

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC)

**A INFLUÊNCIA DA AFINIDADE POLÍTICA NA INTERNACIONALIZAÇÃO DAS  
MULTINACIONAIS BRASILEIRAS.**

LARISSA COSTA COTE

CYNTIA VILASBOAS CALIXTO CASNICI

São Paulo – SP

2019

LARISSA COSTA COTE

**A INFLUÊNCIA DA AFINIDADE POLÍTICA NA INTERNACIONALIZAÇÃO DAS  
MULTINACIONAIS BRASILEIRAS.**

Projeto final de pesquisa apresentado à Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas como requisito da realização da Iniciação Científica na modalidade PIBIC.

Orientadora: Prof. Dra. Cyntia Vilasboas Calixto  
Casnici

São Paulo

2019

## RESUMO

A INFLUÊNCIA DA AFINIDADE POLÍTICA NA INTERNACIONALIZAÇÃO DAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS. Larissa Costa Cote (Bolsista de Iniciação Científica, EAESP-FGV) e Prof. Dra. Cyntia Vilasboas Calixto Casnici (Orientadora do Centro de Estudos em Competitividade Internacional - FGVCEI, EAESP-FGV)

[INTRODUÇÃO] A partir da verificação da relevância da temática explorada para autores nacionais e internacionais, o estudo visou analisar a influência da afinidade política na internacionalização das multinacionais brasileiras, possuindo como campos de estudos estratégia política e relações internacionais. [METODOLOGIA] Utilizou-se de uma abordagem quantitativa com a realização do tratamento dos dados por meio da aplicação do método da regressão logística abrangendo o período de 1990 a 2015, possuindo como variável dependente o alinhamento político representado pelos votos na Assembleia Geral da ONU e independente sendo o tipo de firma afiliada no país de destino, além das variáveis de controle: câmbio, setor da economia e tamanho da firma. [RESULTADOS] De acordo com os resultados obtidos a partir do teste das hipóteses estabelecidas, observou-se que quanto ao modo de entrada a relação é negativa para *Greenfield*, mas positiva para M&A (aquisição) e *Joint Venture*. Já em relação ao estabelecimento de uma unidade produtiva o efeito é positivo no caso de empresas de manufatura e para empresas de serviço, o estabelecimento de uma unidade comercial afeta negativamente. [CONCLUSÃO] Conclui-se que o maior custo e risco operacional, aliado também ao envolvimento direto com o mercado externo está associado positivamente com a afinidade política, sendo *Joint Venture*, Aquisições e unidades de produção os que possuem maior influência em suas escolhas da afinidade política entre o Brasil e o país de destino.

**PALAVRAS-CHAVE:** Internacionalização; Multinacionais; Afinidade Política.

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, gostaria de agradecer à minha orientadora Cyntia Vilasboas Calixto Casnici por acolher a minha proposta de pesquisa e me auxiliar com o máximo de empenho possível para não apenas entregar uma pesquisa academicamente relevante e seguindo os critérios metodológicos, mas também que apoiasse o meu aprimoramento pessoal e profissional. Assim, agradeço imensamente por sua paciência, carinho e disponibilidade para sanar minhas dúvidas e para me ensinar o que fosse necessário. Deixo registrado minha admiração pela profissional incrível e pessoa maravilhosa que conheci ao longo desse ano e que me forneceu um suporte integral para o desenvolvimento dessa pesquisa.

Agradeço também ao GVPesquisa e ao CNPq pela oportunidade magnífica de realizar a pesquisa e ter contato com o mundo acadêmico no período da graduação, durante o processo aprendi muito e me encantei com a arte da pesquisa.

Não posso deixar de agradecer aos meus familiares e amigos pelo apoio incondicional e por sempre acreditarem no meu potencial, deixo registrado também um agradecimento especial à minha colega Vivian Gaione pelo suporte e companheirismo.

Por fim, gostaria de agradecer ao professor Marco Antonio Carvalho Teixeira por ter me indicado a professora Cyntia e a professora Marina Amado Bahia Gama por gentilmente ter auxiliado com a análise dos dados quantitativos.

# **SUMÁRIO**

## **INTRODUÇÃO**

## **REFERENCIAL TEÓRICO**

Internacionalização das empresas

Afinidade política

## **METODOLOGIA**

Dados

Variável dependente

Variável independente

Variáveis de controle

Hipóteses

## **RESULTADOS**

## **CONCLUSÃO**

## **REFERÊNCIAS**

## **ANEXOS**

## 1. INTRODUÇÃO

A internacionalização das empresas relaciona-se com um crescente envolvimento em operações internacionais da empresa na relação país de origem e destino. O questionamento inicial diz respeito a como seleciona-se o país de destinação, no qual há uma ascendente participação, inclusive de capital, por parte da empresa. Sendo assim, considerando que de acordo com Bertrand, Betschinger e Settles (2015) a afinidade política é a similaridade dos interesses nacionais nas questões globais e expressa nas relações externas dos países, buscou-se a análise da relação entre internacionalização das multinacionais e a afinidade política.

Verificando a relevância de tal temática para autores nacionais e internacionais, este trabalho visou analisar a influência da afinidade política na internacionalização das multinacionais brasileiras, tendo como campos de estudos estratégia política e relações internacionais. Além disso, os objetivos específicos que nortearam a pesquisa tanto no quesito do referencial teórico quanto em relação à metodologia foram: (a) identificar os principais destinos de investimento das multinacionais brasileiras e (b) verificar a afinidade política dos principais destinos com o Brasil.

Tendo em vista a trajetória recente de internacionalização dessas empresas e o crescente envolvimento do Brasil junto aos organismos supranacionais, foi utilizado como critério-chave de afinidade política neste estudo a similaridade de interesses nacionais em assuntos globais, possuindo concretude nesta pesquisa por meio dos dados de votação na Assembleia Geral da ONU.

Sendo assim, entende-se que a internacionalização de empresas também pode ser motivada devido à convergência de interesses dos países em questões que extrapolam aos seus assuntos nacionais. Para isto, foi realizada uma pesquisa quantitativa, com a análise de dados no período de 1990-2015 por meio de uma regressão logística, para verificar a afinidade política dos principais destinos de investimento das multinacionais com o Brasil, possibilitando uma relação entre afinidade política e a escolha do país destino para a internacionalização das empresas. Assim, buscando responder a questão “Qual a influência da afinidade política na internacionalização das multinacionais brasileiras?”.

O trabalho inicia-se com uma exploração teórica dos temas pilares que envolvem a pergunta de pesquisa (a) Internacionalização das empresas e (b) Afinidade Política e que fornecem um suporte analítico para a criação das hipóteses testadas a partir da bibliografia existente. Posteriormente na estrutura do texto, apresenta-se a metodologia utilizada, contendo as variáveis selecionadas, as hipóteses criadas e o método de análise dos dados. Assim, inclui-

se também os resultados obtidos e a conclusão da pesquisa com a indicação das limitações existentes.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Internacionalização das empresas**

Internacionalização é um processo que envolve uma participação ascendente em operações internacionais (WELCH e LUORASTERINEN, 1988). As atuações das empresas neste contexto podem ocorrer de maneiras distintas, dependendo dos recursos disponíveis pela organização e grau de controle desejado. De acordo com Welch e Luorasterinen (1988), a internacionalização pode dar-se pelos processos de importação, obtenção de licenças ou contratos de franquias de empresas estrangeiras, caracterizando-se a internacionalização por dentro (*inward*) ou por meio dos processos de exportação, licenciamentos, participação em *Joint Ventures*, além de aquisições e IED (Investimento Externo Direto), sendo que nestes últimos ocorrem investimentos diretos em países destinos, representando a internacionalização por fora (*outward*).

As operações internacionais, que não estão limitadas à atuação doméstica ou nacional, proporcionam a incorporação de novas oportunidades para as empresas. Além disso, tais operações mundiais dão acesso à novos mercados e recursos de baixos custos e tornam acessível novas informações e conhecimentos que ampliam as opções de atuação estratégica para a empresa na sua competição por mercado nacional ou internacional. Contudo, o processo de internacionalização também acrescenta novos desafios na gestão das empresas, na sua organização e nas operações que possuem acréscimos de complexidade, diversidade e incertezas frente à situações que as companhias não possuem controle (BARLETT, 2016).

Dessa maneira, por meio do processo de internacionalização as empresas adquirem experiências e conhecimentos que serão agregados em suas ações estratégicas aumentando seu poder de competitividade com os competidores nacionais e internacionais, mas também por meio desse processo aumentam a complexidade de suas operações, uma vez que entram em contato com contextos não controláveis devido aos ambientes mercadológicos distintos (CAVUSGIL; GHAURI e AGARWAL, 2013). Tendo incluso no termo ambiente a estrutura de mercado, forças econômico-político-legais, canais de distribuição, características culturais e sociais e tais elementos apresentam-se como dinâmicos e mutáveis (CALIXTO, 2013).

O crescimento do número e da relevância das empresas multinacionais no mundo é

diretamente relacionado com diversas variáveis geopolíticas e econômicas tanto dos países de origem como os de destino. Como observado pelo Relatório de Investimento Mundial de 2016<sup>1</sup>, fatores como enfraquecimento da demanda, acompanhados pela desvalorização das moedas dos países de origem, afetaram de maneira latente a internacionalização das empresas multinacionais.

De acordo com Calixto (2013), “há grandes riscos associados ao país-alvo em termos regulatórios, de barreiras comerciais explícitas (tarifárias, não tarifárias e necessidades de conteúdo local) e de restrição de determinados modos de entrada”. Portanto, mostra-se necessário para a empresa avaliar os riscos e as capacidades de internacionalizar. Para Peng (2009), adiciona-se a esses fatores os riscos cambiais e as distâncias culturais que podem impactar de maneira significativa a atuação da empresa no exterior. De acordo com Kuzaqui (1999), devido aos riscos e ao envolvimento de muitos recursos ante a capacidade financeira das empresas, faz-se necessário observar as decisões dos modos de entrada nos mercados externos dentro da opção estratégica das firmas de internacionalização. Desse modo, a escolha do modo de entrada no mercado-alvo afeta diretamente os riscos assumidos pelas empresas dentro de suas estratégias.

De acordo com Osland, Taylor e Zou (2001), os modos de entrada nos mercados externos são determinados de acordo com as necessidades e os recursos disponíveis, o controle desejado sobre as operações, ou seja, a exposição aos riscos mutáveis e não controláveis, sendo a capacidade das empresas de influenciar as decisões das operações em mercados externos, além do risco tecnológico envolvido. Para os autores, há uma elevação dos recursos requeridos, em relação à capital e recursos humanos, e controle das operações das empresas dentre os diferentes modos de entrada nos mercados externos. Sendo assim, há uma elevação do controle e dos recursos requeridos tendo como ordem de crescimento desses itens: exportação, licenciamentos, participação em *Joint Ventures* e subsidiárias próprias, as quais proporcionam maior controle, mas requerem as quantidades mais elevadas de recursos.

Quadro 1: Comparação entre os modelos de entrada em Mercados Internacionais.

---

<sup>1</sup>UNCTAD. **World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges**. Geneva: United Nations, 2016.

Modos de Entrada em Mercados Internacionais		
Baixa Complexidade	Alta Complexidade	
Exportação Direta e Exportação Indireta.	Franquias, Licenciamentos e Contratos de Produção.	Joint Venture; Divisões no Exterior e Aquisições.
Pouco ou nenhum controle sobre as atividades de <i>marketing</i> internacional.	Grande controle sobre as atividades de <i>marketing</i> internacional.	Total controle sobre as atividades de <i>marketing</i> internacional.
Uso de intermediários no processo de internacionalização.	Uso de parceiros ou sócios internacionais no processo de internacionalização.	Inexistência de intermediários ou parceiros no processo de internacionalização (atuação direta)
Maior dificuldade para acesso e seleção de informações.	Bom acesso à informações.	Maior acesso à informações.
Menor necessidade de recursos e investimentos.	Média necessidade de investimentos e recursos.	Grande necessidade de investimentos e recursos.
Média possibilidade de transferência de tecnologia.	Maior possibilidade de transferência de tecnologia.	Menor possibilidade de transferência de tecnologia.
Pouco contato com o cliente/consumidor, concorrente internacional e ambiente externo.	Médio contato com o cliente/consumidor, concorrente internacional e ambiente externo.	Elevado contato com o cliente/consumidor, concorrente internacional e ambiente externo.
Menor risco na operação.	Médio risco na operação.	Maior risco na operação.

Fonte: Calixto (2013) adaptado de Garrido et al. (2009).

Dessa maneira, a escolha por um modo de entrada de menor complexidade envolve um menor risco para a empresa e menores custos em relação às transformações contextuais no país de destino e da influência de regras e normas existentes, incluindo a adaptação de produtos e serviços. Enquanto isso, modos de entrada de maior complexidade envolvem maior exposição das empresas às questões conjunturais específicas do país de destino, possuindo maior risco operacional e envolvimento de capitais, por meio de recursos e capacidades institucionais.

Especificamente no caso da expansão de investimentos por meio de *Greenfield*, os autores Ionascu, Meyer & Erstin (2004) afirmam que há uma maior probabilidade de tal investimento quando a distância regulatória e institucional entre os países é maior. Desse modo, normalmente tal diferença existente diminuiria a probabilidade de entrada do capital externo, porém tal efeito é reduzido se o país de destinação possuir recursos relevantes disponíveis (ALEKSYNSKA e HAVRYLCHYK, 2013), seguindo uma estratégia de tendência dos mercados.

Analisando historicamente, a partir da década de 1970 dá-se início a um processo denominado posteriormente de primeira onda da internacionalização das empresas

multinacionais, tendo como principais atores firmas originárias dos Estados Unidos e de países da Europa. Com esse movimento de internacionalização das empresas surgem também diferentes análises explicativas, porém há uma consolidação de duas abordagens em relação aos negócios internacionais (FLEURY e FLEURY, 2011).

Uma das abordagens segue um viés econômico. Para Coase (1937), os custos de uma empresa não podem ser definidos apenas pelos de produção, mas também adiciona-se o custo de transação, o qual agrega diversos elementos como contratos, negociações, articulações e aquisição de informações. Utilizando-se desse conceito para analisar as operações internacionais, percebe-se que os custos de transação são altos, pois envolvem relações, contextos e informações possivelmente desconhecidas pelas empresas. Assim, a empresa deve ter uma motivação para a realização da escolha de entrada no mercado internacional.

De acordo com Dunning (1980, 1988), as razões para a internacionalização seriam baseadas em: Propriedade, Localização e Internalização. Portanto, como um dos pressupostos usados é de que as vantagens específicas das empresas não necessariamente são iguais as de seus países de origem, de acordo com esse autor, as firmas devem fazer a avaliação de seus ativos e capacidades administrativas e estruturais da organização, analisar as vantagens decorrentes da localização geográfica do posicionamento dos empreendimentos, além de entender a capacidade pessoal de absorver ativos e transferi-los ou não para além de suas fronteiras (CALIXTO, 2013).

A outra abordagem constituinte da teoria clássica de internacionalização possui um viés comportamental. De acordo com essa perspectiva, o crescimento das empresas está conectado com o conhecimento adquirido. Com esse olhar, uma das barreiras mais difíceis seria a falta de informação, mas para Johanson e Vahlne (1977), o processo de internacionalização se daria por meio de aquisição de conhecimento gradual e integral. Para os mesmos autores em trabalhos realizados em 1990 e 2003, um elemento soma-se a essa relação, as informações obtidas em rede, ou seja, o conhecimento agregado não seria fruto apenas da atuação da firma, mas também dos seus contatos e redes de relacionamentos (*networks*) (CALIXTO, 2013).

Tanto a abordagem com viés econômico como a comportamental surgem inicialmente como explicativas no transcurso de aumento no envolvimento em operações internacionais de todas as empresas, mas as multinacionais fruto da terceira onda de internacionalização possuem características tão particulares que diversos autores afirmam que a teoria clássica não pode ser utilizada para analisar o processo ocorrido com essas empresas. Essa terceira onda representou a expansão das empresas multinacionais dos países emergentes, inclusive as brasileiras, que apresentam em sua história singularidades em relação à outros países, como geralmente serem

propriedade do estado ou recém privatizadas para grupos de negócios com interesses privados (FLEURY e FLEURY, 2011).

Já de acordo com Luo e Tung (2018), o trampolim internacional (*international springboard*) é uma estratégia para melhorar a competitividade global de uma empresa com o objetivo de alcançar grandes empresas competidoras de maneira relativamente rápida. Essa estratégia se dá por meio da busca por ativos, oportunidades e das vantagens adquiridas por meio da participação em instituições em mercados externos. Para os autores, a estratégia do *springboard* é utilizado pelas multinacionais de países emergentes com o objetivo de adquirir vantagens competitivas nos mercados internacionais de maneira mais rápida e superando as desvantagens iniciais. Desse modo, os ativos estratégicos adquiridos, como a tecnologia, projeção da marca e base global de consumidores melhoram suas capacidades de fabricação e eficácia de custos, proporcionando ganhos adicionais ao portfólio de recursos.

Esses esforços são sistemáticos, no sentido que as etapas de "trampolim" (*springboarding*) são deliberadamente delineadas como um grande plano para facilitar o crescimento da empresa e como uma estratégia de longo prazo para estabelecer suas posições competitivas de forma mais sólida no mercado global. (LUO; TUNG, 2018, p.132-133, tradução nossa)

Analisando especificamente o caso brasileiro, o processo de internacionalização das empresas sofreu forte influência das instituições, sendo o governo brasileiro um ator indutor de tal expansão por meio de ações como acordos comerciais e linhas de crédito, revelando a importância do país de origem das empresas (BANDEIRA-DE-MELO et al, 2016). Dessa maneira, as abordagens clássicas de internacionalização podem ser utilizadas como explicativas do processo, mas deve-se atentar para as diferenças de contexto dos países de origem das multinacionais de países em desenvolvimento, além de destacar-se a importância das instituições públicas nesse processo (RAMAMURTI, 2009).

Dentro do processo histórico, os organismos supranacionais são relevantes na definição de alguns parâmetros e regras comuns. Partindo desse pressuposto, pode-se observar como a mudança da definição de empresas multinacionais para a Organização das Nações Unidas (ONU)<sup>2</sup> acompanhou o ganho de relevância e tamanho dessas multinacionais.

Em 1973, definiu-se como uma empresa aquela “que controla ativos, fábricas, minas, escritórios de vendas e afins em dois ou mais países”. Em 1984, a definição foi alterada para uma empresa (a) abrangendo entidades em dois ou mais países, independentemente da forma legal e dos campos de atuação dessas entidades; (b) que opere sob um sistema de decisão que permita políticas coerentes e uma estratégia comum através de um ou mais centros de decisão; e (c) na qual as entidades são

---

<sup>2</sup> Na maior parte dos estudos da ONU o termo usado para empresas que operam além dos limites nacionais é Corporação Transnacional.

conectadas, por propriedade ou de outra maneira, que uma ou mais delas possa ser capaz de exercer uma influência significativa sobre as atividades das outras, em particular para compartilhar conhecimentos, recursos e responsabilidades. (BARLETT; BEAMISH, 2016, p.13, tradução nossa).

## **2.2 Afinidade política**

Há algumas décadas os debates sobre as relações econômicas bilaterais entre empresas eram feitos com um aparato fornecido pelas análises econômicas de melhor retorno financeiro por meio de observações de custo benefício. Porém, a literatura de Relações Internacionais tem avançado em um tópico que explora essas relações, analisando outro tipo de fluxo de decisões que interferem diretamente nas escolhas finais do setor privado nesses vínculos que envolvem empresas de diferentes países, a afinidade política.

A afinidade política pode ser definida como a similaridade de interesses nacionais em assuntos globais (BERTRAND, BETSCHINGER e SETTLES, 2015), dessa maneira, em diversos debates nos quais as configurações econômicas eram o foco da discussão passa-se a analisar também as relações políticas entre os países de origem e destino dessas empresas.

Partindo do ponto que as empresas são afetadas pelos contextos econômicos e decisórios de um país, pode-se entender que os governos afetam a atuação das empresas, suas operações, as performances e, conseqüentemente, sua capacidade de conexão com as economias locais dos países ao redor do mundo (LUO, 2004). Assim, demonstrando que as relações de afinidade entre os países de origem e de destino desse investimentos são relevantes para que o fluxo da empresa ocorra com maiores vantagens e chances de sucesso, pois evita-se que o país que está se acessando se feche a essa empresa ou setor por meio de novas taxações, por exemplo.

De acordo com Bertrand, Betschinger e Settles (2015), a menor afinidade política aumenta a probabilidade de intervenção de um governo em favor das empresas nacionais em relação as tentativas de aquisição por parte de empresas estrangeiras, pois considera-se que a transação representa uma ameaça de maior impacto sobre a situação econômica e os interesses do governo anfitrião. Sendo que, as intervenções dos governos podem ocorrer de diversas formas, baseando-se no poder de acordo com parâmetros previstos legalmente ou no poder de fato de interferir (DINC e EREL, 2013).

Dessa maneira, durante as negociações, os compradores de empresas estrangeiras são expostos a algumas variáveis, como incertezas políticas e barreiras impostas pelo nacionalismo econômico. Com o objetivo de preservar os interesses e o controle, evitando a dependência, o

governo de destino pode decidir em interferir direta ou indiretamente a favor da empresa alvo na fase da pré-aquisição (BERTRAND; BETSCHINGER e SETTLES, 2015). Tal intervenção governamental contra as firmas estrangeiras tem como justificativa o nacionalismo econômico, que tem como objetivo apoiar as atividades econômicas domésticas e proteger os interesses e as empresas nacionais frente aos interesses internacionais. (DINC e EREL, 2013; ENDERWICK, 2011).

A afinidade política é descrita pelo grau de similaridade dos interesses nacionais nos assuntos globais entre os países nas relações políticas bilaterais. Ela é considerada elevada quando os interesses nacionais dos países são similares, ou seja, quando existe um alinhamento de interesses e pode ser considerada baixa quando tal alinhamento é fraco ou inexistente (GARTZKE, 1998). Tais interesses nacionais compartilhados ou não se apresentam em diversos fatores nacionais, como estrutura de governo, cultura política, geografia, cultura, riqueza e agendas de atuação (GARTZKE, 1998).

A afinidade política pode orientar a ação dos países na arena política e na área econômica. Assim, se as transações econômicas de exportação ou investimentos envolverem empresas estrangeiras com as quais o país de origem possui interesses nacionais similares, ou seja, possuem alto nível de afinidade política, os países ficam menos propensos a enxergarem essa situação como uma ameaça, mesmo em países mais protecionistas (BERTRAND, BETSCHINGER e SETTLES, 2015).

Quando há uma maior afinidade política, uma aquisição representa uma ameaça menor aos interesses econômicos e políticos de um país, reduzindo a probabilidade de uma intervenção do governo contra o comprador estrangeiro durante as negociações, e vice-versa. (BERTRAND, BETSCHINGER e SETTLES, 2015, p.5, tradução nossa)

De acordo com Dixon e Moon (1993), os países que compartilham pontos de vista semelhantes trocam mais entre si e estão menos propensos a agirem de maneira hostil em suas ações econômicas com as empresas estrangeiras do que se comparado com países que apresentam baixo nível de afinidade política, os quais apresentam maior propensão para conflitos<sup>3</sup> (GARTZKE, 2000).

Dessa maneira, como apresentado, a afinidade política é um elemento central para entender as relações não só entre países, mas também entre empresas de diferentes origens e nas escolhas dos destinos de investimentos. Na literatura de Relações Internacionais, a afinidade política pode ser mensurada utilizando-se dos votos dos países de origem e destino

---

<sup>3</sup> Incluindo maior propensão para conflitos armados entre os países.

na Assembleia Geral da Organização das Nações Unidas (ONU) em um ano (GARTZKE, 1998) ou em votações de outros organismos internacionais, como a OMC (Organização Mundial do Comércio), além de se avaliar o alinhamento político explícito entre os países.

Uma informação relevante sobre a discussão da afinidade política é que ela representa uma análise recente sobre as relações entre países referente à visualização das multinacionais. Assim, há uma dificuldade em encontrar trabalhos e pesquisas que explorem a temática da afinidade política, principalmente com o objetivo de analisar as consequências dessa afinidade na internacionalização das multinacionais.

De acordo com Voeten (2000), na Assembleia Geral da ONU a posição pública em questões como militares e de segurança, questões econômicas e sociais ou até mesmo políticas são demonstradas de maneira aberta. Além disso, outro ponto relevante é que todos os países têm representação igual e são relativamente livres para expressar seus pontos de vista em relação aos diversos assuntos, uma vez que o custo de exibição apresenta-se baixo aos países (GARTZKE, 1998). De acordo com Bertrand, Betschinger e Settles (2015), “Espera-se que os países que votam juntos tenham um bom relacionamento e atuem de maneira cooperativa porque compartilham visões semelhantes e têm um entendimento similar sobre questões mundiais”. Portanto, os votos representam também uma similaridade de entendimento e posições frente aos interesses globais, assim, os votos dizem até que ponto os países estão de acordo ou não sobre assuntos globais com outros países, mesmo que não haja uma relação de parceria entre os países (Reed et al., 2008).

Portanto, essa pesquisa visa fazer a conexão entre dois tópicos relevantes no entendimento da atuação do governo brasileiro, a influência da afinidade política na internacionalização das multinacionais brasileiras. Assim, com dados das votações da Organização das Nações Unidas buscará se entender e visualizar a influência das relações de afinidade política brasileira na escolha dos países de destino e, na consequente internacionalização das empresas selecionadas para a análise.

### **3. METODOLOGIA**

#### **3.1 Dados**

Para o desenvolvimento e alcance dos objetivos propostos pela pesquisa utilizou-se de uma abordagem quantitativa com a realização do tratamento dos dados por meio da aplicação do método da regressão logística abrangendo o período de 1990 a 2015. O recorte temporal contém um período longo e significativo para verificar a conexão entre a afinidade política e a

internacionalização das multinacionais brasileiras, além disso, o período escolhido engloba o espaço de tempo com o maior número de empresas que passam a ter atuação internacional (*ranking* FDC das multinacionais brasileiras, 2017)<sup>4</sup>.

Os dados foram obtidos em duas bases de dados diferentes e posteriormente combinados. A base inicial que fornecia os dados referentes ao processo de internacionalização das empresas multinacionais brasileiras foi obtida no Centro de Estudos em Competitividade Internacional da Fundação Getúlio Vargas (GVCEI). Lá, constavam as subsidiárias estrangeiras de 178 empresas multinacionais, bem como o modo de entrada selecionado por essas empresas e o tipo dessas subsidiárias – se eram unidades comerciais ou produtivas. Além disso, para esse trabalho, buscou-se complementar a base inicial com dados referentes ao alinhamento político que foram obtidos através das votações nas Assembleias Gerais da ONU e que serão explicitadas posteriormente.

De acordo com Voss, Tsiriktsis e Frohlich (2002), pesquisas científicas devem conter procedimentos e regras gerais estabelecidas que devem ser usados durante os processos de coleta de dados e evidências, indicar quem ou onde as informações poderão ser coletadas. Dessa maneira, a seleção das variáveis utilizadas ocorreu por meio da visualização de quais são as variáveis e as bases de dados mais exploradas em pesquisas anteriores e que apresentavam sólida relevância para a temática, além disso, buscou-se as melhores variáveis para verificar a relação entre afinidade política e internacionalização, no caso específico das multinacionais brasileiras.

A metodologia escolhida para testar as hipóteses por meio dos dados coletados foi o modelo de regressão logística, o qual busca estimar a probabilidade da variável dependente corresponder a um valor em função dos resultados conhecidos de outras variáveis e possuindo como vantagem um alto grau de confiabilidade.

### **3.2 Variável dependente**

De acordo com os objetivos da pesquisa, considerou-se como variável dependente a afinidade política entre os países. Tal variável foi coletada por meio dos dados das votações da Assembleia Geral das Nações Unidas (ONU), esses dados indicam alinhamento político entre os países que votam de acordo com os interesses em comum. Os dados coletados já

---

<sup>4</sup> BARAKAT, L. L. et al. **Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras 2017**. 12ª edição, Fundação Dom Cabral, 2017.

foram utilizados em outros trabalhos acadêmicos (Vengroff,1976; Moon,1985; Hagan, 1989)<sup>5</sup> e possuem importância na literatura de relações internacionais para indicar alinhamento político entre países.

A utilização de modelos binários para identificação dos determinantes da internacionalização é, comumente, encontrada na literatura (Bena & Li, 2014; Pimenta & Gartner, 2014<sup>6</sup>). Dessa forma, construiu-se uma variável dependente dicotômica (dummy), em que um valor igual a 1 indica que, naquele ano, os países majoritariamente votaram na mesma direção do Brasil e 0 no caso contrário. Esta escolha justifica-se em função do modelo teórico utilizado e é representado pela Equação 1:

$$P_i = E(Y = 1 | X_i) = \frac{1}{1 + e^{-(\beta_1 + \beta_2)}} \quad (1)$$

Neste estudo,  $P_i$  refere-se ao alinhamento político do governo Brasileiro  $i$  com países estrangeiros. A estimação dos parâmetros  $\beta_1$  e  $\beta_2$ , robustos à heterocedasticidade, foi feita por máxima verossimilhança, por meio do pacote estatístico Stata 12.

### 3.3 Variável independente

De acordo com o propósito dessa pesquisa, para a construção da base de dados utilizou-se de uma coleta de dados secundários de variáveis relativas aos investimentos das multinacionais brasileiras no exterior. Dessa maneira, considera-se como variável independente o grau de internacionalização das multinacionais utilizando como base central a construída pelo GVCEI que foi ancorada pelas bases de dados internacionais Orbis, Thompson Eikon, Capital IQ e informações retiradas no próprio *website* das empresas.

Para determinar o grau de internacionalização de uma empresa, analisou-se a variável:

---

<sup>5</sup> VENGROFF, R. **Instability and Foreign Behavior: Black Africa in the U.N.** American Journal of Political Science. 20:3. pp. 425-438, 1976.

MOON, B. **Consensus or Compliance? Foreign Policy Change and Dependence.** International Organization. 39. pp. 297-328, 1985.

HAGAN, J. D. **Domestic Political Regime Change and Third World Voting Realignments in the United Nations.** International Organization. 43. pp. 505- 541, 1989.

<sup>6</sup> GARTNER, I. R.; PIMENTA, D. P. **Fatores determinantes das fusões e aquisições bancárias no mercado brasileiro.** Revista de Finanças Aplicadas. v. 3, p.1-40, 2014.

BENA, J.; LI, K. **Corporate Innovations and Mergers and Acquisitions.** Journal of Finance, v. 69, p.1923-1960, 2014.

i) Tipo de firma afiliada no país de destino: por meio dessa variável é possível identificar o grau de comprometimento da firma em seu processo de internacionalização (CALIXTO et al, 2016). Dessa maneira, o modo de entrada e o tipo de firma instalada no país de destino estão relacionados com o engajamento da firma em lidar com os diferentes níveis de complexidade de entrar e atuar nos mercados internacionais. Para isso, foi testado o modelo *greenfield* (subsidiária própria) *versus Joint Venture* e aquisições, modos de entrada de alta complexidade. Ainda, subsidiárias de produção *versus* comerciais.

### 3.4 Variáveis de controle

Algumas variáveis macroeconômicas e em relação ao ambiente institucional específico podem ser responsáveis por alterações nas relações expressas entre as variáveis dependente e independente, assim, para evitar ou controlar esse efeito manipula-se deliberadamente variáveis de controle. Dessa maneira, três variáveis foram selecionadas, sendo elas:

i) Setor da economia: indicando o setor da economia no qual a empresa é classificada, de acordo com os setores especificados pela base de dados Economática<sup>7</sup>. Como foram encontrados muitos setores diferentes, estabeleceu-se o controle por sua intensidade tecnológica. Categorizou-se em baixo, média e alta, seguindo as diretrizes do relatório da Confederação Nacional da Indústria (CNI) de 2017<sup>8</sup>.

ii) Câmbio: que indica o valor da moeda estrangeira por meio do valor em reais do Dólar, medido de acordo com o valor do Dólar no último dia de cada ano (CAMILO et al, 2017).

iii) Tamanho da firma: medido pelo número de funcionários totais de acordo com a classificação do SEBRAE.

### 3.5 Hipóteses

Por meio da análise do referencial teórico, da visualização das variáveis utilizadas em estudos anteriores e da escolha das variáveis relevantes para o caso aqui estudado formulou-se

---

<sup>7</sup> Os setores da economia, de acordo com a classificação da Economática, são divididos em: Agroindústria e Pesca, Alimentos e Bebidas, Comércio, Construção, Eletrodoméstico, Energia Elétrica, Finanças e seguros, Fundos, Máquinas Industriais, Mineração, Minerais Não Metálicos, Outros, Papel e Celulose, Petróleo de Gás, Química, Siderúrgica e Metalúrgica, *Software* e Dados, Telecomunicações, Têxtil, Transporte e Serviços, Veículos e Pesca.

<sup>8</sup> Confederação Nacional da Indústria. **Relatório anual 2017**. Brasília: CNI, 2017.

hipóteses a serem testadas por meio dos dados coletados e que buscam responder a pergunta de pesquisa. As hipóteses são:

H1: Um maior grau de afinidade política entre os países de origem e destino está associado positivamente com um maior grau de comprometimento de recursos na internacionalização das multinacionais brasileiras.

H1b: Um maior grau de afinidade política entre os países de origem e destino está associado positivamente com um maior número de unidades de produção no país de destino.

#### 4. RESULTADOS

As estatísticas descritivas para as variáveis utilizadas no estudo estão apresentadas na Tabela 1. É possível perceber que no período avaliado, o número de observações é significativo para podermos fazer algumas análises acerca do tema.

Tabela 1: Resultados da regressão logística

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
voto_onu	1,245	.8184739	.3856084	0	1
produc	1,479	.362407	.4808581	0	1
fullentrym~e	1,567	.4830887	.4998735	0	1
BG	1,180	.5915254	.4917601	0	1
alto	1,521	.226167	.4184861	0	1
medio	1,521	.2327416	.4227179	0	1
Internatio~s	1,131	1998.24	12.46432	1960	2015

  

```
. pwcorr voto_onu produc fullentrymode BG alto medio Internationalization1stsubs
```

	voto_onu	produc	fullen~e	BG	alto	medio	Intern~s
voto_onu	1.0000						
produc	0.0626	1.0000					
fullentrym~e	-0.0634	-0.5146	1.0000				
BG	0.0647	0.2703	-0.1372	1.0000			
alto	0.0092	0.0188	-0.0129	-0.0256	1.0000		
medio	0.0131	0.1127	-0.2488	0.1354	-0.2978	1.0000	
Internatio~s	-0.1058	-0.0431	0.1193	-0.0919	0.1169	-0.3162	1.0000

Fonte: Autoria própria.

Em relação a hipótese H1, analisando de forma mais detalhada os resultados obtidos a partir da regressão logística no *software* Stata 12, na Tabela 2 pode-se observar que utilizando um nível de significância de  $\alpha$  (alfa) igual a 5% conclui-se que o Valor-p resultante (0,011) foi

menor do que o  $\alpha$  estabelecido, representando que há uma associação estatisticamente significativa entre a variável de resposta e o termo. Além disso, visualiza-se que a relação é negativa para o modo de entrada por meio de *Greenfield* (variável FULLENTRYMODE), mas positiva para M&A (aquisição) e *Joint Venture*.

Os modos de entrada analisados neste estudo representam modos de alta complexidade, ou seja, incluem o envolvimento de capitais e um risco de operação de médio para alto, assim, requerem estratégias de internacionalização que entre outros fatores envolvem diferentes graus de controle e de aprendizado, resultado tanto do próprio processo de internacionalização como devido ao contato com parceiro e redes internacionais (*networks*). (CALIXTO, 2013).

Assim, analisando os resultados obtidos por meio do teste estatístico percebe-se que as empresas relacionam o alinhamento político quando vão fazer uma aquisição de empresa no exterior ou realizar uma parceria com empresas do país de destino, uma vez que tal ação envolve a interação com o ambiente externo de forma mais direta na busca pelo entendimento do parceiro, dos consumidores e do mercado do país, dependendo da adaptação às regras formais e informais (culturais) existentes.

Portanto, a entrada por meio de *Joint Venture* e aquisições depende de uma relação mais próxima com parceiros devido ao maior contato com o ambiente externo e por isso relacionam a afinidade política a tal estratégia de internacionalização, na busca por um sistema institucional externo alinhado com o país de origem e favorável à sua operação.

Já no caso da entrada por meio de *Greenfield*, de acordo com os resultados obtidos, a afinidade não assume tal caráter estratégico e pode-se relacionar tal fato com uma menor interação com parceiros e redes internacionais como tática do processo decisório de internacionalização, na busca por tendências de mercado e de países destino com recursos substanciais, não necessariamente dependente de um alinhamento político entre os países.

Em relação a segunda hipótese formulada, os resultados apontam que o estabelecimento de uma unidade produtiva afeta positivamente no caso de empresas de manufatura. Para empresas de serviço, o estabelecimento de uma unidade comercial, afeta negativamente. Analisando a Tabela 3, observa-se que o Valor-p (0,066) resultante é maior que o  $\alpha$  estabelecido (5%), não apresentando-se de modo estatisticamente relevante. Contudo, quando testado separadamente unidades de produção e unidades comerciais percebe-se resultados distintos. Portanto, a hipótese H1b é parcialmente sustentada.

O resultado pode ser interpretado devido às diferenças na internacionalização de tais unidades. Enquanto unidades de produção envolvem um alto risco devido à maior necessidade

de adaptação e comprometimento com relação ao país de destino e a adaptação ao contexto externo, as unidades de serviço (escritórios comerciais) possuem um menor risco operacional e menor utilização de capital, assim, instalando-se em mercados sem a necessidade de estratégias de alinhamento, já que não requerem um significativo engajamento organizacional.

Dessa maneira, a relação positiva existente entre a afinidade política entre os países e a internacionalização de unidades de produção (manufatura) demonstra a estratégia da empresa quando a operação possui altos custos e envolvem um maior risco devido ao contato direto com o mercado e os consumidores externos, lidando com legislações específicas e regras informais.

Já o efeito negativo em relação às unidades comerciais justifica-se devido a não interferência do fator afinidade política na estratégia de mercado de tal segmento, podendo ser um eixo que se internacionaliza com um alto grau de especialização e competitividade e que busca mercados de países desenvolvidos (consumidores de serviços) e que, majoritariamente, não apresentam alinhamento político com o Brasil no período analisado, podendo justificar os resultados.

## **5. CONCLUSÃO**

Nesta pesquisa buscou-se identificar a influência da afinidade política na internacionalização das multinacionais brasileiras observando o período de 1990 a 2015. Para tal, utilizou-se a base de dados da GVCEI com o acréscimo de variáveis de controle selecionadas e dados das votações na Assembleia Geral da ONU, utilizada como variável de identificação da afinidade política.

Especificamente nas hipóteses formuladas, buscou-se testar por meio do modelo da regressão logística se existe uma associação entre a afinidade política e o grau de comprometimento de recursos na internacionalização das multinacionais brasileiras (*Greenfield versus Joint Venture* e Aquisições), além de testar a associação positiva com um maior número de unidades de produção no país de destino (produção *versus* comercial).

O modo de entrada da empresa no mercado externo é essencial devido à observação de sua capacidade financeira (KUAZARQUI, 1999) e capacidade institucional de operar com os riscos assumidos. Assim, os resultados obtidos demonstram que multinacionais brasileiras que internacionalizam unidades comerciais possuem como características o menor envolvimento com o mercado externo e possuem estratégias mais associadas com as tendências do mercado,

de acordo com os recursos disponíveis no país de destino, fator apontado por Osland, Taylor e Zou (2001).

Já empresas que possuem maior risco envolvido na operação internacional, apresentado nos modos de entrada *Joint Venture*, Aquisições e na internacionalização de unidades de produção, utilizam como uma estratégia possível para minimizar seus riscos a escolha de países destinos que possuem afinidade política com o Brasil.

Além disso, os modos de entrada *Joint Venture* e Aquisição dependem de um parceiro ou empresa externa para atuação no mercado internacional, sustentando a estratégia da escolha pela afinidade política. Por outro lado, na estratégia de *Greenfield* não se sustenta a relação com a afinidade política, possuindo influência das tendências de mercado e capitais disponíveis, o que necessitará de uma investigação mais profunda desse tipo de investimento para estudos futuros.

Assim, a afirmação de Gartzke (2000) de que países com alto grau de afinidade estão menos propensos à ações hostis em decisões econômicas com relação às empresas estrangeiras, observa-se como fator incorporado na estratégia das multinacionais brasileiras, que demonstraram uma relação positiva entre a afinidade política e a escolha do país destino.

Uma contribuição do trabalho realizado foi demonstrar por meio de dados estatísticos que transformações políticas constantes afetam não apenas o ambiente empresarial interno como também o cenário de internacionalização das multinacionais brasileiras influenciando, de acordo com a estratégia da empresa, o país de destino de tal operação. Assim, o maior custo e risco operacional, aliado também ao envolvimento direto com o mercado e com o consumidor externo está associado positivamente com a afinidade política, sendo *Joint Venture* e Aquisições e unidades de produção (manufatura) os que possuem maior influência em suas escolhas da afinidade política entre o Brasil e o país de destino, destacando-se a importância das instituições públicas em tal processo (RAMAMURTI, 2009).

Por último, destaca-se as limitações do estudo apresentado. Em primeiro momento optou-se pela metodologia do teste das hipóteses por meio dos dados em painel, porém devido à ausência de dados sobre todos os anos houve um desbalanceamento e provocou resultados inconsistentes. Assim, a mudança metodológica para a regressão logística deu-se devido à uma limitação encontrada na base de dados construída devido à ausência de tais informações.

Ademais, um fator relevante para a pesquisa foi a dificuldade de encontrar dados específicos sobre as empresas, como a quantidade de funcionários, o número de subsidiárias, além do país de destino e o ano da internacionalização. Assim, uma maior transparência desses

dados poderia facilitar pesquisas futuras e auxiliar na criação de relações estatísticas mais estáveis.

Em relação as possibilidades de estudos futuros, observa-se que o ambiente das relações entre países e dos simbolismos presentes na política externa, além de outros fatores de difícil quantificação que refletem um alinhamento político permitem pesquisas futuras incorporando outras variáveis como alinhamento político explícito e as votações nos painéis da OMC (Organização Mundial do Comércio), que não foram utilizadas nesse estudo devido às limitações de acesso a tal base de dados. Além disso, outros métodos de teste das hipóteses e de análise podem ser testados, possibilitando um acréscimo na bibliografia de tal temática.

## **6. REFERÊNCIAS**

AKCAL, A.; CAVUSGIL, T.; GHOURI, P. **Doing Business in Emerging Markets**. 2013.

ALEKSYNSK, M.; & HAVRYLCHYK, O. **FDI from the south: The role of institutional distance and natural resources**. *European Journal of Political Economy*, 29, 2013.

BANDEIRA-DE-MELO, R. et al. **Unpacking the ambidexterity implementation process in the internationalization of emerging market multinationals**. *Journal of Business Research*, v.1, p. 1-13, 2016

BARLETT, C. A. **Expanding abroad: Motivations, Means and Mentalities Cases**. In: *Transnational Management: Text and Cases in Cross-Border Management*. BARLETT, C. A.; BEAMISH, P. W. 2016.

BERTRAND, O.; BETSCHINGER, M.; SETTLES, A. **The relevance of political affinity for the initial acquisition premium in cross-border acquisitions**. *Strategic Management Journal*. p 1-21, 2015.

CALIXTO, C. V. C. **Estratégias de Internacionalização das Empresas Calçadistas Brasileiras: uma análise sob as perspectivas da indústria, recursos e instituições**. São Paulo, 2013.

\_\_\_\_\_ et al. **Internacionalização de business group: a escolha do país de destino pela distância institucional**. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, São Paulo, v. 18, n. 61, p. 327-347, 2016.

CAMILO, S. P. O. et al. **A Influência das Conexões Políticas no Custo de Capital e no Desempenho das Empresas Listadas na B3.** Brazilian Business Review, p.317-330, 2017.

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

DINC, I. S.; EREL, I. **Economic Nationalism in Mergers and Acquisitions.** Journal of Finance, v. 68, n. 6, p. 2471–2514, 2013.

DIXON, W.J.; MOON, B. **Political similarity and American foreign trade patterns.** Political Research Quarterly, 1993.

DUNNING, J. H. **Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests.** Journal of International Business Studies, v. 11, n.1, p. 9-31, 1980.

DUNNING, J. H. **The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions.** Journal of International Business Studies, v. 19, n. 1, p. 1-31, 1988.

ENDERWICK, P. **Understanding the rise of global protectionism.** Thunderbird International Business Review, p. 325-336, 2011.

FLEURY, A. C. C.; FLEURY, M. T. L. **Brazilian Multinationals: Competences for internationalization.** Cambridge University, 2011.

GARTZKE, E. **Kant we all just get along? Opportunity, willingness, and the origins of the democratic peace.** American Journal of Political Science, 1998.

GARTZKE, E. **Preferences and the democratic peace.** International Studies Quarterly, 2000.

IONASCU, D.; MEYER, K. E.; & ERSTIN, S. **Institutional Distance and International Business Strategies in Emerging Economies.** Retrieved from <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/40114/wp728.pdf> , 2004.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. **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, 1977.

KENNEDY, P. **A Guide to Econometrics.** [s.1: s.n.]. 2016

KUAZAQUI, E. **Marketing Internacional: Como conquistar negócios em mercados internacionais.** Editora Makron Books, 1999.

LUO, Y. **A coopetition perspective of MNC–host government relations.** Journal of International Management, p. 431-451, 2004.

\_\_\_\_\_; TUNG, L. **A general theory of springboard MNEs.** Journal of International Business Studies, p. 129–152, 2018.

OSLAND, G.; TAYLOR, C.; SHAOMING, Z. **Selecting international modes of entry and expansion.** Marketing Intelligence and Planning , v. 19, n.3, p.153-164, 2001.

PENG, M. **Global Strategic Management**, 2ª Ed. South-Western Cengage Learning. 2009.

RAMAMURTI, R. **What have we learned about emerging-market MNEs?** In Emerging Multinationals from Emerging Markets. Cambridge University Press: Cambridge, U.K, 2009.

REED, M. S. et al. **Who’s in and why? A typology of stakeholder analysis methods for natural resource management.** Journal of Environmental Management v.90, p.1933–1949, 2008.

VOETEN, E. **Clashes in the Assembly.** International Organization, v. 54, p. 185–215, 2000.

WELCH, L.; LUOSTARINEN, R. **Internationalization: Evolution of a Concept.** Journal of General Management, v.14, n. 2, 1988.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à Econometria - Uma abordagem moderna.** [s.1.] Cengage Learning, 2014.



Tabela 3: Teste da Hipótese H1b

```

Logistic regression                               Number of obs   =       907
                                                  Wald chi2(21)   =       55.62
                                                  Prob > chi2     =       0.0001
Log pseudolikelihood = -419.15147              Pseudo R2      =       0.0696
    
```

voto_onu	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
produc	.337902	.1841332	1.84	0.066	-.0229924	.6987965
BG	.3820094	.2008335	1.90	0.057	-.011617	.7756357
alto	.1620152	.2338906	0.69	0.488	-.2964018	.6204323
medio	-.0038573	.2317817	-0.02	0.987	-.4581411	.4504264
Internationaliza-s	-.0257695	.0107587	-2.40	0.017	-.0468562	-.0046828
nyear						
1991	0	(empty)				
1992	0	(empty)				
1993	0	(empty)				
1994	0	(empty)				
1995	0	(empty)				
1996	0	(empty)				
1997	0	(empty)				
1998	0	(empty)				
1999	0	(empty)				
2000	2.526559	1.79615	1.41	0.160	-.9938311	6.046948
2001	.9088207	1.697662	0.54	0.592	-2.418536	4.236177
2002	.6963644	1.722393	0.40	0.686	-2.679463	4.072192
2003	2.467905	1.736511	1.42	0.155	-.9355932	5.871404
2004	2.551178	1.749886	1.46	0.145	-.8785353	5.980891
2005	2.416061	1.730943	1.40	0.163	-.9765252	5.808647
2006	2.424541	1.709661	1.42	0.156	-.9263335	5.775416
2007	2.261724	1.68395	1.34	0.179	-1.038757	5.562206
2008	1.365562	1.662528	0.82	0.411	-1.892933	4.624057
2009	2.668789	1.717242	1.55	0.120	-.6969439	6.034521
2010	1.374624	1.677999	0.82	0.413	-1.914193	4.663442
2011	1.601555	1.687806	0.95	0.343	-1.706484	4.909593
2012	1.332086	1.67434	0.80	0.426	-1.949561	4.613732
2013	1.17568	1.677767	0.70	0.483	-2.112683	4.464042
2014	3.222337	1.81429	1.78	0.076	-.3336067	6.778281
2015	1.456941	1.75896	0.83	0.408	-1.990559	4.90444
_cons	50.87085	21.33224	2.38	0.017	9.06043	92.68128

Fonte: Autoria própria.