

O crescimento de empresas multinacionais e nacionais privadas na indústria de transformação: 1968/80

REINALDO GONÇALVES *

Neste artigo procura-se investigar, para o caso brasileiro, a aplicação da hipótese, inicialmente formulada por Penrose, de um maior crescimento de empresas multinacionais comparativamente às nacionais privadas que atuam na indústria de transformação. Procurou-se também verificar a hipótese acima a partir da análise da sensibilidade do diferencial de crescimento às flutuações cíclicas. Neste sentido, o período de análise foi dividido em dois subperíodos: de auge (1968/73) e de declínio cíclico (1974/80). Utilizando-se a metodologia dos pares combinados, o resultado geralmente encontrado foi de inexistência de uma diferença significativa de taxas de crescimento das empresas nacionais privadas e das multinacionais. Este resultado, observado tanto na fase de auge quanto na de declínio cíclico, também foi encontrado nos diferentes cortes analíticos utilizados no estudo.

1 — Introdução

A primeira contribuição importante que utiliza o enfoque da organização industrial para o estudo dos determinantes do investimento externo direto foi dada por Penrose (1956), cujo argumento básico está em que esse investimento é uma consequência do processo de crescimento da firma. Esta autora argumenta que as firmas capitalistas têm uma “forte tendência” para se expandir, e a expansão

* Da Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro (FEA/UFRJ).

significa diversificação da produção, assim como penetração em novos mercados internos e externos. Penrose (1972, p. 251) vai mais além, argumentando que “o estabelecimento de subsidiárias ou filiais estrangeiras não é, para a matriz, essencialmente diferente do estabelecimento de subsidiárias ou filiais no seu próprio país. Certamente, deve-se dar uma maior consideração aos riscos, e maiores lucros são esperados se o empreendimento corre segundo os planos. Mas a nova expansão ainda é parte do processo de crescimento da matriz”.

Ela também argumenta que as firmas bem-sucedidas têm alguns recursos internos que lhes permitem aproveitar as oportunidades de expansão, assinalando que capacidade gerencial, conhecimento tecnológico e inovações constituem os elementos que criam em grande parte as condições para expansão da firma. Assim, coloca-se indiretamente a idéia de que uma firma, a fim de realizar investimento externo direto, deve possuir no seu processo de crescimento alguma vantagem especial.

A idéia de que uma firma deve possuir algumas vantagens de modo a poder penetrar em mercados externos através do investimento direto foi, na realidade, a contribuição básica de Hymer (1976). Segundo este autor, as firmas engajam-se em operações externas porque têm algumas vantagens que as do país que recebe o investimento não têm, de tal forma que os custos associados com a operação internacional, devido à falta de conhecimento do novo meio ambiente, discriminação eventual e outros tipos de riscos e incertezas, devem ser compensados por estas vantagens. Hymer também argumenta que uma outra razão importante para o investimento externo é o fato de que as firmas algumas vezes investem no exterior a fim de anteciparem-se à competição. Finalmente, ele assinala que o objetivo de reduzir riscos através de diversificação, em termos do número de mercados onde a firma tem atividades, pode também explicar o investimento externo direto, mas esta explicação não é tão importante quanto aquelas baseadas nos argumentos de “vantagens específicas” e de “investimento defensivo”.

No que se refere ao argumento das “vantagens específicas”, Hymer (1976, pp. 41-2) assinala que “a vantagem da firma pode dever-se

ao fato de esta adquirir fatores de produção a um custo mais baixo do que outras firmas. Ou ela pode ter um conhecimento ou controle de uma técnica de produção mais eficiente. Ou a firma pode ter um melhor sistema de distribuição ou um produto diferenciado”.

Retornando à contribuição pioneira de Penrose, em consonância com a sua própria teoria de crescimento da firma — que procura examinar as forças inerentes à natureza das firmas que criam as possibilidades e definem os limites do processo de seu crescimento [cf. Penrose (1955 e 1968)] —, ela argumenta que, “se as firmas estrangeiras têm algumas vantagens em termos de capacidade gerencial, tecnologia, capital e outros recursos, podemos esperar que as firmas estrangeiras cresçam mais rapidamente do que as firmas locais, mesmo na ausência de qualquer grau exorbitante de poder monopolístico” [cf. Penrose (1972, p. 252)].

É precisamente esta hipótese que nos propomos a testar neste trabalho, isto é, se as subsidiárias da empresa multinacional (EMN) que atuam na indústria de transformação no Brasil apresentariam taxas de crescimento significativamente maiores do que as das empresas nacionais. Procurou-se também verificar a hipótese acima a partir da análise da sensibilidade do diferencial de taxas de crescimento às flutuações cíclicas. Neste sentido, o período de análise foi dividido em dois subperíodos: de auge (1968/73) e de declínio (1974/80).¹

2 — Considerações metodológicas e natureza dos dados

O nível de desagregação possível de se trabalhar e mais próximo do conceito de mercado é o de quatro dígitos, na classificação industrial do IBGE. O procedimento metodológico empregado foi o de

¹ Com relação ao movimento cíclico da indústria neste período, cf. Gonçalves (1981c).

definir pares de EMN e de empresas nacionais que coexistem em mercados específicos (empresa multinacional é definida como aquela na qual um não-residente controlasse pelo menos 25% do seu capital). Dada a impossibilidade de se conhecer o universo das EMN e das empresas nacionais que operam em cada mercado, optou-se pela formação de pares de empresas líderes que eram conhecidas em 1973 (empresa líder é definida como aquela que estivesse entre as quatro maiores do setor – nível de quatro dígitos). Aqui cabe mencionar que optamos por formar pares unicamente entre as EMN e as empresas nacionais privadas (ENP), sendo que a exclusão das empresas públicas deveu-se à idéia de que estas têm uma função-objetivo distinta das empresas privadas.

Os conjuntos de pares amostrais permitiu-nos, então, testar a diferença nas taxas médias de crescimento das EMN e das ENP. Nesta análise de diferença de médias empregamos o teste *t* para amostras dependentes, quando a correlação entre as variáveis era positiva. No caso de correlação negativa, utilizamos o teste *t* para amostras independentes e o teste não-paramétrico de Wilcoxon. Este último, de ordenação assinalada de pares combinados, leva em consideração não somente os sinais das diferenças, mas também suas magnitudes, sendo considerado um dos mais poderosos testes não-paramétricos [cf. Siegel (1956, pp. 75 e ss.)].

Na nossa análise, concentramo-nos em 1968, 1973 e 1980. Para as variáveis mais importantes, temos 49 pares em 1968, 77 em 1973 e 66 em 1980, sendo que para cada subperíodo analisado trabalhamos com o mesmo conjunto de firmas amostrais nos anos inicial e terminal. Aqui vale destacar que, dentre os estudos conhecidos sobre o desempenho comparativo das EMN e das empresas nacionais que usam metodologia semelhante, o nosso é o que apresenta o maior tamanho de amostra,² além de esta ser uma das que têm mais elevada

² Os tamanhos amostrais máximos foram, em termos do número de pares, os seguintes: Dantas (1977) – Brasil = 20; Ingles e Fairchild (1977) – México = 29 e Colômbia = 26; Mason (1973) – Filipinas = 9 e México = 4; Willmore (1976) – Costa Rica = 33; e Carvalho (1977) – América Central = 23.

representatividade. A Tabela 1 mostra o número total de pares e o número de firmas amostrais, sendo que estas responderam por 17% do valor da produção na indústria de transformação em 1973.

No que se refere às principais variáveis utilizadas, temos: patrimônio líquido (capital social + reservas capitalizáveis + lucros retidos + passivo pendente - ativo pendente), lucro líquido (lucro total - imposto de renda), vendas líquidas (faturamento - impostos sobre produtos industrializados), imobilizado líquido (imobilizado total - depreciação) e número total de empregados no final do ano, todos obtidos a partir de dados e informações contidos em publicações especializadas.³ Os dados sobre coeficiente de participação do capital estrangeiro no patrimônio das empresas foram obtidos de Bernet (1978). Os dados e informações adicionais sobre a estrutura de mercado e a presença de empresas multinacionais em mercados específicos foram obtidos a partir de estudo feito pela FINEP (1978).

Na Tabela 2 apresentamos as principais características da amostra das EMN e das ENP em termos do valor médio das variáveis, número total de pares combinados, coeficiente de correlação entre os valores de cada uma das variáveis para os dois grupos de empresas e os testes estatísticos referentes à diferença de média. Por uma questão de conveniência estatística, decidiu-se trabalhar com cruzeiros constantes de 1973, empregando-se um único deflator para todas as variáveis - o índice geral de preços (disponibilidade interna).

O aspecto mais importante da Tabela 2 é que as EMN são, em todos os casos, maiores do que as ENP. Assim, com a única exceção do lucro e do patrimônio em 1980, todas as outras variáveis indicam que as EMN são significativamente maiores do que as ENP.

³ Cf. Gonçalves (1981a). Os dados sobre as variáveis acima foram obtidos, principalmente, em publicações como: "Quem é quem na economia brasileira", da Ed. Visão, vários anos; "Balanço anual", da *Gazeta Mercantil*, vários anos; e "Melhores e maiores", da revista *Exame*, vários anos.

A implicação do fato acima é que, no que concerne ao nosso estudo específico, estaremos comparando empresas que fabricam produtos similares (pois a identificação dos pares é feita ao nível de quatro dígitos) e que são de grande porte (pois estamos trabalhando com as maiores de cada mercado), embora as EMN sejam marcadamente maiores do que as ENP.

3 — Evidência empírica

Conforme assinalado na parte introdutória, procuramos investigar a hipótese inicialmente formulada por Penrose de que a EMN apresentaria maior taxa de crescimento do que a ENP, em virtude da existência de vantagens específicas à propriedade possuídas pelo primeiro grupo de empresas.

Os dados referem-se aos anos de 1968, 1973 e 1980, que representam, respectivamente, o início de uma fase de auge, o "pico" de um movimento cíclico e, por fim, um ponto do movimento recessivo na indústria. Naturalmente, 1980 não foi um ano recessivo, mas o que nos interessa é o crescimento no período pós-1973, que caracterizou-se por um movimento recessivo na indústria de transformação.

Os cinco indicadores utilizados apresentaram resultados distintos em termos do sinal do diferencial das taxas médias de crescimento das EMN e das ENP, não somente para as distintas fases do ciclo econômico por que passou (vem passando) a indústria no Brasil, como também para todo o período em estudo (1968/80).

A análise do crescimento da variável lucro — a menos adequada para os propósitos do nosso estudo — mostrou a inexistência de qualquer efeito do ciclo econômico, com as EMN apresentando nos dois subperíodos (1968/73 e 1973/80) uma taxa de crescimento superior à das ENP. Todavia, vale destacar que os resultados dos testes estatísticos utilizados não apresentaram diferença significativa nas taxas de crescimento do lucro das EMN e das ENP.

No que concerne ao crescimento do imobilizado das EMN e das ENP, na fase de ascenso cíclico as ENP apresentaram maior taxa de crescimento do que as EMN. Também quando consideramos todo o período 1968/80, a taxa média de crescimento do imobilizado das ENP é superior à das EMN, embora a diferença não seja significativa ao nível de 5%. Assim, a elevada taxa de acumulação de capital das ENP na fase de auge (1968/73) mais do que compensou as menores taxas no período de declínio (1973/80).

A terceira variável para a qual tínhamos informações para os dois subperíodos em análise é o patrimônio líquido. Na fase de auge, as EMN apresentam uma taxa de crescimento do seu patrimônio líquido superior à das ENP, enquanto na fase de declínio são as ENP que apresentam as maiores taxas de crescimento. Adicionalmente, para todo o período em questão as ENP apresentaram taxas de crescimento do patrimônio líquido significativamente superiores às das EMN. Aqui vale destacar que, para todas as variáveis nos dois subperíodos e no período total, somente em dois casos as diferenças de taxa de crescimento foram significativas, sendo que ambos os casos (1973/80 e 1968/80) referiam-se ao patrimônio líquido e uma diferença favorável às ENP.

No que concerne à variável patrimônio líquido, cabe destacar dois aspectos importantes que poderiam viesar os resultados. Em primeiro lugar, poderia ocorrer uma subestimação do crescimento das empresas que utilizassem de forma mais intensa os recursos de terceiros para o financiamento da sua expansão. A evidência empírica disponível com relação à estrutura financeira das EMN no Brasil, comparativamente à das ENP, é conflitiva. Doellinger e Cavalcanti (1975, pp. 79 e ss.) mostraram que em 1973 as EMN usavam mais recursos de terceiros do que as firmas nacionais; Suzigan *et alii* (1972, pp. 340 e ss.) e Calabi *et alii* (1981, pp. 174 e ss.) mostraram que as EMN, comparativamente às ENP, usaram mais recursos próprios para o financiamento da expansão nos períodos 1968/70 e 1970/72, respectivamente; Brandt e Hulbert (1977, pp. 152 e ss.) encontraram semelhantes estruturas financeiras em 1974 para as EMN e as empresas locais; e Ness Jr. (1979, pp. 109 e ss.) não encontrou nenhuma

diferença evidente do padrão de financiamento das EMN e das empresas nacionais para o período 1972/75. Em segundo lugar, na década de 70 observou-se no Brasil um aumento substantivo na entrada de recursos externos na forma de empréstimos. Parcela significativa deveu-se à estratégia das EMN estabelecidas no País, que, objetivando reduzir seu grau de vulnerabilidade em relação à política governamental, procurou através da transferência de capital na forma de empréstimo garantir um retorno fixo anual não suscetível de sofrer pressões que tendem a ocorrer sobre a remessa de lucros, principalmente em função do aumento de magnitude destas remessas e da situação crítica do balanço de pagamentos. Aqui vale destacar que o fluxo de investimento externo direto era, em termos reais, inferior ao valor de 1973 durante os anos do período 1974/80, com exceção de 1979, quando o valor real do investimento externo direto é praticamente o mesmo de 1973. Enquanto em 1970 do total do estoque de capital estrangeiro (aqui incluído o capital de empréstimo) o investimento direto correspondia a 90% e a dívida externa das EMN a 10% deste total, em 1980 estas participações alteraram-se para 65 e 35%, respectivamente [cf. Gonçalves (1981b) e Malan e Guimarães (1981)].

Em síntese, temos que as diferenças nas taxas de crescimento do patrimônio líquido das ENP e das EMN parecem dever-se ao fato de que estas últimas usaram mais intensamente recursos de “terceiros” a partir de 1974 — quando começam a surgir os primeiros sinais da crise econômica que o País experimentaria nos anos seguintes —, com o objetivo de se tornarem menos vulneráveis às mudanças de política econômica (lei de remessa de lucros). Estes recursos nada têm de “terceiros”, pois constituem investimento direto na forma de empréstimos por parte das matrizes. Naturalmente, este tipo de estratégia das EMN afetou consideravelmente o crescimento do seu patrimônio líquido no País (efeito negativo) e do endividamento externo destas empresas que atuam no País.

A variável mais adequada para a mensuração do crescimento das empresas é o seu faturamento, mas infelizmente só dispúnhamos de

dados para o período de declínio (1973/80). Os dados da nossa amostra informam que o faturamento das EMN cresceu a uma taxa média superior à das ENP, o que está de acordo com a hipótese geral de maiores taxas de crescimento das EMN. Cabe mencionar, todavia, que a diferença encontrada não é significativa ao nível de 5%.

Finalmente, utilizamos a variável emprego, para a qual também só temos dados para o período de declínio cíclico. Os dados mostram que as ENP apresentaram maior taxa de crescimento do emprego do que as EMN, embora a diferença encontrada não fosse significativa. Aqui deve-se mencionar que o crescimento do nível de emprego depende, *inter alia*, da evolução da produtividade do fator trabalho. Utilizando a relação faturamento/emprego como *proxy* para a produtividade do fator trabalho, encontramos que no período 1973/80 esta relação aumentou 9,5% para as EMN e caiu 5,2% para as ENP. No período de declínio da atividade industrial pós-1973, é possível que as EMN tenham empreendido um maior esforço de reorganização da atividade produtiva e de incorporação de técnicas mais intensivas em capital, uma vez que, conforme já mencionamos, a taxa de acumulação das EMN foi superior à das ENP no período 1973/80.

Além das análises acima, procuramos investigar o diferencial de taxas de crescimento das EMN e das ENP a partir de diferentes "cortes analíticos". Assim, separamos os nossos pares amostrais segundo a categoria de uso, a nacionalidade da matriz da EMN que opera no País, o coeficiente de participação da matriz no capital da subsidiária e o coeficiente de concentração.

No que se refere à análise segundo a categoria de uso, poderíamos esperar que, nas indústrias em que a variável tecnologia fosse mais importante para a competição — como ocorre nas indústrias de bens de capital e de bens de consumo duráveis —, a maior facilidade de acesso à tecnologia no exterior possibilitaria às EMN um melhor desempenho de mercado comparativamente às ENP. Os dados da nossa amostra, todavia, não mostram nenhum padrão claro de cres-

cimento diferenciado, exceto, talvez, na indústria de bens de consumo duráveis, onde as EMN teriam tido maior taxa de crescimento do que as ENP. Este, contudo, é o setor de menor representatividade da nossa amostra e que não nos oferece, por conseguinte, maior segurança com relação a este resultado.

A desagregação segundo a nacionalidade das EMN procuraria verificar se aquelas que não são de origem norte-americana teriam um crescimento relativo maior do que as de origem norte-americana ao comparar ambos os grupos com as ENP. A razão deste tipo de argumento prende-se ao fato de que as EMN de origem européia e japonesa teriam uma presença mais recente no mercado internacional e, por conseguinte, procurariam taxas mais elevadas de crescimento do seu investimento externo direto com o objetivo de conquista de novos mercados. Uma outra razão seria a gradual perda de competitividade relativa da economia norte-americana, que faria com que as suas empresas que atuassem no exterior experimentassem uma perda de vantagem comparativa em virtude de uma situação menos favorável em termos de elementos específicos à propriedade e fatores locacionais próprios ao seu país de origem, quando comparadas com empresas européias (principalmente as alemães) e japonesas.⁴

Nossos dados mostram que, no conjunto, as EMN de origem européia e japonesa têm um crescimento maior do que as de origem norte-americana — o que poderia ser explicado pelas diferenças no crescimento dos setores onde atuam primordialmente cada um destes grupos de empresas — e que no período de declínio do ciclo as EMN de origem norte-americana parecem apresentar um crescimento menos favorável do que as de origem européia e japonesa. Não obstante, neste último caso as diferenças não nos parecem signifi-

⁴ Um exemplo nesta direção é a participação dos Estados Unidos no estoque total de investimento externo direto no Brasil, que caiu de mais de 40% no início da década de 70 para menos de 30% no início da década seguinte. Cf. *Boletim do Banco Central do Brasil*, diversos números.

cativas para que possamos concluir por um melhor desempenho (relativamente às ENP) das EMN européias e japonesas comparativamente às norte-americanas.

No que concerne ao "corte" por participação do sócio estrangeiro no capital da subsidiária, afiliada ou ramo de EMN no País, poderíamos argumentar que, quanto maior for este coeficiente, menor será a pressão exercida pelos sócios nacionais no sentido de desvincular os interesses da *joint-venture* dos do grupo internacional ao qual está associada. Os interesses globais de um grupo internacional poderiam levar à transferência de recursos reais para o exterior. A presença de um sócio nacional poderia reduzir o efeito da atuação de mecanismos de transferências de recursos para o exterior, que diminuem as possibilidades de crescimento da *joint-venture* no País.

Novamente, aqui torna-se difícil identificar algum padrão de diferenciação. Na medida em que o argumento acima não se aplicaria a uma fase de elevadas taxas de crescimento e rentabilidade, como foi o caso do período 1968/73 no Brasil, concentramos nossa análise no período seguinte, de declínio da atividade industrial. No período 1973/80, comparativamente às ENP destaca-se o crescimento das EMN minoritárias e as de controle absoluto (coeficiente de participação maior ou igual a 95%). O primeiro caso parece mostrar evidência favorável ao argumento mencionado acima, enquanto o segundo vem negá-lo, e para o qual não encontramos nenhuma explicação, a não ser a própria fragilidade da hipótese apresentada. Ainda no que concerne ao período de declínio, verifica-se que as EMN minoritárias têm um desempenho mais favorável do que as majoritárias, o que poderia ser explicado não somente pelo argumento acima mencionado, como também pelos diferenciais de taxas de crescimento dos setores nos quais atuam estes diferentes grupos das EMN.

Finalmente, a análise segundo a estrutura de mercado sugeriria que, quanto maior for o coeficiente de concentração ($cr-4$), menores deverão ser os diferenciais de taxas de crescimento das EMN e das ENP, pois maiores seriam as possibilidades de realização de acordos

tácitos ou formais entre as empresas líderes — que constituem, na realidade, a nossa amostra —, isto é, o eventual diferencial de taxas de crescimento entre as EMN e as ENP, em virtude da posse de vantagens específicas à propriedade e das diferenças de tamanho, perderia sua importância em decorrência da estrutura e funcionamento de mercados oligopolistas onde coexistem as EMN e as ENP. Aqui também não parece surgir nenhum padrão claro de diferenciação das taxas de crescimento. Ao compararmos, por exemplo, os setores com coeficiente de concentração menor do que 25% com aqueles de cr-4 maior do que 75%, verificamos que na fase de auge as ENP tiveram maior taxa de crescimento naqueles setores com um reduzido cr-4 (menor do que 25%), enquanto na fase de declínio este fenômeno repete-se nos setores de elevado cr-4 (maior do que 75%). Para o nosso período como um todo, entretanto, não aparece, conforme já mencionamos, nenhum padrão claro de comportamento.

Adicionalmente, comparando-se as taxas de crescimento das EMN que atuam nos setores menos concentrados (cr-4 menor do que 25%) com as das EMN que atuam nos setores mais concentrados (cr-4 maior do que 75%), constata-se que na fase de auge as últimas crescem mais do que as primeiras, enquanto na fase de declínio inverte-se a situação. Neste sentido, a distribuição setorial talvez seja a variável explicativa, pois foram as indústrias de bens de consumo e, em menor grau, de bens de capital — que apresentam coeficientes de concentração relativamente elevados — que operaram como setores dinâmicos do crescimento industrial no período 1968/73 e que, por outro lado, sofreram o maior impacto da crise econômica pós-1973.

4 — Conclusão

Neste trabalho procuramos testar a hipótese — geralmente associada ao chamado enfoque da organização industrial para o estudo dos

determinantes do investimento externo direto — de que as EMN tenderiam a ter maior taxa de crescimento do que as empresas locais, em virtude do fato de que as primeiras possuiriam um conjunto de vantagens em termos de capacidade gerencial, capital, tecnologia, etc.

Nosso estudo é complementar ao trabalho de Horta e Reis (1978), pois procuramos isolar, através da metodologia de pares combinados, o efeito da variável “setor” ou “produto”. O resultado encontrado pelos autores citados — parte significativa do diferencial da taxa de crescimento no período 1970/74 favorável às EMN poderia ser explicada pela diferença de dinamismo setorial onde as empresas amostrais atuavam — surge de forma recorrente no nosso trabalho com a inexistência de uma diferença significativa nas taxas de crescimento das EMN e das ENP que formam pares combinados.

Nossa análise concentrou-se no período 1968/80, dividido em uma fase de auge (1968/73) e em outra de declínio (1973/80), para o qual procuramos verificar o diferencial de taxas de crescimento das EMN e das ENP que atuam na indústria de transformação no Brasil no período. A metodologia utilizada foi a de definir pares das EMN que atuam em mercados específicos. Testes de diferenças de médias (testes *t* e de Wilcoxon) foram aplicados em todos os casos analisados.

Os resultados da nossa análise mostraram que a hipótese geral de um diferencial de taxas de crescimento das ENP é confirmada no caso da massa de lucros e do faturamento para os períodos 1968/80 e 1973/80, respectivamente. A hipótese geral, todavia, não foi confirmada nos casos do patrimônio líquido, do imobilizado e do emprego. Cabe também mencionar que a quase totalidade dos testes estatísticos realizados não mostrou diferenças significativas nas taxas de crescimento das EMN e das ENP. Assim, seríamos levados a concluir que a inexistência de uma diferença marcante de taxas de crescimento das EMN e das ENP significaria que as grandes ENP teriam também importantes vantagens específicas à propriedade em termos de maior disponibilidade de capital (capital próprio ou acesso

a recursos de terceiros), melhor capacidade gerencial, mercadológica e organizacional e maior esforço de inovação (criando, adaptando e comprando tecnologia no exterior). Estas vantagens específicas possuídas pelas grandes ENP levariam-nas a competir de forma efetiva com as EMN e, por conseguinte, fariam com que ambas não se distinguíssem significativamente em termos de taxas de crescimento quando operassem no mesmo setor.

Procurou-se ainda complementar a investigação acerca da existência de um diferencial de taxas de crescimento das EMN e das ENP utilizando diferentes cortes analíticos: categoria de uso do produto, nacionalidade da matriz, coeficiente de participação estrangeira e coeficiente de concentração. O resultado foi, de modo geral, o mesmo encontrado na parte central do trabalho: inexistência de uma diferença significativa nas taxas de crescimento das EMN e das ENP. Por um lado, este resultado prende-se à própria fragilidade de natureza teórica e empírica das razões levantadas acerca da importância dos cortes analíticos utilizados no estudo e, por outro, vem reforçar o argumento geral deste estudo, que contrapõe-se à tese de um desempenho de mercado diferenciado entre as EMN e as ENP.

Finalmente, cabe ressaltar que o presente estudo segue uma linha recente de trabalho sobre o desempenho comparativo das EMN e das ENP — e converge para os seus resultados gerais —, que procura mostrar a inadequação de análises que comparam o conjunto das EMN com o das ENP.⁵ Utilizando a metodologia de pares combinados, estamos não somente trabalhando com empresas que fabricam os mesmos produtos, como também estaríamos isolando uma variável fundamental que é o tamanho das empresas. Assim, verifica-se que as grandes ENP que atuam em países de industrialização recente apresentariam vantagens específicas à sua propriedade que lhes permitiriam uma competitividade efetiva com relação às EMN.

⁵ Com relação a esta nova linha de estudos, cf. as referências na nota de rodapé n.º 2.

TABELA 1

Representatividade das firmas amostrais

Gênero	Número total de setores de "coexistência"	Número de pares amostrais (1973)	Número de empresas*
Produtos de Minerais Não-Metálicos	11	7	14
Metalurgia	24	18	32
Mecânica	12	8	15
Material Elétrico e de Comunicações	11	5	8
Material de Transporte	9	6	11
Madeira	4	2	4
Mobiliário	2	1	2
Papel	5	2	2
Borracha	4	3	4
Couro	2	2	4
Química	7	1	2
Produtos Farmacêuticos	0	0	0
Perfumaria	2	1	2
Plásticos	5	3	6
Têxtil	7	4	8
Vestuário	4	2	4
Produtos Alimentícios	14	6	11
Bebidas	3	2	4
Fumo	0	0	0
Editorial	3	2	4
Diversas	2	2	4
Total	131	77	133**

*O número de empresas não é necessariamente o dobro do número de pares, porque algumas empresas têm liderança em mais de um mercado (nível de quatro dígitos) dentro de cada gênero.

**Este número é inferior à soma do número de firmas amostrais em cada gênero (141), porque algumas delas estavam operando em mais de um gênero.

TABELA 2

Desempenho comparativo de empresas líderes multinacionais e nacionais privadas

Variáveis		\bar{X}	N	R	Teste t				Teste de Wilcoxon	
					Amostras dependentes		Amostras independentes		z	p
					t	p	t	p		
1968										
Lucro	EMN	20.806	41	0,053	-2,06*	0,046	-2,02	0,048	-1,069	0,285
	ENP	10.344								
Patrimônio	EMN	193.866	49	0,093	-2,50*	0,016	-2,40	0,019	-2,681	0,007
	ENP	97.249								
Imobilizado	EMN	133.039	49	0,109	-2,53*	0,015	-2,41	0,018	-2,472	0,013
	ENP	66.191								
1973										
Lucro	EMN	57.980	75	0,228	-3,23*	0,002	-2,96	0,004	-3,200	0,001
	ENP	28.732								
Faturamento	EMN	704.514	75	0,118	-3,48*	0,001	-3,43	0,001	-3,739	0,000
	ENP	188.712								
Patrimônio	EMN	278.369	77	0,059	-3,06*	0,003	-3,00	0,003	-3,465	0,001
	ENP	120.223								
Imobilizado	EMN	245.726	77	0,061	-2,75*	0,007	-2,70	0,008	-2,856	0,004
	ENP	101.009								
Emprego	EMN	4.860	77	0,251	-3,31*	0,001	-3,07	0,003	-3,353	0,100
	ENP	2.285								
1980										
Lucro	EMN	68.745	66	0,105	-1,24	0,221	-1,17	0,243	-1,479	0,139
	ENP	47.703								
Faturamento	EMN	853.991	66	0,141	-3,76*	0	-3,64	0,001	-3,696	0
	ENP	293.167								
Patrimônio	EMN	286.856	66	0,135	-1,10	0,274	-1,03	0,306	-1,760	0,078
	ENP	226.501								
Imobilizado	EMN	249.779	66	0,096	-2,56*	0,013	-2,47	0,015	-2,418	0,016
	ENP	117.384								
Emprego	EMN	5.046	66	0,320	-2,72*	0,008	-2,46	0,016	-2,523	0,012
	ENP	3.205								

NOTAS: EMN = empresa multinacional.
 ENP = empresa nacional privada.
 \bar{X} = média (valores em Cr\$ milhões de 1973).
 N = número de pares.
 R = coeficiente de correlação.
 t = estatística t de Student.
 z = estatística z de Wilcoxon.
 p = probabilidade de valores superiores de t ou z no teste bilateral.

*Hipótese nula rejeitada ao nível de 5% de significância no teste bilateral.

TABELA 3

Desempenho comparativo de empresas líderes multinacionais e nacionais privadas: taxas de crescimento do período

Variáveis	\bar{X}	N	R	Teste t				Teste de Wilcoxon		
				Amostras dependentes		Amostras independentes		z	p	
				t	p	t	p			
1968/73										
Lucro	EMN	34,7	35	0,111	-1,42	0,166	-1,35	0,184	-1,507	0,132
	ENP	24,5								
Patrimônio	EMN	14,1	49	0,045	-0,28	0,781	-0,27	0,786	-0,104	0,917
	ENP	13,4								
Imobilizado	EMN	15,5	49	0,107	0,95	0,347	0,90	0,372	-0,552	0,581
	ENP	18,2								
1973/80										
Lucro	EMN	6,5	55	0,237	-0,09	0,927	-0,08	0,936	-0,109	0,913
	ENP	6,2								
Patrimônio	EMN	4,2	66	0,477	2,66*	0,010	1,93	0,056	-2,552	0,011
	ENP	7,5								
Imobilizado	EMN	2,4	66	0,335	-1,19	0,238	-0,97	0,332	-1,140	0,254
	ENP	0,8								
Faturamento	EMN	7,2	66	0,294	-0,61	0,547	-0,51	0,611	-0,482	0,630
	ENP	6,5								
Emprego	EMN	5,8	66	0,010	0,32	0,751	0,32	0,752	-1,287	0,198
	ENP	6,3								
1968/80										
Lucro	EMN	15,6	27	0,351	-0,90	0,377	-0,73	0,468	-0,889	0,374
	ENP	13,1								
Patrimônio	EMN	7,9	38	0,531	2,58*	0,014	-1,77	0,081	-2,357	0,018
	ENP	11,2								
Imobilizado	EMN	8,0	38	0,392	0,61	0,543	0,49	0,627	-0,167	0,868
	ENP	9,0								

NOTAS: EMN = empresa multinacional.
 ENP = empresa nacional privada.
 \bar{X} = média (variação percentual).
 N = número de pares.
 R = coeficiente de correlação.
 t = estatística t de Student.
 z = estatística z de Wilcoxon.
 p = probabilidade de valores superiores de t ou z no teste bilateral.

*Hipótese nula rejeitada ao nível de 5% de significância no teste bilateral.

TABELA 4

Desempenho comparativo de empresas multinacionais e nacionais privadas: taxas médias de crescimento anual — 1968/73

Categoria de uso	Variáveis		Lucro		Patrimônio		Imobilizado		
	\bar{x}	N	\bar{x}	t	\bar{x}	N	\bar{x}	t	
Intermediários	EMN	26,8	17	-0,55	10,6	21	14,9	0,50	
	ENP	22,6			8,9		16,8	(-0,02)	
Capital	EMN	37,0	5	-0,51	21,3	8	16,1	0,11	
	ENP	25,6		(-0,41)	19,7		16,9		
Consumo não-durável	EMN	44,9	12	-1,06	12,5	17	13,3	1,87	
	ENP	29,2			17,6		22,5	(-1,07)	
Consumo durável	EMN	34,2	1	.	28,6	3	30,5	-6,80*	
	ENP	-5,8			4,4		6,9		
Origem da EMN									
Estados Unidos	EMN	22,9	12	-0,53	14,2	16	14,5	0,20	
	ENP	19,3		(-0,63)	9,5		15,4		
Não-Estados Unidos	EMN	40,8	13	-1,32	14,1	33	16,0	0,38	
	ENP	27,2			15,3		19,5	(-0,62)	

Coeficiente de participação (cp)											
EMN	21,9	5	1,15	18,0	6	0,36	18,1	6	0,60		
ENP	38,9			19,8			-22,0				
EMN	41,6	11	-1,48	15,4	14	-0,58	22,6	14	-0,35		
ENP	21,5		(-1,51)	12,4		(-0,53)	20,3				
EMN	27,7	6	-1,64	13,9	7	-1,05	15,1	7	-1,67		
ENP	17,2		(-0,94)	6,7		(-1,18)	10,1				
EMN	36,9	13	-0,91	12,3	22	0,58	10,3	22	1,97		
ENP	24,8			14,4			18,3		(-1,51)		
Coeficiente de concentração (cc)											
EMN	17,2	10	1,33	11,0	12	0,79	13,8	12	0,12		
ENP	30,3			13,8			14,3				
EMN	43,2	12	-0,66	16,4	15	-0,69	15,5	15	0,81		
ENP	32,8			13,5			19,1		(-0,34)		
EMN	42,2	7	-2,94*	14,8	14	0,08	18,8	14	0		
ENP	13,2			15,2			18,8				
EMN	37,9	6	-1,76	13,2	8	-0,42	12,1	8	0,96		
ENP	11,4			9,5		(-0,14)	20,1		(-0,70)		

NOTAS: EMN = empresa multinacional.
 ENP = empresa nacional privada.
 \bar{X} = taxa média de crescimento real anual.
 N = número de parç.
 t = estatística t de Student; teste de amostra dependente no caso de coeficiente de correlação positivo e teste de amostra independente no caso contrário; neste último, calculouse também a estatística z do teste de Wilcoxon, colocada entre parênteses.
 cp = coeficiente de participação da matriz no capital da subsidiária no Brasil.
 cc = coeficiente de concentração da produção (cr-4).
 *Rejeita-se a hipótese nula ao nível de 5% no teste bilateral.

TABELA 5

Desempenho comparativo de empresas multinacionais e nacionais privadas: taxas médias de crescimento anual — 1973/80

Variáveis	Lucro			Patrimônio			Imobilizado			Faturamento			Emprego			
	\bar{x}	N	t	\bar{x}	N	t	\bar{x}	N	t	\bar{x}	N	t	\bar{x}	N	t	
Categoria de uso																
Intermediários	EMN 8,8	27	0,29	5,7	29	2,31*	3,7	29	-2,12*	7,8	29	0,17	6,9	29	0,20	
	ENP 10,4			9,4			0			8,1			7,4			
Capital	EMN -4,4	10	0,30	1,0	12	0,75	1,5	12	0,01	7,2	12	-0,15	6,5	12	0,47	
	ENP -2,4			3,2		(-0,63)	1,5		(-0,08)	6,7			8,3		(-0,78)	
Consumo não-durável	EMN 7,7	13	0,02	3,5	20	1,85	0,7	20	0,37	6,4	20	-0,44	4,5	20	-0,40	
	ENP 7,9			8,2			2,2			5,1			3,4		(-0,04)	
Consumo durável	EMN 12,8	5	-1,72	5,4	5	-0,18	3,8	5	-0,76	7,5	5	-1,26	3,3	5	2,01	
	ENP -3,5			4,6			-1,9		(-0,94)	2,6			7,1			
Origem da EMN	EMN 3,0	24	0,59	2,7	29	2,50*	3,4	29	-1,05	7,1	29	-0,16	5,3	29	1,30	
	ENP 5,4			6,8			1,4			6,9			8,6		(-2,71)*	
Não-Estados Unidos	EMN 9,2	31	-0,45	5,3	37	1,50	1,6	37	-0,68	7,4	37	-0,61	6,3	37	-0,88	
	ENP 6,8			8,1			0,3			6,2			4,6			
Coefficiente de participação (cp)																
50 > cp ≥ 25	EMN 12,1	8	-0,60	8,7	8	0,62	4,0	8	-0,58	10,5	8	0,07	11,1	8	-0,43	
	ENP 10,2			11,4			0,6			10,7			7,7			

75 > ep ≥ 50	EMN 5,3 ENP 6,9	15	0,24	4,0	19	2,54*	2,0	19	0,61	5,8	19	0,05	4,6	19	1,20 (-1,09)
95 > ep ≥ 75	EMN 12,3 ENP 23,2	3	2,36 (-1,60)	4,8 12,9	6	1,64 (-0,94)	3,5 4,2	6	0,23	8,4 8,3	6	-0,03 (-0,31)	6,1 -0,3	6	-1,29 (-0,73)
ep ≥ 95	EMN 5,0 ENP 3,0	29	-0,37	3,0 4,2	33	0,77	2,1 -1,3	33	-1,85	7,1 5,5	33	-0,85	5,2 7,2	33	0,69
Coeficiente de concentração (cc)															
25 > oc ≥ 0	EMN 15,3 ENP 5,4	13	-1,33	3,8 6,8	15	1,24	0,1 -3,0	15	-1,01	6,9 3,2	15	-1,17	3,3 5,2	15	0,92
50 > oc ≥ 25	EMN 2,1 ENP 8,9	16	1,21	3,0 6,0	21	1,57	1,1 0	21	-0,49	6,2 6,9	21	0,32	6,5 4,6	21	-0,52 (-0,09)
75 > oc ≥ 50	EMN 8,9 ENP 8,2	18	-0,03	8,4 10,5	20	0,74	6,5 4,0	20	-1,01	9,7 8,5	20	-0,67	8,4 8,1	20	-0,13
cc ≥ 75	EMN -4,2 ENP -2,6	8	0,21 (-0,42)	-1,2 5,8	10	2,68*	-0,2 1,7	10	0,85 (-0,87)	4,9 6,6	10	0,63 (-0,46)	3,2 8,2	10	-0,08 -2,28*

NOTAS: EMN = empresa multinacional.

ENP = empresa nacional privada.

\bar{x} = taxa média de crescimento real anual.

N = número de pares.

t = estatística t de Student; teste de amostra dependente no caso de coeficiente de correlação positivo e teste de amostra independente no caso contrário; neste último, calculou-se também a estatística z do teste de Wilcoxon, colocada entre parênteses.

cp = coeficiente de participação da matriz no capital da subsidiária no Brasil.

cc = coeficiente de concentração da produção (cc-4).

* Rejeita-se a hipótese nula ao nível de 5% no teste bilateral.

TABELA 6

Desempenho comparativo de empresas multinacionais e nacionais privadas: taxas médias de crescimento anual — 1968/80

Categoria de uso	Variáveis		Lucro		Patrimônio		Imobilizado		
	\bar{x}	t	N	t	\bar{x}	t	\bar{x}	t	
Intermediários	EMN	14,3	15	0,05	6,8	17	7,7	17	-0,95
	ENP	14,5			9,3		5,8		(-1,07)
Capital	EMN	11,3	4	-1,69	7,7	6	7,3	6	0,40
	ENP	5,1			10,1		8,7		
Consumo não-durável	EMN	20,3	8	-0,94	8,9	13	8,0	13	1,50
	ENP	14,5			13,9		13,2		
Consumo durável	EMN	--	--	--	12,0	2	11,8	2	-1,71
	ENP	--			13,3		10,0		
Origem da EMN	EMN	9,9	11	0,82	6,6	15	7,5	15	0,45
	ENP	12,3			8,5		8,3		
Não-Estados Unidos	EMN	19,6	16	-1,42	8,8	23	8,3	23	0,47
	ENP	13,6			13,0		9,5		
Coeficiente de participação (cp)	EMN	11,8	4	0,72	7,1	4	6,6	4	0,31
	ENP	16,6			15,3		9,1		(-0,73)
50 > cp > 25	EMN	23,7	7	-2,68*	10,5	11	11,7	11	-0,27
75 > cp > 50	ENP	12,0			11,7		11,0		

95 > cp > 75	EMN 17,8	3	0,53	5,6	5	1,97	6,6	5	0,28
	ENP 20,9		0	12,4			7,2		
cp > 95	EMN 12,0	13	-0,27	7,1	18	1,28	6,4	18	0,72
	ENP 10,8			9,6			8,3		(-0,54)
Coeficiente de concentração (cc)									
25 > cc > 0	EMN 15,1	8	-0,63	5,1	10	1,80	4,8	10	0,05
	ENP 12,1			9,9		(-1,68)	5,0		
50 > cc > 25	EMN 18,9	7	-0,17	7,8	11	1,14	7,8	11	0,09
	ENP 12,9			9,6			8,0		
75 > cc > 50	EMN 19,7	8	-0,45	13,3	11	0,78	12,6	11	0,22
	ENP 16,9			15,5			13,4		
cc > 75	EMN 11,7	4	-0,54	3,0	6	1,63	5,1	6	1,07
	ENP 7,9			8,5			9,5		(-0,73)

NOTAS: EMN = empresa multinacional.

ENP = empresa nacional privada.

\bar{x} = taxa média de crescimento real anual.

N = número de pares.

t = estatística t de Student; teste de amostra dependente no caso de coeficiente de correlação positivo e teste de amostra independente no caso contrário; neste último, calculou-se também a estatística z do teste de Wilcoxon, colocada entre parênteses.

cp = coeficiente de participação da matriz no capital da subsidiária no Brasil.

cc = coeficiente de concentração da produção (cr-4).

*Rejeita-se a hipótese nula ao nível de 5% no teste bilateral.

Bibliografia

- BERNET, J. *Guia interinvest*. Rio de Janeiro, Editora Interinvest Ltda., 1978.
- BRANDT, W. K., e HULBERT, J. M. *A empresa multinacional no Brasil: um estudo empírico*. Rio de Janeiro, Zahar Editores, 1977.
- CALABI, A. S., et alii. *Geração de poupanças e estrutura de capital das empresas no Brasil*. Relatório de Pesquisa n.º 6. São Paulo, FIPE/USP, 1981.
- CARVALHO, L. W. *Comparative performance of domestic and foreign firms in Latin America*. Tese de Ph. D. Estados Unidos, Cornell University, 1977.
- DANTAS, A. Desempenho econômico e tecnológico das empresas brasileiras e multinacionais: 1970-1974. *Estudos Econômicos*, 7 (2) :73-88, 1977.
- DOELLINGER, C. von, e CAVALCANTI, L. C. *Empresas multinacionais na indústria brasileira*. Coleção Relatórios de Pesquisa, 29. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1975.
- FINEP. *Estrutura industrial e empresas líderes*. Mimeo. Rio de Janeiro, 1978.
- GONÇALVES, R. *Empresas multinacionais na indústria de transformação no Brasil*. Texto Didático n.º 8. Rio de Janeiro, FEA/UFRJ, 1981a.
- _____. Notas sobre a questão "capital de risco vs. capital de empréstimo". *Jornal do Comércio*, 2.º Caderno, 29 de junho de 1981b.
- _____. O movimento cíclico da indústria de transformação no Brasil: 1968-1981. *Boletim de Conjuntura Industrial*, 1 (2) :41-51, nov. 1981c.

- HORTA, M. H. T. T., e REIS, E. J. Liderança de crescimento entre as grandes empresas do setor industrial brasileiro. In: SUZIGAN, W., ed. *Indústria: política, instituições e desenvolvimento*. Série Monográfica, 28. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1978.
- HYMER, S. *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. MIT Monographs in Economics, 14. 1976.
- INGLES, J. L., e FAIRCHILD, L. Evaluating the impact of foreign investment: methodology and the evidence from Mexico, Colombia, and Brazil. *Latin American Research Review*, 12 (3) :57-70, 1977.
- MALAN, P. S., e GUIMARÃES, E. A. *A opção entre capital de empréstimo e capital de risco*. Mimeo. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1981.
- MASON, R. H. Some observations on the choice of technology by multinational firms in developing countries. *The Review of Economics and Statistics*, 55 (3) :349-55, ago. 1973.
- NESS JR., W. L. *Vantagens financeiras das empresas multinacionais*. Relatório de Estudos e Pesquisas n.º 2. Rio de Janeiro, IBMEC, 1979.
- PENROSE, E. T. Research on the business firm limits to the growth and size of firms. *The American Economic Review*, 45:531-43, maio 1955.
- _____. Foreign investment and the growth of the firm. *Economic Journal*, 66:220-35, 1956.
- _____. *The theory of the growth of the firm*. 4.^a ed.; Oxford, Basil Blackwell, 1968.
- _____. Foreign investment and the growth of the firm. In: DUNNING, J. H., ed. *International investment*. U. K., Penguin Books Ltd., 1972.

SIEGEL, S. *Nonparametric statistics for the behavioral sciences*. International Student Edition. Japão, McGraw-Hill Kogakusha Ltd., 1956.

SUZIGAN, W., et alii. *Financiamento de projetos industriais no Brasil*. Coleção Relatórios de Pesquisa, 9. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1972.

WILLMORE, L. Direct foreign investment in Central American manufacturing. *World Development*, 4 (6) :499-517, 1976.

(Originais recebidos em julho de 1982. Revisos em dezembro de 1982.)