Outro ponto se refere à competição no mercado interno, pela inserção dos produtos estrangeiros tomando uma fatia do mercado norte-americano, o que passa a implicar em medidas de proteção comercial (e.g., medidas antidumping) por parte dos EUA (VERNON, 1966; WELLS, 1968).

De maneira geral, a teoria afirma que muitos produtos passam pela fase inicial, a qual se refere a um ciclo comercial (i.e., a partir das exportações) e, na fase final, evolui para a importação do produto do próprio concorrente. Esse ciclo, conforme testado através de estudos empíricos, se repete para o caso de produtos eletrônicos, máquinas de escritório e bens de consumo duráveis, por exemplo. Wells (1968) afirma que o principal objetivo do IPLC é orientar os gestores na tomada de decisão e na previsibilidade da rentabilidade de um produto em cada fase (WELLS, 1968).

Um dos argumentos de Vernon (1966) é que empresas em países desenvolvidos possuem a mesma condição de acesso ao conhecimento científico e a capacidade de compreender a ciência física, química e biológica. No entanto, o que difere nesse contexto é a aplicação dessas ciências no desenvolvimento de novos produtos, ocasionando, assim, uma lacuna entre o conhecimento e a aplicação. Nota-se, portanto, que a IPLC se concentra apenas

na análise e identificação de padrões associados a países de alta renda, o que dificulta a aplicação para um cenário com outros países do globo na amostra.

A teoria quatro fases do ciclo de vida do produto foi alvo de críticas por pesquisadores da área. Autores como Toyne e Walters (1993) alegam que a associação de três fases seria suficiente para explicar o ciclo de vida de um produto, uma vez que as duas primeiras fases envolvem e explicam os aspectos de vantagem norte-americana no desenvolvimento de produtos. Nesse sentido, as fases do produto seriam: i) estabelecimento e entendimento; ii) maturação; e iii) padronização. Malhotra, Agarwal, Ulgado (2003) relatam que alguns fatores relacionados ao produto como sua natureza, grau de especialização, nível de competição e as regulamentações aplicadas a ele afetam o formato e a duração das fases originalmente desenvolvidas da IPLC, o que implicaria em atualizações das fases da teoria. Vernon (1966, p. 207, tradução nossa) ainda destaca em seu ensaio que “é necessário [...] uma investigação contínua para determinar se as “imperfeições” tão enfatizadas nestas páginas merecem ser elevadas das notas de rodapé para o texto principal da teoria econômica”. Assim, em outro trabalho publicado, Vernon (1979) argumenta que diante de uma nova conjuntura internacional, reduziu-se a lacuna entre os países em termos de progresso nas exportações, nos fluxos de IDE e no acesso à tecnologia. Com isso, apesar da relevância da IPLC como teoria de internacionalização alguns aspectos, como o caso da centralização dos EUA como objeto central na análise bem como os setores industriais selecionados, falham ao replicar a teoria em outras esferas (VERNON, 1979; AYAL, 1981).

### **3.1.2 Teoria de Uppsala**

O modelo de Uppsala, teoria que deriva do estudo de caso de Jan Johanson e Paul Wiedersheim de 1975, foi anunciada em 1977 por Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne com o estudo intitulado “*The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing market commitments*”, o qual se refere ao processo de internacionalização de empresas, com a visão de que as interações de uma empresa no âmbito internacional ocorrem de maneira gradual e incremental, ou seja, na medida em que as empresas adquirem mais experiências e conhecimento sobre o mercado estrangeiro. A teoria teve como base estudos empíricos realizados em empresas da Suécia com o intuito de compreender a dinâmica dessas empresas no mercado estrangeiro. A partir disso, Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne constataram que o processo funcionava principalmente com países com proximidade psíquica, o que levou essas empresas a incrementarem seus processos de maneira gradual para então expandir para mercados mais distantes. A distância psíquica, segundo Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne (1990,

p.13, tradução nossa) “é definida em termos de fatores como diferenças de idioma, cultura, sistema político, etc., que perturbam o fluxo de informações entre a empresa e o mercado” (JOHANSON, WIEDERSHEIM, 1975; JOHANSON, VAHLNE; 1990).

Johanson e Vahlne (1977) afirmam que o conhecimento exíguo de um mercado sobre outro faz com que a empresa limite seu grau de comprometimento em termos de expansão internacional, pois aumenta o nível de incerteza percebida do país em questão. Nesse sentido, o modelo de uppsala se destaca entre as teorias de internacionalização por apresentar a existência de alguns estágios que a empresa perpassa no processo de internacionalização: i) ausência de exportação do produto, com o foco inicial no mercado doméstico; ii) início de exportação através de agentes intermediários e independentes; iii) abertura de filiais de vendas no exterior; e iv) início da produção no exterior. Assim, essas etapas, também chamadas de cadeia de estabelecimento, se referem ao nível de comprometimento de uma empresa em pequenos passos incrementais, os quais ocasionam no aumento do nível de comprometimento da empresa em cada etapa. A justificativa para a conscientização desses estágios, conforme Jan Johanson e Jan-Erik Vahlne (1990, p.12, tradução nossa) é devido ao fato de que “a empresa é vista como um sistema pouco acoplado, no qual diferentes atores da empresa têm interesses e ideias diferentes em relação ao desenvolvimento da empresa.”, ou seja, o processo de internacionalização nessa perspectiva teórica se inclina para aspectos comportamentais da empresa, com destaque para o caso do conhecimento com base em experiências e as decisões de fomentadas pelo viés incremental, refletindo em uma postura mais realista e pragmática da empresa em seus processos decisórios (JOHANSON, VAHLNE, 1977; 1990).

Ao longo dos anos, o modelo de Uppsala provocou debates entre estudiosos da área, principalmente por se tratar de um estudo que envolvia como teste apenas empresas de países nórdicos, além de não considerar os aspectos decorrentes da globalização, como o caso da interdependência dos países. Notou-se, também, o desvio das empresas com relação aos estágios defendidos pela teoria, como o caso de a internacionalização de uma empresa ocorrer com países sem proximidade psíquica já em um estágio inicial de expansão (HOLLENSSEN, 2001).

Uma das críticas ao modelo se refere a falha na aplicação do modelo no setor bancário. No estudo elaborado por Engwall e Wallenstal (1988), os autores analisam o processo de internacionalização de bancos suecos e afirmam que o processo ocorre de maneira desigual ao modelo de Uppsala, pois os bancos operam com países independente da distância psíquica. Assim, o padrão encontrado se relaciona com o comportamento dos concorrentes e pela necessidade dos bancos em acessar recursos em grandes centros financeiros internacionais.

Com base nisso, os autores evidenciam as diferenças entre setores e constatam que o setor utilizado no modelo de Uppsala, manufatura, pode não explicar a realidade de outros setores (ENGWALL, WALLENSTAL, 1988)

O estudo de Coviello, Kano e Liesch (2017) refuta o modelo de Uppsala pelo argumento de que a teoria não considera aspectos relacionados à inserção da tecnologia e ao papel dos indivíduos. Assim, os autores argumentam que existe uma lacuna que separa a visão da EMN da década de 1970 da concepção da EMN atual. Assim, a base para a pesquisa dos autores tem em sua composição dois níveis: macro e micro. O nível macro refere-se ao avanço da tecnologia, em especial o papel da digitalização, o que configura um novo formato e com maior agilidade em estabelecer negócios no âmbito internacional, sem a necessidade de seguir os estágios propostos pelo modelo. Com relação ao nível micro, o mesmo se refere a questões de microfundamentação com a ênfase para o papel do indivíduo, no caso, os tomadores de decisão. A partir dessa análise, os autores relatam que o modelo de Uppsala falha em não considerar as limitações cognitivas dos gestores, fato que pode interferir no processo de internacionalização de uma empresa pela forma que o conhecimento é absorvido e utilizado em escolhas que podem modificar a orientação da empresa no contexto de seu processo de internacionalização (COVIELLO, KANO, LIESCH, 2017).

Além das contribuições acadêmicas que usaram o modelo para finalidade de teste em contextos específicos, a teoria passou por atualizações nos últimos anos. Dentre as mais recentes, a versão lançada em 2009 trata da importância das redes de relacionamento - network - no processo de internacionalização. Assim, uma empresa estabelece um bom posicionamento em termos de redes de relacionamento, fato que é diretamente relacionado com a interação entre o conhecimento e o comprometimento como impulsionadores no processo de desenvolvimento de relacionamentos. Essa versão coloca em evidência que o network, gerado pela empresa, auxilia a mesma a identificar oportunidades e riscos e, com isso, os autores elencam o network como a raiz da incerteza, posicionando a distância psíquica em segundo plano. Em 2017, a versão atualizada tem um enfoque na ampliação do modelo, considerando aspectos de ontologia como âncora no estudo, o que reflete em uma compreensão mais realista e dinâmica do contexto empresarial. Outro fator considerado no modelo se refere ao papel das capacidades dinâmicas, o que auxilia na interpretação de empresa moderna, a qual adquire habilidades para desenvolver suas competências internas e externas para se adaptar a ambientes em constante mudanças. Em 2022 a atualização é voltada para a aplicabilidade do modelo no processo de internacionalização não-linear, envolvendo aspectos sobre o papel dos indivíduos. A partir disso, é ratificado que a internacionalização pode não ocorrer em um caminho linear, ou seja, nos estágios propostos

pelo modelo e que podem não ser previsíveis. Ademais, o destaque para o papel do indivíduo (e.g., personalidade, competência, atributos cognitivos) ganha cota na medida em que decisões e ações tomadas por gestores adquirem parte substancial na rota êxito da internacionalização de uma empresa (JOHANSON, VAHLNE, 2009; 2017; SCHWEIZER, VAHLNE, 2022).

### 3.1.3 Teoria das Imperfeições de Mercado

A teoria das imperfeições de mercado no contexto do processo de internacionalização de empresas provém do trabalho seminal de Stephen Hymer, publicado em 1976, o qual identificou que vantagens específicas de uma empresa atuam como drivers no processo de internacionalização. Em outras palavras, o ponto central da teoria consiste em compreender como uma empresa com limitação de conhecimento do mercado estrangeiro pode competir nele de maneira exitosa (HYMER, 1976).

Dunning e Rugman (1985) consideram o trabalho de Hymer pioneiro no que se refere ao foco na EMN como um caso isolado ou, nas palavras dos autores, “tratar o IDE como uma modalidade pela qual as empresas estendem os seus horizontes territoriais no estrangeiro” (DUNNING, RUGMAN, 1985, p. 228, tradução nossa). Assim, a contribuição de Hymer é no desenvolvimento de uma teoria que considere a EMN e envolva fatores como custos de transação e concorrentes. Até meados da década de 1960 a teoria sobre movimentação de capital não se concentrava na produção estrangeira, mas sim nas trocas, pela inserção de compradores e vendedores independentes que movimentavam seus capitais com base na influência da taxa de juros. Em outras palavras, Hymer enfatizou a importância de estabelecer uma teoria que considerasse as especificidades pertencentes ao IDE (DUNNING, RUGMAN, 1985).

Nesse sentido, a característica de uma EMN é manter o controle sobre a produção internacional, além de deter capacidade para atuar em um mercado, seja removendo a concorrência ou explorando vantagens. Na visão de Hymer (1976) o cenário de mercado imperfeito é a raiz causal para o estabelecimento de novas EMN, uma vez que em um cenário de concorrência perfeita as empresas locais teriam acesso aos mesmos recursos das EMNs e, com isso, o IDE não ocorreria (HYMER, 1976).

No que se refere às imperfeições de mercado que uma EMN pode deter e que estimulam a existência de IDE, podem ser considerados aspectos como: i) marcas, diferenciação de produto, conluio de preços e habilidades em marketing, pertencentes ao mercado de bens; ii) capacidades exclusivas na obtenção de recursos, habilidades em gestão e inserção de tecnologia, no mercado de fatores; iii) redução de custos causados pela economia de escala (seja

interna ou externa), no mercado da concorrência; e iv) políticas que favorecem oportunidades de IDE, como intervenção governamental (MALHOTRA, AGARWAL, ULGADO, 2003).

Ao longo dos anos, críticas foram apresentadas à teoria. Dunning e Pitelis (2008) apresentam em seu estudo alguns aspectos negligenciados por Hymer. Dentre eles, a percepção sobre a captura de valor, conceito atribuído por Hymer sobre a capacidade da EMN manter e aumentar seus lucros através de estratégias (e.g., controle de mercado e redução de concorrentes). Nesse sentido, a crítica se refere ao fato de não ser considerada a criação de valor em uma EMN, envolvendo a inovação, criação de novos produtos e serviços e de melhor qualidade. Os autores argumentam que a criação de valor deve ser igualmente importante para que a EMN se mantenha no exterior. Através da lógica em capturar valor, Hymer considerou o crescimento de uma empresa na medida em se internacionalizasse e que se organizasse em oligopólio por meio da colusão, ignorando fatores importantes com relação à dinâmica de mercado, como o caso da criação de novos negócios e a inovação. Assim, além da prática de colusão ser instável pelos próprios concorrentes, a ausência da prática de inovação de uma EMN torna obsoleta o mercado. Além disso, a teoria sugere que as EMNs operando em países em desenvolvimento teriam estabilidade por considerar um cenário estático, na defesa de que empresas provenientes de países desenvolvidos perpetuam em um contexto de subdesenvolvimento. Nesse caso, os autores afirmam que Hymer não considerou as políticas de Estado e a capacidade de aprendizado por países como, por exemplo, China e Índia (DUNNING, PITELIS, 2008).

O estudo de Teece (2006) faz a relação do estudo de Hymer e as EMNs. Assim, o autor constatou alguns aspectos que Hymer falha em explicar. A primeira crítica se inclina para as vantagens competitivas que Hymer afirma serem necessárias para compensar o custo de uma EMN entrar em um mercado estrangeiro. Contudo, a teoria não explora a fonte dessas vantagens, principalmente para o caso de ativos de EMN que são difíceis de mensurar. Além disso, a ênfase excessiva de Hymer sobre o poder de mercado ignorou aspectos importantes que, segundo o autor, seria a natureza e a fonte desse poder (TEECE, 2006).

### **3.1.4 Paradigma Eclético de Dunning**

O Paradigma Eclético de Dunning, ou paradigma OLI, como um acrônimo para *Ownership, Location e Internalization*, foi desenvolvido por John Dunning a partir de seu estudo de 1988 intitulado “*The Eclectic Paradigm of International Production – a Restatement and Some Possible Extensions*”. Diante de um cenário com diferentes opções de acesso ao mercado estrangeiro (i.e., exportação, licenciamento, franquia, aliança estratégica, joint

venture, subsidiária) Dunning, por meio de sua teoria, estabelece o modelo OLI, o qual é composto por três vantagens para obter êxito em um IDE. Assim, as vantagens específicas - paradigma OLI - que circundam e, de modo mais específico, explicam o processo de IDE de uma EMN são: posse (*Ownership*), localização (*Location*), internalização (*Internalization*) (DUNNING, 1988).

Com relação à vantagem de posse (também chamada de vantagem de propriedade), essa se direciona para os aspectos que a EMN detém (i.e., vantagens oriundas da nacionalidade e da natureza da empresa) e que podem ser transferidos para o país de destino (e.g., recurso e/ou capacidade específica, marca, direitos sobre patente). Essas vantagens são consideradas, em sua maioria, intangíveis e difíceis de reproduzir, o que corrobora na obtenção de vantagem competitiva frente ao concorrente estrangeiro. Nesse sentido, ter uma vantagem de posse auxilia a EMN a superar a responsabilidade de ter o status de não nativo no momento que inicia suas operações no país anfitrião, situação em que inclui, por exemplo, os problemas de idioma, falta de conhecimento apurado sobre mercado e demanda (DUNNING, 1988, 2001).

No que tange à localização, o termo defende que a empresa se internacionaliza (i.e., IDE) a fim de usufruir dos benefícios locais do país estrangeiro, como o caso de fatores produtivos (e.g., preço de matéria-prima, salários baixos, impostos reduzidos, políticas industriais governamentais, dimensão e potencial do mercado, e acessibilidade. Além disso, a isenção dos custos logísticos e das barreiras protecionistas contribuem para a produção da subsidiária. Assim, a empresa precisa avaliar se existem vantagens comparativas em relação à escolha do país anfitrião, se os custos dos recursos, as barreiras de entrada e os riscos atrelados ao IDE são baixos a fim de viabilizar o negócio em termos lucrativos (DUNNING, 1988, 2001).

Por fim, internalização determina se a empresa organiza e coordena suas atividades no mercado (e.g., por meio de licença e contratação de terceiros) ou as internaliza para reduzir custos, aumentar o controle e o valor agregado. Essa vantagem está atrelada às vantagens de posse, pois a EMN adere ao processo de economia de escala, com o intuito de preservar os direitos de propriedade e manter a qualidade e controle dos produtos. Isso pode ser feito por meio da formação de joint ventures com parceiros locais, adquirindo empresas locais existentes ou estabelecendo uma subsidiária integral (DUNNING, 1988, 2001).

Para Dunning, caso não seja possível adquirir uma das três vantagens OLI, existem outros cenários como alternativas: i) permanecer no mercado doméstico; ii) exportar; e iii) licenciamento. Nesse sentido, se o país de origem de uma empresa possui a vantagem de localização sobre o país alvo, então a empresa escolhe como modo de entrada a exportação. No entanto, se o país alvo possuir essa vantagem (localização) a empresa deve analisar os riscos

contratuais. No contexto em que o risco contratual é maior - pela possibilidade do não cumprimento do contrato (e.g., questões de governança e corrupção) - que os custos da empresa em internalizar suas operações, a empresa escolhe o IDE como modo de entrada. Porém, em um cenário oposto - em que o risco contratual é menor que o de internalizar operações - a empresa opta pelo licenciamento. Dunning ainda afirma que, apesar de todas as empresas terem acesso a vantagens de localização, apenas as que possuem vantagem de propriedade podem, de fato, adquirir os benefícios dessas vantagens (DUNNING, 1980).

Além das vantagens OLI, Dunning propõe quatro razões que refletem como impulso para o IDE de uma empresa: i) procura de recursos (resource seeking), com o objetivo da empresa em buscar, por exemplo, recursos naturais, matéria-prima e mão de obra de baixo custo; ii) procura de mercado (market seeking), com o interesse da empresa um mercado específico; iii) procura de eficiência (efficiency seeking), pela busca de dinâmicas e rotinas de trabalho de maior produtividade, ou de modelos de gestão; e iv) procura de ativos estratégicos (strategic asset seeking), como o caso do interesse por parte da empresa em reduzir a concorrência e proteger as suas vantagens específicas (DUNNING, 1988).

Outro aspecto relevante considerado por Dunning em seu trabalho seminal se refere à transferência de recursos de um país para outro. Nesse sentido, o autor investiga as consequências da entrada de uma EMN para os países que recebem esse IDE. O caso é abordado para o caso de IDE de uma empresa com sede em um país desenvolvido para um país em desenvolvimento. Assim, Dunning destaca os spillovers, ou seja, os benefícios tecnológicos e as práticas que são adotadas pela EMN e repassadas para o país anfitrião (DUNNING, 1988).

O trabalho de Dunning foi amplamente difundido na literatura e tornou-se a base para o desenvolvimento de vários outros estudos. Contudo, em um período mais recente, críticas podem ser apontadas a esse modelo de análise. O trabalho de Eden (2003), por exemplo, analisa o modelo OLI e as demais atualizações de Dunning ao longo do tempo. A autora relata críticas sobre o modelo OLI, principalmente de Michael Porter que argumenta que em um contexto de negócios internacionais não se pode prescindir de elementos de outras disciplinas - como psicologia e sociologia - que se tornam essenciais na avaliação moderna de decisões de investimento (EDEN, 2003).

### **3.1.5 Teoria dos Custos de Transação**

A teoria dos custos de transação foi fundamentada inicialmente por Ronald Coase, em 1937, e posteriormente difundida por Oliver Williamson (1985). Quando os custos de transação – custos para que a empresa incorre para vender sua mercadoria no mercado além daqueles

custos requeridos para a produção do bem – são altos, a internalização passa a ser considerada como uma estratégia da empresa no sentido de pagar esses serviços no mercado e, assim, reduzir custos totais e melhorar a eficiência organizacional. A questão cerne do argumento proposto por Coase se inclina para um contexto em que é considerado custos até então negligenciados, como o caso dos custos de negociação e de contrato, por exemplo. Ademais, custos como impostos e de regulamentações governamentais podem ser minimizados a partir do momento em que a empresa internaliza; ou seja, o imposto sobre venda que é aplicado nas transações realizadas no mercado pode não existir se a empresa internalizar a operação (COASE, 1937).

Williamson (1985) estendeu o trabalho de Coase e passou a investigar a estrutura e o funcionamento das organizações econômicas, especialmente com relação às decisões sobre quando as atividades devem ser realizadas dentro de uma empresa. Além disso, o autor afirma que a especificidade de um ativo - o qual indica o grau em que um investimento é específico para uma transação - pode representar maior risco a empresa; isto é, quanto mais específico esse ativo for, maior o risco. Nesse cenário, portanto, aumentaria o custo de transação e, com isso, a empresa opta pela internalização (WILLIAMSON, 1985).

No tocante aos custos existentes e atrelados à teoria, Hollensen (2008) os classifica em: i) custos de pesquisa, os quais consistem em coletar informações de potenciais intermediários (distribuidores ou agentes) para a exportação. ii) custos de contratação, associados à negociação e assinatura de um contrato entre o vendedor (produtor) e o comprador (intermediário de exportação); iii) custos de monitoramento, associado ao monitoramento do contrato para garantir que as duas partes (vendedor e comprador) cumpram com as obrigações; e iv) encargos judiciais, se refere à aplicação de sanções (ou busca de reparação) quando uma das partes viola as regras do contrato. Esses custos apresentam desafios na medida em que envolvem aspectos de diferença cultural, em termos de barreiras linguísticas e sistemas legais complexos (HOLLENSEN, 2008).

Outro autor que contribuiu significativamente para a evolução da teoria dos custos de transação se refere a Douglas North (1992, 1997), o qual ampliou o conceito de custos de transação econômico para o viés social, no intuito de compreender como esses custos afetam o desempenho econômico e, de modo específico, social de longo prazo. Nesse sentido, North (1997) aborda um novo conceito de custos de transação e os define como os custos envolvidos na medição e execução de contratos em qualquer interação humana. A defesa para esse argumento é com base na importância das instituições no papel da redução dos custos; isto é, o aprendizado e as crenças da sociedade implicam no desenvolvimento de instituições que são

eficazes para diminuir custos considerando aspectos que envolvem, por exemplo, a interação demográfica e tecnológica. (NORTH, 1992, 1997).

A teoria abarca dois princípios importantes, a racionalidade limitada e o oportunismo, os quais ajudam a compreender as razões de uma empresa em gerenciar suas transações. A racionalidade limitada é considerada na defesa de que o indivíduo não consegue prever situações futuras e, com isso, ao estabelecer um contrato, por exemplo, é impossível prever as possíveis contingências atreladas a ele. Assim, as incertezas decorrentes desse cenário podem fazer com que as empresas internalizem para evitar custos atrelados aos imprevistos. O oportunismo, por sua vez, se inclina para o comportamento dos indivíduos, pela possibilidade de ação egoísta ou desleal. Ainda sobre a ótica do contrato, em uma situação em que uma das partes envolvidas tenta obter mais benefícios do que foi acordado ou não cumprir completamente as obrigações, o risco de oportunismo é alto, fazendo com que a empresa gaste mais recursos para o monitoramento. Nesse sentido, os custos que definem o rumo da empresa em termos de usar o mercado ou organizar as transações internamente estão atrelados aos custos de adaptação (incerteza sobre o ambiente), desempenho (incerteza comportamental) e proteção (risco de oportunismo) (MALHOTRA, AGARWAL, ULGADO, 2003).

No contexto de internacionalização, a abordagem de custos de transação argumenta que o incentivo da EMN de investir no exterior, e, portanto, internalizar a produção ao invés de buscar essas etapas no mercado, é decorrente do fato de que os custos de transação (de buscar no mercado) são maiores que os custos de prover essas atividades internamente à firma. A intuição é que a estratégia de IDE é preferível a de exportação/importação por que os custos associados à exportação/importação – que incluem também os custos de proteção à propriedade intelectual por exemplo, vinculados a uma estratégia de outsourcing – são maiores do que fazer tais fases de produção na própria subsidiária da empresa.

### **3.1.6 Born Global**

As transformações e o avanço das tecnologias de informação decorrentes da globalização acelerada moldaram o contexto teórico no tocante ao processo de internacionalização de empresas. Com isso, a abordagem Born Global (BG) surgiu como um novo padrão de internacionalização das empresas, a qual contraria alguns dos princípios das teorias clássicas pela inserção das empresas no cenário internacional logo em estágios iniciais de sua fundação, pulando algumas etapas que são defendidas nessas teorias. Em outras palavras, teorias tradicionais de internacionalização, como o caso de Uppsala, são desafiadas dado que o

processo de internacionalização de uma empresa BG não ocorre no formato gradual e incremental (KNIGHT, CAVUSGIL, 1996).

A inserção do fenômeno de BG na esfera científica foi impulsionada pela contribuição de Gary Knight e Tamer Cavusgil em 1996. Os autores, Knight e Cavusgil (1996), classificam empresas BG pelo contexto em que se inserem: como empresas de pequeno porte; com um número de funcionários inferior a 500; vendas anuais inferiores a 100 milhões de dólares; exportação de um ou mais produtos dentro de dois anos desde o momento de sua fundação; e exportação de no mínimo um quarto da produção total. Conforme Gabrielsson et al. (2008) relata que apesar dos avanços de estudos científicos que analisam esse fenômeno teórico, ainda existem discrepâncias em termos de definição do termo. No entanto, o conceito atribuído pelos autores (Gabrielsson et al., p. 388, 2008, tradução nossa) descreve como “uma empresa com potencial de mercado global e competência empreendedora que pode ser transformada em capacidade de internacionalização acelerada deve ser denominada BG.”

Os autores Knight e Cavusgil (1996) argumentam que a raiz causal do surgimento das empresas BG é devido aos aspectos decorrentes da globalização, os quais incluem os avanços da tecnologia, comunicação e uma maior mobilidade de recursos, facilitando a inclusão de empresas menores em mercados internacionais.

No estudo elaborado por Hennart (2014), o autor afirma que as vantagens que são adquiridas pelas empresas BG vão além das facilidades oriundas da globalização, pois derivam e são sustentadas pelo modelo de negócios específico que são estabelecidos. Nesse sentido, o autor justifica o modelo de negócios em quatro aspectos: i) venda de produtos em nicho específico e altamente personalizado; ii) ausência da necessidade de adaptações no mix de marketing internacional; pela preferência homogênea dos clientes, o que possibilita maior padronização nos produtos; iii) comunicação e entrega de baixo custo; uso da internet para comunicação e distribuição, proporcionando maior alcance dos mercados globais; e iv) empresas BG estão sediadas em um país com um mercado doméstico pequeno; o que estabelece um cenário em que as BGs são limitados naturalmente e, com isso, são incentivadas a expansão internacional desde o início de suas operações. Segundo o autor, a combinação desses quatro aspectos fornece uma explicação sobre a capacidade das BGs se internacionalizarem de maneira rápida (HENNART, 2014).

Os autores Gabrielsson et al. (2008) caracterizam as BG em três fases: introdutória, crescimento e acumulação de recursos; e ruptura. Com relação à primeira, essa fase compreende as primeiras tentativas de internacionalização da empresa, geralmente composta por recursos limitados e alta dependência do fundador. Pela limitação dos recursos, diferentes fontes de

financiamento são necessárias para a sustentabilidade do negócio, como o caso de finanças pessoais, empréstimos bancários e até mesmo apoio de universidades. Como ramo de atividade, a empresa pode adquirir vantagem por atender um nicho específico, i.e., personalizando produtos ou serviços para melhor aderência e conquista de clientes internacionais; ou atuar em por meio de parcerias com outras EMNs. Nesse sentido, a atuação em parcerias se refere a, por exemplo, em distribuição (onde a BG produz e a EMN distribui) e P&D (através da combinação por parte de BG em agilidade e inovação com as capacidades avançadas da EMN). A escolha da BG - em atuar em parceria ou não - implica diretamente na velocidade da sua expansão no mercado internacional, sendo a atuação em parceria o caminho mais curto. Na segunda fase, as empresas têm como objetivo a expansão internacional, acúmulo de recursos e o conhecimento necessário sobre o mercado. Essa fase demonstra a capacidade de uma empresa BG em se integrar no ambiente internacional e adquirir parceiros estratégicos. Por fim, a fase de ruptura corresponde ao momento de decisão por parte da BG em continuar ou não dentro de redes globais ou se desfazem da parceria com a EMN e se inserem no mercado como concorrentes. O êxito pertencente a essa fase deriva da capacidade de uma empresa em sustentar um crescimento expressivo e manter inovações (GABRIELSSON ET AL., 2008).

Nesse sentido, pode-se afirmar que a evolução permitiu com que empresas trilhassem novos formatos de interação internacional, encurtando o caminho no que se refere ao processo de internacionalização. Além disso, a capacidade e agilidade na exploração de recursos internos (empreendedorismo e conhecimento) e externos (capacidade de networking) se tornaram importantes para o êxito dessas empresas.

### 3.2 VARIÁVEIS TRADICIONAIS COMO DETERMINANTES DE IDE

Com a expansão das EMNs e os benefícios atrelados tanto para a entidade investidora quanto para o país anfitrião, pesquisadores têm investigado seu papel no sistema internacional e as condicionantes no processo de atração de IDE. Agarwal (1980), por exemplo, argumenta que fatores econômicos básicos explicam o nível de atratividade de um país com relação ao IDE. Nesse sentido, um dos determinantes mais usuais no tocante aos fluxos de IDE se refere ao tamanho do mercado. O autor afirma que o IDE é frequentemente correlacionado com o tamanho do mercado e, em alguns casos, com seu crescimento pela lógica de que, quanto maior o mercado de um país (o que indica maior retorno potencial), maior será a probabilidade de IDE nesse país. A oferta de mão de obra barata também assume uma relação positiva com o aumento dos fluxos de IDE. Nesse sentido, a influência das diferenças nos níveis salariais, entre os países

investidores e os países anfitriões, é maior nas indústrias de produtos intensivos em mão de obra, o que impacta em uma maior atração de IDE. Outro fator proposto por Agarwal (1980) explica que as diferenças sobre as taxas de retorno dependem dos incentivos por parte do governo, mas que estes não podem ter um efeito marginal, i.e., que não condicionem restrições e exigências ao investidor estrangeiro. Estes incentivos são acompanhados, por exemplo, de restrições à propriedade (e.g., políticas de repatriação de lucros), localização, dividendos, royalties, disposições obrigatórias para compras locais e exportações, entre outros. (AGARWAL, 1980).

Assim, pode-se afirmar que as teorias convencionais que abordam o ambiente do investimento de EMNs – desde a contribuição seminal de Stephen Hymer (1976) até o paradigma eclético proposto por John Dunning (1988) - concentram-se em determinantes tangíveis, como o tamanho do PIB, a dotação de recursos e o custo relativo dos insumos no mercado externo. A teoria sobre IDE de Hymer (1976), por sua vez, se distancia de modelos clássicos sobre fluxos de capitais entre fronteiras de países e se aproxima de uma visão voltada para as operações internacionais de empresas. Conforme defendido por Hymer (1976), as EMNs obtêm sucesso na medida em que estão inseridas em um contexto de mercado imperfeito, considerando, assim, vantagens que variam desde a diferenciação do produto até casos de intervenção governamental (e.g. restrições à importação) (HYMER, 1976).

Nesse sentido, o trabalho de Terpstra e Yu (1988) investiga os fatores locais de países anfitriões e vantagens específicas da empresa no IDE de agências de publicidade dos EUA. Variáveis como dimensão do mercado do país anfitrião, proximidade geográfica, dimensão da empresa, experiência de operações internacionais da empresa, reação oligopolística e a presença de clientes do país de origem no exterior foram confirmadas no estudo, impactando nos fluxos de IDE. Os autores argumentam que a variável “reação oligopolística” - medida pelo número de agências de publicidade na amostra além da agência em questão com escritórios no país anfitrião - contribui para a explicação das atividades de IDE das empresas analisadas no estudo. Assim, defende-se que empresas em indústrias oligopolistas tendem a igualar os movimentos de investimento umas das outras em países estrangeiros para manter seu equilíbrio competitivo, causando um impacto positivo nas atividades de IDE (TERPSTRA; YU, 1988).

Os resultados do estudo de Tsai (1994) mostram que o tamanho do mercado, balança comercial, mão de obra barata e taxa de crescimento das exportações são fatores-chave para atrair IDE em um país. Loree e Guisinger (1995) relatam que incentivos ao investimento, requisitos de desempenho, alíquotas tributárias, estabilidade política, distância cultural, PIB per

capita e infraestrutura impactam nos fluxos de IDE. Chakrabarti (2001) confirma que o tamanho do mercado (medido pelo PIB per capita), bem como a abertura ao comércio (proxy de exportações e importações ao PIB) de um país anfitrião, tem maior probabilidade de ser correlacionada aos fluxos de IDE.

Para o caso dos países do BRICS, por exemplo, o estudo de Vijayakumar, Sridharan e Rao (2010) afirma que variáveis como tamanho do mercado, custo da mão de obra, infraestrutura, valor da moeda e formação bruta de capital foram estatisticamente significativas em fluxos de IDE. No entanto, a estabilidade econômica e crescimento (mensurado pela taxa de inflação e produção industrial, respectivamente), abertura comercial (medida pela proporção do comércio total em relação ao PIB) não corroboram na atração de IDE.

Saini e Singhanian (2018) afirmam que os fatores de atração que desempenham um papel relevante no aumento dos fluxos de IDE em um país se referem, por exemplo, ao crescimento real do PIB, taxas de juros, renda per capita, índice de inflação doméstica, taxa de câmbio, índice de endividamento externo e abertura comercial. No entanto, entende-se que os determinantes de IDE se aplicam, também, às características específicas de um país anfitrião. Os países em desenvolvimento, por exemplo, desde o início do século XXI, vêm obtendo destaque na atração de IDE a partir do aumento da qualidade institucional, desenvolvimento de infraestrutura, disponibilidade de recursos e presença de mão de obra, a qual transita entre semiqualficada e qualificada (SAINI; SINGHANIAN, 2018).

O uso de variáveis tradicionais ocasionou, ao longo dos anos, ambiguidade na ratificação de resultados estatísticos sobre alguns determinantes de IDE. Esta afirmação é comprovada, por exemplo, no estudo de Tsai (1994). O autor testou variáveis em dois períodos (entre os anos de 1975 e 1978 e de 1983 a 1986) e confirmou que o IDE e o crescimento das exportações do país anfitrião foram positivamente correlacionados na década de 1970, mas não mais na década de 1980. Além disso, a variável que captura a mão de obra barata no país anfitrião também obteve impacto nos fluxos de IDE somente no primeiro período analisado (TSAI, 1994).

A Figura 2 abaixo ilustra uma sistematização das principais variáveis tradicionais adotadas em modelos de determinação do IDE. As variáveis gravitacionais PIB e distância caracterizam-se como determinantes recorrentes em diversas análises de fluxos de IDE. Assim, a decisão de uma EMN em instalar uma subsidiária em um mercado estrangeiro depende da compensação entre os custos fixos de investimento no tocante a capacidade de produção exterior e dos custos de exportação do país de origem. Nesse sentido, a abordagem gravitacional afirma que esses aspectos podem ser mensurados pelo tamanho relativo dos dois países e pela

distância entre eles. A distância, nesse caso, é interpretada como uma medida dos custos de transação por desenvolver as atividades no exterior. Assim, custos de transporte e comunicação, de informação de fatores institucionais e legais, coordenação, direitos de propriedade, regulamentações e sistemas tributários locais podem aumentar conforme a distância entre um país e outro (BEVAN, ESTRIN, 2004).

Outra abordagem que pode influenciar na entrada de uma EMN em um país se refere à distância psíquica. Estudos anteriores relatam que a distância deveria ser examinada além de um viés geográfico, como um conjunto de fatores tangíveis que incentivam ou retraem os fluxos de IDE. Assim, similaridades na cultura, religião e idioma são alguns dos aspectos elencados como determinantes importantes para a entrada de uma EMN no exterior. As variáveis abertura de mercado, distância geográfica e psíquica estão relacionadas com o modelo de Uppsala, pois implicam no nível de conhecimento sobre o país estrangeiro. A abertura de mercado de um potencial país receptor de IDE estimula um ambiente em que o risco percebido pela EMN é menor, aumentando, assim, a intenção de IDE. Assim, estudos que relacionam os fluxos de IDE usando a variável de abertura de mercado consideram, por exemplo, PIB real (para capturar o poder de compra, indicando um cenário sobre o retorno que uma EMN adquire pelo IDE realizado) e a distância (geográfica e/ou psíquica). Nesse sentido, pode-se afirmar que um aumento no PIB real aumenta a probabilidade de entrada de um IDE e um aumento na distância entre o país de origem e destino diminui as chances em se estabelecer um IDE (JOHANSON, VAHLNE; 1990; BEVAN, ESTRIN, 2004; JADHAV, 2012).

Outro aspecto que impacta nos fluxos de IDE de uma EMN para um país estrangeiro se refere a disponibilidade e preço dos insumos. Salários altos em um país receptor de IDE interfere nos custos de produção de uma EMN. Nesse caso, a disponibilidade de mão de obra barata em um país tem sido amplamente aplicada como variável de análise em IDE. A qualidade em termos de infraestrutura de um país implica também na redução de custos e nos processos produtivos da EMN, considerando fatores como rede de estradas, energia, abastecimento de água, telefone e acesso à internet. Dessa forma, o nível de infraestrutura também é utilizado como variável de IDE com relação direta com os fluxos de IDE dado que, quanto melhor e maior for a infraestrutura de um país no exterior, maiores as chances de entrada de IDE (SUN, TONG YU, 2002; JADHAV, 2012).

Relacionando as variáveis de disponibilidade e preço de insumos no país anfitrião, a contribuição de Hymer (1976), se apoia no argumento de que a mão de obra barata implicaria na maximização de lucros da EMN, sendo um dos meios da empresa explorar as imperfeições daquele mercado. O modelo OLI, elaborado por Dunning (1980), por sua vez, se relaciona pelos

aspectos de redução de custos (mão de obra barata, disponibilidade de recursos estratégicos, infraestrutura adequada) associados esses ao fator de localização.

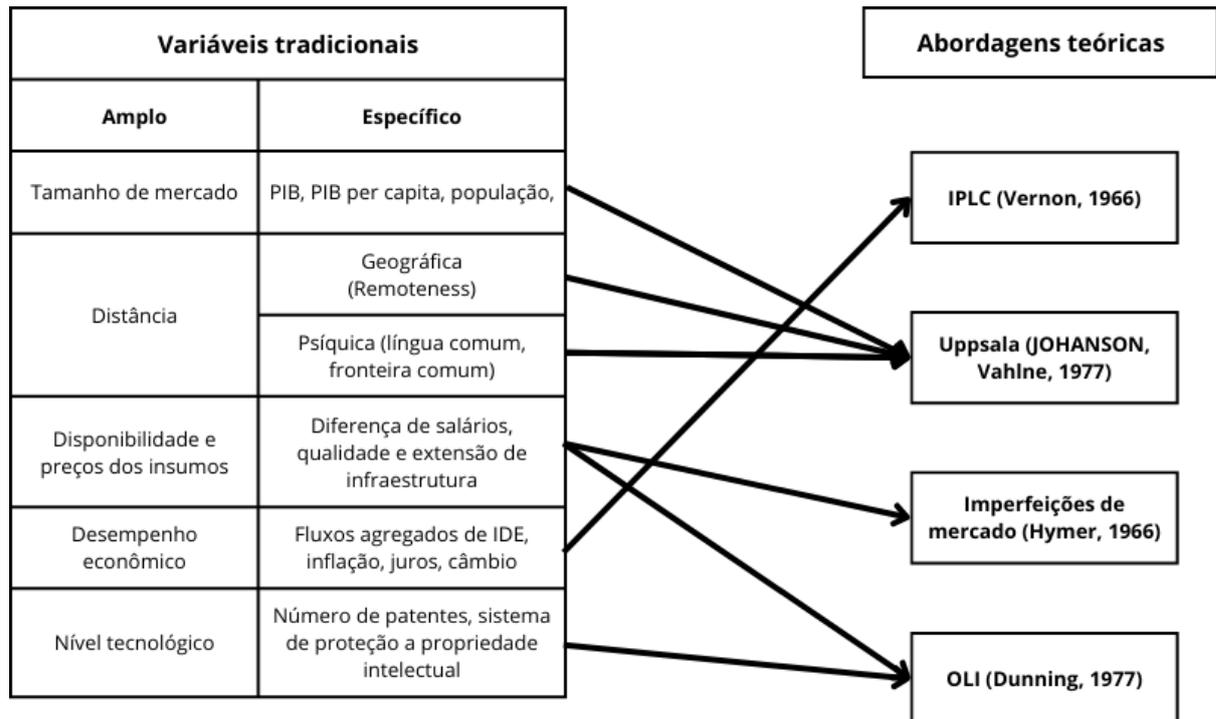
Com relação ao desempenho econômico e institucional, podem ser citadas variáveis como fluxos de IDE, bem como taxa de juros, inflação e cambial que atuam como determinantes de IDE. O volume agregado de IDE de um país captura movimentos sistemáticos de capitais e, neste sentido, indica que a atratividade geral do país pode influenciar a atratividade específica de investimento de uma EMN.

Dentre os indicadores de desempenho macroeconômico está a inflação que influencia fluxos de IDE dado que um país com alta taxa de inflação pode refletir um ambiente com condições econômicas pouco estáveis. No mesmo sentido, uma elevada taxa de juros indica desequilíbrios fiscais e monetários que também demonstram um ambiente macroeconômico instável. Nesse sentido, Jadhav (2012) afirma que o capital tende a fluir para a região onde existe um balanço entre alto retorno e baixo risco. No caso da taxa cambial, o clima favorável ao IDE é aquele em que a taxa não revela nem valorização da moeda local (reduzindo custos de insumos importados) nem desvalorização (aumentando o preço do produto exportado em moeda local), mas sim um nível de equilíbrio (JADHAV, 2012).

A qualidade institucional de um país pode ser relacionada à teoria do ciclo do produto de Vernon (1966), pois em um estágio inicial, a empresa necessita de garantias de uma infraestrutura institucional sólida no país de origem, permitindo um cenário em que a inovação e o desenvolvimento sejam eficientes. Nesse sentido, uma alta qualidade da infraestrutura institucional nos países receptores de IDE reduz os riscos e custos operacionais, tornando esses mercados mais atraentes para a produção durante as fases de crescimento e maturidade do produto.

Variáveis de nível tecnológico, como número de patentes e propriedade intelectual avançaram em estudos que investigam determinantes de IDE. A escolha de um país anfitrião está diretamente relacionada com o nível de proteção que o país oferece com relação aos direitos de propriedade intelectual, o qual resulta em um ambiente seguro e atrativo para EMN que dependem dessas vantagens. Nesse sentido, quanto maior a segurança que um país oferece para defesa de patentes, maior a probabilidade de instalação de uma EMN. Essa variável é embasada pelo modelo OLI, no que se refere as vantagens de propriedade, orientando a EMN na escolha de países que oferecem forte proteção à propriedade intelectual; e a decisões de internalização, quando a EMN tem como objetivo manter o controle direto sobre suas operações para proteger suas inovações (DUNNING, 1980).

Figura 2 - Variáveis tradicionais e as principais abordagens teóricas



Fonte: Elaboração própria

Agarwal (1980) afirma que a imprecisão na definição de uma variável dificulta a mensuração e a própria interpretação do determinante que impacta nos fluxos de IDE. No entanto, o autor destaca que evidências empíricas indicam a crescente importância de variáveis intangíveis, de difícil mensuração, sobre a decisão de investir no exterior. Tais determinantes incluem variáveis que buscam capturar o ambiente institucional e o clima de negócios do país hospedeiro do IDE.

### 3.3 ANÁLISE DE VARIÁVEIS NÃO TRADICIONAIS COMO DETERMINANTES DE IDE

As diferenças entre países hospedeiros de IDE em períodos anteriores à globalização produtiva e financeira eram bastante significativas, como por exemplo, níveis de inflação, crescimento econômico e rentabilidade do investimento. O processo de globalização tornou os países emergentes mais semelhantes e, neste contexto, as variáveis tradicionais para escolha do país de destino ficaram também menos decisivas. Diante do contexto desse mundo global interconectado e volátil, estudos mais recentes têm se concentrado em variáveis não tradicionais que capturam aquelas variáveis menos tangíveis e que expressam, por exemplo, o ambiente de negócios e a instabilidade política, econômica e regulatória de países emergentes. Logo, a expansão da internacionalização do capital produtivo de EMNs na direção destes mercados, tornaram as variáveis para a escolha do país anfitrião mais complexas e de difícil mensuração. Nesse sentido, Kahai (2004) afirma que existem três categorias no tocante aos determinantes de IDE. A primeira se refere aos fatores econômicos tradicionais, como o caso do PIB do país anfitrião, distância, poder de compra, recursos naturais e custos de produção. A segunda categoria inclui o cenário político, social e cultural do país. A terceira, por sua vez, abrange fatores sobre a magnitude dos custos de transação, isto inclui, por exemplo, o quanto os líderes de EMNs estarão dispostos a investir no país anfitrião com base na análise do ambiente de negócios (KAHAI, 2004).

A partir dos anos 2000 houve uma crescente onda de estudos que investigam variáveis não tradicionais, as quais vão além de implicações decorrentes do tamanho do mercado e de outras variáveis macroeconômicas. Contudo, apesar de interesse recente, nota-se que a maior parte dos estudos existentes - no tocante aos fluxos de IDE - se concentram em variáveis pertencentes à primeira categoria supracitada (i.e., fatores tradicionais), as quais são quantitativas e de fácil mensuração. Essa lacuna em termos de evidências empíricas que utilizam variáveis intangíveis e qualitativas se justifica pela dificuldade de mensurar tais variáveis de modo direto e objetivo. Essas variáveis qualitativas referem-se à segunda e terceira categoria previamente citadas por Kahai (2004).

Variáveis de viés qualitativo podem ser associadas a um contexto de racionalidade limitada, introduzida e explicada pelo estudo seminal de Herbert Simon (1957, 2000). A teoria da racionalidade obteve avanços significativos nos últimos quarenta anos dentro da área da psicologia cognitiva, com o intuito de fundamentar a teoria de modo empírico para entender o processo de tomada de decisão e resolução de problemas. O autor argumenta que as escolhas

de um indivíduo são motivadas pelo conhecimento e pela capacidade do mesmo, e que o processo de tomada de decisão é complexo, transcendendo a capacidade cognitiva humana. Assim, os tomadores de decisão são expostos a uma visão mais realista do comportamento econômico, adaptando-se ao meio. Nesse sentido, a dinâmica se altera no processo de decisão sob o viés puramente racional em que todas as informações estão disponíveis, pois aspectos sobre a existência das limitações da cognição humana passaram a ser reconhecidos, bem como as restrições impostas pelo ambiente. (SIMON, 1957, 2000).

Assim, estudos empíricos sobre determinantes do IDE, em nível agregado ou setorial e por empresa, tem avançado recentemente para incluir variáveis tradicionais e, também, aquelas que capturam ambientes que influenciam indiretamente a atratividade do IDE (como clima institucional e de negócios). Em âmbito macroeconômico e institucional, Kahai (2004) utiliza em seu estudo variáveis como liberdade econômica (medida pela ausência de restrições governamentais à produção, distribuição ou consumo de bens e serviços para além do mínimo necessário), regulação do comércio (barreiras não tarifárias, o nível de corrupção nos serviços alfandegários e a tarifa média do país anfitrião) e nível de corrupção. O autor associa as três variáveis como não tradicionais, e as captura por meio de pesquisas em empresas ou especialistas em áreas relacionadas a essas variáveis. Em termos de efetividade das três variáveis, todas foram estatisticamente significativas no modelo, impactando diretamente nos fluxos de entrada de IDE de um país (KAHAI, 2004).

Amal, Tomio e Raboch (2010) examinam determinantes de IDE que não se restringem apenas a fatores econômicos. Os autores utilizam variáveis institucionais na atração de investimento de EMNs para países da América Latina. A variável institucional de destaque no modelo estatístico indica a estabilidade política como sendo um fator determinante que afeta positivamente o clima institucional e de negócios do país anfitrião, o que contribui para o aumento dos fluxos de IDE.

Com base nisso, Argawal (1980) corrobora por meio do discurso de que a principal justificativa para a oscilação da variável “instabilidade política” se refere à própria definição da variável (i.e., não se referindo somente a troca de governo), e o grau de risco político (o qual varia para fluxos de IDE de diferentes origens e em diferentes indústrias). Além disso, existem países que oferecem garantias de IDE contra riscos políticos que são aproveitados por investidores, porém são informações negligenciadas em estudos científicos.

O estudo de Vi Dũng, Bíchthũy e Ngỏcthảng (2018) analisa determinantes de IDE não tradicionais em nível sub-nacional (i.e., províncias, cidades) no Vietnã. Foram incluídos no estudo determinantes referente às instituições e políticas provinciais (Índice de Competitividade

Provincial usado como proxy para medir o ambiente institucional e as políticas do governo local), aglomeração nacional (razão entre o número total de empresas domésticas e a população média total) e estrangeira (razão entre o número total de empresas de IDE e a população média total). As variáveis foram estatisticamente significativas e se relacionam como os principais determinantes dos fluxos de IDE em nível subnacional no Vietnã (VI DŨNG, BÍCHTHỦY, e NGOCTHĂNG, 2018).

No contexto de variáveis não tradicionais, as quais são de especial interesse do presente estudo, as variáveis intangíveis - que buscam capturar o estado de expectativas e incertezas políticas e econômicas - também ganham relevância ao meio científico. A influência dessas variáveis intangíveis sobre as decisões de atores políticos, econômicos e empresariais é reconhecida, em termos acadêmicos, pelos estudos que relacionam a tomada de decisão com ambientes de incerteza (SIMON, 1957; KAHAI, 2004). Não obstante o esforço de instituições para produzir indicadores que capturem a qualidade de ambiente institucional, risco de negócios, reputação da marca e outros aspectos pouco tangíveis que condicionam o desempenho de firmas, setores e mercados de países, há, ainda, um conjunto significativo de determinantes que permanecem sem possibilidade de uma medida objetiva.

Nesse sentido, estudos exploram variáveis intangíveis pertencentes a uma EMN como um fator determinante na atração de IDE. Caves (1996) argumenta que ativos intangíveis contribuem de modo significativo na expansão internacional de uma EMN. Esses ativos, conforme Delios (2001), podem ser associados a vantagens de posse, como o caso de publicidade, P&D, recursos tecnológicos, experiência gerencial e patentes. A justificativa das vantagens de posse de uma EMN se relaciona com o equilíbrio que a mesma possui frente ao cenário incerto do país anfitrião, o qual apresenta pouca informação, mais incerteza, diferenças culturais e outras regulamentações.

Do ponto de vista de estudos microeconômicos e que enfatizam o papel de ativos intangíveis sobre o desempenho da EMN, Crieckingen, Bloch e Eklund (2020) destacam que a literatura existente sobre alternativas de medidas para ativos intangíveis é, ainda, insuficiente. De fato, os autores apontam limitações da aplicação dos três principais métodos indiretos de medida de investimentos em ativos intangíveis: (i) método baseado em despesa, o qual basicamente projeta receitas líquidas futuras decorrentes de um investimento em ativo intangível; (ii) método baseado em valor de mercado, que estima a diferença entre o valor de mercado da firma (devido ao ativo intangível) e seu valor patrimonial; e (iii) método baseado no valor de propriedade intelectual, o qual estima os direitos legais de propriedade intelectual (de valor da marca, por exemplo) que são resultantes do investimento no ativo intangível.

As aplicações que buscam medir a influência de variáveis intangíveis em mercados de capitais são bastante recorrentes. Como exemplo de análise desses impactos, Bontempi (2015) avalia o efeito sobre o valor de empresas italianas decorrentes de ativos intangíveis, como P&D e incerteza. A variável incerteza é aproximada pela diferença entre o valor máximo e mínimo de vendas de cada empresa no período de análise.

Ao longo dos anos, a evolução de estudos que investigam os determinantes de IDE se concentraram, também, em fatores que afetam a percepção do risco e da incerteza de um país anfitrião. No caso da incerteza, os estudos que investigam sua influência nos fluxos de IDE tiveram um significativo aumento nos últimos anos. No caso do estudo de Aizenmana e Marion (2004), os autores investigam o papel da incerteza na lucratividade relativa do IDE horizontal e vertical. Para o desenvolvimento do estudo, os autores utilizam a volatilidade de variáveis macroeconômicas específicas do país anfitrião, como o caso do PIB por trabalhador (como proxy parcial de impacto de produtividade), inflação ou termos de troca. Os resultados do estudo mostram que, um maior nível de incerteza na oferta implica na redução da renda esperada no IDE vertical, porém aumenta na renda do IDE horizontal. Diante disso, os autores afirmam que o foco na incerteza na elaboração de estudos científicos eleva os padrões de análise principalmente pela existência de mercados em que a incerteza é maior do que em outros (AIZENMANA, MARION, 2004).

Assim, para identificar as contribuições existentes sobre incerteza e investimento, realizou-se uma busca na plataforma Scopus com a seguinte configuração: uso de palavras-chave “uncertainty” e “fdi” (foreign direct investment) com operador booleano “and” no título, resumo e palavras-chave; restringido a áreas de economia e finanças; negócios, gestão e contabilidade; e ciências sociais; período de 1990 a 2024. Como resultado da busca, 415 artigos foram filtrados, sendo 280 elaborados nos últimos dez anos. Utilizando a mesma configuração na busca, porém com restrição para palavras-chave (ao invés de título, resumo e palavras-chave) 55 artigos foram filtrados, sendo 41 dos últimos dez anos.

Com isso, nota-se que a partir do trabalho pioneiro de Nicholas Bloom (2009) houve um crescente interesse na literatura no tocante a casos de incerteza política e econômica. O autor explora, em seu trabalho, como choques de incerteza capturados por eventos imprevisíveis (e.g., ataque de 11 de setembro e a crise de mísseis de Cuba) afetam os fatores macroeconômicos. Nesse sentido, o autor constatou que esses choques impactavam as empresas, como casos de suspensão de investimentos e contratações. Outro destaque se refere ao estudo de 2016, elaborado em parceria com Baker e Davis, o qual consistiu na criação de um índice de Incerteza da Política Econômica (EPU, do inglês *Economic Policy Uncertainty*)

que foi consolidado em estudos sobre incerteza. O índice foi estabelecido para o caso dos EUA, envolvendo o monitoramento - desde o ano de 1985 - da frequência de palavras nos dez jornais norte-americanos mais renomados. A partir disso, os autores Baker, Bloom e Davis (2016) evidenciaram o pico nos índices de incerteza em períodos de eleições e em outros eventos imprevisíveis o que, em um viés micro, (nível empresa) resultou, por exemplo, na redução de emprego em setores sensíveis à política (i.e., saúde, educação); e no viés macro, declínio de investimento (BLOOM, 2009; BAKER, BLOOM, DAVIS, 2016).

A partir do índice de EPU, vários autores estenderam o modelo e aplicaram em seus estudos. CANH et al. (2020) utilizaram o índice da incerteza política econômica para o caso de 21 países, e o índice de incerteza mundial (WU, do inglês World Uncertainty), calculado para 143 países, para medir a entrada de IDE para o período 2003-2013. Os resultados mostraram que o aumento do índice EPU apresentou uma relação adversa aos influxos de IDE. Porém, os resultados mostraram uma aversão à incerteza global, pois quando o índice EPU foi associado ao WU, a relação com os influxos tornou-se positiva, ou seja, aumentando a entrada de IDE no país anfitrião. Os autores justificaram esse resultado pelo efeito de ancoragem e ajuste - difundido por Kahneman e Tversky (1974) - o qual se inclina para um viés comportamental do indivíduo por confiar no primeiro contexto que lhe é apresentado. No caso do estudo, na medida em que a incerteza doméstica e global aumenta, a incerteza doméstica é interpretada como menos problemática que a global, fazendo com que os investidores ancorem essa incerteza em um contexto específico (CANH ET AL., 2020).

Os autores Milas, Panagiotidis e Papapanagiotou (2024) investigam a incerteza como um determinante de IDE para o caso do Reino Unido. Para isso, utilizou-se o índice EPU, calculado através da análise da repetição de palavras nos jornais do Reino Unido. Assim, os autores selecionaram palavras que, frequentemente, apresentavam questões econômicas e políticas e que se concentraram em palavras-chave (e.g., incerto, incerteza, política, imposto, regulamentação). Os resultados do estudo revelaram que os níveis mais altos de incerteza, principalmente após a aprovação do Brexit, diminuíram significativamente os fluxos de IED no Reino Unido, contribuindo, também, para uma redução de até 0,5% do PIB (MILAS, PANAGIOTIDIS, PAPAPANAGIOTOU, 2024).

Outro estudo que utiliza o índice EPU, elaborado por Gao et al. (2024), analisou os fluxos de investimento China em nível provincial. Para a construção do índice, os autores incluíram a repetição de palavras em 30 jornais diários provinciais chineses, para que o índice capture a incerteza política e econômica específica de cada província. Como resultado do estudo, os autores notaram uma relação inversa entre o índice EPU e os fluxos de entrada de

IDE, ou seja, o aumento de 1% no índice de incerteza reduziu em 0.1227% a entrada de IDE. (GAO ET AL., 2024).

A partir da figura 3 abaixo, pode-se notar um conjunto de variáveis que podem ser consideradas não tradicionais, como são os casos da corrupção e ambiente de negócios. Discriminam-se, ainda, as variáveis que podem ser entendidas como tangíveis e intangíveis. Entende-se como variáveis não-tradicionais tangíveis aquelas que dizem respeito ao caráter de instabilidade do ambiente, seja esse dado pela fragilidade da regra da lei (*rule of law*), no sentido que incentiva corrupção e práticas de não atendimento ao marco regulatório, ou pelo risco (grandes variações) de instrumentos de política macroeconômica. Define-se aqui tangíveis como uma decorrência de que tais variáveis são concretas, medidas diretamente no mercado e, muitas vezes, disponíveis na forma de índices (e.g., *Corruption Perception Index* e *Ease of doing business*) ou notas atribuídas por participantes do mercado. Por outro lado, as variáveis não-tradicionais intangíveis referem-se aquelas que são, por natureza, subjetivas e, portanto, podem apenas ser calculadas indiretamente sendo, assim, dificilmente replicáveis e disponíveis na forma de um indicador.

Figura 3 - Variáveis não tradicionais na decisão de IDE

Variáveis não tradicionais	
Amplo	Específico
Tangível (diretamente mensurável)	
Ambiente Institucional	Corrupção ( <i>Corruption Perception Index</i> ), ambiente de negócios ( <i>Ease of doing business</i> )
Risco de mercado	Instabilidade taxa cambial e taxa de juros
Não tangível (indiretamente mensurável)	
Incerteza econômica e política	Sentimento de mercado

Fonte: Elaboração própria

Em termos práticos, um exemplo desta distinção entre tangíveis e intangíveis está

relacionado com a controvérsia entre risco e incerteza. A natureza dos termos (risco e incerteza) difere quanto ao uso e interpretação, tornando-se necessário distingui-los. Nesse sentido, o economista Frank Knight (1921) destaca em seu estudo intitulado *Risk, Uncertainty and Profit* a diferença entre risco e incerteza, a qual tem sido amplamente adotada em estudos. Segundo o autor, risco refere-se a uma chance conhecida ou a uma probabilidade mensurável, ao passo que incerteza a uma probabilidade não mensurável. Além disso, o autor relata que a diferença dos termos é relevante na medida que a incerteza oferece oportunidades de lucro que não existem em situações em que os riscos podem ser calculados. Sustenta-se que o risco, como aquele devido à instabilidade cambial e de juros, é tangível, percebido diretamente pelos participantes do mercado e mensurável diretamente. Por exemplo, uma alternativa recorrente para calcular o risco cambial é dada pelo desvio-padrão de uma série de taxa de câmbio (KNIGHT, 1921).

Outra característica que atribui um caráter concreto à instabilidade cambial é o fato de o risco cambial e o risco de juros poderem ser seguráveis; isto é, alvo de seguro. Por outro lado, a incerteza – por exemplo, de natureza política ou econômica – é intangível, de percepção difusa. Além disso, a natureza difusa da incerteza restringe uma mensuração objetiva, restringindo o interesse e a viabilidade de ser segurável. Uma corporação multinacional pode segurar a volatilidade da taxa de câmbio de um determinado país emergente, mas dificilmente pode segurar seu capital investido devido a chance de um golpe militar ou uma perda de participação daquele país no mercado internacional.

O ambiente macroeconômico tende a ser autônomo e está conectado com o clima de investimento de longo prazo e, também, com as conjunturas políticas local e internacional. Nesse contexto, o estado de expectativas do ambiente econômico e político pode ser mais incerto e volátil e de difícil mensuração pelos participantes do mercado. Para medir tal fenômeno, uma alternativa que tem despertado grande interesse acadêmico e profissional é a análise de mineração de texto. De fato, a análise de discurso tem sido um instrumento importante para a avaliação do estado de expectativa presente em estudos de negócios, economia e ciência política. Ademais, a importância - em termos de abrangência e robustez metodológica - tem sido amplamente aumentada pela viabilidade de avaliação de grandes bases de dados e textos de modo quantitativo (WILKERSON; CASAS, 2017).

### **3.3.1 Sentimento de mercado como determinante de IDE**

A incerteza é, em nível individual, de empresa e relativa a uma nação, um dos determinantes mais difíceis de ser interpretado e medido. Alternativas de medida não são

certamente diretas e objetivas. Uma proposta recente é valer-se das reações da mídia, que capturam determinado fato e respondem positiva ou negativamente a ele. A análise de sentimento tornou-se, assim, popular nos últimos anos para profissionais e acadêmicos de diferentes áreas como um instrumento de apoio à tomada de decisão. Conforme Hutto e Gilbert (2012, p.217, tradução nossa) a análise de sentimento refere-se a “[...] uma área de estudo ativa no campo do processamento de linguagem natural que analisa as opiniões, os sentimentos, as avaliações, as atitudes e as emoções das pessoas por meio do tratamento computacional da subjetividade no texto” e tem aplicação em diferentes áreas como o caso de sociologia, marketing e publicidade, psicologia, economia e ciência política (HUTTO, GILBERT, 2012).

Trata-se de uma área da Inteligência Artificial (IA) que estabelece técnicas automatizadas, as quais filtram informações subjetivas - i.e., emoções, opiniões e sentimentos - em textos em linguagem natural. A identificação de sentimentos obteve destaque no início dos anos 2000, sendo uma das áreas de pesquisas mais exploradas em Processamento de Linguagem Natural (PLN). PLN se relaciona a um campo da IA de pré-processamento léxico que utiliza computadores para compreender a comunicação humana. Além de ser aplicado no contexto da análise de sentimento, é utilizado, por exemplo, em traduções de idiomas, comunicação virtual robotizada e inteligência de mercado. Existem diferentes técnicas de PLN, como o caso da quebra do texto em elementos gramaticais, extração de tópicos, classificação e agrupamento de textos. A relevância das técnicas de PLN permite com que análises posteriores sejam feitas, como o caso da análise de sentimento (YUE *ET AL*, 2019; BENEVENUTO, RIBEIRO E ARAÚJO, 2015; KANG, *ET AL* 2020; VALLE-CRUZ *ET AL*. 2022).

A aplicação da análise de sentimento no contexto prático, segundo Yue e al (2019), se inclina, principalmente, para três vias: comercial, política e segurança pública. Na área comercial sua utilização contribui tanto para empresários, na medida em que investiga a aderência de um produto ou serviço no mercado, quanto para clientes, a partir da compreensão sobre a reputação deste produto ou serviço. A importância no meio político se relaciona, por exemplo, com a motivação das pessoas em buscar e/ou expressar opiniões na internet (e.g., Twitter) sobre determinado partido político. Sob o viés da segurança pública, redes sociais como Facebook e Twitter auxiliam autoridades no monitoramento de opiniões que se identificam como informações sensíveis (e.g., casos de terrorismo), bloqueando, assim, o acesso aos canais de comunicação de usuários em potencial como medida preventiva (YUE *ET AL*., 2019).

Ademais, a análise de sentimento teve expressivo aumento, também, no âmbito

acadêmico. Na área da ciência política, por exemplo, o estudo de Georgiadou, Angelopoulos e Drake (2019) analisa dados do twitter para capturar emoções de preferências coletivas capazes de auxiliar decisores em negociações no contexto do Brexit. Os autores afirmam que a análise de sentimento atua como um instrumento nas negociações internacionais, uma vez que reduz a assimetria informativa entre decisores e a opinião pública. Os autores Vera *et al.*(2018) apresentam uma análise comparativa entre tweets de colombianos e estrangeiros sobre o pós-conflito da Colômbia, com a assinatura do acordo de paz, em 2016, entre o governo e as Forças Armadas Revolucionárias da Colômbia (FARC). Como resultado, notou-se que a interpretação de estrangeiros sobre o pós-conflito apresentava um índice positivo de 60%, comparado aos colombianos, com apenas 20%. No trabalho de Zhuhadar e Ciampa (2019) os pesquisadores desenvolvem questionários qualitativos mistos, com o intuito de obter uma interpretação semântica - positiva, negativa e neutra - sobre a opinião de americanos com relação à privacidade e segurança. Breen, Hodson e Moschella (2020) examinam o índice de sentimento em 400 documentos fiscais do FMI e da UE (União Europeia) para medir a coerência das políticas.

Outra aplicação acadêmica com ampla expansão se refere aos estudos que relacionam o papel das emoções sobre o mercado de ações. Um exemplo de uma contribuição seminal da análise semântica para produzir expectativas de mercado é Tetlock (2007). O autor utiliza o dicionário Harvard IV-4 para avaliar notícias provenientes do *Wall Street Journal* a fim de criar contagens positivas e negativas. Estas contagens de notícias foram estatisticamente relacionadas aos retornos e volumes das ações. Nti, Adekoya e Weyori (2020) utilizam aprendizado de máquina (AM) em um conjunto de dados orientados pelo sentimento, os quais são coletados do Twitter, fóruns de discussão, Google *trends* e notícias da web a fim de prever o movimento do preço das ações para 1 dia, 7 dias, 30 dias, 60 dias, e 90 dias. No estudo de Valle-Cruz et al (2022), os autores relacionam dados do Twitter com o comportamento dos investidores durante a pandemia. Assim, uma análise através da ferramenta SenticNet é realizada para extrair a polaridade dos dados postados na rede social e associá-los a movimentações financeiras, i.e., compras e vendas de ações.

Outro estudo que utiliza a análise de sentimento se refere ao impacto das notícias da Malásia com relação aos investimentos chineses destinados a esse país através de um projeto específico, o *Forest City*. O estudo, desenvolvido por Wang e Reagan (2024), examina 283 artigos em duas fontes de notícias (*New Straits Times* e *Malaysiakini*) no período entre 2014 e 2019. A análise de sentimento foi desenvolvida a partir do site e ferramenta *Azure Machine*

*Learning*, que utiliza um método de aprendizado de máquina para classificar a polaridade dos textos em positivo, negativo e neutro. Com relação aos resultados encontrados, apresentou-se uma postura mais positiva da mídia *New Straits Times* em relação ao projeto, refletindo no alinhamento com as atitudes do governo, enquanto a mídia *Malaysiakini* mostrou uma postura mais crítica. Além disso, eventos políticos, como o caso da eleição de Mahathir Mohamad em 2018, influenciaram a cobertura da mídia, com um aumento do sentimento negativo após a crítica de Mahathir aos investimentos chineses e a proibição de venda das unidades para investidores estrangeiros. Com isso, pode-se notar que o sentimento da mídia pode influenciar a opinião pública e as decisões políticas (WANG, REAGAN, 2024).

A partir do uso da análise de sentimento em diferentes estudos empíricos, é importante compreender sobre as diferentes técnicas atreladas à essa análise. Nesse sentido, Yue et al. (2019) comentam que a análise de sentimento pertence a um problema multifacetado, o qual corrobora para que alterações, em termos de técnica, sejam feitas. Assim, pela carência de estudos com revisões sistemáticas que dialogam sobre as atualizações na área, os autores sistematizam a pluralidade de técnicas e abordagens em três frentes: orientado para a tarefa; orientado para granularidade; e orientado para a metodologia.

A análise de sentimento orientado para tarefa baseia-se em cinco aspectos: i) a classificação de polaridade (investigação básica a qual explora se a opinião expressa em um documento ou frase é positiva, negativa, ou neutra); ii) o nível de valência ou estímulo em escala específica (classificação da polaridade através de escalas, e.g.; sentimento positivo ou negativo com base em três ou quatro estrelas); iii) para além da polaridade (análise de subjetividade do texto associado com os tipos de entidades de opinião, i.e., alvo, aspectos, expressões e fontes temporais e espaciais); iv) identificação de subjetividade/objetividade (classificação do texto em níveis de subjetividade, com o foco para o contexto); e v) análise de sentimento baseado em característica ou aspecto (considera-se uma análise mais refinada, pois investiga os atributos de uma entidade) (BENEVENUTO, RIBEIRO E ARAÚJO, 2015; YUE et al., 2019).

A técnica orientada para a granularidade, por sua vez, se refere à análise de sentimento em três níveis: documento, frase e palavra. A aplicação torna-se necessária pelo aumento da demanda e nuances na área, pela pluralidade das aplicações existentes. A análise em nível documental inclui, por exemplo, nuvem de palavras, classificador de sentimentos e tesouro sensível à sentimentos como aplicações comuns ao caso. Nesse nível de granularidade, a análise ocorre no texto como um todo, assumindo que o conteúdo do texto esteja relacionado a um

único assunto. Assim, tem como objetivo classificar o texto em subjetivo ou objetivo, bem como sua polaridade. Em situações em que um texto possui alto nível de subjetividade, sarcasmo e/ou condicionalidade, a análise em nível frase torna-se a melhor opção. Para o caso da análise em nível palavra - considerada esta como a base para a análise de sentimento de um texto - criam-se otimizações de Léxicos de sentimento, sendo distribuídos em formato de dicionários de sentimentos. Nota-se, portanto, que quanto menor for a granularidade na análise, mais específica é a sua classificação. (BENEVENUTO, RIBEIRO; ARAÚJO, 2015; LIU, 2012; YUE *ET AL.*, 2019).

A técnica orientada para a metodologia engloba três divisões: supervisionada, semi-supervisionada e não supervisionada. Técnicas supervisionadas demandam a utilização de dados rotulados, com o intuito de compreender características em exemplos de classificação (e.g., positivos e negativos) através de um sistema de memorização de listas de entidades e regras diversas, como caso de sarcasmo e desambiguação, por exemplo. Assim, uma das etapas desta técnica se refere ao treinamento do modelo com amostras previamente classificadas. No entanto, devido à complexidade do método pela exigência de grande quantidade de anotação de *corpus* (i.e., material de análise/apoio desenvolvido para uma questão específica), as técnicas semi e não supervisionadas atuam como métodos alternativos. Técnicas semi-supervisionadas utilizam parte de um material rotulado como sementes na classificação, mantendo um equilíbrio no processo de treinamento, principalmente em situações de escassez de dados rotulados. Por sua vez, técnicas não supervisionadas não necessitam de material previamente rotulado, o que retira a restrição a um contexto e/ou domínio específico. Assim, os meios desta técnica voltam-se, por exemplo, para a aplicação de dicionários léxicos, os quais atribuem um valor quantitativo variando entre 1 e -1, para o caso de o sentimento ser positivo e negativo, respectivamente (BENEVENUTO, RIBEIRO; ARAÚJO, 2015; YUE *ET AL.*, 2019).

Para o caso do presente estudo, examinam-se as manchetes de notícias provenientes de agências de notícias, as quais capturam sentimentos de mercado com relação à perspectiva de investimento em países emergentes. Loughran e McDonald (2016) afirmam que, embora não seja diretamente observado, um sentimento de mercado pode ser medido por critérios semânticos, em que a combinação de palavras em um determinado texto gera um contexto positivo ou negativo. Dessa forma, como resultado preliminar do presente estudo, espera-se um conhecimento abrangente sobre as decisões de investimento das EMNs, com o foco voltado para o papel das expectativas e, mais importante, como medi-las com base no sentimento do mercado.

## 4 MODELO DE ANÁLISE E RESULTADOS

O presente capítulo trata das estimações das variáveis que influenciam no IDE para os países emergentes. Assim, busca-se, primeiro delimitar o objeto de estudo, que será tratado na seção 4.1. Na seção 4.2 apresenta-se uma breve revisão metodológica sobre o modelo estatístico, a qual tem como objetivo prover a intuição estatística sobre o uso de uma regressão logística, do que discutir questões técnicas de natureza estatística, que extrapolariam os objetivos do presente estudo. Na seção 4.3, apresenta-se a especificação do modelo econométrico *logit*, a descrição das variáveis e a fonte dos dados. Por fim, na seção 4.4 são apresentados os resultados estatísticos.

### 4.1 DELIMITAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO

Para proceder com a análise dos determinantes que influenciam no IDE em um país, torna-se necessário delimitar o objeto estudo a fim de estabelecer os limites específicos da pesquisa. Assim, nas próximas subseções, serão apresentadas as características com relação a escolha dos países e da EMN para compor a análise estatística do presente estudo.

#### 4.1.1 A escolha pelos países emergentes

As diferenças entre os países desenvolvidos e emergentes podem ser atribuídas a fatores históricos e econômicos. Muitos dos países emergentes carregam o legado de subdesenvolvimento estrutural e desigualdades sociais decorrentes do período em que eram colonizados por potências europeias. Algumas ex-colônias, principalmente para o caso da África, entraram em um cenário de declínio pelo enfraquecimento em termos de governança, o qual resultou em conflitos internos, dependência da exportação de bens primários (o que limitava os ganhos devido às flutuações dos preços no mercado das commodities) e o retrocesso do status de país de média renda para baixa renda. Outro marco que acentuou as discrepâncias desses países se refere ao período da Revolução Industrial, com os ganhos manifestados primeiro nos países desenvolvidos, estabelecendo uma lacuna quando comparados com os emergentes pela inserção de tecnologia nos processos produtivos, novos formatos de produção, disparidade de renda e custos de transporte (LIN, ROSENBLATT, 2012).

Ainda segundo Lin e Rosenblatt (2012), a trajetória dos países com relação ao desenvolvimento econômico e político foi díspar. No caso dos países desenvolvidos, as economias são percebidas pela influência de inovação e tecnologia em setores avançados, ao

passo que nos emergentes as atividades econômicas são relacionadas a exploração de vantagens comparativas; isto é, recursos naturais e mão de obra barata. Essa discrepância pode ser explicada pela disponibilidade de recursos, o que fez com que países emergentes não conseguissem replicar as estratégias de desenvolvimento no mesmo nível dos países desenvolvidos. Ainda segundo os autores, pode-se afirmar, também, que o Estado desempenhava um papel ativo nos países emergentes, com intervenções diretas no mercado, enquanto nos países desenvolvidos a adoção do livre mercado como força dominante traçou outro caminho em aspectos sobre o crescimento do país.

No estudo conduzido por Awan e Khan (2015), os autores comparam as economias de países desenvolvidos com emergentes envolvendo aspectos como iniciativas políticas, tecnologia de ponta e capital humano, e afirmam que, apesar da diferença dos países no que se refere ao tempo para o alcance de níveis satisfatórios de crescimento econômico, as economias emergentes, a partir do início do século XXI, apresentam um crescimento consistente. A partir disso, os autores relatam que a grande parte desses países (emergentes) impactam na economia mundial pelo tamanho da população, a qual confere a oferta de trabalhadores, mercado consumidor, reserva de moeda estrangeira e capacidade de produção. Por sua vez, na visão dos autores, os países desenvolvidos ainda crescem, porém em ritmo lento quando comparado com os emergentes, fato que pode ser explicado pelo nível de produtividade e ritmo nas inovações de produtos e serviços. Além disso, o envelhecimento do capital humano e o estoque de capital são fatores que comprometem o desempenho desses países. Nessa mesma linha, Paul e Benito (2017) acrescentam que, além do ritmo acelerado dos países emergentes em relação aos desenvolvidos, a quebra do padrão de fluxos de saída de IDE também ocorreu. Assim, nota-se, também, o aumento de EMN sediadas em países emergentes, representado aproximadamente 1/3 das saídas globais de IDE (AKAM, KHAN, 2015; PAUL, BENITO, 2017).

Com o avanço das economias emergentes ao longo do tempo, aumentou-se, também, o nível de competitividade desses países em termos de atração de IDE. Sabir, Rafique e Abbas (2019) alegam que a partir da década de 1990 a concorrência entre países desenvolvidos e emergentes aumentou devido às condições favoráveis encontradas nas economias emergentes, pela redução de impostos, oferta de subsídios e pelo estabelecimento de acordos de parceria econômica. A partir da abertura desses países (emergentes), os ganhos oriundos da entrada de IDE impulsionam o crescimento econômico em diferentes magnitudes, como em ganhos de habilidades de gestão, avanços tecnológicos, geração de empregos, maior capacidade produtiva, acúmulo de capital.

No início da década de 1990, fluxos de IDE para países emergentes se destacam pelo alto crescimento, com cerca de 50 bilhões de dólares em 1992, 71 bilhões em 1993 e 80 bilhões em 1994. No início dos anos 2000, mais de 60.000 EMNs com mais de 600.000 afiliadas mantinham produção transfronteiriça de bens e serviços. No entanto, havia discrepâncias consideráveis pela heterogeneidade dos países receptores dos fluxos de IDE, com a Ásia liderando como o maior acolhedor. Nesse sentido, os países asiáticos representavam um domínio de, aproximadamente, 80 por cento de todo o IDE para o mundo menos industrializado (GREER; SINGH, 2000; KAHAI, 2004).

Nesse sentido, os países emergentes vêm obtendo destaque na atração de IDE a partir do aumento da qualidade institucional, desenvolvimento de infraestrutura, disponibilidade de recursos e presença de mão de obra, a qual transita entre semiqualficada e qualificada (SAINI e SINGHANIA, 2018). Para esses países, o IDE desempenha um papel significativo no desenvolvimento econômico, principalmente quando essas nações se encontram reféns da insuficiência de capital para investimentos em setores produtivos específicos e em infraestrutura. Deve-se notar que as mudanças no perfil de consumo e no processo produtivo das últimas três décadas fizeram com que os países emergentes se tornassem alvo de EMNs no que tange a projetos que buscam eficiência, se distanciando de um viés puramente voltado para investimentos em recursos naturais (BHAVAN; CHANGSHENG; ZHONG, 2011).

As estratégias de desenvolvimento têm sido menos restritivas ao papel do IDE e, mesmo que as EMNs reconheçam a vulnerabilidade a qual países em desenvolvimento se submetem (seja de viés econômico ou político), medidas complementares como investimentos em tecnologia e infraestrutura de um país ampliam os efeitos positivos do investimento. Assim, o equilíbrio no poder de barganha mudou a favor da EMN, e os países precisam fornecer mais e captar ativos únicos - e não replicáveis - para manter uma estratégia assistida por um IDE bem-sucedido. Portanto, torna-se necessário investigar determinantes de atração do IDE no contexto de países emergentes, que vão além dos tradicionais, com o intuito de explorar aspectos intangíveis (como instabilidade política e especificidades de demanda local) e permear as nuances da heterogeneidade dos países emergentes (NARULA; DUNNING, 2000).

Com base nisso, diante das transformações e evolução nas diferentes esferas, os países emergentes tornam-se relevantes e alvo de investigações acadêmicas. A dinâmica das modificações econômicas e políticas que ocorreram ao longo do tempo nas economias emergentes - o que desencadeou um cenário de *catching up* com os países desenvolvidos - tornam esses países (emergentes) peculiares e heterogêneos nas análises acadêmicas. Assim,

como parte da delimitação do objeto de estudo, o presente trabalho tem como cerne os países emergentes.

#### 4.1.2 A escolha pela H&M

O setor têxtil e do vestuário é notável pelo seu papel com relação ao crescimento do PIB, geração de empregos e inovação tecnológica. O setor é um dos mais antigos no contexto da industrialização e, desde a década de 1970, tem se expandido para diferentes regiões internacionais, transformando especialmente regiões que possuem mão-de-obra abundante e/ou produções significativas de algodão. Nesse sentido, a internacionalização do setor têxtil e de confecções tem contribuído significativamente para o caso dos países emergentes (principalmente do sul da Ásia), os quais dependem do setor para impulsionar as exportações, gerar emprego e renda, reduzindo o índice de pobreza. Nesse sentido, a trajetória do setor foi marcada pela influência do Acordo Multifibras (MFA, do inglês *Multifiber Arrangement*), o qual implementou cotas de exportação sobre a quantidade de produtos têxteis de países emergentes para os países desenvolvidos. Durante o período de vigência do acordo (1974 até 2004), alguns países emergentes menos competitivos no setor usufruíram do contexto (e.g., Bangladesh, Vietnã e Camboja), pois empresas de países desenvolvidos buscavam novos exportadores devido à restrição das cotas e, também, devido a um grau de isenção de tarifas de importação pelo Sistema Geral de Preferências (GSP, do inglês *Generalized System of Preferences*) para o caso dos Estados Unidos e da União Europeia. Com o final do MFA em janeiro de 2005, países da Ásia dominaram o setor, com um crescimento de participação de mercado de 47% em 2004, para 60% em 2014. A partir disso, multinacionais importantes, como o caso da H&M, aproveitaram a oportunidade representada por fornecedores de baixo custo. As mudanças decorrentes do setor permitiram a eficiência das cadeias produtivas, com redução dos custos, rapidez na entrega dos produtos e oferta de preços competitivos no mercado (ALAM ET AL., 2019).

A empresa H&M - inicialmente com o nome de *Hennes* (em sueco, “dela”) - foi fundada pelo empreendedor sueco Erling Persson, o qual iniciou as atividades da empresa em uma pequena loja na Suécia, na cidade de Västerås em 1947. Persson foi fortemente influenciado pela moda norte-americana através de suas viagens ao país, principalmente ao notar a rede varejista Lerner Shops, a qual oferecia uma proposta de vestuário barata e com um toque moderno, além da possibilidade de atender um público amplo. Na época, o contexto sueco era voltado para o varejo simples, o que fez com que Persson apresentasse um novo conceito oferecendo moda a um preço acessível, consolidando até os dias atuais por levar a moda com

qualidade e a um preço acessível. Em um primeiro momento H&M oferecia moda feminina, no entanto, em 1968 Persson comprou uma loja de caça e pesca, chamada de “Mauritz Widfors”, e passou a implementar a moda masculina modificando o nome “Hennes” para “Hennes & Mauritz” (H&M, 2023).

A partir da ideia promissora de Persson, as lojas da H&M se espalharam pela Suécia, com a abertura de loja na capital do país no ano de 1952 e, como o primeiro passo da sua internacionalização, sua primeira loja na Noruega, em 1964. Após esse período, outras lojas foram inauguradas na Dinamarca e na maior parte dos países da Europa Ocidental, com o Reino Unido sendo o primeiro país não nórdico (GIERTZ-MÅRTENSON, 2012; H&M, 2024a).

Já para o caso dos EUA, a primeira loja inaugurada no país foi em Nova York, em 2000, representando um marco para a empresa por atingir um dos maiores mercados competitivos. O sucesso da primeira loja em Manhattan fez com que a empresa adquirisse uma rápida expansão pelos demais países aumentando, também, para moda infantil, acessórios, cosméticos e linha de acessórios domésticos (GIERTZ-MÅRTENSON, 2012).

O crescimento exponencial da H&M com vendas anuais superiores a 20 bilhões de dólares favorece sua posição no ranking como uma das maiores empresas varejistas de moda do mundo. Em termos de estrutura, a empresa opera em mais de 70 países, com mais de 700 fabricantes independentes espalhados na Ásia, Europa e África, 1.600 fábricas, 20 escritórios para inspeção da produção e 80 armazéns para a logística (SANDBERG, ABRAHAMSSON, 2022; H&M, 2024b).

Diante do sucesso proveniente da marca e operações a H&M, desde 1974, tornou-se uma empresa de capital aberto com sua oferta pública inicial (IPO, do inglês *Initial Public Offering*) na bolsa de valores de Estocolmo (NASDAQ OMX Stockholm) permitindo que suas ações fossem negociadas publicamente. A partir disso, a empresa adquiriu capital para financiar suas operações e, assim, aumentar sua presença no mercado internacional (H&M, 2024c).

As estratégias e a expansão internacional da H&M podem ser explicadas pelas principais teorias de internacionalização. Nota-se, por exemplo, uma associação com o modelo de Uppsala, na medida em que a empresa optou, em sua expansão inicial, países culturalmente e geograficamente próximos, como o caso da Noruega e da Dinamarca. Diante disso, pode ser afirmado que as reduções das barreiras culturais e, também, operacionais (e.g., logística e gestão) facilitaram o processo de adaptação a esses mercados. Com os países pertencentes a região nórdica, existe um acesso facilitado no que se refere a questões de aderência a hábitos de consumo, design e estilo. Para o caso do modelo OLI, teoria elaborada por Dunning (1980), a H&M adere as vantagens de posse por questões relacionadas ao impacto e reconhecimento da

marca em nível global, modelo de negócios (i.e., “*fast fashion*” que garante rápida absorção e entrega das tendências de moda) e eficiência operacional (e.g., a habilidade da empresa no setor de logística, gestão de cadeia globais, produção em massa). Com relação a vantagens de localização, a empresa tem como objetivo entrar em países com alta tendência cultural de consumo favorável à moda, além de investir em países que favoreceram a obtenção de uma rede de fornecedores em nível global, como o caso de países emergentes da Ásia, como o caso da China, vantagem que a concede redução de custos. A vantagem de internalização pode ser elucidada pelo controle direto feito pela H&M ao invés de utilizar franquias, o que garante controle na manutenção dos produtos em termos de qualidade, experiência dos consumidores e a consistência da marca. Assim, considerando a sistemática do modelo de OLI para o caso da entrada da H&M no mercado norte-americano, pode-se afirmar que a escolha da empresa pode ser explicada por sua vantagem de posse (marca forte e modelo de negócios *fast fashion*), localização (a escolha da primeira loja ser em Nova York, um grande centro da moda) e internalização (pela abertura de lojas próprias com o controle estabelecido pela sede da empresa), optando, portanto, por um ingresso no mercado dos EUA via subsidiária própria (IDE).

#### 4.2 MODELO ESTATÍSTICO

Em modelos de regressão a variável dependente pode ser contínua ou binária. Nesse sentido, para o caso de variáveis aleatórias contínuas, aplicam-se os modelos tradicionais de regressão, entre os quais se destaca o método de mínimos quadrados ordinários (OLS, do inglês *Ordinary Least Squares*). Para o caso de variáveis aleatórias binárias, também denominadas de “categóricas”, a variável assume valores limitados a dois, três ou quatro níveis diferentes. Essa variabilidade limitada restringe os métodos de estimação, como por exemplo o caso de procedimentos de regressão logística. Nesse contexto, Park (2009) relata que quando a variável dependente é categórica, os estimadores de OLS são ineficientes e viesados, e a técnica estatística adequada para estimar parâmetros eficientes é a máxima verossimilhança (MLE, do inglês *Maximum Likelihood*). Assim, considerando que a variável dependente do presente estudo assume uma natureza qualitativa e de caráter binário, com um valor igual a 1, se o país mantém um IDE com a EMN em questão, e igual a 0, se o país não mantém um IDE com a EMN, então, a técnica estatística deve ser MLE.

Como afirmado previamente, a classe de modelos que trata de variáveis dependentes binárias está classificada entre os modelos de variável dependente limitada ou entre modelos de escolha discreta. Esse tipo de modelo estatístico tem sido amplamente adotado em aplicações de ciências sociais e políticas. É importante reconhecer, ainda, que tais modelos foram significativamente impulsionados pelo trabalho de pioneirismo e sistematização de McFadden (1976).

De modo mais específico, pode-se afirmar que os modelos de estimação que têm sido amplamente adotados em contextos de variável dependente binária se referem aos modelos *logit* e *probit*. A vantagem é que, para qualquer que seja o conjunto de dados das variáveis independentes, ambos os modelos retornam um valor estimado de variável dependente entre 0 e 1. Em termos matemáticos, a diferença entre os dois é que o *logit* usa como distribuição de probabilidade a função logística, e o *probit* usa a normal padronizada. Assim, as discrepâncias entre a especificação *logit* e *probit* referem-se a detalhes estatísticos, e ambos os métodos produzem resultados bastante semelhantes. Em um estudo aplicado ao contexto de Relações Internacionais, Beck, Katz e Tucker (1998) argumentam que tais modelos são, em termos práticos, indiferentes quanto aos resultados. Contudo, os autores apontam a importância de tratar a variância dos resíduos em amostras com longos períodos. Para o caso de estudos em que a amostra é essencialmente ou predominantemente *cross-section*, como é o caso do presente estudo, o problema associado à variância não constante do resíduo ao longo do tempo é menos relevante. Dada essa convergência de resultados entre os modelos *probit* e *logit*, pode-se indicar que a adequação do modelo depende de sua operacionalidade e, nesse contexto, a análise *logit* tem sido usada com maior frequência, devido à simplicidade da expressão de sua função de distribuição e à facilidade de cálculo ao longo do processo de estimação (OLIVEIRA, 1998). Assim, para o caso do presente estudo, adota-se a análise *logit*.

### 4.3 ESPECIFICAÇÃO DO MODELO

As variáveis propostas para o presente estudo se concentram em variáveis tradicionais tangíveis (e.g. PIB, distância), não tradicionais tangíveis (e.g., liberdade econômica, corrupção) e não tradicionais intangíveis (e.g., incerteza política e econômica). Para o caso da variável não tradicional e intangível, será analisada como um componente sistemático. Os componentes sistemáticos se referem a variáveis em âmbito de país e descrevem, por exemplo, questões

macroeconômicas (e.g. manchetes sobre crise política de um país em questão). Esses componentes são calculados para cada país emergente da amostra.

Por sua vez, estima-se o modelo estatístico, onde a variável explicativa representa a decisão da EMN de ingressar com investimento em um mercado emergente. A característica distintiva dessa análise é que se atribui que a decisão de investir depende - além das variáveis de controle que lidam com os determinantes específicos do país emergente e da empresa - crucialmente de uma avaliação subjetiva do ambiente de negócios de um setor/EMN específica em um país emergente. Em termos matemáticos, a equação a seguir expressa um modelo de regressão logística (*logit*) que relaciona a probabilidade de uma empresa investir com variáveis explicativas, que são tradicionais e não tradicionais, tangíveis e não tangíveis. Para as variáveis não tradicionais e não tangíveis, as mesmas são medidas a partir de um índice de sentimento (IS), juntamente com as demais variáveis explicativas no contexto do país emergente.

$$Y_t^K = f (ISS_t^k; X_t^k; Z_t^k) \quad (1)$$

onde  $Y_t^K$  se refere a uma variável dependente binária que é igual a 1 quando a EMN em questão (H&M) possui subsidiária (IDE) no país emergente “k” no momento “t”; e igual a 0, para o caso contrário.  $ISS_t^k$  é um índice de sentimento sistemático calculado para cada país emergente “k” no momento “t”. Conforme mencionado acima, esse índice é resultado de um processo de mineração de dados de manchetes de notícias extraídas do site The Guardian.  $X_t^k$  é um conjunto de variáveis tradicionais que capturam determinantes específicos de cada país, como o PIB, concorrência, a distância psíquica entre países (sede da EMN versus país emergente / subsidiário da EMN). Por fim,  $Z_t^k$  são variáveis que capturam determinantes específicos da empresa. A estimação desta equação permite avaliar o impacto de uma medida que antecipa as expectativas subjetivas do mercado. Essa estimação trata do indicador de sentimento e de variáveis tradicionais que condicionam as decisões de investimentos da EMN em países emergentes.

Com relação à intuição do modelo a ser definido, o quadro abaixo ilustra a lista das variáveis, sua natureza, sinal esperado e fontes.

Quadro 4 - Especificação do modelo: variáveis e fontes de dados

<b>Variável</b>	<b>Natureza</b>	<b>Sinal Esperado</b>	<b>Fonte</b>
<i>Variável Dependente</i>			
<b>Decisão de investir</b>	Binária (0/1) Variante no tempo	n. a.	Relatórios anuais da EMN
<i>Variáveis Independentes</i>			
<b>PIB (país k)</b>	Contínua Variante no tempo	(+)	<a href="https://datacatalog.worldbank.org/dataset/gdp-ranking">https://datacatalog.worldbank.org/dataset/gdp-ranking</a>
<b>Distância</b>	Contínua Invariante no tempo	(-)	<a href="https://www.distancefromto.net">https://www.distancefromto.net</a> .
<b>ISS</b>	Contínua Variante no tempo	(+)	API The Guardian
<b>Lucro (EMN)</b>	Contínua Variante no tempo	(+)	Relatórios anuais da EMN
<b>Concorrência</b>	Binária Variante no tempo	(-)	Relatórios anuais da EMN
<b>Crise 2007-2008</b>	Binária	(-)	n.a

Fonte: Elaboração Própria. / n.a = não aplicável.

O quadro acima descreve o conjunto de variáveis, dependente e explicativas, assumidas no presente modelo. A variável dependente é binária e expressa se a empresa H&M possui para o ano em questão investimento externo naquele país emergente. Logo, a variável dependente não é contínua e não captura investimentos posteriores aquele registrado no ano de ingresso. O modelo prevê que a variável pode tornar a ser zero se a empresa decidir sair do país em questão (isso ocorre apenas uma vez, para Rússia, mas em um ano mais recente, depois da série em questão). As variáveis crescimento do PIB e distância geográfica (distância entre Estocolmo e demais capitais, em km) capturam variáveis tradicionais, de natureza gravitacional e relacionadas ao modelo de Uppsala. Em relação à variável incerteza política e econômica, assume-se uma relação direta entre esta medida de ambiente de investimento - medido pelo índice de análise de sentimento - e a atração de investimento da empresa multinacional. Portanto, quanto maior o índice da análise de sentimento - que indica um clima de negócios favorável - maior a probabilidade de ingresso (ou menor a probabilidade de saída) de IDE nos países emergentes da amostra. A variável lucro foi determinada pelo retorno sobre o patrimônio líquido da H&M e assume uma relação direta sobre a decisão de IDE da EMN; isto é, na medida que seu lucro aumenta, as chances da H&M entrar em um país emergente, através do IDE, aumenta. Com relação a variável concorrência, duas empresas do mesmo setor foram adicionadas na amostra: Zara e C&A. Nesse sentido, a variável é de natureza binária, assumindo valores de 1, quando já existe uma concorrente no país e questão, e 0, quando não existe. Assim, essa variável permite analisar se a H&M possui alguma restrição de IDE quando há alguma dessas concorrentes já inseridas no país emergente. A última variável se refere a crise de 2007-2008. Essa variável também é binária, incluindo 1 para todos os países da amostra nos dois anos da crise (2007-2008) e 0 nos demais anos do período analisado, e permite analisar o impacto da crise na decisão de IDE da EMN. Assim, espera-se uma correlação negativa entre essa variável e a dependente, indicando que em momentos de crise a EMN tem menor probabilidade de investir em um país.

Conforme delimitado previamente, o modelo de análise estatística a ser utilizado no estudo, *logit*, trata-se do uso de uma variável dependente de natureza binária, assumindo valores limitados de 0 e 1. Esse tipo de modelo estatístico tem sido amplamente adotado em estudos de ciências sociais e políticas e, portanto, a justificativa está amparada pelo fato do modelo *logit* ter maior frequência nas análises devido à simplicidade da expressão de sua função de distribuição, e à facilidade de cálculo ao longo do processo de estimação.

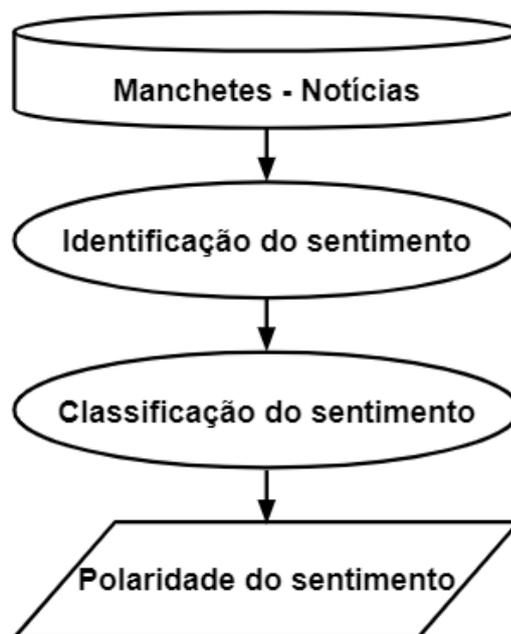
Com relação à definição do setor têxtil e de vestuário, justifica-se o foco pelo alto nível de internacionalização do setor e pelo comportamento mais ágil e orientado pela demanda de

setores de bens de consumo finais, em especial aqueles associados com confecções e moda. Neste sentido, a escolha da empresa de comércio varejista de confecção H&M é apoiado pelo fato de sua alta representatividade no setor e, também, pela transparência da empresa (devido também a ser uma empresa de capital aberto) e disponibilidade de informações e dados. Quanto ao marco temporal da análise, a periodicidade dos dados é anual e o período compreende os anos de 2000 a 2021.

Com relação aos países emergentes contidos na amostra, o critério de seleção foi a partir do tamanho de seus mercados, isto é, os países com maiores valores de PIB, e, a partir disso, os países que forneceram dados suficientes para atender, principalmente, a variável dependente. Assim, os países pertencentes à amostra são: África do Sul, Arábia Saudita, Brasil, Chile, China, Cingapura, Colômbia, Coreia do Sul, Egito, Filipinas, Hong Kong, Índia, Indonésia, Malásia, México, Peru, Rússia, Taiwan, Turquia, Uruguai e Vietnã.

Quanto ao protocolo de análise da principal variável independente inserida no estudo (índice de sentimento), o processo de extração, gerenciamento e análise de dados, e resultados foi elaborado a partir de uma linguagem de programação específica, no caso, Python. Assim, examinaram-se aproximadamente 90 mil notícias provenientes da agência de notícias The Guardian, as quais – por hipótese, e dado os procedimentos adotados nesse estudo – capturam sentimentos de mercado com relação à perspectiva de investimento em países emergentes. As etapas para o processo de obtenção do índice de sentimento foram:

Figura 4 - Processo da análise de sentimento na revisão de manchetes de agência de notícias



Fonte: Elaboração própria

**i)** obtenção das notícias por meio da API do The Guardian e da biblioteca *Requests*. Foram filtradas notícias entre os anos 2000 e 2021, contendo menções aos países da amostra (e.g., México, Chile) das seções *'World News'*, *'News'*, *'Environment'*, *'Global development'*, *'Politics'*, *'Business'*, *'World'*, *'Global'*;

**ii)** Pré-processamento do corpo das notícias utilizando a biblioteca NLTK (do inglês, *Natural Language Toolkit*); A biblioteca NLTK foi utilizada para a padronização de todas as palavras para *lowercase* e a remoção das *stop words* (i.e., palavras comuns que, geralmente, não carregam muito significado: "o", "a", "de", "e", "que", "em").

**iii)** Aplicação do modelo VADER (do inglês, *Valence Aware Dictionary for Sentiment Reasoning*) para obtenção do *Sentimental Score*, i.e., pontuação de sentimento de cada notícia. O modelo VADER refere-se a uma ferramenta de análise de sentimento que mede se um texto tem impacto positivo, negativo ou neutro. Para isso, utiliza-se um dicionário de palavras com a combinação de regras para identificar a polaridade, isto é, o sentimento, das palavras e também o contexto em que são usadas.

O modelo VADER é reconhecido na área pelo alto desempenho como ferramenta de análise de sentimento e, conforme afirmado por Hutto (2014, p. 225, tradução nossa) “VADER teve um desempenho tão bom quanto (e, na maioria dos casos, melhor do que) onze outras

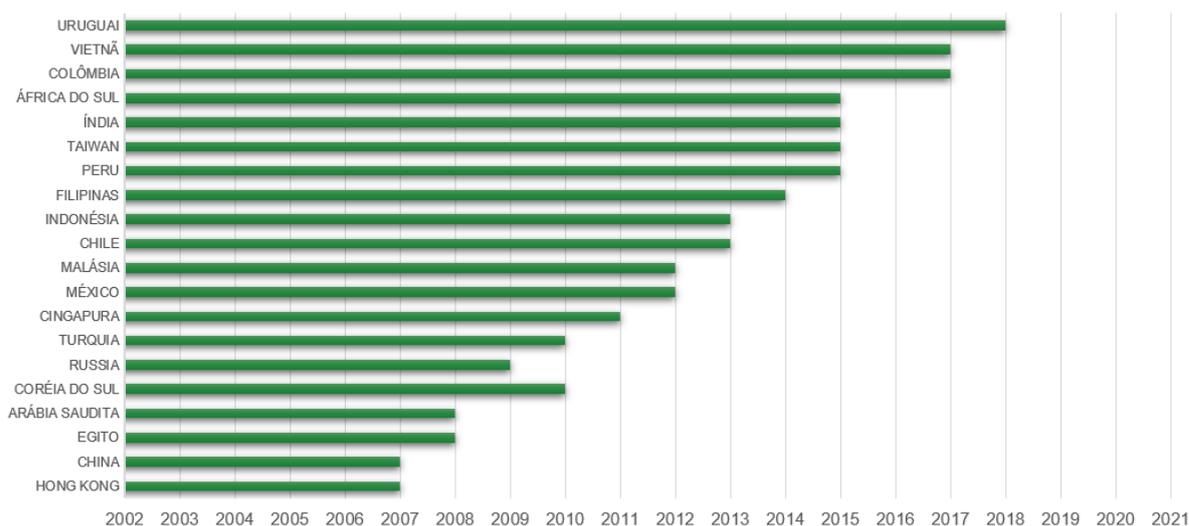
ferramentas de análise de sentimentos altamente conceituadas.” Assim, nessa última etapa, criou-se o índice de sentimento (variando e limitando-se entre +1 e -1) para cada notícia da amostra.

#### 4.4 RESULTADOS

Antes de descrever os resultados da estimação sobre a decisão de investir da EMN, pode-se buscar uma rápida avaliação empírica da variável dependente e da principal variável independente do estudo (a medida de incerteza política e econômica calculada a partir de análise de sentimento).

Assim, o gráfico abaixo mostra em ordem cronológica os anos de ingresso da H&M em cada um dos países emergentes da amostra. Nota-se que o primeiro ingresso da H&M em mercados emergentes ocorreu em 2007, e que o ano com maior incidência de novas entradas foi 2015 (ingresso em 4 países).

Gráfico 1 - Evolução da entrada de IDE da H&M nos países emergentes

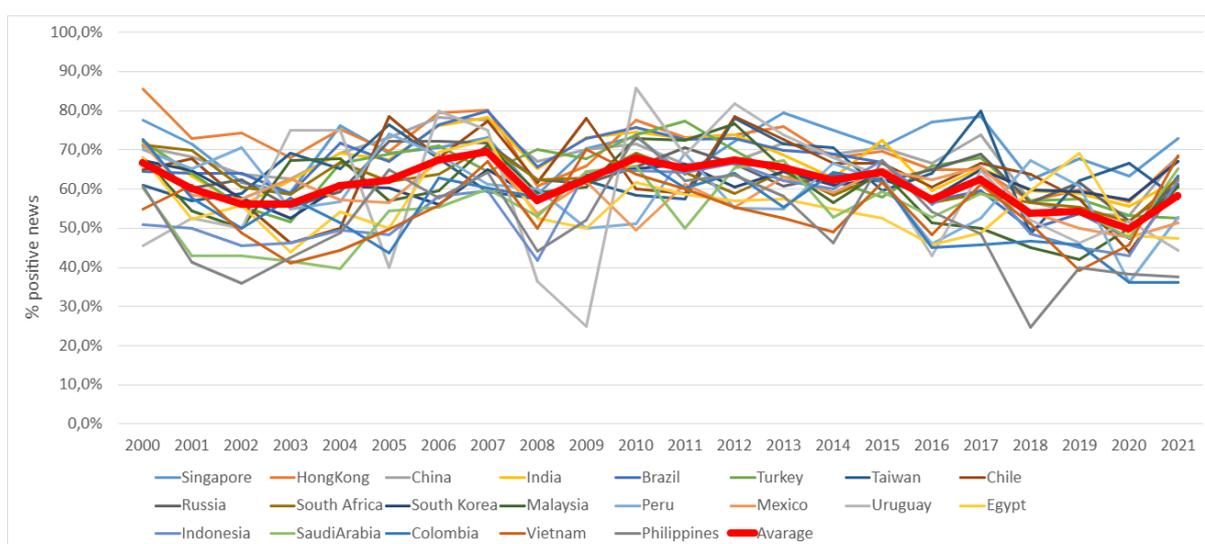


Fonte: Elaboração própria

Além disso, é importante plotar no gráfico a evolução da variável *proxy* de incerteza política e econômica medida a partir de um índice de análise de sentimento para cada um dos países emergentes e ao longo do período de análise (2000-2021). Os gráficos 2a até 2f demonstram a evolução desse índice no sentimento. O gráfico 2a mostra o resultado para todos os países da amostra e a média desses índices, indicando por exemplo uma melhora do índice médio de incerteza política e econômica dos mercados emergentes entre 2003 e 2007. Essa

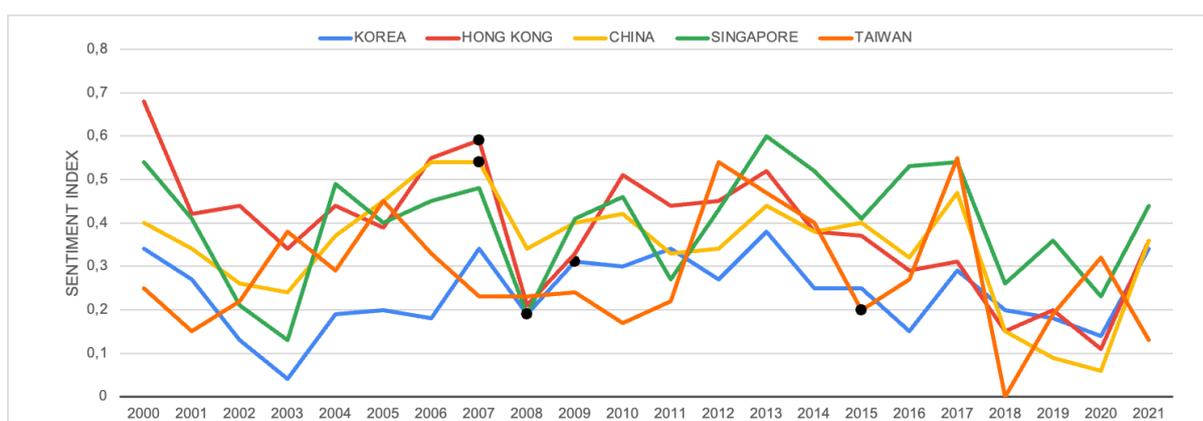
tendência de ganhos para esses mercados é interrompida pela crise financeira internacional em 2008; há uma recuperação em 2009 e partir de 2010 uma leve tendência de queda do índice (o que evidencia um aumento da incerteza). Os outros cinco gráficos expressam esse índice para grupos de países selecionados (sudeste Asiático, sul da Ásia e dois para países da América Latina e África). Dentre os resultados pode-se destacar o nível alto do índice de sentimento, indicando baixa incerteza política e econômica, de países como Singapura e Chile, e com níveis baixos do índice de sentimento, países como Filipinas e Colômbia.

Gráfico 2a - Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



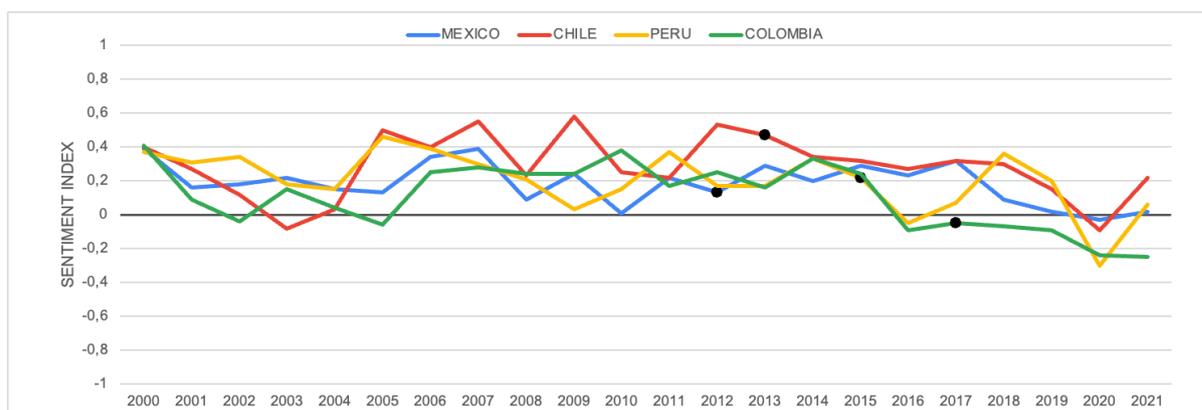
Fonte: Elaboração própria

Gráfico 2b – Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



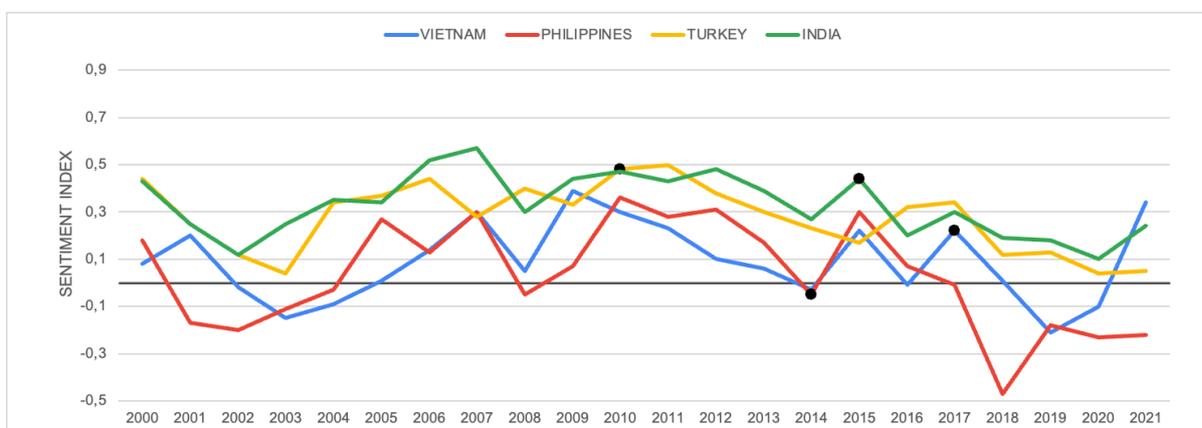
Fonte: Elaboração própria

Gráfico 2c – Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



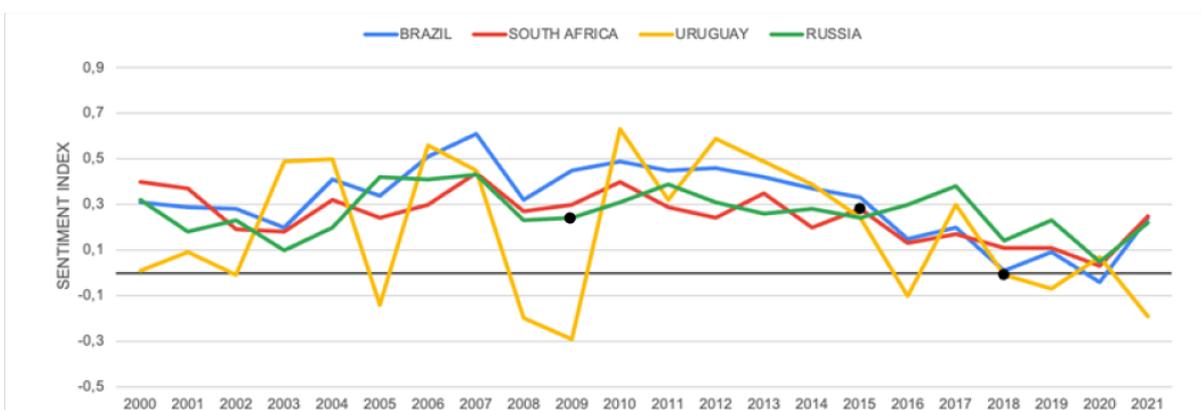
Fonte: Elaboração própria

Gráfico 2d – Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



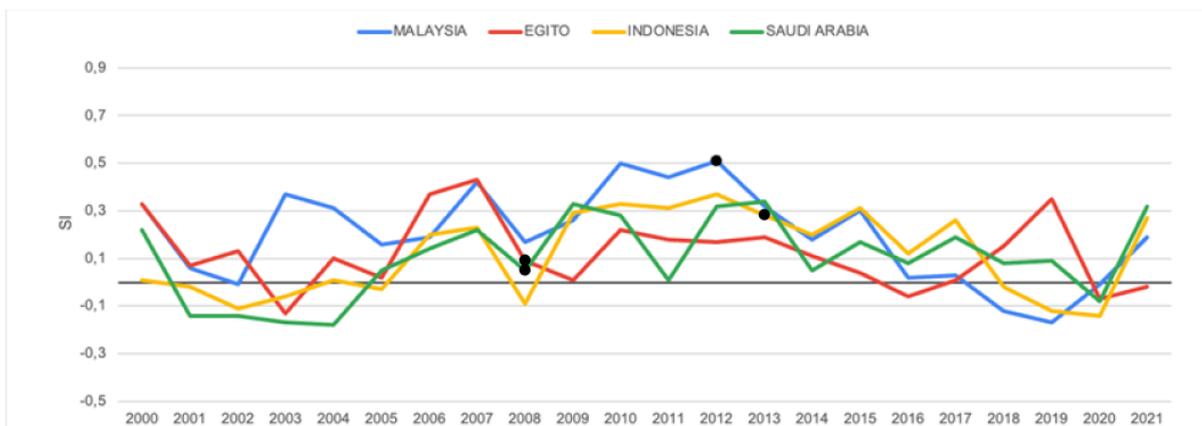
Fonte: Elaboração própria

Gráfico 2e – Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



Fonte: Elaboração própria

Gráfico 2f – Índice de sentimento dos países emergentes no período de 2000-2021



Fonte: Elaboração própria

A tabela a seguir apresenta os resultados da estimação do modelo *logit* realizado para 21 países emergentes em um período de 22 anos (2000-2021). As três especificações reportadas incluem variáveis explicativas com sinais dos coeficientes de acordo com o esperado e são, portanto, candidatas à variáveis significativas da decisão de ingresso de investimento da H&M.

O modelo 1 reporta os resultados com todas as variáveis explicativas. O modelo 2 exclui a variável lucro da corporação no ano em questão, que foi estimada com o sinal positivo, indicando que maiores lucros poderiam estar associados a estratégia de ingresso em novos mercados, mas não estatisticamente significativa. Por fim, o modelo 3 retira da análise o crescimento do PIB. Essa variável, embora bastante relevante do ponto de vista teórico – captura o efeito de massa na tradição gravitacional e está associada ao tamanho do mercado na abordagem de Dunning – e estimada com o sinal positivo (como esperado), tem um coeficiente que não é estatisticamente significativo ao nível de 10%. Além disso, a Tabela 1 reporta também o critério de Akaike, que expressa uma estatística (em função dos erros de estimação) que indica o modelo mais adequado é aquele que possui o menor valor do critério de informação de Akaike. Portanto, para o caso do presente estudo, o melhor modelo é o modelo 3, estimado excluindo as variáveis lucro e crescimento do PIB e constitui-se como a especificação para a análise final.

Uma variável de tendência foi adicionada ao modelo com o objetivo de medir a probabilidade da EMN estar inserida em um maior número de países na medida que passa o tempo. O coeficiente da tendência foi estimado positivo e estatisticamente significativo a nível de 1%, indicando, portanto, que a probabilidade de a H&M ingressar com IDE em um país anfitrião específico aumenta com o tempo.

A variável distância, por sua vez, entre a sede da empresa e a capital do país de destino

foi considerada estatisticamente significativa a nível de 1%. Consequentemente, a suposição tradicional de que a internacionalização da EMN segue um processo gradual, começando com mercados próximos (de acordo com o modelo de Uppsala), parece válida no presente caso. Assim, a relação inversa da variável dependente com a variável distância indica que, quanto maior a distância entre a sede da EMN e o país anfitrião, maiores as chances de entrada de IDE.

Com relação a variável que captura a lucratividade da empresa, os resultados indicam que a EMN não é influenciada em sua decisão por ingressar em novos mercados emergentes pelo valor de lucro obtido pela H&M no respectivo ano. De fato, o coeficiente estimado para os lucros líquidos foi estatisticamente não significativo.

A variável para mensurar o impacto da crise de 2007-2008 também foi adicionada ao modelo e foi estatisticamente significativa e com o sinal positivo do coeficiente. Esse resultado indica que a H&M decidiu ingressar em mercados emergentes durante a crise. Embora possa parecer contraintuitivo, esse resultado pode ser justificado pelo fato de que dos quatro países nos quais a H&M decidiu ingressar em 2007-08, três deles experimentaram significativos aumentos da taxa de câmbio. Essas desvalorizações das moedas domésticas, tornam os ativos locais mais baratos e atraem IDE.

As variáveis que medem o nível de concorrência, no caso do presente estudo a presença de IDE das empresas Zara e C&A nos países da amostra foram estatisticamente significantes a nível de 1% para ZARA e 5% no caso da C&A. Assim, pode-se afirmar que os resultados da interação da H&M com essas duas empresas é diferente. O sinal positivo do coeficiente da Zara indica um comportamento de complementaridade; isto é, a presença da Zara em um país emergente implica na maior probabilidade de presença da H&M naquele mesmo mercado. Esse resultado pode ser explicado pelo preço, qualidade e expectativas dos consumidores com relação ao poder da marca Zara no mercado. Entende-se, portanto, que a concorrência não é direta, pois os clientes percebem a marca Zara diferente da H&M, o que é também um resultado destacado pelo estudo de Cheng, Hines e Grime (2008). Os autores, através da comparação das duas marcas (Zara e H&M), afirmam que a identidade corporativa desejada e a percebida pelos clientes tem um *gap* menor para a Zara quando comparado com a H&M.

Já a variável C&A, por sua vez, apresentou um sinal negativo, o que corrobora a ideia de que quando não existe a presença da C&A em um país emergente, maior será a probabilidade de investimento da H&M no país em questão. Pode-se afirmar, portanto, que a C&A representa concorrência direta para a H&M, uma vez que as duas empresas atuarem no contexto de *high street fashion*; isto é, produção em massa com preço acessível (JACKSON, SHAW, 2001).

Por fim, o resultado da variável principal do estudo indica sinal esperado e com

significância estatística a nível de 10%. O resultado indica que quanto maior for a diferença de boas notícias em relação às más notícias (indexadas na variável de sentimento), maior será a probabilidade de uma decisão de ingresso de IDE da H&M. O coeficiente positivo e estatisticamente significativo confirma, portanto, a suposição de que a variável não tangível - que mede a incerteza política e econômica do ambiente de negócios - em um país anfitrião afeta a decisão de onde e quando ocorre o ingresso de IDE.

Tabela 1 - Estimação dos determinantes da decisão de ingresso de IDE da H&amp;M em países emergentes

Variável dependente: binária: se, 1, existe subsidiária da H&amp;M; 0 não existe.

	<b>Modelo 1</b>		<b>Modelo 2</b>		<b>Modelo 3</b>	
	Coef.	Nível P	Coef.	Nível P	Coef.	Nível P
<b>Constante</b>	-1,314***	0,000	-1,243***	0,000	-1,195***	0,000
<b>Tendência</b>	0,652***	0,000	0,618***	0,000	0,594***	0,000
<b>Distância</b>	-0,466***	0,000	-0,458***	0,000	-0,462***	0,000
<b>Var. PIB</b>	0,067	0,218	0,078	0,142		
<b>ISS</b>	1,302	0,298	1,673	0,151	1,929*	0,091
<b>Lucro</b>	0,028	0,407				
<b>Crise 2007-08</b>	1,311*	0,100	1,361*	0,084	1,294*	0,099
<b>Zara</b>	3,256***	0,003	3,197***	0,004	3,038***	0,005
<b>C&amp;A</b>	-0,933**	0,037	-0,927**	0,038	-0,986**	0,027
N x T	462		462		462	
R2 (McFadden)	0,655		0,654		0,650	
Akaike	0,508		0,505		0,505	

Fonte: Elaboração própria

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo buscou avaliar a relação entre três aspectos dominantes no contexto internacional: o nível de incerteza política e econômica reinante em países emergentes; a decisão de empresas multinacionais (EMNs) de investir em mercados emergentes; e o papel de EMNs e a relação com os Estados na busca de poder. De fato, esse estudo inicia por esse último argumento: como EMNs condicionam ou não os objetivos dos Estados na busca de poder. Nesse sentido, utilizou-se como meio de debate as visões atreladas ao realismo e liberalismo, como sendo as duas correntes dominantes no contexto pós Segunda Guerra Mundial. O realismo parte do pressuposto de que o Estado é o ator dominante e tem como objetivo cerne a busca pelo poder. Dentre as visões dos principais pensadores realistas (Morgenthau, 1966; Waltz, 1959, 1979; Mearsheimer, 2007) todos concatenam suas ideias com base da inserção dos Estados em um ambiente anárquico – em que não existe uma autoridade central para impor regras ou garantir a segurança dos Estados. Esse cenário anárquico condiciona os Estados a uma dinâmica de autossuficiência e preocupação com relação à segurança nacional. A partir disso, as causas que ocasionam essas demandas nacionais diferem na visão dos autores acima citados. Enquanto a busca pelo poder é explicada a partir do contexto da natureza humana, no caso de Morgenthau, outros se apoiam no contexto anárquico, como o caso de Waltz e Mearsheimer.

O liberalismo, por sua vez, se apoia tanto no poder do mercado (com intervenção mínima do Estado), quanto no papel das instituições e outros atores não estatais, na defesa de que esses elementos são importantes para manter a cooperação entre os Estados. A cooperação, sob a luz do liberalismo, é interpretada como o único meio de promover a paz, a prosperidade e a estabilidade entre os Estados. A defesa sobre a democracia (que tendem a ser mais pacíficas), a economia de mercado (que estimula o livre comércio e o cenário de interdependência dos Estados) e as instituições internacionais (como a ONU e OMC, por exemplo, que regulam as relações internacionais) tornaram princípios relevantes e que reduzem os conflitos entre os Estados. Sobre a busca e uso do poder, esse é alimentado pelas instituições e pela interdependência, e não pela força militar (como apoiado pelo argumento de Nye sobre o uso de *soft power*). Nesse sentido, autores importantes da corrente liberal, como Keohane e Nye, consideram a cooperação como um meio no qual os Estados, diante da situação dos laços ocasionados pela interdependência global, resolvem os conflitos existentes.

O debate entre as duas correntes – realista e liberal – fomenta o papel das EMNs como um dos principais atores não estatais, na medida em que a presença desse ator molda os padrões

de como o poder do Estado é percebido. A relevância das EMNs é reconhecida nas duas correntes, pois apesar do realismo empregar o Estado como força dominante, as EMNs são vistas como um dos meios de aquisição de poder. No outro lado, liberal, a presença das EMNs ultrapassa não somente as fronteiras, mas também a influência do Estado, principalmente pelo poder dos ganhos econômicos que essas empresas detêm.

Frente a essas duas correntes de pensamento e considerando estudos que dialogam sobre a influência das EMNs como ator ativo no sistema internacional, é possível afirmar que o Estado continua como ator central na busca pelo poder em âmbito regional e internacional. Neste sentido, embora a noção de cooperação possa ser circunstancialmente adequada, a relação preponderante é que a luta pelo poder é entre os Estados-nações e suas políticas e estratégias, entre as quais estão, com destaque, a expansão das EMNs e a relação delas com os Estados.

A história das EMNs, tratada de modo sucinto no Capítulo 2, demonstra emblematicamente a intrínseca relação entre Estados-Nação e privilégios de mercado e proteção atribuídos a empresas ligadas à Coroa na época colonial (séculos XVI a XIX). Mais recentemente, a expansão de EMNs está associada à identificação das EMNs com aspectos político-ideológicos das nações em que possuem suas matrizes, e está marcada pela busca de favorecimentos indiretos de políticas públicas como medidas protecionistas e subsídios.

Assim, a evolução histórica e a revisão das principais abordagens teóricas das EMNs permitem afirmar que a rápida expansão das EMNs tenha de fato gerado como consequência a consolidação de um novo ator na busca de poder nas relações internacionais. Contudo, os Estados se mantêm como principais atores na busca de poder e soberania, mas apoiam-se nas conquistas das EMNs, como inovações tecnológicas e conquista de novos mercados.

O capítulo 3 trata de uma questão de taxonomia de variáveis que afetam a decisão de investir. Contudo a importância não é apenas conceitual, mas também analítica, uma vez que permite arrolar como determinantes, não apenas os tradicionais (como PIB, distância geográfica e psíquica), mas principalmente os não tradicionais tangíveis e não tangíveis impactam na entrada de IDE. Destaca-se, neste sentido, o papel inovador da importância de variáveis não-tradicionais, intangíveis e de difícil mensuração, em especial aquelas de caráter subjetivo, que é o caso de incerteza política e econômica. Neste capítulo discute-se ainda as principais teorias de IDE, relacionando as principais abordagens com as variáveis explicativas. Nesta revisão, a variável de incerteza decorrente do ambiente econômico e político não é endereçada, de modo explícito, por qualquer uma das abordagens. Argumenta-se, portanto, a necessidade de inclusão desta instabilidade, que não é mensurável, e se propõe que seu efeito sobre a decisão de ingresso

de IDE pode ser medido pela análise de sentimento (método popular em aplicações de ciência política e análises financeiras).

Os resultados empíricos (no Capítulo 4) são derivados da estimação de uma função de ingresso de IDE de uma EMN em países emergentes. A escolha da EMN é a H&M, empresa sueca do setor têxtil e de confecções, que possui uma estratégia agressiva de internacionalização com relação aos países emergentes. A estimação é feita pela aplicação de um modelo *Logit* (modelo com variável dependente binária) e com uma base de dados de 21 países ao longo de 2000-2021. Dentre as variáveis explicativas que se mostraram significantes do ponto de vista estatístico estão: distância geográfica, com um resultado que indica que a internacionalização da EMN segue uma trajetória gravitacional, priorizando mercados mais próximos nas primeiras etapas; tendência, com coeficiente positivo denotando um crescimento no processo de ingresso de IDE ao longo do tempo; e concorrência, que evidencia que a probabilidade da H&M ingressar em um mercado emergente aumenta se a Zara já está nesse mercado (efeito complementar) e diminui se a C&A já atua no mercado (efeito substituição). No entanto, o resultado mais relevante diz respeito a principal variável deste estudo: incerteza econômica e política medida pelo índice de sentimento. Essa variável mostrou-se estatisticamente significativa e com sinal positivo, o que significa que um aumento da importância de boas notícias (em relação às demais), diminui a incerteza política e econômica e incentiva a decisão da EMN em ingressar no mercado emergente.

Como um exercício de lições de política nacional, pode-se argumentar que o fortalecimento de EMNs, em termos de ganhos de competitividade, eficiência e expansão (de patrimônio e vendas), está associado com ganhos de poder político e de poder econômico. Nesse sentido, as EMNs podem influenciar na formulação de políticas como em casos de lobby e financiamento de campanhas políticas, resultando em políticas menos rígidas para as operações da EMN em detrimento de outros setores.

Como limitações ao presente estudo, a falta de dados de alguns países emergentes não permitiu sua inclusão na amostra. Além disso, a dificuldade de acesso às APIs de agências de notícias também foi um fator limitante para elaborar o índice de sentimento.

Como sugestão para trabalhos futuros, podem ser delimitadas duas extensões. A primeira refere-se a uma análise envolvendo outros setores além do têxtil e de vestuário. A segunda, por sua vez, diz respeito a quantidade de EMNs na amostra, incluindo mais empresas do mesmo segmento para compreender o impacto do índice de sentimento nas estratégias de IDE dessas EMNs e, então, compará-las.

## REFERÊNCIAS

- AGARWAL, Jamuna P. **Determinants of foreign direct investment: A survey**. 1980.
- AGGARWAL, Charu C.; ZHAI, ChengXiang. **Mining text data**. Springer Science & Business Media, 2012.
- AIZENMAN, Joshua; MARION, Nancy. The merits of horizontal versus vertical FDI in the presence of uncertainty. **Journal of International economics**, v. 62, n. 1, p. 125-148, 2004.
- ALAM, Md Samsul et al. The apparel industry in the post-Multifiber Arrangement environment: A review. **Review of Development Economics**, v. 23, n. 1, p. 454-474, 2019.
- ALTUWAIJRI, Basmah, Investors' Sentiment and the Stock Market Behavior: An Empirical Analysis of the Saudi Stock Market, **SSRN**, 2016.
- ANDERSON, Benedict. Comunidades imaginadas. **São Paulo: companhia das letras**, v. 305, 2008.
- AMAL, Mohamed; TOMIO, Bruno Thiago; RABOCH, Henrique. Determinants of foreign direct investment in Latin America. **GCG: revista de globalización, competitividad y gobernabilidad**, v. 4, n. 3, p. 116-133, 2010.
- AWAN, Abdul Ghafoor; KHAN, Rana Ejaz Ali. Comparative analysis of the Literature of Economic Growth in the perspective of Advanced and Emerging Economies. **Science International**, v. 6, n. 11, p. 39-49, 2015.
- AWAN, Abdul Ghafoor; KHAN, Rana Ejaz Ali. Comparative analysis of the Literature of Economic Growth in the perspective of Advanced and Emerging Economies. **Science International**, v. 6, n. 11, p. 39-49, 2015.
- AYAL, Igal. International product life cycle: a reassessment and product policy implications. **Journal of Marketing**, v. 45, n. 4, p. 91-96, 1981.
- BENEVENUTO, Fabrício; RIBEIRO, Filipe; ARAÚJO, Matheus. Métodos para análise de sentimentos em mídias sociais. **Sociedade Brasileira de Computação**, 2015.
- BERMINGHAM, Adam; SMEATON, Alan. On using Twitter to monitor political sentiment and predict election results. In: **Proceedings of the Workshop on Sentiment Analysis where AI meets Psychology (SAAIP 2011)**. 2011. p. 2-10.
- BEVAN, Alan A.; ESTRIN, Saul. The determinants of foreign direct investment into European transition economies. **Journal of comparative economics**, v. 32, n. 4, p. 775-787, 2004.
- BHAVAN, T., Xu, CHANGSHENG., & ZHONG, C. Determinants and Growth Effect of FDI in South Asian Economies: Evidence from a Panel Data Analysis, **International Business Research**, 4(1), 2011.
- BONTEMPI, Maria Elena. Investment–uncertainty relationship: differences between intangible and physical capital. **Economics of Innovation and New Technology**, v. 25, n. 3, p. 240-268, 2016.
- CANH, Nguyen Phuc et al. Determinants of foreign direct investment inflows: The role of

economic policy uncertainty. **International Economics**, v. 161, p. 159-172, 2020.

COVIELLO, Nicole; KANO, Liena; LIESCH, Peter W. Adapting the Uppsala model to a modern world: Macro-context and microfoundations. **Journal of international business studies**, v. 48, p. 1151-1164, 2017.

BREEN, Michael; HODSON, Dermot; MOSCHELLA, Manuela. Incoherence in Regime Complexes: A Sentiment Analysis of EU-IMF Surveillance. **JCMS: Journal of common market studies**, v. 58, n. 2, p. 419-437, 2020.

BURCHILL, Scott. **The national interest in international relations theory**. Springer, 2005.

CAMPOS, Nauro F.; KINOSHITA, Yuko. Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies. **IMF Working Paper**, IMF Institute, 2003.

CAVES, Richard E. **Multinational enterprise and economic analysis**. Cambridge university press, 1996.

CHAKRABARTI, Avik. The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions. **kyklos**, v. 54, n. 1, p. 89-114, 2001.

CHENG, Ranis; HINES, Tony; GRIME, Ian. Desired and perceived identities of fashion retailers. **European Journal of Marketing**, v. 42, n. 5/6, p. 682-701, 2008.

COASE, Ronald H. **The Nature of the Firm**. *Economica*, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

DATA, The World Bank. **Ease of doing business index**: (1=most business-friendly regulations).Disponível em:<<https://data.worldbank.org/indicator/ic.bus.ease.xq?view=map>>. Acesso em: 14 nov.2019.

DELIOS, Andrew; BEAMISH, Paul W. Survival and profitability: The roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance. **Academy of Management journal**, v. 44, n. 5, p. 1028-1038, 2001.

DONICI, Andreea Nicoleta et al. E-Commerce across United States of America: Amazon.com. **Economy Transdisciplinarity Cognition**, v. 15, n. 1, 2012.

DUNNE, Tim; SCHMIDT, Brian C. Realismo. In: BAYLIS, John; SMITH, Steve; OWENS, Patricia (orgs.). *The globalization of world politics: an introduction to international relations*. 3. ed. Oxford: Oxford University Press, p. 130-144, 2001.

DUNNE, Tim. Liberalism. In: BAYLIS, John; SMITH, Steve; OWENS, Patricia. *The Globalization of World Politics: An Introduction to International Relations*. 8th ed. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 116-129.

DUNNING, J. H. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. **International Journal of the Economics of Business**, Abingdon, v.8, n.2, p.173-190, July, 2001.

DUNNING, John H.; PITELIS, Christos N. Stephen Hymer's contribution to international business scholarship: an assessment and extension. **Journal of international business studies**, v. 39, p. 167-176, 2008.

DUNNING, John H. The theory of international production. **The International Trade Journal**, v. 3, n. 1, p. 21-66, 1988.

DUNNING, John H. Toward an eclectic theory of international production: Some empirical tests. In: **The Eclectic Paradigm: A Framework for Synthesizing and Comparing Theories of International Business from Different Disciplines or Perspectives**. London: Palgrave Macmillan UK, 1980. p. 23-49.

DUNNING, John H.; RUGMAN, Alan M. The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment. **The American Economic Review**, v. 75, n. 2, p. 228-232, 1985.

EDEN, Lorraine. A critical reflection and some conclusions on OLI. International business and the eclectic paradigm: Developing the OLI framework, p. 277-297, 2003.

ENGWALL, Lars; WALLENSTÅL, Maria. Tit for tat in small steps: the internationalization of Swedish banks. **Scandinavian Journal of Management**, v. 4, n. 3-4, p. 147-155, 1988.

FUJIMOTO, T. *The evolution of a manufacturing system at Toyota*. Oxford University Press, 1999.

GABRIELSSON, Mika et al. Born globals: Propositions to help advance the theory. **International business review**, v. 17, n. 4, p. 385-401, 2008.

GAO, Han et al. Economic policy uncertainty and foreign direct investment: Evidence from China. **Structural Change and Economic Dynamics**, v. 70, p. 178-191, 2024.

GEORGIADOU, Elena; ANGELOPOULOS, Spyros; DRAKE, Helen. Big data analytics and international negotiations: Sentiment analysis of Brexit negotiating outcomes. **International Journal of Information Management**, v. 51, p. 102048, 2020.

GIERTZ-MÅRTENSON, Ingrid. H&M—documenting the story of one of the world's largest fashion retailers. **Business History**, v. 54, n. 1, p. 108-115, 2012.

GILPIN, Robert. “The Politics of Transnational Economic Relations”, in Ed. **Robert Gilpin, The Library of International Political Economy 6** –International System and International Political Economy Vol.I, Harvard University Press, US, 1993.

GREER, Jed; SINGH, Kavaljit. A brief history of transnational corporations. In: **Global Policy Forum**. 2000.

GUNTER, Bernhard G.; VAN DER HOEVEN, Rolph. The social dimension of globalization: A review of the literature. **Int'l Lab. Rev.**, v. 143, p. 7, 2004.

HARVEY, David. **A brief history of neoliberalism**. Oxford University Press, USA, 2007.

HAUSMAN, William J.; WILKINS, Mira; NEUFELD, John L. Global Electrification. **Revue économique**, v. 58, n. 1, p. 173-190, 2007.

HEIDENREICH, Tobias et al. Political migration discourses on social media: a comparative perspective on visibility and sentiment across political Facebook accounts in Europe. **Journal of Ethnic and Migration Studies**, v. 46, n. 7, p. 1261-1280, 2020.

HELFGOTT, Roy B. America's third industrial revolution. **Challenge**, v. 29, n. 5, p. 41-46, 1986.

HENNART, Jean-François. The accidental internationalists: a theory of born globals. *Entrepreneurship Theory and Practice*, v. 38, n. 1, p. 117-135, 2014.

HENISZ, Witold J.; ZELNER, Bennet A. The hidden risks in emerging markets. **Harvard Business Review**, v. 88, n. 4, 2010.

HOLLENSSEN, Svend. *Global Marketing: A market-responsive approach*. 2001.

HOLLENSSEN, Svend. *Essentials of Global Marketing*. Harlow: Pearson Education,. Cap. 5: Transaction Cost Theory, p. 120-125, 2008.

HUTTO, Clayton; GILBERT, Eric. Vader: A parsimonious rule-based model for sentiment analysis of social media text. In: **Proceedings of the international AAAI conference on web and social media**. 2014. p. 216-225.

HYMER, Stephen H. *International operations of national firms*. MIT press, 1976.

H&M. **Annual and Sustainability Report 2023**. Disponível em: caminho do arquivo ou link específico se disponível. Acesso em: 29 jul. 2024a.

H&M. **Markets and expansion**. Disponível em: <https://hmgroup.com/about-us/markets-and-expansion/>. Acesso em: 29 jul. 2024b.

H&M Group. **History**. Disponível em: <https://hmgroup.com/about-us/history/>. Acesso em: 29 jul. 2024.

IKENBERRY, G. John. Liberalism in a realist world. **International Studies**, v. 46, n. 1-2, p. 203-219, 2009.

JACKSON, Tim; SHAW, David. **Mastering fashion buying and merchandising**. Palgrave Master Series, London, 2001.

JADHAV, Pravin. Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, v. 37, p. 5-14, 2012.

JARVIS, Darryl SL. Multinational enterprises, international relations and international business: reconstituting intellectual boundaries for the new millennium. **Australian Journal of International Affairs**, v. 59, n. 2, p. 201-223, 2005.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The mechanism of internationalisation. **International marketing review**, v. 7, n. 4, 1990.

JOHANSON, Jan; WIEDERSHEIM-PAUL, Finn. The Internationalization of the Firm: Four Swedish Cases. **Journal of Management Studies**, v. 12, n. 3, p. 305-322, 1975.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. **Journal of International Business Studies**, v. 8, n. 1, p. 23-32, 1977.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments – Revisited After 40 Years. **Journal of International Business Studies**, v. 48, n. 9, p. 1103-1113, 2017.

JOHANSON, Jan; VAHLNE, Jan-Erik. The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From Liability of Foreignness to Liability of Outsidership. **Journal of International Business Studies**, v. 40, n. 9, p. 1411-1431, 2009.

JONES, Geoffrey. **Multinationals and global capitalism: From the nineteenth to the twenty first century**. Oxford University Press, 2005.

KAHAI, Simran K. Traditional and non-traditional determinants of foreign direct investment in developing countries. **Journal of Applied Business Research (JABR)**, v. 20, n. 1, 2004.

KANG, Yue et al. Natural language processing (NLP) in management research: A literature review. **Journal of Management Analytics**, v. 7, n. 2, p. 139-172, 2020.

KEOHANE, Robert O. **After hegemony**. Princeton university press, 1984.

KEOHANE, Robert O. **International institutions and state power: Essays in international relations theory**. Routledge, 2020.

KEOHANE, Robert O.; NYE JR, Joseph S. Power and interdependence. **Longman**, 4th edition, 2011.

KNIGHT, Frank H. Risk, uncertainty and profit. Hart, Schaffner and Marx, 1921.

KNIGHT, Gary A.; CAVUSGIL, S. Tamer. The Born Global Firm: A Challenge to Traditional Internationalization Theory. **Advances in International Marketing**, v. 8, p. 11-26, 1996.

KRASNER, Stephen. D., "State Power and the Structure of International Trade", in Ed. David Baldwin, **The Library of International Political Economy 5 –Key Concepts in IPE Vol. I**, Edward Elgar Publishing, 1993.

LOCKE, John. **Dois Tratados sobre o Governo**. São Paulo: Martins Fontes, 2001.

LOREE, David W.; GUISSINGER, Stephen E. Policy and non-policy determinants of US equity foreign direct investment. **Journal of international business studies**, v. 26, n. 2, p. 281-299, 1995.

LOUGHRAN, Tim; MCDONALD, Bill. Textual analysis in accounting and finance: A survey. **Journal of Accounting Research**, v. 54, n. 4, p. 1187-1230, 2016.

LIN, Justin Yifu; ROSENBLATT, David. Shifting patterns of economic growth and rethinking development. *Journal of Economic Policy Reform*, v. 15, n. 3, p. 171-194, 2012.

LUGMAYR, Artur. Predicting the future of investor sentiment with social media in stock exchange investments: A basic framework for the DAX performance index. In: **Handbook of social media management**. Springer, Berlin, Heidelberg, p. 565-589, 2013.

MALAMUD, Andrés. Conceptos, teorías y debates sobre la integración regional/Concepts, theories and debates on regional integration. **Brazilian Journal of International Relations**, v. 1, n. 3, p. 366-389, 2012.

MEARSHEIMER, John J. **Structural realism. International relations theories: Discipline and diversity**, v. 83, p. 77-94, 2007.

MEARSHEIMER, John J. *The Tragedy of Great Power Politics*. New York: W.W. Norton &

Company, 2001.

MCFADDEN, Daniel. Quantal choice analysis: A survey. **National Bureau of Economic Research**, v. 5, n. Annals of Economic and Social Measurement, p. 363–390, 1976.

MCLEAN, Janet. The transnational corporation in history: Lessons for today. **Ind. LJ**, v. 79, p. 363, 2004.

MELE, Marco; NICOLAI, Floriana. On the determinants of foreign direct investment in emerging countries: The case of China. **Rivista Italiana di Economia Demografia e Statistica**, v. 69, n. 1, p. 39-46, 2015.

MERQUIOR, José G. **O liberalismo-antigo e moderno**. É Realizações Editora Livraria e Distribuidora LTDA, 2016.

MILAS, Costas; PANAGIOTIDIS, Theodore; PAPAPANAGIOTOU, Georgios. UK Foreign Direct Investment in uncertain economic times. **Journal of International Money and Finance**, v. 147, p. 103132, 2024.

MODY, Ashoka. What is an emerging market? **Geo. J. Int'l L.**, v. 35, p. 641, 2003.

MORGENTHAU, Hans J. In defence of the national interest: A critical examination of American foreign policy. New York, NY: Alfrcd A. 1951.

MOKYR, Joel; STROTZ, Robert H. The second industrial revolution, 1870-1914. **Storia dell'economia Mondiale**, v. 21945, n. 1, p. 219-245, 1998.

MORGENTHAU, Hans J. Politics among nations (4th ed.). New York: Knopf, 1966.

MAHMOOD, Tarique; MUBARIK, Muhammad Shujaat. Balancing innovation and exploitation in the fourth industrial revolution: Role of intellectual capital and technology absorptive capacity. **Technological forecasting and social change**, v. 160, p. 120248, 2020.

MALHOTRA, Naresh K.; AGARWAL, James; ULGADO, Francis M. Internationalization and entry modes: a multitheoretical framework and research propositions. **Journal of international marketing**, v. 11, n. 4, p. 1-31, 2003.

MOWLE, Thomas S. Worldviews in foreign policy: Realism, liberalism, and external conflict. **Political Psychology**, v. 24, n. 3, p. 561-592, 2003.

NARULA, Rajneesh; DUNNING, John H. Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries. **Oxford development studies**, v. 28, n. 2, p. 141-167, 2000.

NORTH, Douglass C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press, 1992.

NORTH, Douglass C. The Contribution of the New Institutional Economics to an Understanding of the Transition Problem. WIDER Annual Lecture, n. 1, Helsinki: UNU-WIDER, 1997.

NTI, Isaac Kofi; ADEKOYA, Adebayo Felix; WEYORI, Benjamin Asubam. Predicting Stock Market Price Movement Using Sentiment Analysis: Evidence From Ghana. **Appl. Comput. Syst.**, v. 25, n. 1, p. 33-42, 2020.

NUNNENKAMP, Peter. Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game? **Transnational Corporations**, v.11, n. 2, 2002.

NYE, J. S. **Soft power: The means to success in world politics**. Public affairs, 2004.

OECD. Consumer confidence index (CCI). **Leading Indicators**, [s.l.], OECD Publishing, 2014.

OLIVEIRA, Maria de Macedo. Modelos de Escolha Binária. p. 1-28, 1998.

OECD. **Guidelines for multinational enterprises on responsible business conduct**. Disponível em: [https://www.oecd.org/en/publications/2023/06/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct\\_a0b49990.html](https://www.oecd.org/en/publications/2023/06/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct_a0b49990.html). Acesso em: 01 set. 2024.

PANG, Bo; LEE, Lillian. Opinion mining and sentiment analysis. **Foundations and Trends® in Information Retrieval**, v. 2, n. 1–2, p. 1-135, 2008.

PAUL, Justin; BENITO, Gabriel RG. A review of research on outward foreign direct investment from emerging countries, including China: what do we know, how do we know and where should we be heading?. **Asia Pacific Business Review**, v. 24, n. 1, p. 90-115, 2018.

RELATIONS, American Foreign. **Multinational Corporations - Early multinational corporations**. Disponível em: <https://www.americanforeignrelations.com/E-N/Multinational-Corporations-Early-multinational-corporations.html>. Acesso em: 16 ago. 2022.

REICHERT, Emmanuel. A corporação que mudou o mundo: como a Companhia das Índias Orientais moldou a multinacional moderna. **História: Debates e Tendências**, v. 13, n. 2, p. 405-408, 2013.

RIKAP, C. *Amazon: A story of accumulation through intellectual rentiership and predation*. **Competition & Change**, v. 26, n. 3-4, p. 436-466, 2022.

RODRIK, Dani. How Far Will International Economic Integration Go? **Journal of Economic Perspectives**, v. 14, n.1, p. 177-186, 2000.

RUGGIE, John Gerard. Multinationals as Global Institution: Power, Authority and Relative Autonomy'. **Regulation & Governance**, v. 12, p. 317, 2018.

RUGMAN, Alan M.; VERBEKE, Alain. Subsidiary-specific advantages in multinational enterprises. **Strategic management journal**, v. 22, n. 3, p. 237-250, 2001.

SAHNI, Binda. A legal analysis of the British East India Company. **Acta Juridica Hungarica**, v. 54, n. 4, p. 317-330, 2013.

SAHNI, Binda. A legal analysis of the British East India Company. **Acta Juridica Hungarica**, v. 54, n. 4, p. 317-330, 2013.

SANDBERG, Erik; ABRAHAMSSON, Mats. Exploring organizational learning and experimental logistics development at the global fashion retailer H&M. **Global Business and Organizational Excellence**, v. 41, n. 2, p. 6-20, 2022.

SAINI, Neha; SINGHANIA, Monica. Determinants of FDI in developed and developing countries: A quantitative analysis using GMM. **Journal of Economic Studies**, 2018.

SARAIVA, José Flavio Sombra (Ed.). **História das Relações Internacionais Contemporâneas: da sociedade internacional do século XIX à era da globalização**. Editora Saraiva, 2008.

SCHWEIZER, Roger; VAHLNE, Jan-Erik. Non-linear internationalization and the Uppsala model—On the importance of individuals. **Journal of business research**, v. 140, p. 583-592, 2022.

SIERING, Michael. " Boom" or" Ruin"--Does It Make a Difference? Using Text Mining and Sentiment Analysis to Support Intraday Investment Decisions. In: **System Science (HICSS), 2012 45th Hawaii International Conference on**. IEEE, p. 1050-1059, 2012.

SMITH, Anthony D. State-making and nation-building. **States in history**, v. 15, p. 228-263, 1986.

SIMON, Herbert A. Bounded rationality in social science: Today and tomorrow. **Mind & Society**, v. 1, n. 1, p. 25-39, 2000.

SIMON, Herbert A. **Models of man; social and rational**. 1957.

STOPFORD, John M. et al. **Rival states, rival firms: Competition for world market shares**. Cambridge University Press, 1991.

STRANGE, Susan. "International Economics and International Relations – A case of mutual neglect", in Ed. **David Baldwin, The Library of International Political Economy 5 –Key Concepts in IPE Vol. I**, Edward Elgar Publishing, 1993.

STROSS, R. E. *The Microsoft way: The real story of how the company outsmarts its competition*. Addison Wesley Longman Publishing Co., Inc., 1996

SUN, Qian; TONG, Wilson; YU, Qiao. Determinants of foreign direct investment across China. **Journal of international money and finance**, v. 21, n. 1, p. 79-113, 2002. **TARBELL, Ida M. The history of the standard oil company**. Good Press, 2023.

TEECE, David J. Reflections on "profiting from innovation". **Research policy**, v. 35, n. 8, p. 1131-1146, 2006.

TERPSTRA, Vern; YU, Chwo-Ming. Determinants of foreign investment of US advertising agencies. **Journal of International business studies**, v. 19, n. 1, p. 33-46, 1988.

TETLOCK, Paul C. Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. **The Journal of finance**, v. 62, n. 3, p. 1139-1168, 2007.

THE FORTUNE, **Global 500**. Disponível em: <https://fortune.com/ranking/global500/search/>. Acesso em: 02 set. 2024.

THOMAS, Catherine; BERNARD, Andrew B. **Multinational Firms' Market Entry and Expansion, with Evidence from Eastern Europe**. 2019.

THUCYDIDES. **History of the Peloponnesian War**. Translated by Rex Warner. London: Penguin Books, 1951.

TILLY, Charles. Coercion, capital, and european states [1990]. **Contemporary sociological theory**, p. 251, 2012.

TOYNE, Brian and Peter G.P. Walters. *Global Marketing Management: A Strategic Perspective*, 2d ed. Boston: Allyn and Bacon. 1993.

TSAI, Pan-Long. Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth. **Journal of economic development**, v. 19, n. 1, p. 137-163, 1994.

VALLE-CRUZ, David et al. Does twitter affect stock market decisions? financial sentiment analysis during pandemics: A comparative study of the h1n1 and the covid-19 periods. **Cognitive computation**, v. 14, n. 1, p. 372-387, 2022.

VAN CRIEKINGEN, Kristof; BLOCH, Carter; EKLUND, Carita. Measuring intangible assets—A review of the state of the art. **Journal of Economic Surveys**, 2021.

VERA, Víctor Daniel Gil et al. Sentiment analysis on post conflict in Colombia: A text mining approach. **Asian Journal of Applied Sciences**, v. 6, n. 2, 2018.

VERNON, Raymond. International investment and international trade in the product cycle. **Quarterly Journal of Economics**, v. 80, 1966.

VERNON, Raymond. Sovereignty at bay: The multinational spread of US enterprises. **The International Executive**, v. 13, n. 4, p. 1-3, 1971.

VERNON, Raymond. The product cycle hypothesis in a new international environment. **Oxford bulletin of economics and statistics**, v. 41, n. 4, p. 255-267, 1979.

VI DŨNG, Ngô; BÍCHTHỦY, Đào Thị; NGỌTHẮNG, Nguyễn. Economic and non-economic determinants of FDI inflows in Vietnam: a sub-national analysis. **Post-Communist Economies**. **Post-Communist Economies**, v. 30, n. 5, p. 693-712, 2018.

VIJAYAKUMAR, Narayanamurthy; SRIDHARAN, Perumal; RAO, Kode Chandra Sekhara. Determinants of FDI in BRICS Countries: A panel analysis. **International Journal of Business Science & Applied Management (IJBSAM)**, v. 5, n. 3, p. 1-13, 2010.

VIJAY, Nikhil; SINGH, Snimarpal; MALHOTRA, Gyanesh. Sentiment Analysis: Gauging the Effect of News on Stock Prices in Indian Stock Market. **International Journal of Trade, Economics and Finance**, v. 9, n. 4, 2018.

VOIGTLÄNDER, Nico; VOTH, Hans-Joachim. Why England? Demographic factors, structural change and physical capital accumulation during the Industrial Revolution. **Journal of economic growth**, v. 11, p. 319-361, 2006.

WALTZ, K. **Man, the State, and War**. Columbia University Press. 1959.

WALTZ, Kenneth N. **Theory of international politics**. Addison-Wesley Publishing Company, Inc., 1979.

WANG, Yicong; REAGAN, James. *Media Sentiment Towards Chinese Investments in Malaysia: An Examination of the Forest City Project*. **Asian Journal for Public Opinion Research**, v. 8, n. 3, p. 197-221, 2020.

WEBER, Max. Science as a Vocation. In: **Science and the Quest for Reality**. London: Palgrave Macmillan UK, 1946. p. 382-394.

WELLS JR, Louis T. A product life cycle for international trade?. **Journal of Marketing**, v.

32, n. 3, p. 1-6, 1968.

WILLIAMSON, David. **Europe and the Cold War, 1945-91**. 2. ed. Londres: Hodder Education, 2006.

WILKERSON, John; CASAS, Andreu. Large-scale computerized text analysis in political science: Opportunities and challenges. **Annual Review of Political Science**, v. 20, n. 1, p. 529-544, 2017.

ZHUHADAR, Lily Popova; CIAMPA, Mark. Government Surveillance, National Security, and the American Rights: Using Sentiment Analysis to Extract Citizen Opinions. In: **Politics and Technology in the Post-Truth Era**. Emerald Publishing Limited, 2019. p. 129-141.

ZIBLATT, Daniel. **Structuring the state: The formation of Italy and Germany and the puzzle of federalism**. 2008.

ZMOLEK, Michael. **Rethinking the Industrial Revolution: Five Centuries of Transition from Agrarian to Industrial Capitalism in England**. Leiden: Brill, 2013.

YUE, Lin et al. A survey of sentiment analysis in social media. **Knowledge and Information Systems**, v. 60, n. 2, p. 617-663, 2019.