

Lucratividade na indústria de transformação: empresas multinacionais *versus* nacionais privadas

Reinaldo Gonçalves*

O objetivo do nosso estudo é analisar o diferencial de taxa de lucro de empresas multinacionais (EMN) e empresas nacionais privadas (ENP) atuando na indústria de transformação do país. A hipótese apresentada pelo chamado “enfoque da organização industrial” para o estudo dos determinantes do investimento externo direto é que as EMN apresentariam maiores taxas de lucro do que as ENP em virtude de que as EMN possuiriam certas vantagens específicas à propriedade (por exemplo, dinamismo tecnológico, melhor capacidade gerencial, organizacional e mercadológica, disponibilidade de capital). Utilizando a metodologia dos pares combinados verificou-se, de um modo geral, a inexistência de um diferencial significativo entre as taxas de lucro de EMN e ENP nos três anos analisados (1968, 1973 e 1980). Este resultado, encontrado para distintos “cortes analíticos” (por exemplo, coeficiente de concentração, categoria de uso do produto, origem do capital, participação da matriz no capital da subsidiária), poderia ser explicado pela existência nos países de industrialização recente de um conjunto de grandes empresas nacionais privadas que apresentariam um elevado grau de efetiva competitividade frente às EMN.

1. Introdução; 2. Considerações metodológicas e natureza dos dados; 3. Evidência empírica; 4. Conclusão.

1. Introdução

O avanço do processo de industrialização do Brasil durante os anos 70 levou ao aparecimento de uma importante literatura sobre o desempenho do setor industrial. Utilizando-se de diferentes metodologias e com distintas preocupações, estes estudos investigaram os efeitos da política econômica (política industrial, de preços, de investimentos públicos e comercial, etc.), de elementos da própria economia brasileira (por exemplo, perfil da distribuição de renda) e da estrutura industrial brasileira (grau de concentração, presença do capital estrangeiro, etc.), sobre a evolução e *performance* da indústria em anos recentes.¹

* Professor na Faculdade de Economia e Administração da UFRJ e economista na Divisão de Moeda, Finanças e Desenvolvimento da UNCTAD.

¹ Cf. Suzigan et alii (1974), Tyler (1976), Langoni (1974), Novaes (1975), Braga (1980), Bonelli & Werneck (1978), Horta & Reis (1978).

Os indicadores de desempenho da indústria, tanto ao nível dos setores quanto das firmas, eram basicamente a taxa de crescimento e a taxa de retorno privada e social.

Neste estudo pretendemos avançar alguns resultados adicionais para uma parte desta literatura que se preocupa com o desempenho de empresas multinacionais (EMN) na indústria de transformação no Brasil, em particular com o diferencial de lucratividade de EMN e empresas nacionais privadas (ENP) na indústria de transformação.

O nosso objetivo é fornecer evidência adicional a partir de uma metodologia específica que poderá contribuir para a discussão de uma política industrial e tecnológica para o país.

Naturalmente, a nossa perspectiva de análise supera o escopo das preocupações mais comuns com a questão da lucratividade de EMN atuando em países subdesenvolvidos. Assim, segundo Jonhson (1972):

“... complaint is frequently made about the high profits derived by the foreign companies from their investments. Usually this complaint is a simple case of wanting to have the benefits of knowledge developed by others without contributing anything to defraying the costs they have incurred in developing it” (p. 459).

Ainda segundo este autor, a maior taxa de lucro da EMN poderia ser explicada da seguinte forma:

“High measured rates of profit on capital, often taken as an indication of ‘exploitation’, may in fact not be so, since the ‘excess’ profits may represent a return on past investments in creating capital in the form of knowledge, which does not appear on the firm’s books as an addition to material capital” (p. 459).

Na direção acima convergem os estudos sobre os determinantes do investimento externo direto, que desde a tese de Hymer em 1960, passando pelos trabalhos de Kindleberger e Caves nos anos 60 e 70, preocuparam-se em entender o desempenho da EMN a partir de elementos da estrutura industrial e da política de conduta no mercado por parte destas empresas, caracterizando, assim, o chamado “enfoque da organização industrial”.²

O elemento central do chamado “enfoque da organização industrial” relativo aos determinantes do investimento externo direto refere-se à existência de vantagens próprias das EMN que permitiriam a estas empresas superar os obstáculos associados a um novo ambiente econômico. Estas vantagens específicas à proprie-

² Uma síntese do “enfoque da organização industrial” relativo aos determinantes do investimento externo direto é encontrada em Dunning (1973). Entre os principais trabalhos dentro deste enfoque podemos citar Hymer (1960), Kindleberger (1969) e Caves (1971).

dade seriam decorrentes, por exemplo, da inovação tecnológica, melhor capacidade gerencial, organizacional e mercadológica, e maior disponibilidade de capital.

Em virtude da posse destas vantagens específicas à propriedade, as EMN tenderiam a melhorar a eficiência alocativa, acelerar a transferência de tecnologia e aumentar a eficiência técnica naquelas indústrias nas quais operam, na medida em que estas empresas tenderiam a ser mais eficientes e evitariam deseconomias de escala.³ Em virtude de uma maior eficácia, as EMN tenderiam a ter também um melhor desempenho de mercado comparativamente a firmas nacionais, em especial as de países subdesenvolvidos. Vários estudos empíricos realizados comparando o desempenho do universo de EMN num determinado país e as firmas locais vieram apoiar este último argumento.⁴

Todavia, objeções começaram a ser colocadas sobre a validade deste argumento em virtude, principalmente, da importância do seu corolário em termos de política de desenvolvimento. Na medida em que as EMN tinham um melhor desempenho decorrente de sua mais elevada eficiência comparativamente às firmas nacionais, haveria um ganho em termos de bem-estar econômico se se estimulasse a entrada de capital estrangeiro na forma de investimento direto em países subdesenvolvidos. Neste sentido, qualificações de natureza teórica e testes empíricos foram realizados objetivando dar uma nova dimensão ao argumento geral de melhor desempenho comparativo de EMN *vis-à-vis* empresas locais.

O argumento central das críticas levantadas é que, ao comparar o universo de empresas de origem multinacional com o universo de empresas locais, estaria sendo cometido um equívoco, pois “comparações agregadas dos dois tipos de firmas fornecem conclusões enganosas a respeito da influência independente da propriedade quando características de firmas estão relacionadas a tamanho e as firmas estrangeiras e locais apresentam diferentes distribuições de tamanho”.⁵ Assim, é como se o efeito tamanho anulasse o efeito propriedade na medida em que o maior tamanho da EMN já incorporasse, na realidade, a posse de vantagens específicas à propriedade. Por conseguinte, a comparação pertinente deveria ser de EMN com empresas locais de porte aproximado.

Adicionalmente, em virtude da existência de diferenças tecnológicas, organizacionais e financeiras dentro mesmo de gêneros de indústrias, deveria fazer-se a comparação com produtos similares. Assim, não haveria razões *a priori* para se acreditar numa diferença significativa de desempenho (medido no nosso estudo pela taxa de lucro) entre EMN e firmas locais de tamanhos aproximados e fabricando produtos similares. Esta é precisamente a hipótese que pretendemos testar no presente trabalho. Mais precisamente, pretendemos demonstrar que não existe

³ Caves (1974a, p. 176-7) e Caves (1974b, p. 134-5).

⁴ Fajnzylber & Tarrago (1976, p. 213 segs.) e Newfarmer & Mueller (1975, p. 139 segs.). Para um *survey* da literatura sobre o diferencial de taxas de lucro de EMN e empresas locais, ver Lall (1978, p. 232-4).

⁵ Ingles & Fairchild (1977, p. 60).

uma diferença significativa entre as taxas de lucro de EMN e empresas nacionais na indústria de transformação no Brasil se as variáveis “tamanho” e “tipo do produto” são colocadas sob controle.

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 definir pares de EMN e empresas nacionais que coexistem em mercados específicos – empresa multinacional definida como aquela na qual um não-residente controlasse pelo menos 25% do capital da empresa. Dada a impossibilidade de se conhecer o universo de EMN e empresas nacionais que operavam em cada mercado, optou-se pela formação de pares de empresas líderes em 1973 que eram conhecidas – empresa líder definida como aquela que estivesse entre as quatro maiores do setor (nível de quatro dígitos). Aqui cabe mencionar que optamos formar pares unicamente entre EMN e 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 na média das taxas de lucro das EMN e 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 teste 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.⁶

Na nossa análise concentramo-nos em 1968, 1973 e 1980. Para as variáveis utilizadas temos: 49 pares em 1968; 77 em 1973; 66 em 1980. Aqui vale destacar que dentre os estudos conhecidos usando metodologia semelhante, o nosso é que apresenta o maior tamanho de amostra, além de esta ser uma das de mais elevada representatividade.⁷ 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) e vendas líquidas (fatu-

⁶ Cf. Siegel (1956, p. 75 segs.).

⁷ Os tamanhos amostrais máximos foram, em termos do número de pares, os seguintes: Dantas (1977) Brasil = 20; Ingles & Fairchild (1977) México = 29 e Colômbia = 26; Mason (1973) Filipinas = 9 e México = 4; Willmore (1976) Costa Rica = 33; Carvalho (1977) América Central = 22.

Tabela 1
Representatividade das firmas amostrais

Gênero	Número total de setores de "coexistência"	Número de pares amostrais (1973)	Número de ^a empresas
Produtos minerais			
não-metálicos	11	7	14
Metalurgia	24	18	32
Mecânica	12	8	15
Mat. elétrico e com.	11	5	8
Mat. 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 ^b

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

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

ramento - impostos sobre produtos industrializados). Estes dados foram obtidos a partir de material publicado pelas empresas e informações contidas em publicações especializadas.⁸ Os dados sobre o coeficiente de participação do capital estrangeiro no patrimônio das empresas foram obtidos de Bernet (1978). Dados e informações adicionais sobre a estrutura de mercado e 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 de EMN e ENP em termos do valor médio das variáveis, número total de pares combinados,

⁸ Cf. Gonçalves (1981a). Os dados sobre as variáveis mencionadas foram obtidos, principalmente, em publicações como: *Quem é quem na economia brasileira*. São Paulo, *Visão*, vários anos; *Balanço anual*. *Gazeta Mercantil*, vários anos; *Melhores e Maiores*. *Exame*, vários anos.

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		x	p
					t	p	t	p		
1968										
Lucro	EMN	20806	41	0,053	-2,06 *	0,046	-2,02	0,048	-1,609	0,285
	ENP	10344								
Patrimônio	EMN	193866	49	0,093	-2,50 *	0,016	-2,40	0,019	-2,681	0,007
	ENP	97249								
1973										
Lucro	EMN	57980	75	0,228	-3,24 *	0,002	-2,96	0,004	-3,200	0,001
	ENP	28732								
Faturamento	EMN	704514	75	0,118	-3,48 *	0,001	-3,43	0,001	-3,739	0,000
	ENP	188712								
Patrimônio	EMN	278369	77	0,059	-3,06 *	0,003	-3,00	0,003	-3,465	0,001
	ENP	120223								
1980										
Lucro	EMN	68745	66	0,105	-1,24	0,221	-1,17	0,243	-1,479	0,139
	ENP	47703								
Faturamento	EMN	853991	66	0,141	-3,76 *	0,000	-3,64	0,001	-3,696	0,000
	ENP	293167								
Patrimônio	EMN	286856	66	0,135	-1,10	0,274	-1,03	0,306	-1,760	0,078
	ENP	226501								

Obs.: 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.

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. Optamos pela apresentação dos três testes (amostras dependentes, independentes e o teste não-paramétrico), independentemente do sinal do coeficiente de correlação, porque, embora na maior parte dos casos os valores absolutos das variáveis apresentem coeficientes de correlação positiva, estes coeficientes tendem a ser bastante reduzidos e pouco significativos.

O aspecto mais importante da tabela 2 é que, apesar de todo o esforço de se procurar trabalhar com pares combinados de EMN e ENP de porte aproximado, em quase todos os casos as primeiras são, em termos de tamanho, maiores do que as últimas. 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.

A implicação do fato acima é que, no que concerne ao nosso estudo específico, estaremos comparando empresas que produzem 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.

Os indicadores de desempenho comparativo usados no nosso estudo são: taxa de lucratividade (lucro/vendas) e taxa de rentabilidade (lucro/patrimônio).

3. Evidência empírica

Conforme assinalado na parte introdutória, procuramos investigar a hipótese de que existe uma diferença significativa no desempenho de EMN e ENP. Mais especificamente, estamos interessados na hipótese “nula” de inexistência de uma diferença significativa nas taxas de lucro (taxas de lucratividade e rentabilidade) de EMN e ENP quando estas produzem mercadorias semelhantes e são de tamanho aproximado.

Os dados e indicadores disponíveis referem-se aos anos 1968, 1973 e 1980, que representam o início de uma fase de recuperação, o “pico”, de um movimento cíclico e, por fim, em 1980 um ponto do movimento de *downswing* na indústria.⁹

Na tabela 3 encontramos os dados referentes à taxa de *lucratividade* (lucro líquido/venda líquida) e *rentabilidade* (lucro líquido/patrimônio líquido). Esta tabela mostra que em todos os casos a hipótese nula de inexistência de diferença significativa na taxa de lucro de EMN e ENP pode ser aceita. Assim, constatamos que, tanto em 1973 quanto em 1980, a taxa de rentabilidade das EMN era maior do que a das ENP, enquanto que nestes mesmos anos a taxa de lucratividade destas últimas era maior do que a das primeiras. Em 1968 a taxa de rentabilidade média das ENP era cerca de dois pontos de percentagem maior que a das EMN. Assim, dependendo do ano e do indicador de taxa de lucro utilizado, temos resultados distintos em termos do desempenho comparativo de EMN e ENP. Não obstante, em todos os casos as diferenças de desempenho não parecem ser significativas, conforme mostram os resultados dos testes estatísticos.

Além dos dados agregados, procuramos investigar o diferencial de taxas de lucro de EMN e ENP a partir de diferentes “cortes analíticos”. Assim, procuramos

⁹ Acerca do movimento cíclico da indústria neste período, ver Gonçalves (1981b).

Tabela 3

Desempenho comparativo de empresas líderes multinacionais e nacionais privadas
taxas de lucratividade e rentabilidade

Variáveis		X	N	R	Teste T				Teste de Wilcoxon	
					Amostras dependentes		Amostras independentes		z	p
					t	p	t	p		
1968										
Lucro/patrimônio	EMN	11,6	41	0,099	0,86	0,397	0,81	0,419	-1,004	0,315
	ENP	13,7								
1973										
Lucro/faturamento	EMN	12,0	74	0,044	1,40	0,166	1,37	0,173	-1,226	0,220
	ENP	13,9								
Lucro/patrimônio	EMN	24,6	75	-0,016	-0,33	0,744	-0,33	0,742	-0,174	0,862
	ENP	23,8								
1980										
Lucro/faturamento	EMN	10,9	66	0,056	0,90	0,372	0,87	0,384	-0,866	0,387
	ENP	12,7								
Lucro/patrimônio	EMN	22,7	66	0,134	-1,18	0,241	-1,10	0,273	-0,949	0,343
	ENP	19,0								

Obs.: EMN = empresa multinacional;
 ENP = empresa nacional privada;
 \bar{X} = média (valores em Cr\$ milhões de 1973, taxas em %);
 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: rejeição ou aceitação ao nível de 5% de significância no teste bilateral.

separar os nossos pares amostrais segundo a categoria de uso do produto, o coeficiente de participação da matriz no capital da subsidiária e a nacionalidade da matriz da EMN operando no país.

No que se refere à análise segundo a *categoria de uso*, poderíamos esperar que nas indústrias nas quais a variável tecnologia fosse mais importante — como ocorre na indústria de bens de capital e na 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 mostraram nenhum padrão claro de diferenciação nas taxas de lucro, exceto, talvez, na indústria de bens de consumo duráveis, onde a EMN teria uma taxa de lucro superior à da ENP (ver tabela 4). Este, contudo, é o setor de menor representatividade da nossa amostra, o que não nos oferece, por conseguinte, maior segurança com relação a este resultado.

No que concerne ao “corte” por *participação do sócio estrangeiro* no capital da subsidiária de EMN no país, poderíamos argumentar que quanto maior for este coeficiente menor seria a pressão exercida pelos sócios nacionais no sentido de desvincular os interesses da *joint-venture* dos do grupo internacional ao qual estão associados. 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 preços de transferência que diminuem os lucros contabilmente realizados no país. Assim, quanto maior a participação da matriz no capital da subsidiária, poderíamos esperar *ceteris paribus* que menor seria o diferencial nas taxas de lucro entre EMN e ENP. Os nossos dados, todavia, não informam nenhum padrão de diferenciação de taxas de lucro em função de uma maior ou menor participação da matriz no capital da subsidiária operando no país; pois, somente num caso de participação majoritária da matriz as EMN apresentam de forma recorrente maior taxa de lucro do que as ENP, o que se contrapõe, inclusive, à hipótese sugerida acima (ver tabela 4).

A desagregação segundo a *nacionalidade* da EMN procuraria verificar se as EMN que não são de origem norte-americana teriam um diferencial de taxas de lucro maior do que as de origem norte-americana ao compararmos ambos os grupos com as ENP. A razão deste tipo de argumento prende-se a que as EMN de origem européia e japonesa, com uma presença mais recente no mercado internacional, obteriam taxas de lucro mais elevadas sobre o seu investimento externo direto do que as EMN de origem norte-americana, em razão da gradual perda de competitividade relativa da economia dos EUA, que faria com que as empresas deste país 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 locais próprios ao seu país de origem, quando comparados com empresas européias (principalmente as alemãs) e japonesas.¹⁰

Os nossos dados não informam nenhum padrão de diferenciação; embora as EMN de origem norte-americana tenham maiores taxas de rentabilidade do que as ENP, a situação inversa ocorre no caso da taxa de lucratividade. No que se refere às EMN de origem européia e japonesa, não verificamos nenhum padrão de dife-

¹⁰ Um exemplo nesta direção – maior dinamismo de EMN européias e japonesas – é a participação dos EUA no estoque total do 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.

Tabela 4

Lucratividade na indústria de transformação: empresas multinacionais versus nacionais privadas

(em %)

Variáveis	Lucro líquido/patrimônio líquido												Lucro líquido/vendas líquidas											
	1968			1973			1980			1973			1980											
	\bar{x}	n	t	\bar{x}	n	t	\bar{x}	n	t	\bar{x}	n	t	\bar{x}	n	t									
Categorias de uso																								
Intermediários	EMN	14,5		24,1		0,37	25,4		-0,17	13,0		1,27	13,7											
	ENP	13,6	18	-0,28	25,3	33	(-0,71)	24,7	29	(-0,21)	15,7	33	(-1,35)	16,6	29	0,99								
Capital	EMN	9,6		26,2		16,7		-0,63	13,1		0,50	7,2		-0,68										
	ENP	12,7	7	0,55	23,1	14	-0,61	12,2	12	(-0,39)	14,6	14	(-0,35)	3,9	12	(-0,16)								
Consumo não durável	EMN	12,7		23,2		0,03	19,0		10,0			8,4												
	ENP	21,6	15	1,98	23,4	22	(-0,05)	15,0	20	-0,57	10,4	22	0,17	12,4	20	1,20								
Consumo durável	EMN	33,0		28,1		-0,90	36,6		10,6		0,67	13,2												
	ENP	-13,3	1	-	19,0	6	(-0,31)	17,7	5	-3,43*	15,1	5	(-0,14)	12,0	5	-0,25								
Coeficiente de participação (CP)																								
50 > cp ≥ 25	EMN	18,1		-0,58	23,3		37,0		10,8		2,21*	13,8												
	ENP	14,3	6	(-0,94)	28,7	10	1,43	30,1	8	-1,92	18,1	10	(-1,58)	17,0	8	1,16								
75 > cp ≥ 50	EMN	12,3		25,6		19,3		11,1			9,4													
	ENP	22,8	11	1,87	28,3	22	0,78	15,0	19	-0,58	15,3	22	1,71	12,4	19	0,99								
95 > cp ≥ 75	EMN	15,5		-0,99	29,5		-1,77	20,9		-0,47	20,8		18,7		-0,55									
	ENP	9,6	7	(-0,51)	13,8	8	(-1,26)	14,8	6	(-0,11)	12,3	7	-1,46	12,5	6	(-0,11)								
cp ≥ 95	EMN	11,7		23,2		21,6		-0,62	11,1		0,59	9,6		0,75										
	ENP	14,1	17	0,75	21,9	35	-0,38	19,3	33	(-0,37)	12,1	35	(-0,44)	11,6	33	(-0,06)								
Nacionalidade																								
EUA	EMN	15,7		24,0		20,1		13,1			8,6													
	ENP	13,5	13	-0,62	23,8	29	-0,11	17,8	29	-0,45	13,6	29	0,24	12,7	29	1,73								
Não-EUA	EMN	12,4		24,9		-0,32	24,8		11,3			12,7		-0,01										
	ENP	16,7	28	1,24	23,8	46	(-0,27)	19,9	37	-1,21	14,1	45	1,56	12,7	37	(-0,01)								
Coeficiente de concentração (CC)																								
25 > cc ≥ 0	EMN	14,9		0,49	20,7		0,55	33,2		11,0		1,46	14,6											
	ENP	17,2	11	(-0,18)	23,7	17	(-0,88)	22,1	15	-2,04	16,7	17	(-1,21)	16,6	15	0,50								
50 > cc ≥ 25	EMN	14,6		26,8		19,4		12,0		0,29	9,2		0,43											
	ENP	12,0	13	-0,64	24,4	25	-0,60	14,2	21	-0,71	12,6	25	(-0,53)	11,0	21	(-0,64)								
75 > cc ≥ 50	EMN	10,0		23,1		22,4		0,05	12,9			12,9												
	ENP	21,9	10	2,09	24,7	22	0,48	22,6	20	(-0,15)	14,5	22	0,70	14,9	20	0,60								
cc ≥ 75	EMN	13,8		-0,30	28,5		-1,23	14,9		11,6		4,8												
	ENP	11,5	7	(-0,68)	20,9	11	(-0,62)	17,0	10	0,29	11,1	10	-0,28	6,1	10	0,43								

Obs.: EMN = empresa multinacional;

ENP = empresa nacional privada;

 \bar{x} = taxa média de lucro;

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 no nível de 5% no teste bilateral.

renciação entre as taxas de lucro destas empresas e as das ENP. Nenhum padrão de diferenciação entre as taxas de lucro entre EMN de origem norte-americana e de outros países foi encontrado, o que pode ser explicado *inter alia* pelas diferenças

de desempenho dos setores onde operam estas empresas e por elementos da estrutura de mercado.

No que concerne à relação entre desempenho e estruturas de mercado, cabe ressaltar que estruturas concentradas, onde tendem a operar as EMN, a dinâmica de fixação de preços com o objetivo de maximização do lucro no longo prazo exige a coordenação oligopolística através de colusão, liderança de preços e outros mecanismos que mantêm os preços acima do nível de equilíbrio. Assim, em estruturas oligopolísticas, o exercício do poder de mercado faz-se na direção da manutenção de lucros supranormais, ao mesmo tempo em que através das barreiras à entrada (diferenciação de produto, capital para investimento, economias de escala, etc.) mantém-se a estabilidade da própria estrutura de mercado. Aqui, naturalmente, não devemos ignorar as dificuldades da própria coordenação oligopolística pelas empresas líderes em virtude, por exemplo, da heterogeneidade de produto e conflitos sobre os preços de mercado.¹¹

O argumento acima indica que a análise comparativa do desempenho de EMN e ENP deve ir além do “isolamento” de duas variáveis importantes — tamanho e produto. Mesmo que sejam firmas de tamanho distinto que fabriquem produtos similares, é possível não se encontrar diferenças significativas de desempenho se as estruturas de mercado permitem a ocorrência de algum tipo de coordenação oligopolística pelas empresas líderes, que garanta a realização das funções objetivas tanto das EMN quanto das ENP em condições de estabilidade do mercado. Colocando de outra forma, as EMN e ENP, ao fabricarem produtos similares mesmo que sejam de tamanhos distintos, defrontam-se com estruturas de mercado que possibilitam a realização de algum tipo de acordo — tácito ou não — de tal forma que não ocorreriam diferenças significativas no desempenho de EMN e ENP.

A idéia central é que se deve orientar a discussão para a relação entre desempenho e estrutura de mercado. Mais especificamente, em virtude da própria dinâmica de fixação de preços em estruturas oligopolísticas e das suas condições de estabilidade, não haveria uma diferença significativa no desempenho comparativo em termos da taxa de lucro de EMN e ENP que formam seus “pares” em mercados específicos na indústria de transformação.

Isto é, o eventual diferencial de desempenho entre EMN e ENP em virtude da posse de vantagens específicas à propriedade perderia sua importância em decorrência da estrutura e funcionamento dos mercados oligopolísticos onde coexistem EMN e ENP. Neste sentido, não existiriam diferenças significativas de desempenho entre EMN e ENP se, além de isolarmos, naturalmente, o tipo do produto e o fato de estas empresas serem de grande porte, levarmos em consideração a própria dinâmica de operação de mercados oligopolísticos, onde tendem a operar as EMN.

¹¹ Scherer (1970, cap. 5).

Adicionalmente, poderíamos argumentar que ao trabalharmos com empresas líderes deveria qualificar-se a hipótese inicial de maiores taxas de lucro de EMN comparativamente a ENP, no sentido de que a *dominância* do mercado pelas empresas líderes — independentemente da origem do capital — tenderia, em primeiro lugar, a permitir a realização de maiores taxas de lucro em decorrência da própria dominância e do grande porte das empresas (numa relação de causa e efeito)¹² e, em segundo lugar, a reduzir o diferencial de taxas de lucro das empresas em função da interdependência, que depende diretamente do coeficiente de concentração do mercado.

Em síntese, a maior concentração implica uma maior probabilidade de coalizão e interdependência entre as empresas líderes, que poderá reduzir o diferencial das taxas de lucro de mercado destas empresas. Aqui, não devemos ignorar as dificuldades de coalizão entre empresas líderes nacionais e estrangeiras decorrentes das diferenças culturais entre os administradores de distintas origens.

Embora existam evidências acerca da influência da concentração e tamanho sobre a taxa de lucro das empresas na indústria de transformação do país,¹³ que também ocorre no caso particular das EMN,¹⁴ no nosso estudo não aparece nenhum padrão claro na relação entre taxas de lucro e faixas de coeficientes de concentração de mercado. Adicionalmente, também não surge nenhum padrão claro de diferenciação entre as taxas de lucro de EMN e ENP em distintas faixas do coeficiente de concentração de mercado (ver tabela 4).

No estudo de correlação entre o diferencial das taxas de lucro de EMN e ENP e o coeficiente de concentração de mercado, embora tenhamos encontrado que sete entre os 10 coeficientes de correlação calculados tenham um sinal negativo, que converge na direção da hipótese acima mencionada, nenhum dos coeficientes calculados é significativo (ver tabela 5).

Um outro aspecto importante que nos levaria a qualificar a nossa hipótese inicial acerca da inexistência de um diferencial nas taxas de lucro de EMN e ENP, prende-se à menor variância observada nas taxas de lucro de grandes firmas.¹⁵ Esta possibilidade faria com que ao compararmos as taxas de lucro de EMN e ENP de grande porte — que é efetivamente o procedimento utilizado, pois estamos trabalhando com as empresas líderes — estaríamos implicitamente incorporando um viés no sentido de uma reduzida significância no diferencial de taxas de lucro.

¹² Segundo o estudo empírico de White (1981): “dominance was associated with significantly higher firm profitability even after controlling for the level of concentration present in the industry” (p. 435).

¹³ Braga (1980, p. 104).

¹⁴ Connor & Mueller (1977).

¹⁵ Cf. Shepherd (1979, p. 122-3). O argumento de Hall & Weiss (1967) é que “the variance of profit rates for large firms is less than for small firms, presumably because of the greater diversification of large firms. If the large firms were equivalent to randomly selected combinations of N small firms, then the means of the profit rate for the large firms would have a variance of $1/N$ times the variance of the profit rate for the small firms” (p. 323).

Tabela 5

Correlação entre a variável α e o coeficiente de concentração

Variável	N	Pearson		Spearman	
		R	P	R	P
(Lucro/patrimônio) 1968	41	-0,187	0,120	-0,274	0,041
(Lucro/vendas) 1973	74	-0,093	0,215	0,147	0,105
(Lucro/patrimônio) 1973	75	0,014	0,452	0,097	0,205
(Lucro/vendas) 1980	66	-0,059	0,320	-0,139	0,132
(Lucro/patrimônio) 1980	66	-0,172	0,083	-0,227	0,034

$$\text{Obs.: } \alpha = \frac{r_m - r_n}{r_n};$$

r_m : taxa de lucro da empresa multinacional;

r_n : taxa de lucro da empresa nacional privada;

N: número de pares;

R: coeficiente de correlação;

P: probabilidade de valores superiores a R no teste bilateral.

Para finalizar, não obstante a qualificação acima, o resultado do nosso estudo converge para aquele obtido por Braga (1980) — utilizando metodologia distinta — no seu estudo sobre a influência da origem do capital das empresas na taxa de lucro, quer ao nível de indústria quer ao nível de firmas, no sentido de que “encontrou-se fraca evidência de que o controle externo do capital está associado a mais elevadas taxas de rentabilidade” (p. 105).

Informações e dados encontrados em outros estudos também parecem confirmar o resultado acima acerca da inexistência de um diferencial significativo nas taxas de lucro de EMN e ENP atuando na indústria de transformação do país.¹⁶

4. Conclusão

Os estudos sobre o desempenho comparativo de EMN e empresas locais podem ser divididos em dois grupos. O primeiro compara, geralmente, uma amostra representativa de EMN com o universo de empresas locais, enquanto o segundo procura comparar pares combinados destes dois tipos de empresa, onde normalmente escolhem-se pares de firmas que produzem mercadorias similares e sejam de porte

¹⁶ Cf. Calabi et alii (1981, tabelas 1.22, 1.25, 2.33); e Zini Jr. (1982, tabela 12).

aproximado. A distinção básica entre estes dois grupos de estudos está na hipótese relativa ao efeito do tamanho sobre o desempenho das empresas. Assim, é como se o “efeito tamanho” superasse o “efeito propriedade”, fazendo com que a variável relevante a ser considerada seja “tamanho” e não a nacionalidade da empresa.

Em termos da evidência empírica disponível, o primeiro conjunto de estudos tem mostrado que as EMN tendem a ter um melhor desempenho comparativamente às empresas locais em países como o México e o Brasil, enquanto o segundo grupo tende a mostrar que em países como as Filipinas, Costa Rica, Colômbia, México e Brasil, a evidência disponível indica uma inexistência de diferenças no desempenho quando se comparam pares combinados de EMN e empresas locais. Neste sentido, o nosso estudo veio confirmar os resultados desse segundo grupo de trabalhos que, ao utilizarem-se de uma metodologia particular de análise, concluem pela inexistência de diferenças significativas no desempenho entre EMN e ENP quando comparamos empresas de grande porte e que produzem mercadorias similares. Isto é, quando ocorre uma “homogeneização dos objetos de análise”, as ENP apresentariam taxas de lucro semelhantes às das EMN.

Cabe ainda mencionar que ao tomarmos os pares combinados estaríamos comparando as EMN com as grandes ENP, pois as primeiras tendem a ser de grande porte. Assim, a inexistência de uma diferença marcante nas taxas de lucro de EMN e ENP significaria que as grandes ENP teriam também importantes vantagens específicas à propriedade em termos de maior disponibilidade de capital (capital próprio ou acesso ao mercado de capitais), melhor capacidade gerencial, mercadológica e organizacional e maior esforço inovacional (criando, adaptando e comprando tecnologia no exterior). Estas vantagens específicas possuídas pelas grandes ENP levariam estas empresas a competir de forma efetiva com as EMN e, por conseguinte, fariam com que EMN e ENP não se distinguíssem significativamente em termos de taxas de lucro quando operassem na mesma estrutura de mercado, o que efetivamente ocorre quando trabalhamos com pares combinados, isto é, empresas que produzem mercadorias similares, que se defrontariam, assim, com o mesmo grau de concentração de produtores e consumidores, grau de diferenciação do produto e condições de entrada no mercado.

Enquanto explicações acerca do resultado básico do nosso estudo, ainda poderíamos destacar as seguintes: efeito do mecanismo dos preços de transferência e da política de remessa de lucros; reduzida representatividade da amostra; problemas de natureza contábil e de mensuração; políticas governamentais; influência da estrutura de mercado.¹⁷

Sem dúvida alguma, a política de conduta de mercado (por exemplo, políticas de preço, produção e promoção de vendas) pode influenciar a taxa de lucro se considerarmos que na função objetivo da subsidiária da EMN podem entrar variáveis que tendam a satisfazer os objetivos globais do grupo multinacional, e não necessariamente os interesses de curto e longo prazo da subsidiária. Assim, por

¹⁷ Lall (1978, p. 233-4).

exemplo, políticas de preços de transferência e a de remessa de lucro poderiam afetar a taxa de lucro contábil-explicita da EMN. Todavia, no caso específico do nosso estudo tomamos em consideração pontos distantes no tempo, com características distintas em termos de fase do movimento cíclico, o que nos leva a acreditar que não existam vieses tão fortes a ponto de influenciar significativamente os resultados dos testes estatísticos. Assim, o efeito dos preços de transferência não parece ser importante na medida em que, em primeiro lugar, trabalhamos com um período relativamente longo; em segundo, o coeficiente médio de abertura das firmas amostrais é reduzido.¹⁸

No que se refere à representatividade da amostra, cabe reconhecer que, embora a nossa seja uma das de mais elevada representatividade, a própria metodologia dos pares combinados limita o escopo do estudo. Sem dúvida existem alguns problemas de mensuração e de ordem contábil (amenizados com a aplicação da Lei das Sociedades Anônimas a partir de 1976); todavia, estes não parecem afetar diferencialmente a taxa de lucro de EMN e ENP.

As políticas governamentais também não parecem afetar o diferencial de taxas de lucro entre EMN e ENP, na medida em que o capital estrangeiro operando no país recebe, segundo a legislação sobre o assunto, um tratamento idêntico ao da empresa nacional. Na prática, se por um lado existe, por exemplo, uma política oficial de crédito discriminatória contra as EMN, por outro, estas empresas ocupam posição privilegiada em outras áreas, como, por exemplo, a obtenção de incentivos e subsídios para a exportação de manufaturados.¹⁹

O efeito da estrutura de mercado e das barreiras à entrada, que podem afetar EMN e ENP igualmente, parece-nos importante, e já foi ressaltado no nosso estudo. Todavia, particularmente no que concerne à nossa amostra, não encontramos evidência clara a respeito da influência da estrutura de mercado — informada pelo coeficiente de concentração — sobre o diferencial da taxa de lucro de EMN e ENP.

Cabe ainda ressaltar que o resultado da nossa análise acerca da influência da origem do capital sobre as taxas de lucro das empresas na indústria de transformação converge na direção daqueles obtidos por Braga (1980), que se utilizou de metodologia distinta daquela usada neste estudo. Isto é, a taxa de lucro não está significativamente associada com o fato de a empresa ser nacional ou estrangeira, sendo que no caso do estudo de Braga verificou-se que a taxa de lucro está forte-

¹⁸ Para as nossas firmas amostrais a relação média receita de exportação/receita total foi de 7,5% e 8,1% para EMN e ENP respectivamente; enquanto a relação importação/receita total foi de 4,1% e 2,3% para EMN e ENP respectivamente.

¹⁹ No momento, 70% dos recursos dos bancos devem ser direcionados para empresas nacionais privadas, enquanto o restante é dividido entre EMN e empresas estatais. Com relação à participação das EMN nos subsídios e incentivos à exportação de manufaturados mais do que proporcional à participação destas empresas na receita total da exportação de manufaturados, ver Braga (1981).

mente associada ao tamanho da empresa, que foi a variável "controlada" no nosso estudo ao utilizarmos a metodologia dos pares combinados.

Para concluir, o resultado acima tem como implicação a necessidade de se qualificar todo um conjunto de argumentos a favor do investimento direto enquanto uma forma de internacionalização da produção. Assim, em países de industrialização recente, onde já existe um parque industrial relativamente sofisticado e uma razoável disponibilidade de mão-de-obra qualificada, deveria atentar-se para as possíveis vantagens de uma política de controle do capital estrangeiro articulada às políticas industrial, tecnológica e comercial, que procurassem um maior desenvolvimento da empresa nacional *vis-à-vis* a empresa multinacional, naqueles setores onde existe um grau de efetiva competitividade entre estes dois grupos de empresas.

Abstract

This paper deals with the difference between profit rates of multinational enterprises (MNE) and national private enterprises (NPE) operating in the Brazilian manufacturing industry. The hypothesis of the industrial organization approach to the determinants of direct foreign investment is that the MNE would have higher rates of profit than NPE due to the fact that MNE have some ownership specific advantages in technology, marketing, organization, and management. Using the methodology of matched-pairs, it was found, in general, the nonexistence of a significant difference between the profit rates of MNE and NPE in 1968, 1973 and 1980. This result was found using different "analytical cuts" (concentration ratio, category of goods, origin of capital, and the participation of the holding company in the capital of the subsidiary), and it could be explained by the existence, in new industrializing countries, of a group of large private national enterprises showing a high level of effective competitiveness vis-à-vis the multinational enterprise.

Referências bibliográficas

Bain, J. *Industrial organization*. New York, John Wiley, 1959.

Bernet, J. *Guia interinvest*. Rio de Janeiro, Interinvest, 1978.

Bonelli, R. & Werneck, D. Desempenho industrial: auge e desaceleração nos anos 70. In: Suzigan, W., ed. *Indústria: política, instituições e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Ipea/Inpes, 1978.

Braga, H. *Estrutura de mercado e desempenho da indústria brasileira: 1973-75*. Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas, 1980.

———. Aspectos distributivos do esquema de subsídios fiscais à exportação de manufaturados. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 11 (3), 1981.

Calabi, A. et alii. *Geração de poupanças e estrutura de capital das empresas no Brasil*. Relatório de Pesquisa, IPE/USP, 1981.

Carvalho, L. W. *Comparative performance of domestic and foreign firms in Latin America*. Ph.D. thesis, Cornell University, USA, 1977.

Caves, R. E. International corporations: the industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38: 1-27, 1971.

———. Multinational firms, competition, and productivity in host-country markets. *Economica*, 41 (162): 176-93, May 1974a.

———. Industrial organization. In: Dunning, J. H., ed. *Economic analysis and the multinational enterprise*. London, George Allen & Unwin, 1974b. p. 115-46.

Connor, J. M. & Mueller, W. F. *Market power and profitability of multinational corporations in Brazil and Mexico*. Report to Subcommittee on Foreign Economic Policy, US Senate, US GPO, 1977.

Dantas, A. Desempenho econômico e tecnológico das empresas brasileiras e multinacionais: 1970-1974. *Estudos Econômicos*, 7 (2): 73-88, 1977.

Dunning, J. H. The determinants of international production. *Oxford Economic Papers*, 25 (3): 289-336, Nov. 1973.

Fajnzylber, F. & Tarrago, T. M. *Las empresas transnacionales; expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana*. Fondo de Cultura Económica, México, 1976.

Finep. *Estrutura industrial e empresas líderes*. Rio de Janeiro, 1978. mimeogr.

Gonçalves, R. Empresas multinacionais na indústria de transformação no Brasil. *Texto Didático*, n. 8, FEA/UFRJ, 1981a.

———. O movimento cíclico da indústria de transformação no Brasil: 1968-1981. *Boletim de Conjuntura Industrial*, 1 (2): 41-51, nov. 1981b.

Greer, D. *Industrial organization & public policy*. New York, Macmillan, 1980.

Hall, M. & Weiss, L. Firm size and profitability. *The Review of Economics and Statistics*, 49 (3): 319-31, Aug. 1967.

Horta, M. H. T. & Reis, E. J. Liderança de crescimento entre as grandes empresas do setor industrial brasileiro. In: Suzigan W., ed. *Indústria: política, instituições e desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Ipea/Inpes, 1978. p. 227-82.

Hymer, S. *The international operations of national firms: a study of direct investment*. Ph.D. thesis, MIT, 1960.

Ingles, J. L. & 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.

Johnson, H. The efficiency and welfare implications of the international corporation. In: Dunning, J. H., ed. *International investment*. United Kingdom, Penguin, 1972. p. 455-75.

Kindleberger, C. *American investment abroad*. Yale University Press, 1969.

Lall, S. Transnational, domestic enterprises, and industrial structure in host LDCs: a survey. *Oxford Economic Papers*, 30 (2): 217-48, 1978.

Langoni, C. *As causas do crescimento econômico do Brasil*. Rio de Janeiro, Apec, 1974.

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, Aug. 1973.

Newfarmer, R. S. & Mueller, W. F. Multinational corporations in Brazil and Mexico: structural sources of economic and noneconomic power. Report to the Subcommittee on Multinational Corporations of the Committee on Foreign Relations, United States Senate. Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1975.

Novaes, R. *Investimentos estrangeiros no Brasil; uma análise econômica*. Rio de Janeiro, Expressão e Cultura, 1975.

Scherer, F. *Industrial market structure and economic performance*. Chicago, Rand McNally, 1970.

Shepherd, W. *The economics of industrial organization*. New Jersey, Prentice-Hall, 1979.

Siegel, S. *Nonparametric statistics for the behavioral sciences*. Japan, McGraw-Hill Kogakusha, International Student Edition, 1956.

Suzigan, W. et alii. *Crescimento industrial no Brasil; incentivos e desempenho recente*. Rio de Janeiro, Ipea/Inpes, 1974.

Tyler, W. Industrialização e a política industrial no Brasil: uma visão global. *Estudos Econômicos*, v. 6, 1976.

White, A. P. The dominant firm structure: theoretical myth or empirical reality. *Southern Economic Journal*, 48 (2): 427-36, Oct. 1981.

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

Zini, Jr., A. A. *Evolução da estrutura financeira das empresas no Brasil 1969/1979*. 1982. mimeogr.