



Universidade de Aveiro
Ano 2020

**JÉSSICA CHAVES
REUTER**

**ANÁLISE DAS BARREIRAS AO INVESTIMENTO
DIRETO ESTRANGEIRO NA UNIÃO EUROPEIA**



Universidade de Aveiro
Ano 2020

**JÉSSICA CHAVES
REUTER**

**ANÁLISE DAS BARREIRAS AO INVESTIMENTO
DIRETO ESTRANGEIRO NA UNIÃO EUROPEIA**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Finanças, realizada sob a orientação científica da Doutora Paula Cristina da Silva Ferreira Neto Rodrigues, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro e da Coorientadora Doutora Maria Cristina Souto Miranda, Professora Adjunta do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro.

o júri

presidente

Professor Doutor César Faustino da Silva Bastos
professor adjunto, Universidade de Aveiro

Vogal – Arguente Principal

Professora Doutora Maria Elisabete Duarte Neves
professora adjunta, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra

Vogal – Orientador

Professora Doutora Paula Cristina da Silva Ferreira Neto Rodrigues
professora adjunta, Universidade de Aveiro

agradecimentos

À minha família, por todo apoio e por acreditarem no meu potencial e em meus sonhos. À minha orientadora Prof. Doutora Paula Cristina Neto e a minha Coorientadora Prof. Doutora Maria Cristina Miranda pela disponibilidade e orientação cedida e aos demais professores que me inspiraram e me ajudaram durante este percurso. Aos meus amigos que me apoiaram nos estudos e fizeram esse caminho ser menos solitário.

palavras-chave

Investimento direto estrangeiro, barreiras ao IDE, políticas públicas, União Europeia.

resumo

O Investimento direto estrangeiro contribui para a promoção do desenvolvimento económico do país, através do aumento do emprego e da produção. Também é capaz de gerar mudanças tecnológicas, maior liberalização do comércio e, a desregulamentação e privatização dos mercados. Estes fatores têm conduzido a um aumento da concorrência entre países para atrair e manter o IDE. Desta forma, os países procuram reduzir as suas barreiras para aumentar a sua competitividade na economia global. Este estudo teve por objetivo identificar as barreiras ao IDE nos países da União Europeia, e o impacto destas variáveis nos influxos de IDE nos países da UE. A metodologia de estudo baseou-se na análise da literatura científica em que foram identificadas as vulnerabilidades mais comuns encontradas pelos investidores nos países. Na sequência um estudo econométrico com dados em painel retirados das bases do Banco Mundial e da OCDE foi conduzido para avaliar o eventual impacto destas variáveis, nos influxos de IDE nos países da UE. Na Análise empírica os fatores que apresentaram resultados estatisticamente significativos, referem-se ao nível de escolaridade que afeta a oferta de mão-de-obra qualificada, o endividamento público que afeta a estabilidade macroeconómica do país e a carga tributária e fiscal imposta para as empresas. As vulnerabilidades relatadas neste estudo podem tornar-se barreiras perante os investidores, se não existir uma política ou direção que melhore os incentivos e melhore a atratividade dos países.

keywords

Foreign direct investment, barriers to FDI, public policies, European Union.

abstract

Foreign direct investment contributes to the promotion of the country's economic development by increasing employment and production. It is also capable of generating technological change, further trade liberalization, and the deregulation and privatization of markets. These factors have led to increased competition among countries to attract and maintain FDI. In this way, countries seek to reduce their barriers to increase their competitiveness in the global economy. This study aimed to identify the barriers to FDI in EU countries, and the impact of these variables on FDI inflows in EU countries. The study methodology was based on the analysis of the scientific literature in which the most common vulnerabilities found by investors in countries were identified. Following an econometric study with panel data from the World Bank and OECD bases to assess the possible impact of these variables on FDI inflows in EU countries. In the empirical analysis, the factors that showed statistically significant results refer to the level of education affecting the supply of qualified labour, public indebtedness affecting the country's macroeconomic stability, and the tax fiscal imposed on enterprises. The vulnerabilities reported in this study may become barriers to investors if there is no policy or direction that improves incentives and increases the attractiveness of countries.

Índice Geral

ÍNDICE DE TABELAS.....	I
ÍNDICE DE FIGURAS.....	II
ÍNDICE DE ABREVIATURAS	III
1. INTRODUÇÃO	1
2. REVISÃO DA LITERATURA	4
2.1 ENQUADRAMENTO GERAL	4
2.2 MODOS DE ENTRADA NO MERCADO INTERNACIONAL	5
2.3 TEORIAS EXPLICATIVAS DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	7
2.3.1 Teorias Macroeconómicas do IDE.....	8
2.3.1.1 Teoria do Comércio Internacional	8
2.3.1.2 Teoria Internacional do Ciclo de Vida do Produto	9
2.3.2 Teorias Microeconómicas do IDE.....	10
2.3.2.1 Teoria das Imperfeições do Mercado	10
2.3.2.2 Teoria da internalização.....	11
2.3.2.3 Teoria dos custos de transação.....	12
2.3.3 Abordagem Integrada do IDE: O Paradigma Eclético.....	13
2.4 MOTIVAÇÕES DO IDE	16
2.5 DETERMINANTES DO IDE.....	17
2.5.1 Quadro de políticas para o IDE.....	19
2.5.2 Determinantes económicos	20
2.5.3 Incentivos ao IDE	21
2.6 BARREIRAS AO IDE.....	22
3. EVIDÊNCIA DO IDE	25
3.1 EVIDÊNCIA NA UNIÃO EUROPEIA	28
3.1.1 Atração de IDE e políticas de investimentos.....	29
3.1.1.1 Países EU28 Norte/Oeste.....	31
3.1.1.2 Países EU28 SUL	34
3.1.1.3 Países EU28 Central/Leste	37
3.2 EVIDÊNCIA EM PORTUGAL	41

3.2.1 Evolução do IDE.....	41
3.2.2 Setores com maior atratividade e países investidores	43
3.2.3 Atração de IDE e políticas de investimento	47
3.2.4 Barreiras ao IDE em Portugal	51
3.2.4.1 Burocracias governamentais.....	51
3.2.4.2 Estabilidade Macroeconómica.....	53
3.2.4.3 Baixa produtividade	56
4. ESTUDO EMPÍRICO: ANÁLISE DAS BARREIRAS	58
4.1 METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	58
4.2 MODELO DE REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA COM DADOS EM PAINEL.....	59
4.3 AMOSTRA E VARIÁVEIS.....	60
4.4 MODELO DE REGRESSÃO E RESULTADOS DE ESTIMAÇÃO	64
4.5 DISCUSSÃO E LIMITAÇÕES.....	70
5 CONCLUSÕES	72
REFERÊNCIAS.....	74

Índice de tabelas

TABELA 1. MODOS DE ENTRADA NO MERCADO INTERNACIONAL.....	7
TABELA 2. RESUMO DAS TEORIAS EXPLICATIVAS DO IDE	15
TABELA 3. FLUXO COMPARATIVO DAS ENTRADAS E SAÍDAS DE IDE (2013-2018)	26
TABELA 4. MAIORES FLUXOS DE ENTRADAS E SAÍDAS DE IDE NA UE EM 2018	29
TABELA 5. FATORES DE COMPETITIVIDADE NOS PAÍSES DA UE28 NORTE/OESTE	34
TABELA 6. FATORES DE COMPETITIVIDADE NOS PAÍSES UE28 SUL	36
TABELA 7. FATORES DE COMPETITIVIDADE NOS PAÍSES UE28 CENTRAL/LESTE.	40
TABELA 8. TOTAL DE IDE EM PORTUGAL POR SETORES DE ATIVIDADE	44
TABELA 9. POSIÇÃO DE STOCK DE IDE RECEBIDO EM PORTUGAL (MILHÕES DE US\$)	46
TABELA 10. FATORES DE COMPETITIVIDADE EM PORTUGAL.....	49
TABELA 11. VARIÁVEIS DE INVESTIGAÇÃO	60
TABELA 12-ANÁLISE DE CORRELAÇÃO.....	65
TABELA 13 - SUMÁRIO DO MODELO DE REGRESSÃO INICIAL.....	66
TABELA 14 - VARIÁVEIS DE INVESTIGAÇÃO DO MODELO DE REGRESSÃO AJUSTADO	67
TABELA 15 - ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS DAS VARIÁVEIS DO MODELO DE REGRESSÃO AJUSTADO.....	68
TABELA 16 - SUMÁRIO DO MODELO DE REGRESSÃO AJUSTADO	68
TABELA 17 - COEFICIENTES DO MODELO DE REGRESSÃO AJUSTADO	69
TABELA 18 - EQUAÇÕES DO MODELO DE REGRESSÃO PARA OS PAÍSES DA UE.....	69

Índice de figuras

FIGURA 1. DETERMINANTES DO PAÍS ANFITRIÃO	18
FIGURA 2. FLUXOS GLOBAIS DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO EM TRILHÕES DE DÓLARES.....	25
FIGURA 3. FUSÕES E AQUISIÇÕES GLOBAIS E FLUXOS DE CAPITAL	27
FIGURA 4. FLUXOS DE ENTRADA - INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO NA UNIÃO EUROPEIA	28
FIGURA 5. FLUXOS DE ENTRADAS DE IDE. EU28 NORTE/OESTE	32
FIGURA 6. ENTRADAS DE IDE AGRUPADAS POR SETOR. UE28 NORTE/OESTE.....	33
FIGURA 7. FLUXOS DE ENTRADA DE IDE. EU28/SUL.....	35
FIGURA 8. ENTRADAS DE IDE AGRUPADOS POR SETOR. UE28 SUL.....	35
FIGURA 9. FLUXOS DE ENTRADA DE IDE. EU28 CENTRAL/LESTE	38
FIGURA 10. ENTRADAS DE IDE AGRUPADOS POR SETOR. UE28 CENTRAL/LESTE.....	39
FIGURA 11. MÉDIA DE IDE NOS GRUPOS DE PAÍSES DA UNIÃO EUROPEIA	41
FIGURA 12. FLUXOS DE ENTRADA DE IDE EM PORTUGAL	42
FIGURA 13. IDE RECEBIDO EM PORTUGAL (% PIB)	43
FIGURA 14. ATRATIVIDADE DE IDE POR REGIÕES EM PORTUGAL	45
FIGURA 15. RÁCIO DE DÍVIDA/PIB UNIÃO EUROPEIA	53
FIGURA 16. PROJEÇÃO DO RÁCIO DÍVIDA/PIB - PT 2029.....	54
FIGURA 17. PRODUTIVIDADE NO TRABALHO NA UE	57
FIGURA 18. ARQUITETURA DE INVESTIGAÇÃO	58

Índice de abreviaturas

AICEP	Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal
EDB	Easy of Doing Business
EMN's	Empresas Multinacionais
F&A	Fusões e Aquisições
I&D	Investigação e Desenvolvimento
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
OLI	Ownership, Localization and Internalization
PIB	Produto Interno Bruto
STEAM	Science, Technology, Engineering, Art and Mathematics
TIC	Tecnologia da Informação e Comunicação
UE	União Europeia
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
WEF	World Economic Forum

1. Introdução

O desenvolvimento económico e o crescimento a longo prazo de um país devem-se, em grande parte, ao comércio internacional e às políticas adotadas pelo país para promover investimentos e criação de riqueza. Seja em países desenvolvidos ou em desenvolvimento, existe sempre a necessidade de atrair investimentos e promover a exportação dos seus bens e serviços, de forma a apoiar a industrialização, a diversidade económica e a transformação estrutural num ambiente global cada vez mais difícil e competitivo.

Um dos melhores instrumentos adotados para promover esse desenvolvimento no país, é através do Investimento Direto Estrangeiro (IDE). De acordo com a definição da *United Nations Conference On Trade and Development* (UNCTAD, 2017), o IDE é um investimento realizado por indivíduos, ou entidades empresariais que envolve um relacionamento de longo prazo de uma entidade residente num país em particular, com o objetivo de estabelecer interesse e controlo duradouros, sobre outra empresa num país diferente, detendo pelo menos 10% de controlo sobre os direitos de votos nesta empresa.

O IDE, obtém, uma rápida expansão desde a década de 90, com a globalização da economia. Os efeitos na economia podem ser evidenciados diretamente no aumento dos empregos e no aumento da produção. O IDE também tem o efeito de gerar mudanças tecnológicas, maior liberalização do comércio e investimento e, igualmente, a desregulamentação e privatização dos mercados. Por conseguinte, o IDE também afeta de forma positiva a balança de pagamentos do país com a exportação de bens e serviços. Estes fatores conduzem a um aumento da concorrência entre empresas, o que leva a um enorme crescimento do número de fusões e aquisições transfronteiriças. Desta forma, as empresas procuram reduzir os seus custos de inovação e aumentar a sua competitividade na economia global (Jones, J., Wren, 2006).

Conforme publicado no Relatório Mundial de Investimentos da UNCTAD (2019b), os fluxos globais de IDE em 2018 para as economias desenvolvidas atingiram o ponto mais baixo desde 2004 com um declínio de 27% nos fluxos de IDE. Em contrapartida, os fluxos para os países em desenvolvimento permanecem estáveis. Esse contexto de desaceleração nas economias desenvolvidas, foi impulsionado a longo prazo, pelas taxas de retorno em declínio do IDE, por um aumento do peso relativo do investimento *Asset-Light* e das políticas

de investimento (UNCTAD, 2019b).

Em Portugal, o crescimento do IDE, assim como a sua exportação tem sido lento ao longo dos anos, principalmente se compararmos com outras economias análogas na União Europeia. Conforme o relatório da Comissão Europeia (2019), apesar da melhoria nos desequilíbrios macroeconómicos de Portugal, a sua dívida externa e privada alta continuam a ter um impacto negativo na sua posição externa. Além disso, os investimentos públicos e privados na inovação, na melhoria das competências, na eficiência dos recursos, nas infraestruturas de transportes e nas políticas de emprego são as mais baixas de toda a União Europeia (UE). A comissão Europeia ainda destaca outros fatores negativos: a carga administrativa, a ineficiência judicial e as restrições regulamentares, fatores estes que constituem obstáculos significativos à concorrência mundial (Comissão Europeia, 2019).

Para que ocorra o aumento, a prospeção e angariação de IDE nos próximos anos em Portugal, e, para o país ser plenamente bem-sucedido nesta tarefa, onde está em concorrência com os restantes países, é indispensável que consiga eliminar as barreiras atualmente existentes ao IDE. É imprescindível a eliminação e/ou abrandamento destes obstáculos à atividade das empresas, que não existem na maioria dos restantes países, de forma a melhorar a competitividade das empresas portuguesas, e aumentar os motivos para as empresas estrangeiras transferirem a sua atividade para Portugal (Gouveia, 2017).

A presente dissertação surge da necessidade de entender e elucidar os obstáculos e barreiras que impedem o crescimento do IDE nos países da UE. O objetivo essencial do estudo é realizar primeiramente, uma análise da literatura científica e das bases de dados macroeconómicos do IDE à UE e em Portugal, identificando as barreiras e obstáculos mais comuns encontradas pelos investidores. E, por fim, realizar um estudo econométrico para avaliar o eventual efeito destas variáveis no IDE nos países da UE.

Sintetizando, pretender-se-á responder às seguintes questões de investigação. Quais são as barreiras mais comuns encontradas para o IDE à UE? Quais são as barreiras identificadas em Portugal? Estas barreiras possuem impacto significativo nos fluxos de IDE à UE?

O presente estudo, segue o método de investigação empírico, caracterizado por uma formulação de hipóteses a partir do enquadramento teórico e seguido pelo teste dessas

hipóteses. As observações resultam de dados secundários, com origem na base de dados do Banco Mundial e da OCDE, relativas aos 28 países membros da União Europeia. Englobam o período temporal compreendido entre 1995 e 2018. Todos os dados foram analisados a recorrer à regressão de dados em painel no *R-Project* (R Core Team, 2020).

Quanto à estrutura, a dissertação encontra-se organizada da seguinte forma. Após uma breve introdução onde se sintetizam as ideias a explorar, o capítulo 2 é dedicado à revisão da literatura onde se desenvolve o enquadramento teórico do IDE, com a abordagem de teorias explicativas à internacionalização salientando a teoria principal - O Paradigma eclético de Dunning -, identificando as motivações e, ainda, explorando as barreiras existentes para o IDE.

No capítulo 3, é realizada a caracterização do IDE à União europeia com a divisão dos 28 países em grupos, de acordo com a sua região geográfica. Essa divisão é importante para estabelecermos comparações em países análogos. Em Portugal, também, procuramos caracterizar a evolução do IDE e identificar as principais vulnerabilidades em relação à competitividade e atração de IDE, e as expectativas dos investidores. Essa investigação foi crucial para o desenvolvimento da metodologia e das variáveis de estudo.

No capítulo 4, identificam-se as principais características da metodologia aplicada, a amostra, os dados, as variáveis do modelo, as hipóteses a testar, o modelo inicial e o modelo ajustado, os resultados empíricos da estrutura adotada, e as principais interpretações. Também será apresentada a discussão dos principais resultados do estudo e a comparação com evidências de trabalhos científicos abordados na revisão de literatura. Nesta discussão, também são apontadas as limitações do estudo.

Finalmente, na conclusão da presente dissertação é apresentada as considerações gerais do estudo e as linhas orientadoras para possíveis investigações futuras.

2. Revisão da Literatura

2.1 Enquadramento Geral

Com a difusão da globalização e do comércio internacional, a competitividade entre os países, para atrair investimento estrangeiro de qualidade de forma abundante tem aumentado substancialmente (World Economic Forum, 2019). Esta procura, deve-se ao facto desses investimentos trazerem riqueza, novos conhecimentos e gerar emprego nos países recetores (Ferreira et al., 2011).

O crescimento dos fluxos e *stocks* de IDE, nos últimos anos, ultrapassa os do comércio internacional. Conforme Bento (2009), o IDE é a categoria de investimento que mais cresce no mundo, devido aos benefícios associados a esse investimento como o fornecimento de capital, tecnologia, oportunidades de emprego e melhoria ao nível das exportações.

Inicialmente, importa neste estudo, definirmos o conceito de IDE. Segundo a publicação anual (*World Investment Report*) da Conferência das nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD, 2017), IDE é um investimento que envolve uma relação de longo prazo, com interesses e controlo duradouros, realizada por indivíduos ou entidades empresariais residentes numa economia (investidor direto estrangeiro ou a empresa mãe) e que venha a exercer um grau de influência, significativo, na administração de uma empresa residente em outra economia.

Esta relação de investimento direto ocorre quando ela confere ao investidor mais de 10% dos direitos de voto no controlo e gestão de uma entidade residente em outro país (Banco de Portugal, 2015)

De acordo com Gomes (2008), o IDE é uma forma de circulação internacional de capital ou de investimento externo, através da aquisição de capital de empresas no exterior, com o objetivo de controlar os investimentos produtivos de raiz num local diferente do seu país de origem.

Analogamente para Martins (2011), o IDE é um modo de entrada e de investimento num mercado externo, que implica uma participação no capital social de empresas locais e que tem por objetivo exercer um controlo, ou ao menos uma influência estável e duradoura na gestão desta empresa.

Assim, a principal distinção a ser feita, entre IDE e outras formas de internacionalização, é o facto de a empresa deter o controlo sobre os ativos no estrangeiro. Esta definição permite distinguir, por exemplo, os investimentos de carteira, como a compra de ações estrangeiras, que são de curto prazo e visam ganhos imediatos, ao contrário do IDE. Conforme Gomes (2008, p. 137) “Esse tipo de investimento é uma forma de providenciar capital, tecnologia e acesso a mercados de exportação que de outra forma não estariam disponíveis”.

É através das empresas multinacionais que o IDE se concretiza, uma vez que, estas empresas permitem ligar inúmeras localizações sob uma mesma estrutura organizacional, com o intuito de obter vantagens como o acesso a mercados locais e o aproveitamento de fatores produtivos a menor custo, através do controlo destas empresas no estrangeiro.

Dessa forma, uma empresa é considerada multinacional quando controla ativos de outra entidade fora do seu país de origem, e possui uma participação de no mínimo 10% no capital desta empresa (UNCTAD, 2017).

A competição para atrair multinacionais no mundo, através das entradas de IDE, tem se intensificado, não só em países em transição e nas economias em desenvolvimento, mas também nos países desenvolvidos. Esse ambiente de comércio mundial facilitado pelo IDE, permite que as empresas dividam os processos de produção mais facilmente, além de manterem o comércio global ativo (Shatz & Venables, 2000).

2.2 Modos de Entrada no Mercado Internacional

Em relação aos modos de entrada, as empresas que se internacionalizam precisam decidir a melhor forma de atuar nos países estrangeiros, de acordo com os objetivos estratégicos da empresa, do nível de controlo desejado para as operações e da atratividade do próprio país.

Os principais modos de entrada são: (i) exportações, (ii) formas contratuais (licenciamento, *franchising*, contratos de gestão, contratos chave na mão, subcontratação, partilha de produção e alianças estratégicas) e (iii) investimento direto estrangeiro (IDE).

A exportação é o modo de entrada mais acessível nos mercados estrangeiros. Estas podem ser indiretas, quando a empresa se dedica à fabricação do produto e possui mediadores que procedem à colocação do produto no mercado, ou diretas, quando as

empresas exportam os seus próprios produtos (Martins, 2011).

Para Ferreira et al. (2011), a exportação é um método de entrada atrativo, pois oferece baixo risco financeiro e permite a entrada de forma gradual, sem necessariamente precisar conhecer o mercado local, o que se torna interessante para empresas com pouca experiência comercial.

Já as formas contratuais, são amplas e estabelecem uma ligação e uma cooperação empresarial entre empresas de forma a manter uma flexibilidade negocial entre as partes. As mais comuns são os licenciamentos e as parcerias como as alianças estratégicas e as *joint ventures*. O licenciamento é a forma mais característica de relação contratual. É especialmente relevante para as empresas que possuem propriedade intelectual, ou algum ativo que adicione valor a sua oferta no mercado. Nesta relação, uma empresa cede a outra o direito de produzir e comercializar os seus produtos, recebendo em troca *royalties* por um período previamente estabelecido (Martins, 2011).

Para entrar nos mercados estrangeiros, as empresas podem vir a fazer parcerias. Para partilhar custos e riscos, para ganharem competitividade e recursos, de modo a aumentar as sinergias com estes países e garantir o sucesso do negócio. Os tipos mais comuns de parcerias são as alianças estratégicas, as quais consistem na cooperação e troca de riscos, capital, tecnologia, canais de distribuição, conhecimentos e recursos humanos, mas não ocorre a constituição de uma nova empresa, e as *joint ventures*, nas quais duas ou mais empresas juntam-se de modo a constituir uma nova empresa e assim partilham o investimento, o controlo, os custos, os riscos e os lucros da nova empresa (Ferreira et al., 2011).

Por fim, para entrar em novos mercados, as empresas podem recorrer ao IDE que representa o investimento com o maior compromisso de recursos, maior risco político e maior comprometimento (Azevedo, 2016).

Um país, pode realizar IDE através de dois modos de estabelecimento distintos. Via projetos de *greenfield* conhecidos por investimentos de raiz ou via fusões e aquisições (F&A) internacionais. No investimento de raiz, a empresa cria uma subsidiária no estrangeiro, investindo diretamente na construção a partir do zero do novo projeto ou infraestrutura. Já através de fusões e aquisições a empresa adquire parte ou a totalidade de outra empresa que já esteja constituída (Ferreira et al., 2011).

Uma comparação dos modos de entrada e as suas principais vantagens e desvantagens

é exemplificado na Tabela 1.

Tabela 1. Modos de entrada no mercado internacional

Investimento Direto estrangeiro				
Exportação	Licenciamento	Alianças Estratégicas	Fusões e Aquisições	Investimento de raiz
Uma forma comum e frequente de entrar em mercados externos;	A empresa concede o direito de produzir e vender os seus produtos;	Permite às empresas partilhar os riscos da expansão internacional;	Permite entrada rápida no mercado que desejam investir;	É a forma mais complexa e mais demorada para entrar num mercado externo;
Não é necessário ter operações físicas no estrangeiro;	A licenciadora recebe royalties pelas vendas realizadas;	Possíveis dificuldades de integrar culturas diferentes;	Percebidas pelos executivos como envolvendo menor risco;	Sujeitos a restrições à posse de ativos por capitais estrangeiros;
Acede aos canais de distribuição do intermediário;	O licenciado assume os riscos do investimento total;	Possíveis conflitos face a objetivos diferentes para a aliança.	Pode envolver no início um preço consideravelmente alto;	Permite o controlo total das operações externas que detenham;
Pode ter custos de transportes altos e barreiras tarifárias;	Modo com risco baixo para entrar num mercado;	Muitas alianças envolvem uma empresa estrangeira e uma empresa local;	Pode envolver barreiras legais aos ativos por empresas estrangeiras;	Potencialmente a mais lucrativa, se for bem-sucedida;
Não tem controlo sobre distribuição e marketing no mercado;	A licenciadora perde parte do controlo da qualidade e distribuição;	Acesso a distribuição e conhecimento do mercado receptor;	Geralmente envolvem negociações complexas e demoradas;	Permite manter tecnologia, marketing e distribuição;
Tipicamente não se adapta ao mercado.	Potencial de lucros relativamente baixos.	Pode ser a única forma de entrada num mercado	Culturas organizacionais podem ser diferentes.	Pode exigir contratação de executivos locais.

Fonte: Adaptado de Ferreira et al. (2011, p. 64).

2.3 Teorias Explicativas do Processo de Internacionalização

Esta secção do nosso trabalho procura explicar as principais perspetivas teóricas do processo internacional, distinguindo entre as teorias macroeconómicas e as teorias microeconómicas. Conforme Denisia (2010), do ponto de vista macroeconómico as teorias concentram-se nos fluxos de capital, *stocks* e receitas obtidas no investimento, ou nos fatores específicos do país e estão mais alinhados ao comércio internacional. Enquanto na perspetiva

microeconómica as teorias de IDE, visam explicar as motivações e consequências para o investidor. A sua essência está no domínio e nos benefícios da internalização. Por fim, as diferentes teorias macro e micro, serão unificadas e analisadas sobre a nossa perspetiva no Paradigma Eclético de Dunning.

2.3.1 Teorias Macroeconómicas do IDE

2.3.1.1 Teoria do Comércio Internacional

A teoria do IDE remonta ao início dos trabalhos de Smith (1776), e Ricardo (1817), e estavam relacionados com as vantagens internacionais de especialização e comércio. Para Smith (1776), na sua teoria da vantagem absoluta, o comércio entre duas nações será vantajoso se um determinado país for capaz de produzir e exportar mercadorias com uma produtividade de trabalho superior na produção de um bem, tendo o outro país, produtividade maior na produção de outro bem poderá haver a troca, assim cada país irá se limitar a produzir aquilo em que é melhor.

No entanto, o economista britânico Ricardo (1817), defende que o comércio continua a ser vantajoso, mesmo que um país tenha vantagem absoluta na produção de vários bens, e o outro, desvantagens na produção da globalidade dos bens, em suma, o processo de especialização e comércio serão benéficos para ambos devido as suas diferentes vantagens competitivas. O princípio da vantagem comparativa, elucida o princípio básico das vantagens do comércio, em virtude das diferentes capacidades produtivas que os países demonstram e as implicações que podem ser retiradas em termos de crescimento, bem-estar e custos de oportunidade (Gomes, 2008).

Para Makoni (2015), apesar da maioria das hipóteses do modelo Ricardiano serem irrealistas, pois se baseiam, na premissa de dois países com dois produtos e fatores de mobilidade perfeito, a sua aptidão para explicar as vantagens do comércio, atraíram os economistas, que no decorrer do século XX adaptaram o modelo na tentativa de trazê-lo mais próximo à realidade e explicar os movimentos internacionais de capital.

Assim esta teoria foi expandida por Hecksher & Ohlin (1933), dando origem ao teorema Hecksher-Ohlin, o qual, considera que no comércio livre são assumidos mercados perfeitos de fatores produtivos (trabalho e capital físico) e de produtos, ou seja, cada país deverá exportar o produto que possui vantagem comparativa no fator abundante do país e,

importar tal fator produtivo seja mais escasso. Conforme Gomes (2008), este modelo passou por diversas extensões, mas todos complementando a base das vantagens comparativas e, permanecendo com o mesmo pressuposto de que especialização e comércio geram melhores recursos e esses irão gerar ganhos e bem-estar.

2.3.1.2 Teoria Internacional do Ciclo de Vida do Produto

Foi na década de 1960, com o aumento das operações tecnológicas e o consequente aumento das multinacionais, que as teorias sobre comércio internacional já não eram mais suficientes para explicar a mudança no padrão do comércio. Assim, em resposta a essa necessidade Vernon (1966), explana no seu estudo a coincidente ligação do IDE, com o ciclo de expansão das multinacionais americanas no período pós-Segunda Guerra Mundial. Surge então nomeadamente, a teoria de ciclo de vida do produto.

Esta teoria procurou explicar o comércio internacional de produtos e a sua importância em termos da fase de maturidade, como justificativa para escolher a melhor localização da produção. Este ciclo influenciará a decisão da realização de IDE. Pressupõe-se que o ciclo de produção, é composto por quatro estágios: inovação, crescimento, maturidade e declínio (Vernon, 1971).

Assim Vernon (1966, 1971) defende que no primeiro estágio do ciclo, as empresas irão criar produtos inovadores inicialmente, para consumo local e, irão exportar o excedente para atenderem o mercado externo. Dessa forma, inicialmente os produtores irão ter a vantagem em possuir novas tecnologias. No entanto, após um certo período essa tecnologia tornar-se-á conhecida e, outros países poderão facilmente copiá-la, forçando assim as empresas a criarem instalações e fabricarem os seus produtos nos mercados locais para manter a sua quota de mercado. Então, o ciclo de vida do produto, irá condicionar a localização da produção. Este ciclo iniciará no país inovador, em seguida, na fase de crescimento irá se deslocar para países com um nível de desenvolvimento análogo, e por fim na maturidade alastrar-se-á por outros países.

O ciclo de vida do produto deve ser analisado como propulsor de IDE, uma vez que, as vantagens de localização, menor índice de barreiras ao comércio, um melhor fator de trabalho e as características do mercado irão ser decisivos na decisão da realização do investimento (Ferreira et al., 2011). Em seguida passaremos a análise das teorias

microeconómicas de produção internacional.

2.3.2 Teorias Microeconómicas do IDE

2.3.2.1 Teoria das Imperfeições do Mercado

Expomos, anteriormente, as teorias macroeconómicas do IDE e, percebe-se que elas estão focadas na base do comércio internacional e nos modelos tradicionais de comércio livre e concorrência perfeita.

No entanto, as economias não são perfeitas e há muitos desvios e imperfeições no mercado. Foi, assim, que bases para uma nova abordagem da produção internacional, assente em imperfeições do mercado foi proposta por Hymer (1960), _ tese publicada em 1976 _, e tornou-se amplamente conhecida com o trabalho de Kindleberger (1969).

Dessa forma, a teoria de Hymer-Kindleberger surge do conceito de que empresas multinacionais, possuem desvantagens em relação às empresas domésticas, como barreiras culturais, institucionais e linguísticas e estas, devem ser superadas através da incorporação de algumas vantagens específicas, como melhores tecnologias, economias de escala, maiores competências ao nível de marketing e operações de coordenação ou acesso rápido a recursos (Ferreira et al., 2011).

Hymer (1960) defende que, a força motriz das operações internacionais estão nas imperfeições do mercado que são todas as barreiras culturais, linguísticas e institucionais. E estas, devem ser superadas com a transferência internacional de propriedade e ativos intangíveis e não apenas através da transferência de capital.

Diante disso, esta teoria expressa que o IDE, surge da necessidade de reduzir ou eliminar a concorrência internacional entre empresas, e que as multinacionais, podem alcançar vantagens específicas, em resposta a imperfeições do mercado (Kindleberger, 1969).

Na mesma linha de pensamento, Caves (1971), defende a importância da estrutura dos mercados, para o surgimento do IDE. Para ele, o IDE, está interligado com a diferenciação do produto, com as barreiras a entrada de novas empresas e com as vantagens específicas de conhecimento.

São as imperfeições existentes no mercado, nos produtos, na concorrência, e nos

fatores de um país que alimentam o IDE. Numa economia de concorrência perfeita caracterizada por livre fluxo de informações, sem barreiras ao comércio e a concorrência, o IDE não existiria (Ferreira et al., 2011).

Em síntese, a teoria das imperfeições do mercado, sugere que o IDE é a estratégia de modo de entrada com maior eficiência para maximizar os lucros, se a vantagem se basear em tecnologia ou em algum ativo intangível, quando comparado com o licenciamento, a exportação ou outras formas de entrada nos mercados (Bento, 2009).

2.3.2.2 Teoria da internalização

A teoria da internalização, na sua essência surge da evolução da teoria de Hymer-Kindleberger, pelos professores Buckley & Casson (1976). Eles defendem que a internalização parte do princípio de que a empresa irá realizar internamente as suas operações, sem recorrer à subcontratação ou ao licenciamento. Para Bento (2009), eles transformaram o conceito de internalização num paradigma completo de produção internacional.

Esta teoria procurou responder às perguntas que ficaram em aberto na teoria das imperfeições de mercado, em específico: porque é que o IDE é preferível às exportações e ao licenciamento? A resposta a essa pergunta é um dos grandes contributos da teoria da internalização (Rodrigues, 2009).

Neste sentido, a teoria visou explicar o crescimento das empresas, através da organização interna para desenvolver vantagens específicas e as suas motivações para realizar IDE. Conforme Buckley (1982, 1988), a teoria baseia-se em três princípios:

- I. As empresas maximizam o lucro em mercados imperfeitos;
- II. Quando os mercados de produtos intermédios são imperfeitos, existem estímulos para contorná-los, criando mercados internos;
- III. A internalização dos mercados em todo o mundo leva a criação de multinacionais.

Assim, os autores explicam que as imperfeições no mercado como as barreiras ao comércio, concorrência, e outras barreiras institucionais e culturais dão origem ao IDE e às multinacionais (EMNs). E devido as suas vantagens específicas, respondem de forma

eficiente as falhas de mercado em áreas como, por exemplo, a área da informação e conhecimento.

Nos seus trabalhos, Casson (1983) defende que se o mercado é imperfeito, as empresas irão procurar ultrapassar essas imperfeições no mercado de produtos intermédios, criando um mercado interno da sua posse e criando uma posição hierárquica que favorecerá o surgimento das EMNs.

Estas imperfeições no mercado de conhecimento e a percepção de que a empresa pode interiorizar externalidades, antes mesmo da existência do mercado, pode ser realizada através da integração vertical, em que a produção será centralizada, ou horizontal, onde os produtos são produzidos em locais diferentes de forma descentralizada (Martins, 2011).

Com essas estratégias, os bens intangíveis da empresa serão explorados da melhor forma e assim, irão ultrapassar imperfeições do mercado, criados pelo governo tais como, as situações instáveis de negociação, intervenções fiscais, preços de transferência, problemas de propriedade e demais barreiras comerciais existentes nas operações de exportação e licenciamento (Bento, 2009).

Portanto, a teoria da internalização surge para explicar o IDE, através da exploração no estrangeiro e das suas vantagens específicas.

2.3.2.3 Teoria dos custos de transação

A teoria dos custos de transação fundamenta-se no conceito de que qualquer empresa tem custos para obter bens e serviços, porém estas despesas podem não existir quando as transações são realizadas internamente. Assim, sempre que o custo transacional de contratar no mercado externo, extrapolar os custos internos, a empresa pode incentivar a internalização dessas atividades usando para isso o IDE (Ferreira et al., 2011).

Sob o mesmo ponto de vista, Botelho et al. (2014) evidencia que as empresas optam por IDE, quando os benefícios advindos da internalização no mercado interno e externo, superam os custos de transação resultantes das relações comerciais externas. Esta relação normalmente acontece quando a empresa consegue impor e definir a aceitação de obrigações contratuais, a fixação de preços e a exploração no mercado.

Para conseguir esses benefícios e minimizar os custos, as empresas devem estabelecer uma posição hierárquica, para supervisionar e motivar os indivíduos na

organização. Pois, diante da existência de imperfeições naturais como a racionalidade limitada e o oportunismo de agentes, a relação de hierarquia é a melhor forma de diminuir os custos de administração na gestão de equipas (Williamson, 1975).

Neste sentido, a teoria dos custos de transação difere da teoria da internalização, em virtude de os autores considerarem que as organizações devem aproveitar as imperfeições estruturais do mercado, mas, também, devem considerar as imperfeições naturais que estão relacionadas com a racionalidade limitada e o oportunismo dos agentes. Quando essas imperfeições naturais são altas, o investimento em IDE, pode ser benéfico para interiorizar essas vantagens e minimizar estes custos de transação (Rodrigues, 2009).

Dessa forma, conforme Makoni (2015), a teoria parte de dois princípios fundamentais. A empresa irá interiorizar as suas atividades, até o instante em que o custo de transacionar essas operações superarem os custos da sua integração organizacional. E a empresa irá crescer internacionalizando mercados até o momento em que o benefício dessa internalização supere os seus custos.

Sendo assim, a ideia fundamental da teoria é de que as empresas saibam usufruir das suas vantagens competitivas, para interiorizar atividades e buscar minimizar os seus custos de transação e melhorar a sua eficiência.

2.3.3 Abordagem Integrada do IDE: O Paradigma Eclético

Os avanços das teorias de produção internacional seguiram direções focadas em aspetos macroeconómicos e microeconómicos, como exploramos anteriormente através da abordagem das cinco teorias de grande relevância na explicação da produção internacional, e que consecutivamente explicam o surgimento das EMNs e do IDE.

No entanto, houve um descontentamento por parte dos economistas e a falta de um modelo convencional de comércio e modos de transferência de recursos, que explicassem de forma completa estas linhas de pensamento (Makoni, 2015). Foi esse descontentamento que favoreceu uma aplicação eclética, englobando as várias teorias na aplicação de uma estrutura focada nos determinantes do IDE, com o objetivo de melhor explicar a produção internacional. Surge assim, o paradigma eclético de Dunning.

Conforme Dunning (1995, 1998, 2000), todas as formas de produção internacional podem ser explicadas pelo paradigma “OLI” (O = “*Ownership*”; L = “*Location*”, I =

“*Internalization*”), que são fundamentados pelas seguintes teorias:

- I. A teoria das imperfeições do mercado, na ótica da organização industrial, que explica principalmente como os direitos de propriedade nas EMNs geram vantagens adicionais para a empresa;
- II. A teoria do comércio internacional e a teoria do ciclo de vida do produto, que explicam os fatores determinantes na localização do IDE;
- III. A teoria da internalização e a teoria dos custos de transação, que explicam através das imperfeições do mercado, as condições para as empresas internalizarem essas vantagens.

Para entender a decisão de realizar investimento externo, as variáveis estruturais e conjunturais de um país devem ser analisadas, assim como, as variáveis operacionais e estratégicas da empresa. Neste sentido, as organizações podem contar com vantagens diferenciais, classificadas em três tipos: vantagens de propriedade, de localização e de internalização (Azevedo, 2016).

Conforme (Dunning, 2000) a vantagem de propriedade é específica de cada empresa e, estas vantagens podem ser de natureza estrutural as quais são dependentes da existência de ativos intangíveis como, por exemplo, a posse de tecnologia, patentes e marcas, ou de natureza transacional, resultante da capacidade organizacional da empresa em gerir de forma hierárquica as atividades ao nível internacional. Quanto maior o número de vantagens competitivas a empresa obtiver, maior será o seu crescimento e produção no estrangeiro.

Neste sentido é importante salientar que a decisão de realizar IDE, em contrapartida, com a exportação e licenciamento está fortemente relacionada com a detenção de ativos intangíveis. A detenção destes ativos intangíveis irá despertar o investimento na produção internacional da empresa (Dunning, 1998).

O segundo paradigma, relaciona-se com as vantagens de localização que um país oferece para atrair investimentos. Este paradigma envolve variáveis como os custos de transportes e comunicações, infraestruturas, condições sociopolíticas, incentivos ao investimento e distância psíquica (língua, cultura e costumes). Dessa forma, quanto maiores forem os recursos naturais, humanos e, quanto maior o número de vantagens tiverem advindo da tecnologia, das infraestruturas e da estabilidade económica, maiores serão os investimentos de IDE que o país receberá (Carminati & Fernandes, 2009).

As vantagens de propriedade e localização conforme o paradigma eclético, explicam onde as empresas irão investir e como irão ultrapassar os obstáculos no comércio internacional, aproveitando as vantagens específicas de cada empresa (Rodrigues, 2009).

Por fim, a vantagem de internalização procura “avaliar formas alternativas para as empresas organizarem a criação e exploração das suas principais competências, tendo em conta as atrações de localização de vários países e regiões” (Dunning, 2000, p. 164). Dessa forma, as empresas procuram explorar vantagens internas da própria organização, ao invés de transacioná-la no mercado e, procuram assim, diminuir os custos de câmbio, os custos de transações e a proteção do direito de propriedade. Igualmente, aproveitam, também, as vantagens de controlo de oferta, qualidade e produto (Bento, 2009).

Para que o IDE seja preferível a outros modos de entrada, de acordo com a teoria eclética, é necessário que ocorram as três vantagens de forma simultânea. Caso as empresas detenham apenas a vantagem de propriedade e internalização que são fatores internos, devem recorrer a outro método de internacionalização, pois o fator, localização é externo as empresas, mas crucial para que ocorra o IDE (Dunning, 1995).

Tabela 2. Resumo das teorias explicativas do IDE

Comércio internacional	Ciclo de vida do produto	Imperfeições do mercado	Internalização	Custos de transação	Paradigma eclético
Vantagens comparativas;	Vantagens localização;	de Vantagens propriedade;	Vantagens internas;	Vantagens hierárquicas;	Paradigma OLI;
Especialização e comércio geram melhores recursos, ganhos e bem-estar.	O ciclo de produção composto por quatro estágios: Inovação, crescimento, maturidade e declínio.	de Tecnologia é ativos intangíveis em resposta as imperfeições do mercado;	e As EMN’s organizam e exploram recursos internos, para interiorizar externalidades.	Aproveitar as imperfeições naturais do mercado para minimizar os custos de transação.	Para que ocorra o IDE as empresas devem possuir: vantagens de propriedade, localização e internalização.

Fonte: Elaboração própria

Em suma, o paradigma eclético é considerado como a teoria mais abrangente do IDE, pois, oferece uma estrutura consolidada da literatura do IDE, incluindo aplicações da teoria da organização industrial, da teoria dos direitos de propriedade e da teoria da localização para

explicar como a atividade internacional é organizada com base no crescimento das multinacionais (Martins, 2011). A Tabela 2, aborda de forma resumida as principais teorias explicativas do IDE e os principais temas propostos.

2.4 Motivações do IDE

De acordo com Czinkota, Ronkainen & Moffett (1999), existem duas categorias de motivações para as empresas se internacionalizarem, são as motivações pró-ativas e as reativas. As motivações pró-ativas visam o lucro, através de produtos únicos, vantagens tecnológicas, ou ainda, através de informações exclusivas de clientes, de condições de mercado e também o benefício da isenção ou redução de impostos. As motivações reativas são desencadeadas por pressões competitivas, para escoamento de uma superprodução, excesso de capacidade, ou ainda, para compensar o declínio nas vendas do mercado interno.

Já as motivações no âmbito específico do IDE, são vistas como alternativa, ou como complemento, ao comércio internacional. Entre estas motivações podemos destacar a expansão dos seus mercados de atuação, a obtenção de recursos, tecnologias e fatores produtivos que a empresa não possui, a diversificação e minimização dos riscos, a exploração do ciclo de vida do produto ou ainda, para criar poder e capacidade de influenciar as políticas governamentais do país a seu favor (Ferreira et al., 2011).

Conforme Dunning (1993b, 1993a), existem quatro razões que motivam as empresas a investir no exterior, dando origem a, quatro tipos diferentes de projetos de IDE: “*Resource seeking FDI*”, “*Market seeking FDI*”, “*Efficiency seeking FDI*”, e “*Strategic Asset Seeking FDI*”.

A primeira razão *Resource seeking*, visa a aquisição de recursos naturais como, por exemplo, minérios, matérias-primas, produtos agrícolas e mão de obra a baixos custos para a produção de bens, com o objetivo de tornar a empresa mais rentável e competitiva.

O segundo modo denominado *Market seeking*, são investimentos orientados à procura de mercados internos para ampliar a base de clientes. Esta procura de mercados, dá-se na maior parte das vezes, por necessidade de abastecer mercados específicos, pela necessidade de adaptação frequente do produto conforme preferências de habitantes locais, devido a um menor custo de produção e transação, ou ainda, pela intenção que as EMN's possuem de ter presença física num mercado estratégico, para fazer face à concorrência já

existente.

Os investimentos que visam a procura de eficiência, os “*Efficiency seeking*”, tem como objetivo reduzir os custos de produção, procurando a obtenção de economias de escala e especialização dos seus processos e produtos, e, ainda, da possibilidade de tirar vantagem de custos em variáveis como, a taxa de inflação e as taxas de câmbio.

Por fim, os investimentos *Strategic Asset Seeking*, visam aumentar as vantagens de propriedade da empresa investidora, através da procura de ativos estratégicos. Como ativos estratégicos podemos citar: o conhecimento organizacional, a competência técnica, o conhecimento do mercado e a capacidade de inovar. Esses ativos são de extrema importância para a empresa manter a sua vantagem competitiva.

Em contrapartida, as motivações na perspectiva do país hospedeiro são diferentes. Estas motivações podem ser analisadas, ainda de acordo com Dunning (1993b, 2000) como o IDE sendo um substituto de importações que envolve a produção de bens no país do investidor com produtos importados do país hospedeiro. O IDE também atua como estimulador de exportações, para estimular o aumento das exportações de matérias-primas do país hospedeiro para o país investidor, e como um investimento de iniciativa governamental em que ocorre incentivos do governo para estimular a economia do país, através de incentivos fiscais e da redução de barreiras.

2.5 Determinantes do IDE

Após a análise das motivações para realizar IDE, iremos nos concentrar em entender quais são os determinantes que incentivam as empresas a escolher investir, num mercado externo através do IDE. A revisão de literatura é extensa e controversa, tanto em termos de abordagem teórica, quanto de metodologias para investigar a importância dos diversos fatores que incentivam a decisão de investimento num determinado país.

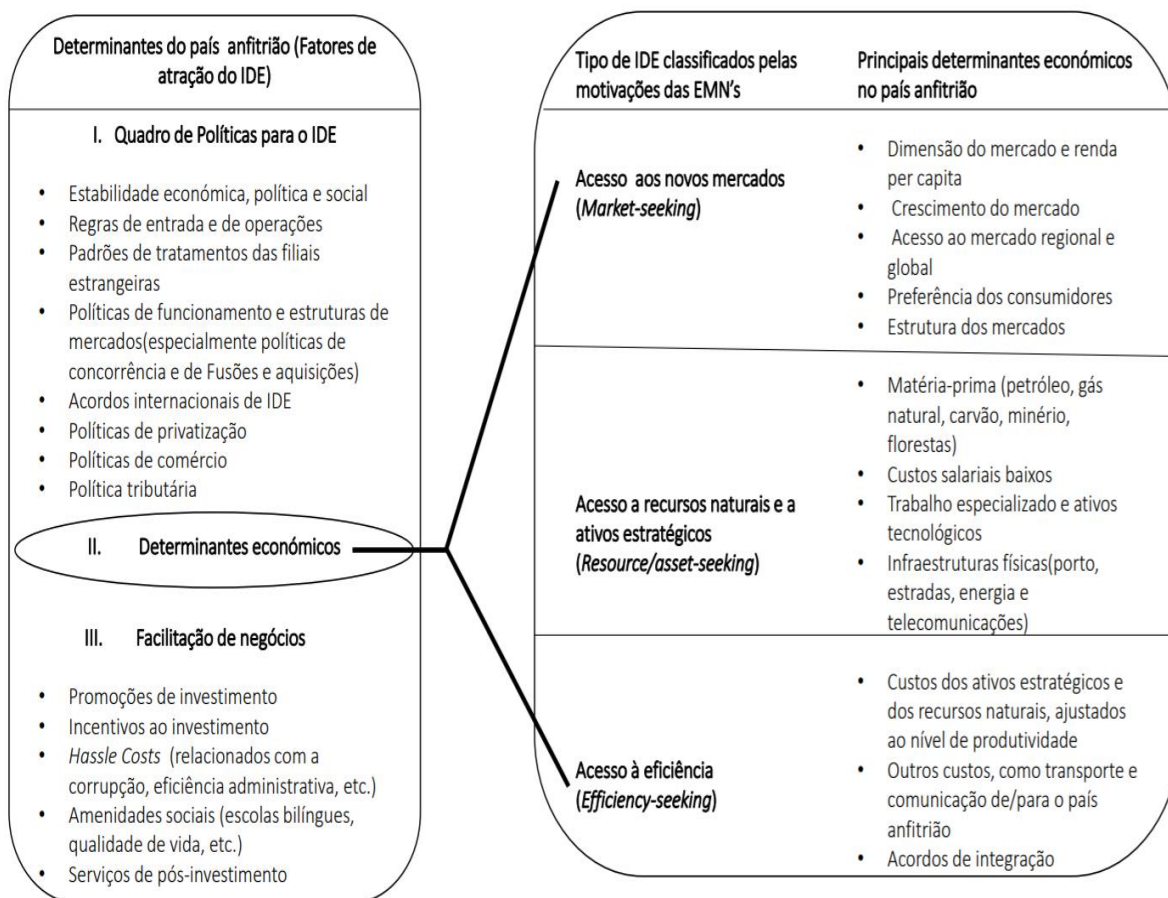
Da parte de quem realiza o IDE são determinantes, o acesso aos recursos naturais, as matérias-primas, o acesso aos mercados dos países hospedeiros, o benefício no aproveitamento da deslocalização de atividades não especializadas - em que a força de trabalho é mais barata, e o aproveitamento de benefícios fiscais e legislativos concedidos pelo governo (Gomes, 2008).

Os determinantes são inúmeros e dos mais variados. Diante disso, o paradigma

eclético de (Dunning, 2000) é amplamente aceite para explicar de forma abrangente estes fatores. Para que ocorra o IDE os três fatores determinantes de propriedade, localização e internalização devem ocorrer simultaneamente. Porém, os determinantes de localização são cruciais nos fluxos de IDE e são os únicos que os governos alvo podem influenciar diretamente.

Diante disso, a UNCTAD (1998), faz uma revisão dos principais determinantes do país alvo, refletido na Figura 1, divididos em três subpartes. Primeiramente é analisado o papel da política e a suas formas de liberalização como um fator-chave na globalização e nos determinantes de IDE. Em seguida são analisados os determinantes económicos, com base nas quatro categorias de projetos de IDE de Dunning, que refletem as motivações das EMNs para investir no mercado externo. Por fim, são analisadas as medidas de facilitação de negócios, que vão além da liberalização da política e visam reduzir as barreiras para fortalecer o investimento direto estrangeiro.

Figura 1. Determinantes do país anfitrião



Fonte: Adaptado de (UNCTAD, 1998, p. 91)

2.5.1 Quadro de políticas para o IDE

As principais políticas do IDE, são compostas por regras e regulamentos que regulam a entrada, as operações e o funcionamento dos mercados para atrair investimento estrangeiro. Estas políticas podem promover, ou favorecer empresas estrangeiras, como também podem restringir ou proibir os fluxos de entrada e saída de capital (UNCTAD, 1998).

A globalização levou a uma grande mudança, afetando a estrutura e as políticas que influenciam o IDE. Assim, estas políticas tornaram-se mais liberais de modo a contribuir com um quadro político mais coeso, uma vez que, a estabilidade política e social, assim como a flexibilidade do mercado de trabalho são os pilares fundamentais para atrair investimentos.

As políticas podem ser consideradas macroeconómicas ou macro organizacionais. As políticas macroeconómicas são as políticas monetárias e fiscais e possuem o objetivo de determinar os parâmetros da estabilidade fiscal de um país. Já as macro organizacionais incluem as políticas estruturais, de desenvolvimento regional, políticas ambientais e até políticas educacionais e de saúde, que possuem o objetivo de estruturar e organizar a atividade económica e podem vir a melhorar substancialmente as vantagens de localização de um país e dar a ele vantagens sobre os outros (UNCTAD, 1998).

O processo de liberalização para atrair IDE fez com que os países ampliassem as suas políticas em vários setores e reduzissem barreiras, permitindo assim, formas de entrada que antes não era desejável como, o estabelecimento de subsidiárias, fusões e aquisições.

Os estudos de BASI (1963) e AHARONI (1966) foram os primeiros a estudar variáveis relacionadas a instituições políticas e a constatar que a instabilidade política é uma das variáveis mais importantes para influenciar a decisão de investimento externo. Recentemente, outros trabalhos vêm sendo desenvolvidos para comprovar essas variáveis. Como os trabalhos de Krifa-Schneider and Matei (2010) e Walch e Wors (2012), que evidenciam a instabilidade do mercado, expressa pela inflação e o risco país. Essas variáveis são considerados determinantes negativos para a entrada de IDE.

Para Gomes (2008), as políticas comerciais atuam como uma das formas do governo influenciar o equilíbrio do mercado e do livre comércio, no que respeita a quantidades e a composição do comércio internacional. Assim como, a política fiscal, conforme Cassou (1997), também tem grande influência na atratividade de empresas, grandes cargas

tributárias podem repelir potenciais investidores, por isso, prover incentivos fiscais pode ser benéfico para ajudar na atratividade de IDE.

Para Bevan e Estrin (2004), o custo da força de trabalho também é um dos determinantes mais importantes para atrair investidores. Porém, custos baixos de mão de obra não estão necessariamente associados a aumentos de fluxos de IDE, isso porque muitas vezes é necessário conhecimento e experiência para a produção ou para serviços especializados.

Por isso, além dos investidores, procurarem baixos custos de mão obra, o conhecimento técnico e especializado, as políticas que regulam e flexibilizam o mercado de trabalho também são de extrema importância neste processo. Em muitos países as regulamentações sobre contratação e despedimentos nem sempre são claras e efetivas, para quando as empresas precisam reagir com rapidez às alterações do mercado.

Para que as políticas de estabilidade fiscal, tributária, social, econômica, de comércio e do mercado de trabalho funcionem e atraiam mais investimentos, elas devem ser eficazes e coerentes em conjunto.

2.5.2 Determinantes econômicos

Os determinantes econômicos são extensos, e envolvem variáveis relacionadas aos mercados, aos recursos naturais e ativos estratégicos e ao acesso à eficiência.

Conforme Botelho et al. (2014), entre todos os determinantes os que possuem efeito positivo na captação de IDE, são os indicadores: Dimensão do mercado, crescimento do mercado, qualidade de infraestruturas, acesso ao crédito, política de impostos, trabalho qualificado, estabilidade econômica, exportações, recursos naturais e o endividamento externo.

A dimensão do mercado, geralmente medido pelo PIB *per capita*, sempre foi um indicador de grande relevância para justificar o IDE, e é considerado um dos determinantes mais importantes na procura de novos mercados, para determinar, onde as filiais estrangeiras se irão estabelecer (Shatz & Venables, 2000).

Na mesma linha de pensamento, perspectivas de crescimento, estabilidade do mercado e níveis de inflação também podem influenciar os fluxos de IDE. Krifa-Schneider e Matei (2010) mostram uma relação positiva entre crescimento e a entrada de IDE a indicar que, as

ligações comerciais, a transferência de conhecimento e à acumulação de capitais afetam positivamente essa relação.

Para Walsh & Yu (2010a), inflação baixa, forte crescimento e abertura da economia levará a um aumento do IDE, porém, essas variáveis serão mais fortes em economias avançadas. Em contrapartida, ainda para o mesmo autor, em economias emergentes, as variáveis de liberalização dos mercados de trabalho e estabilidade económica são as mais fortes para o impacto de IDE. Por fim, as variáveis de eficiência, como um sistema judicial independente, e melhores infraestruturas têm a capacidade de atrair IDE para ambas as economias.

2.5.3 Incentivos ao IDE

As diversas políticas adotadas por um país para fortalecer os seus mercados, impulsionar a economia e atrair investimentos estrangeiros, precisam ser complementadas por medidas que facilitam os negócios para os investidores. Dentre estas medidas de facilitação, podemos citar esforços de promoção, incentivos para investidores estrangeiros, a redução da corrupção e até a melhoria da eficiência administrativa (UNCTAD, 1998).

Conforme Economou, Hassapis, Philippas, & Tsionas (2017), mesmo com recursos naturais abundantes, infraestruturas e boa estabilidade económica, o investimento falha em países sem centralização do controlo político, do controlo da corrupção e da eficiência administrativa.

O *Easy of Doing Business* (EDB) é um índice de facilidade em realizar negócios, produzido pela equipa do Banco Mundial. Tem por objetivo investigar os regulamentos e regras de forma transparente para promover o crescimento e o desenvolvimento dos países. O EDB mede dez variáveis (regulamentações para iniciar um negócio, lidar com licenças de construção, obtenção de eletricidade, registo de propriedade, obtenção de crédito, proteção de investidores minoritários, pagamento de impostos, comércio através das fronteiras, cumprimento de contratos e resolução de insolvências) em 190 países e determina a sua classificação em cada uma das variáveis e também, em termos absolutos, a classificação que cada país possui para a facilitação de negócios (Doing Business, 2020).

As medidas de facilitação de negócios aplicadas isoladamente não são suficientes, como determinante de IDE, porém, elas não devem ser subestimadas, pois, essas medidas de

facilitação de negócios podem realmente fazer a diferença para atração de investimentos externos, principalmente para países pouco conhecidos ou que ainda está a implementar reformas para melhorar a sua política de IDE (UNCTAD, 1998).

2.6 Barreiras ao IDE

Dentre todos os determinantes mencionados e conforme o foco deste estudo, iremos explorar com maior ênfase as variáveis que são um entrave para o crescimento do IDE nos países, e são consideradas barreiras para as empresas que desejam investir e entrar nestes mercados.

Entre os determinantes mais citados conforme os autores Cassou (1997) , Dunning (2000), Economou et al. (2017), Gomes (2008), Krifa-Schneider e Matei (2010), Shatz & Venables (2000) e Walsh & Yu (2010a), os fatores que possuem uma grande influência negativa na atração de IDE são: a instabilidade (política e econômica), infraestruturas fracas (relacionados a poucos investimentos), a carga tributária (política tributária e fiscal), inflação (normalmente em países emergentes), baixo nível de escolaridade (este fator gera falta de mão de obra qualificada), rigidez nas leis do trabalho (falta de políticas claras para contratação e despedimentos), endividamento público (elevado) e o excesso de burocracias (para obtenção de licenças, resolução de conflitos, sistema judiciário, etc.).

Conforme o relatório anual *Global Competitiveness Report* do World Economic Forum (2016), para alcançar maior competitividade, e no que lhe concerne atrair um número maior de investimentos estrangeiro, foram estabelecidos doze pilares da competitividade, resumidos neste estudo em sete pilares, que coincidem com todos os determinantes que possuem influência negativa para atrair IDE, citados na presente dissertação.

- I. **Infraestrutura:** uma rede de infraestrutura extensa e eficiente é fundamental para garantir o funcionamento de forma eficaz da economia. Isto inclui, meios de transporte eficientes, qualidade nas estradas, nas ferrovias, nos portos e nos transportes aéreos. Igualmente necessários são os suprimentos de eletricidade para que fábricas e empresas possam trabalhar livres de interrupções e escassez. Neste pilar, também, são importantes as redes de telecomunicações, com um fluxo rápido e livre de informações, que garantam a eficiência econômica geral. Para atender essa procura, os países precisam

estar sempre a investir na melhoria da sua infraestrutura geral.

- II. **Estabilidade macroeconómica:** além da eficiência nos serviços básicos de infraestrutura, para assegurar o crescimento sustentável da economia e atrair IDE, cada país deve garantir a estabilidade das suas variáveis macroeconómicas como os déficits fiscais, a inflação, os tributos e o cumprimento de dívidas.
- III. **Saúde, educação básica, educação superior e treinamentos:** investimentos na prestação de saúde são fundamentais para garantir uma força de trabalho saudável e competitiva. Por outro lado, o investimento no ensino básico irá aumentar a eficiência do trabalhador, enquanto, o investimento no ensino superior irá elevar a capacidade dos trabalhadores na realização de tarefas complexas e de elevado conhecimento. Similarmente, o investimento em formação contínua irão garantir uma atualização constante das capacidades dos trabalhadores.
- IV. **Eficiência do mercado de trabalho:** a eficiência e a flexibilidade no mercado de trabalho são essenciais para garantir competitividade e atrair IDE. Para isso, são necessárias políticas que garantam flexibilidade, para as empresas reagirem de forma rápida e com baixos custos às necessidades do mercado. Além disso, o mercado de trabalho precisa ser mais objetivo na concessão de incentivos fortes e claros para os funcionários, promovendo assim, a meritocracia e a equidade entre homens e mulheres. Em conjunto, esses fatores irão ter um efeito positivo no desempenho do trabalhador e na atratividade do país para atrair e reter talentos.
- V. **Acesso ao crédito:** o setor bancário de um país precisa ser sólido, confiável e transparente, disponibilizando capital para investimentos, empréstimos, trocas de títulos e outros produtos financeiros, além disso, devem possuir regulamentos que protejam investidores e outros atores da economia em geral.
- VI. **Capacidade tecnológica e inovação:** uma economia para ser forte e competitiva, precisa adotar as melhores tecnologias existentes no mercado, de forma, a alavancar a produtividade das suas empresas e indústrias. Para

promover a inovação, que pode gerar o conhecimento para novas tecnologias, o investimento em Investigação e Desenvolvimento também é imprescindível. Este investimento pode ocorrer através de instituições de pesquisa científica, colaboração entre universidades e indústrias e com a proteção da propriedade intelectual.

- VII. **Ambiente institucional e facilidade de realizar negócios:** para que o ambiente institucional de um país seja eficiente, ele deve eliminar o excesso de burocracias através de um quadro jurídico, administrativo e fiscal que funcionem juntos de maneira rápida e eficaz na resolução de conflitos e na liberalização de processos. Além disso, o país deve possuir estratégias para facilitação de negócios e ter uma extensa rede de apoio com fornecedores locais extremamente qualificados para o atendimento de quaisquer exigências. Esses fatores em conjunto irão aumentar a conexão das empresas, melhorar a eficiência do quadro institucional e reduzir barreiras na entrada de novas empresas.

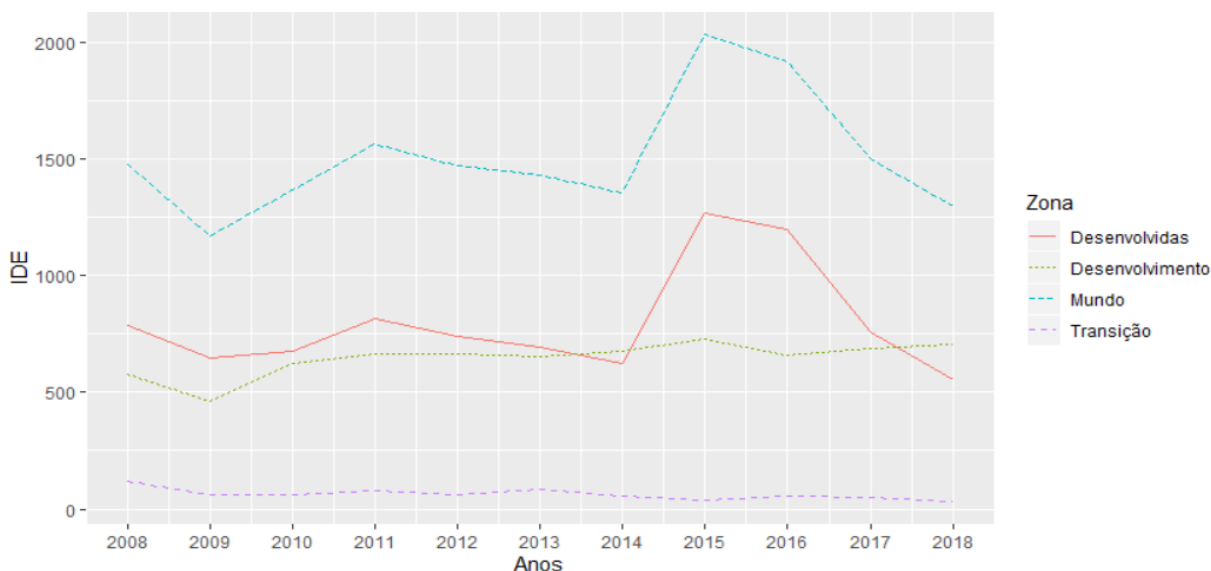
As barreiras para o IDE em Portugal e na UE, serão analisados mais adiante com quadros demonstrativos no aprofundamento da revisão de literatura do caso português e no âmbito da União europeia com base nestes sete pilares da competitividade. Estes pilares, são determinantes fundamentais para atração de IDE, e logo se não estiverem bem alinhados e operando de forma eficaz podem ser considerados barreiras ao IDE.

3. Evidência do IDE

Os fluxos globais de IDE conforme a UNCTAD (2020), estavam em fluxo de crescimento até 2015, porém caíram pela terceira vez consecutiva e diminuíram 13% em 2018, este foi o ano com o menor número de investimentos desde a última crise financeira mundial. Conforme mostra a Figura 2, os valores de fluxos de IDE no mundo caíram para 1,297 trilhões de dólares em 2018, valor este que representa 1,5% do PIB mundial. Nos últimos 10 anos observamos o fluxo mais baixo apenas em 2009 com 1,172 trilhões.

Os fluxos de IDE, incluem o capital social (inclusive ações em filiais, em subsidiárias e associadas), lucros reinvestidos e instrumentos de dívidas (Eurostat, 2020).

Figura 2. Fluxos globais de investimento direto estrangeiro em trilhões de dólares



Fonte: Elaboração própria. Adaptado de UNCTAD (2019)

As economias desenvolvidas alcançaram o menor número de fluxo de IDE desde 2004 com 556 mil milhões de dólares. Algumas das mais importantes economias como os Estados Unidos, Reino Unido, Irlanda e Suécia obtiveram grandes quedas nos investimentos.

Em contrapartida, os países em desenvolvimento vêm a manter um crescimento estável no decorrer dos anos em cerca de 700 mil milhões de dólares, e em 2018, obtiveram um aumento de 2% no fluxo de investimentos estrangeiros, além disso, para a maioria dos países da América Latina, África e Sudeste Asiático, os fluxos de IDE, representaram mais

de dois por cento do PIB nacional.

Os fluxos de entrada e de saída de IDE, comparados nos anos de 2013 a 2018 na Tabela 3, evidenciam que dos países em desenvolvimento apenas Ásia e Oceânia obtiveram maiores fluxos de entrada e saída de investimento em 2018. Não é surpresa que China, Hong Kong e Singapura são os países que com os Estados Unidos, Países Baixos e o Reino Unido lideram o ranking das economias anfitriãs de IDE no mundo. Inclusive, a economia da Ásia e Oceânia representam 73% dos fluxos de entrada e 96% dos fluxos de saída de 2018.

Tabela 3. Fluxo comparativo das entradas e saídas de IDE (2013-2018)

Grupo de economias	Fluxos de entrada de IDE				Fluxos de saída de IDE			
	Valor (Biliões US\$)		Porcentagem (PIB)		Valor (Biliões US\$)		Porcentagem (PIB)	
	2013	2018	2013	2018	2013	2018	2013	2018
Mundo	1 431	1 297	1.9	1.5	1 377	1 014	1.8	1.2
Economias em desenvolvimento	653	706	2.3	2.1	409	418	1.5	1.3
África	50	46	2.1	2.0	11	10	0.5	0.5
América	184	147	3.0	2.8	35	7	0.6	0.1
Asia e Oceânia	418	513	2.1	2.0	363	401	1.8	1.6
Economias em transição	84	34	2.7	1.5	76	38	2.5	1.7
Economias desenvolvidas	695	557	1.5	1.1	892	558	2.0	1.1

Fonte: Elaboração própria. Adaptado de UNCTAD (2019).

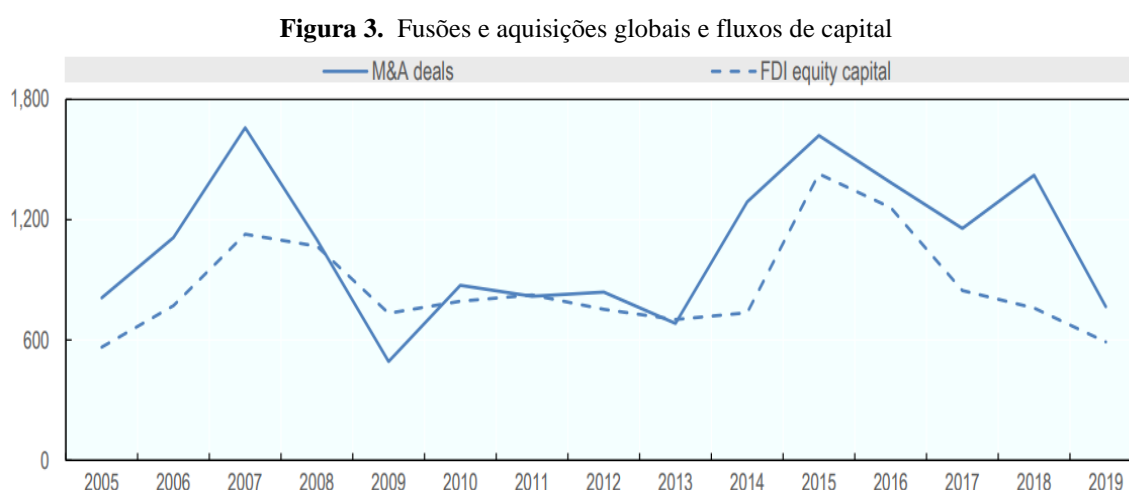
Observa-se um baixo crescimento do IDE a partir de 2008. Na última década o IDE líquido, livre de fatores pontuais como reformas fiscais e volatilidade do sistema financeiro, cresceu apenas 1% ao ano, em comparação, cresceu 8% no período de 2000 a 2007 e 20% antes de 2000. A explicação para panorama está implícita nas taxas decrescentes de rendimentos de IDE, formas mais brandas de investimentos e o clima desfavorável a, políticas de investimentos (UNCTAD, 2019b).

Em 2019, de acordo com os estudos preliminares da *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD, 2020), os fluxos globais de IDE, aumentaram 12% em relação a 2018 chegando a 1,426 trilhões de dólares, porém esse fluxo permanece a valores muito baixos, representando apenas 1,6% do PIB mundial.

Os fluxos de capital próprio também são importantes na nossa análise, eles são

responsáveis por grande parte da volatilidade dos fluxos do IDE, uma vez que, eles estão intrinsecamente ligados a novos investimentos, tais como fusões, aquisições ou investimentos de raiz (OECD, 2020c). A Figura 3, aponta as ofertas de fusões e aquisições concluídas no mundo em trilhões de dólares a partir de 2005, em comparação com o capital próprio do IDE.

O capital próprio do IDE é medido através do aumento de capital líquido, com as diminuições do capital por investidores diretos, que podem incluir: desinvestimentos ou alienações de afiliadas e retiradas no capital social. Sendo assim, o fluxo de IDE, pode diminuir devido ao declínio em novos investimentos ou ao aumento de desinvestimentos (OECD, 2020d).



Fonte: OECD (Foreign direct investment flows in the time of COVID-19, 2020, pg. 5)

O fluxo de fusões e aquisições tem vindo a cair desde 2015, porém os capitais próprios de IDE, estão no mesmo período, com uma queda ainda mais acentuada, devido a esta combinação de fatores de declínio em novos investimentos, desinvestimentos e repatriação de lucros nas empresas multinacionais dos EUA (OECD, 2020d).

Para reverter essa situação, e para que os fluxos possam voltar a crescer em todas as economias, é necessário que ocorra o aumento do investimento internacional, com o esforço dos países em diminuir as dívidas, as vulnerabilidades, as burocracias e reduzir as tensões comerciais para fomentar ambientes que são propícios ao aumento dos investimentos a longo prazo.

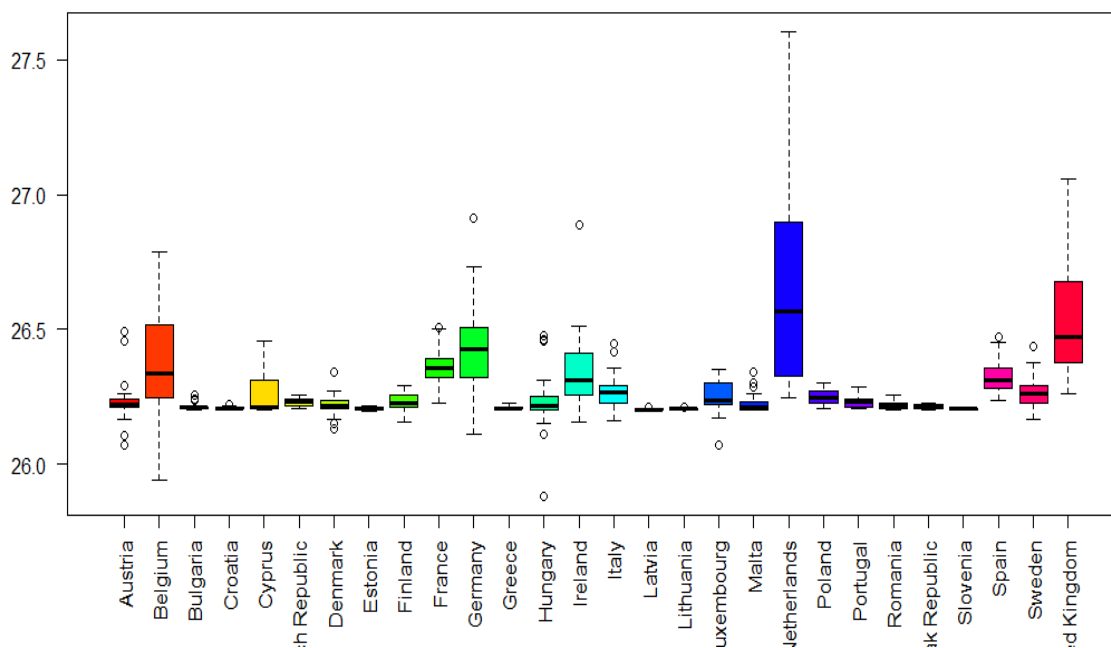
Muitas economias estão a desenvolver e aplicar medidas que afetam o investimento direto estrangeiro, essas medidas incluem restrições e regulamentos que protegem os

investidores em relação à segurança de ativos, tecnologias e propriedades. E, também, avançam no sentido de promover a liberalização, promoção e facilitação de negócios, eliminando restrições desnecessárias de forma a simplificar procedimentos para o IDE (UNCTAD, 2019a).

3.1 Evidência na União Europeia

A UE tem sido tradicionalmente uma rede de IDE e tem atraído grandes fluxos de investimentos ao longo das décadas. As políticas de investimento nos países desenvolvidos estão a se concentrar, cada vez mais, em permitir o investimento privado e a atração de financiamento externo (Eurostat, 2020).

Figura 4. Fluxos de entrada - Investimento Direto estrangeiro na União Europeia



Fonte: Elaboração própria

Desde 2008, depois da crise mundial, que a economia da união Europeia entrou numa recessão, com um fraco crescimento dos fluxos de investimentos, principalmente, dos investimentos públicos que abrandaram na maioria dos países mais avançados. O investimento público e privado em infraestrutura, educação e inovação são de extrema relevância para o aumento e o crescimento da produtividade, para apoiar a criação de novos empregos e para a melhora na atratividade do país (World Economic Forum, 2019).

Os fluxos de IDE, possuem grandes alterações ao longo dos últimos anos. Para analisar estes fluxos na UE, o período escolhido foi de 2013 a 2019, onde a UE era composta por 28 estados-membros (ver Figura 4). Os fluxos de entrada são exibidos em mil milhões de dólares. Assim como no restante do mundo, os fluxos de entrada na UE também caíram a partir de 2015. No entanto, de acordo com os dados preliminares da OECD os fluxos de IDE na União Europeia obtiveram um aumento de 14% em 2019, representando assim, 31% dos fluxos mundiais, em comparação com 27% em 2017 e 2018 (OECD, 2020c).

Conforme dados do manual de estatísticas da UNCTAD (2019), dentre as vinte maiores economias anfitriãs de IDE no mundo em 2018, seis estão localizadas na União Europeia, são nomeadamente, os Países Baixos, o Reino Unido, a Espanha, a França, a Alemanha e a Itália. Estas mesmas economias também estão no topo em relação às saídas de IDE, juntamente, com a Suécia e a Irlanda figuram entre as 20 maiores economias com saídas de IDE no mundo. A Tabela 4, mostra a lista dos países com maior entrada e saída de IDE, no ano de 2018, com os devidos valores em mil milhões de dólares e a percentagem do PIB representada.

Tabela 4. Maiores fluxos de entradas e saídas de IDE na UE em 2018

Economia	Entradas		Economia	Saídas	
	Valor	Rácio do PIB		Valor	Rácio do PIB
	Biliões de US\$	%		Biliões de US\$	%
Países Baixos	70	7.6	França	102	3.7
Reino Unido	64	2.3	Alemanha	77	1.9
Espanha	44	3.1	Países Baixos	59	6.5
França	37	1.3	Reino Unido	50	1.8
Alemanha	26	0.6	Espanha	32	2.2
Itália	24	1.2	Itália	21	1.0
			Suécia	20	3.6
			Irlanda	13	3.6

Fonte: Elaboração própria. Adaptado de UNCTAD (2019)

3.1.1 Atração de IDE e políticas de investimentos

Para analisar o perfil de atração de IDE dos países que compõem a União Europeia, Reurink & Garcia-Bernardo (2020), no seu estudo separou os países da UE em cinco categorias diferentes de acordo com IDE que atraem:

- **Centros de fabricação:** Hungria, República Checa, Bulgária, Roménia, Eslováquia e Polónia. O IDE nestes países gira em torno das atividades de manufatura das multinacionais, sendo assim, todos os países desse grupo atraem algum grau de atividades de fabricação de baixo valor agregado. A Hungria se destaca nesse grupo, pois também consegue atrair atividades de I&D e *Holdings* intermediários graças aos incentivos fiscais concedidos aos investidores.
- **Centros de apoio:** Portugal e Estónia. Atraem centros de serviços partilhados, que permitem que os grupos empresariais beneficiem de economias de escala e evitam a duplicação de serviços entre filiais. Estes países combinam atividades de baixo valor acrescentado, com um número limitado de atividades de alto valor acrescentado. Ambos os países possuem mão de obra barata, com uma força de trabalho eficiente e elevada infraestrutura de TIC.
- **Centros de Inovação:** Suécia, Dinamarca, Finlândia e Áustria. Estes países atraem um grande número de afiliados de I&D das empresas multinacionais, bem como, possuem altos números de graduados em STEAM, boa infraestrutura de TIC e um clima político estável.
- **Centros de Coordenação:** Luxemburgo, Irlanda, Suíça, Países Baixos, Bélgica, Reino Unido. É o perfil dos países com maior abrangência na atração de atividades de IDE, com exceção para atividades de fabricação. Possuem capacidade de atrair centros de serviços partilhados com alto valor agregado e *holdings*. Além do que, todos os países oferecem força de trabalho qualificada, boa infraestrutura, clima político estável e fortes incentivos fiscais do governo, com um grande número de políticas regulatórias financeiras e tributárias.
- **Centros de Lucro:** Chipre e Malta. Estes países atraem um grande número de *holdings* e as EMNs instaladas possuem altas taxas de lucro. Salienta-se que, ambos os países possuem alíquotas de impostos entre as mais baixas da UE.
- **Outros:** Não foram inseridos em nenhuma das categorias acima, alguns por

atraírem fluxos diversos de IDE em diferentes categorias (Alemanha, França, Espanha, Itália), e outros por atraírem quantidades baixas de IDE (Eslovénia, Grécia, Letónia, Croácia e Lituânia).

No nosso estudo vamos realizar uma breve análise dos fluxos de IDE e de algumas das políticas de investimentos nos países da UE. Para isso vamos dividir os países conforme a sua região geográfica, através dos dados obtidos no World Economic Forum (2017). As composições dos grupos económicos são:

- **EU28 Norte/Oeste:** Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Irlanda, Luxemburgo, Países Baixos, Suécia, e Reino Unido.
- **EU28 Sul:** Chipre, Grécia, Malta, Portugal, Espanha e Itália.
- **EU28 Central/Leste:** Bulgária, Croácia, República Checa, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Polónia, Roménia, Eslováquia e Eslovénia.

3.1.1.1 Países EU28 Norte/Oeste

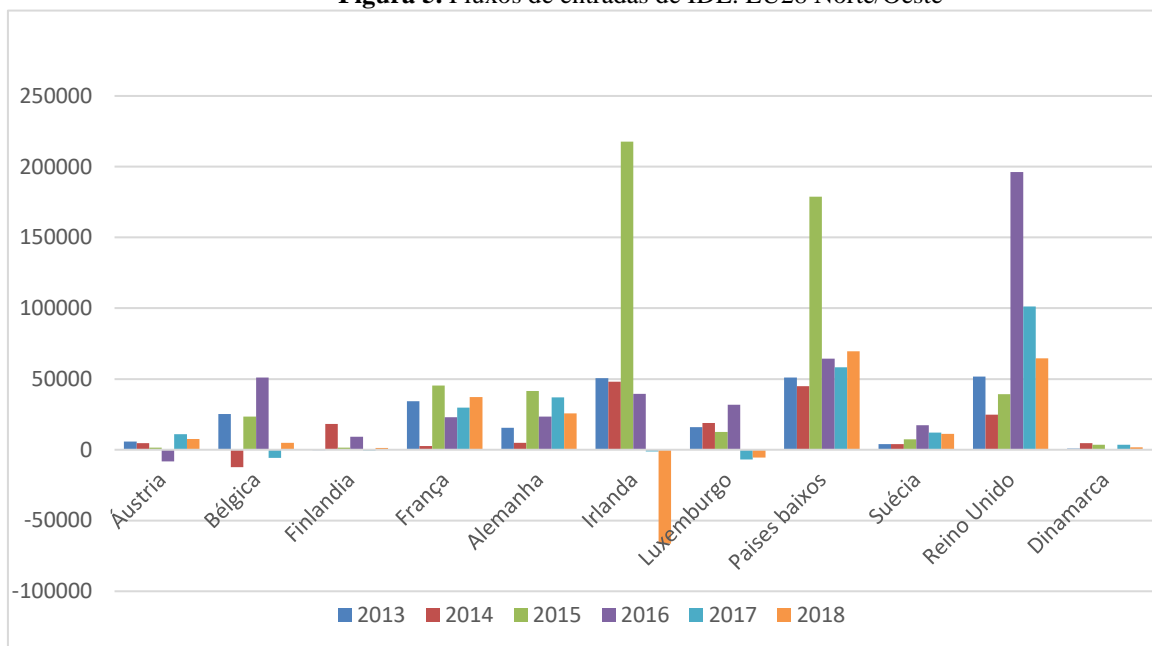
Os países do grupo EU28 Norte/Oeste possuem a capacidade de atrair grandes fluxos de IDE, principalmente atividades de alto valor acrescentado e investimentos de raiz. Conforme análise dos fluxos de IDE, no período de 2013 a 2018 (ver Figura 5), os três países com maior número de entrada de IDE nestes seis anos foram: Reino Unido, Países Baixos e a Irlanda. Durante este período, os anos de 2015 e 2016, se destacam com a geração de grandes fluxos de IDE.

De acordo com dados da OECD (2020a), exploramos os setores da economia em que estes fluxos de entrada são maiores, em cada grupo de países selecionados. Os setores de atividades de modo amplo, são classificados em: setor primário (agricultura, silvicultura, pesca, minas e pedreiras), secundário (indústrias, setores de eletricidade, gás, água e construção) e terciário (comércio e serviços diversos).

Analisando estes dados somente no ano de 2018, conforme Figura 6, observamos que os maiores fluxos de entrada neste grupo de países foram nos Países Baixos, na Alemanha e França. Nestes três países podemos observar uma grande atratividade de IDE, em especial, no setor secundário e terciário. No setor secundário, nos Países Baixos e França destacam-se as indústrias de produtos alimentícios, bebidas, tabaco e as de produtos químicos, borrachas e minerais não metálicos, em contrapartida, na Alemanha as indústrias de veículos,

reboques e motocicletos são as que possuem os maiores fluxos de investimentos. Já no setor terciário os maiores investimentos estão nos serviços de atividades financeiras e de seguro, companhias de *Holdings*, atividades imobiliárias, serviços no comércio a grosso e a retalho, as reparações de veículos e motocicletos e em atividades de I&D (OECD, 2020b).

Figura 5. Fluxos de entradas de IDE. EU28 Norte/Oeste



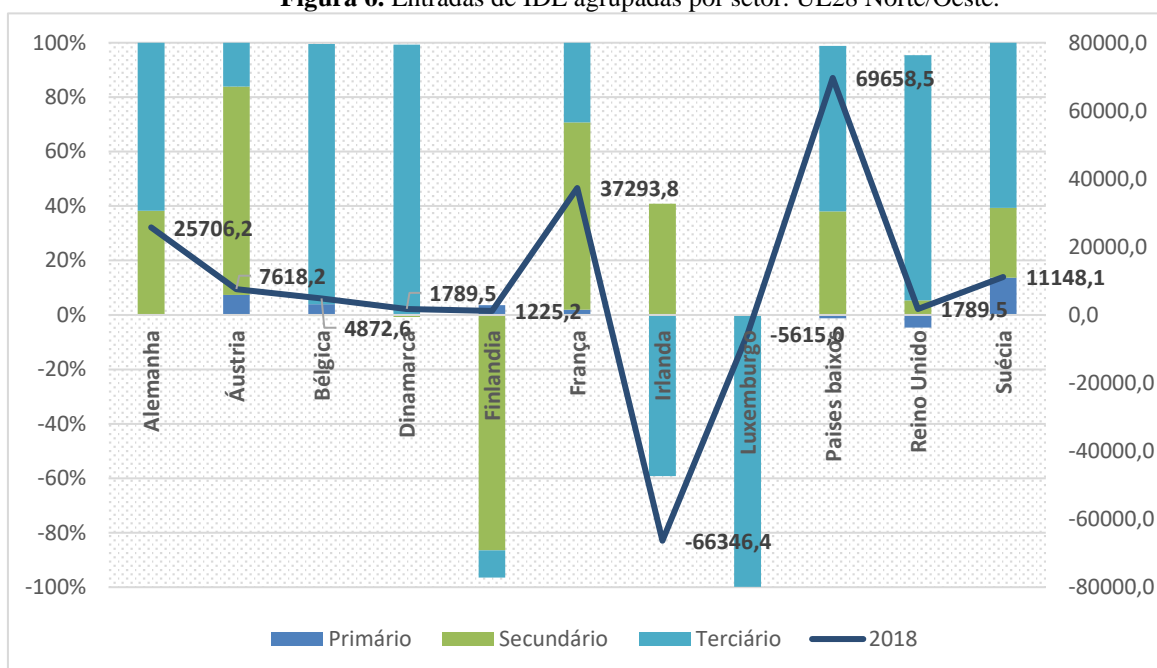
Fonte: Elaboração própria. Adaptado UNCTADSTAT(2020)

Constata-se que no Reino Unido, Dinamarca, Bélgica e Luxemburgo a maior parte dos investimentos é destinado aos serviços, em especial os serviços de transporte e armazenagem, informação e comunicação, atividades financeiras e de seguro, atividades de I&D e atividades administrativas de suporte a serviços.

Na Irlanda e no Luxemburgo evidenciam-se em 2018 fluxos negativos de entrada de IDE, porém, em anos anteriores (voltar a ver Figura 5) observam-se fluxos positivos e com grande expansão nos serviços de informação e comunicação, serviços financeiros, atividades de seguros e nas atividades de I&D.

Estes países do grupo UE28 Norte/Oeste são também conforme o World Economic Forum (2019), os que possuem melhor classificação de competitividade entre os países da UE. O The Global Competitiveness Report mede o índice nacional de competitividade de um país através de um conjunto de 12 fatores. Estes pilares, medem variáveis diversas relacionadas ao ambiente, capital humano, mercados e ao ecossistema de inovação.

Figura 6. Entradas de IDE agrupadas por setor. UE28 Norte/Oeste.



Fonte: Elaboração própria. Adaptado *OECD International Direct Investment Statistics* (2020)

Conforme a classificação de 2019, Países Baixos, Alemanha, Suécia, Reino Unido, Finlândia, França, Luxemburgo e Dinamarca estão entre as 20 economias com melhor competitividade entre todas as 141 economias analisadas.

A Tabela 5, faz um comparativo dos fatores competitivos de todos os países do grupo UE28 Norte/Oeste, evidenciando a classificação geral destes países e identificando, em verde, os fatores que foram alocados até a 10ª posição; em amarelo, os que estão em nível intermediário (11ª à 39ª posição) e, em vermelho, destacam-se os fatores em que os países receberam a pior classificação no índice global de competitividade.

Nestes países evidenciam-se com os melhores índices, fatores como a estabilidade macroeconómica, que medem os índices de inflação e as dívidas externas, o dinamismo empresarial, que estão ligados a eficiência nos requisitos administrativos e que incentivam a cultura empreendedora. Também possuem bons índices nas competências relacionadas a mão de obra, inovação e capacidade. Nota-se também, que no pilar das instituições, todos os países possuem bons índices devido a segurança, transparência e boa performance no setor público e de governança corporativa, com destaque para a Finlândia que possui o 1.º lugar neste requisito.

No entanto, alguns índices merecem atenção dos países para melhorar a sua

competitividade. A dimensão do mercado que está associada ao PIB e a importação de bens e serviços, possui classificações fracas na maior parte dos países. Assim como, a adoção de TIC para toda a população ainda precisa ser melhorada em alguns países desse grupo.

Tabela 5. Fatores de competitividade nos Países da UE28 Norte/Oeste

Países	DE	AT	BE	DK	FI	FR	IE	LU	NL	GB	SE
Classificação geral	7º	21º	22º	10º	11º	15º	24º	18º	4º	9º	8º
Instituições	18º	14º	23º	7º	1º	22º	16º	9º	4º	11º	10º
Infraestruturas	8º	10º	14º	15º	22º	9º	40º	17º	2º	11º	19º
Adoção de TIC	36º	50º	47º	9º	13º	28º	49º	20º	24º	31º	4º
Estabilidade Macroeconómica	1º	1º	1º	1º	1º	36º	34º	1º	1º	1º	1º
Saúde	31º	15º	30º	29º	27º	7º	18º	28º	21º	33º	11º
Competências	5º	16º	18º	3º	2º	35º	21º	17º	4º	11º	7º
Mercado de produtos	9º	17º	27º	12º	15º	28º	35º	11º	7º	21º	16º
Mercado de trabalho	14º	29º	43º	3º	17º	50º	6º	12º	11º	9º	22º
Sistema financeiro	25º	30º	24º	11º	5º	14º	42º	10º	17º	7º	8º
Dimensão do mercado	5º	43º	33º	55º	60º	9º	44º	77º	20º	8º	40º
Dinamismo empresarial	5º	30º	19º	3º	7º	24º	10º	42º	2º	9º	6º
Inovação e capacidade	1º st	14º	17º	11º	12º	9º	21º	19º	10º	8º	5º

Fonte: Elaboração própria. Adaptado World Economic Forum (2019)

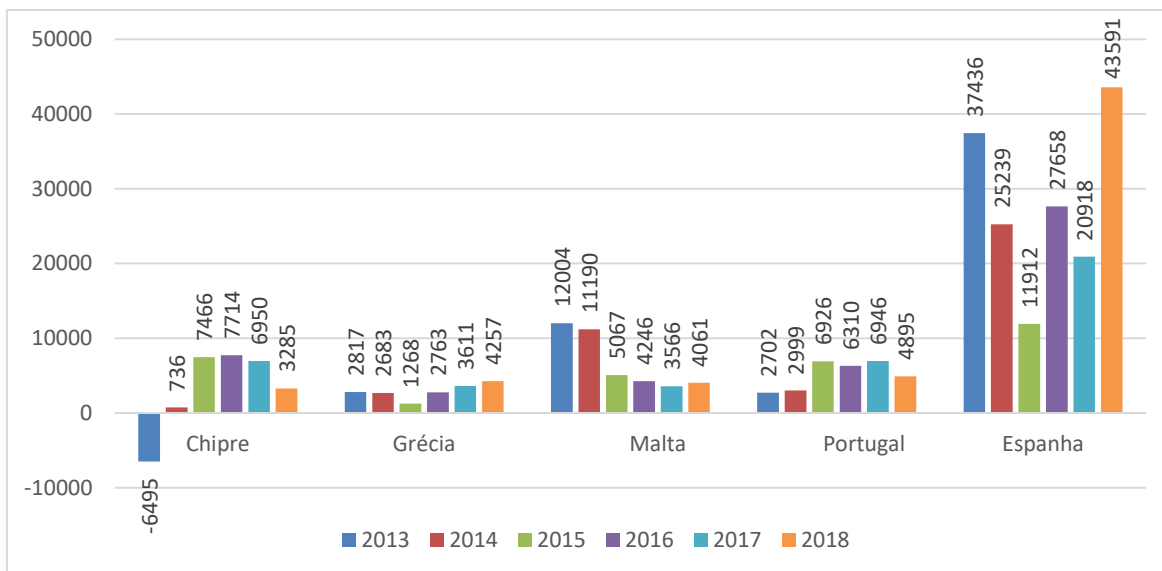
3.1.1.2 Países EU28 SUL

Os países do grupo EU28 Sul, possuem grande parte das suas atividades económicas voltadas ao turismo e ao comércio, atraindo assim, grande volume de IDE de serviços. Conforme observamos na Figura 7, no período entre 2013 e 2018, o maior volume de IDE neste grupo é registado com grande disparidade em Espanha. O restante dos países, com algumas oscilações possuem fluxos relativamente parecidos.

A Espanha possui os fluxos mais altos de IDE em comparação ao restante dos países do grupo, em especial, possui grande atração de empresas nos serviços financeiros, de seguro

e nas atividades de *Holdings*, além disso, nos últimos anos vem a atrair um bom fluxo de investimentos na indústria transformadora.

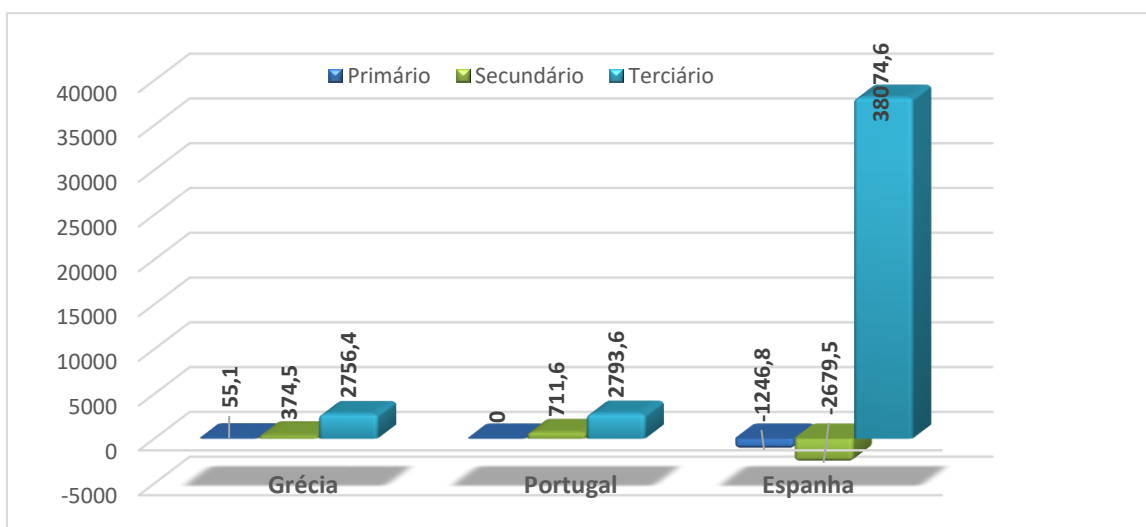
Figura 7. Fluxos de entrada de IDE. EU28/Sul



Fonte: Elaboração própria. Adaptado UNCTADSTAT(2020)

Já Portugal, mantém-se tímido em relação à atração de IDE, e nestes últimos seis anos, obteve os melhores resultados entre os anos de 2015 a 2017, com investimentos estrangeiros nos serviços financeiros, de seguros e I&D.

Figura 8. Entradas de IDE agrupados por setor. UE28 Sul



Fonte: Elaboração própria. Adaptado *OECD International Direct Investment Statistics* (2020)

No entanto, a Grécia é o país que possui os menores fluxos de investimentos deste grupo, com forte atração nos setores de transporte e armazenagem, atividades imobiliárias e nas atividades financeiras e de seguro. A Figura 8, mostra a forte atração de IDE ao setor terciário nestes países em 2018, todavia, como retiramos esses dados da OECD, não possuímos estes dados no Chipre e em Malta.

Em relação à competitividade deste grupo de países, Espanha se destaca na 23ª posição das 141 economias analisadas, seguidos de Portugal 34ª e Malta 38ª no ranking global (ver Tabela 6).

Tabela 6. Fatores de competitividade nos países UE28 Sul

Países	Chipre	Espanha	Grécia	Malta	Portugal
Classificação geral	44º	23º	59º	38º	34º
Instituições	31º	28º	85º	41º	30º
Infraestruturas	48º	7º	37º	47º	21º
Adoção de TIC	58º	19º	52º	25º	34º
Estabilidade Macroeconómica	43º	43º	64º	1º	62º
Saúde	13º	1º	23º	26º	22º
Competências	32º	37º	41º	33º	43º
Mercado de produtos	33º	34º	81º	40º	39º
Mercado de trabalho	35º	61º	111º	31º	49º
Sistema financeiro	76º	26º	115º	32º	39º
Dimensão do mercado	110º	15º	57º	120º	51º
Dinamismo empresarial	37º	34º	76º	73º	28º
Inovação e capacidade	43º	25º	47º	37º	31º

Fonte: Elaboração própria. Adaptado World Economic Forum (2019)

Na Tabela 6, foram representados neste grupo de países, a verde, os pilares com classificação até a 30ª posição; a amarelo, da 31ª a 50ª classificação e, acima disso, a vermelho, as piores classificações. Percebe-se que em relação ao grupo de países UE28 Norte/Oeste os países do grupo UE28 Sul, possuem a urgência de melhoria em vários aspetos, para aumentar a sua competitividade perante o restante dos países da União Europeia.

Entre os fatores com as melhores classificações, nestes países destacam-se os pilares relacionados com a saúde que medem, dentre outros fatores, a expectativa de vida da população. Espanha e Portugal também obtiveram destaque positivo nos fatores relacionados a infraestrutura que envolve a concessão de bons acessos a todos os meios de transporte, incluindo estradas e bons acessos à eletricidade e água potável. Em relação à estabilidade macroeconómica apenas Malta apresenta um admirável desempenho neste quesito.

Já em relação aos fatores de competitividade que os países devem aperfeiçoar, o Chipre e a Grécia possuem baixas classificações nos pilares que envolvem o sistema financeiro, como o financiamento de PME, crédito interno ao setor privado e disponibilidade de capital de risco.

Além destes fatores, outros também merecem atenção como a fraca dimensão do mercado no Chipre, Malta, Grécia e Portugal. Outro fator preocupante é o mercado de trabalho que merece demasiada atenção em especial na Espanha, Grécia e Portugal. Igualmente, importa frisar, que a Grécia se destaca nesse grupo de países por possuir classificações fracas em muitos fatores de atratividade (acima da 70ª posição), entre eles, as instituições, mercado de produtos, mercado de trabalho, sistema financeiro e dinamismo empresarial. Estes fatores de competitividade devem possuir uma boa performance para atrair mais investidores, mais capital e promover assim o desenvolvimento do país.

3.1.1.3 Países EU28 Central/Leste

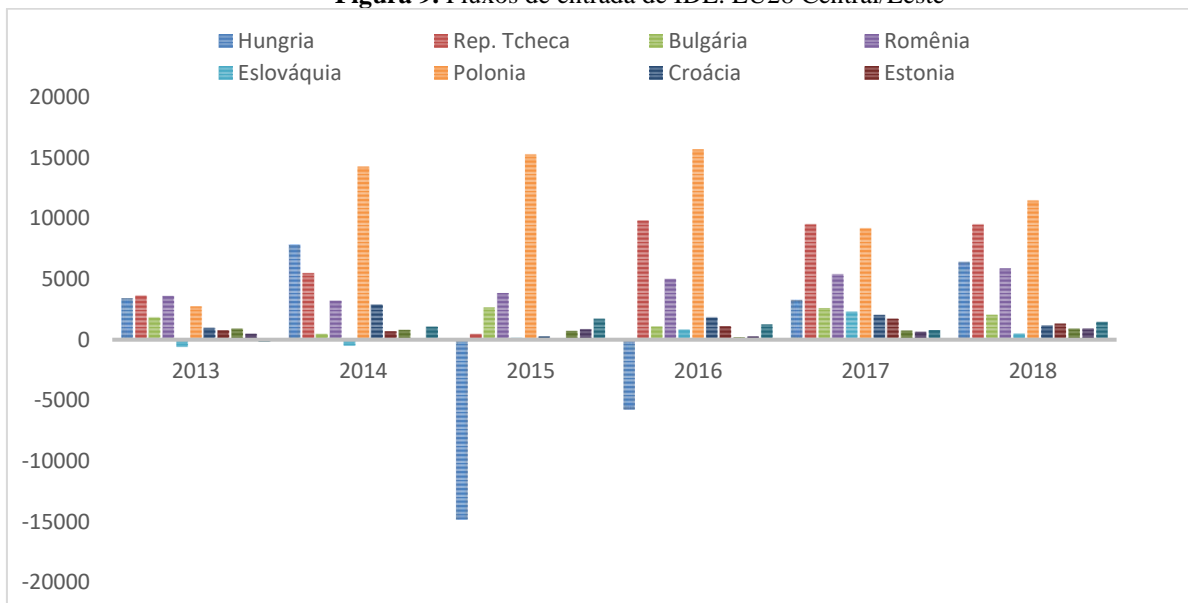
Por fim, analisamos os fluxos de entrada nos países da UE28 Central/Leste (ver Figura 9). Os fluxos de entrada no período entre 2013 e 2018, neste grupo de países, evidenciamos um maior fluxo de IDE na Polónia, República Checa e Roménia. A Hungria que recebia bons fluxos de IDE, sofreu desinvestimentos em 2015 e 2016, porém, a partir de 2017 recupera este fluxo de investimentos.

Os países deste grupo, atraem um grande número de filiais de indústrias transformadoras que se dedicam principalmente a atividades de fabrico de baixo valor acrescentado, para as quais apresentam elevados níveis de produtividade, ajustado em função dos salários. Além disso, possuem elevada atratividade para a atração de *Holdings* e I&D (Reurink & Garcia-Bernardo, 2020).

Na Hungria, dos 6389 milhões de dólares recebidos através de IDE em 2018,

conforme Figura 10, mais de 38% são investimentos recebidos de indústrias de produtos químicos e borrachas, metal e produtos de indústria de máquinas, veículos a motor, reboque e outros equipamentos de transporte. Os serviços também atraem cerca de 55% dos investimentos, principalmente nas áreas financeiras, de seguros, companhias de *Holding* e de I&D.

Figura 9. Fluxos de entrada de IDE. EU28 Central/Leste

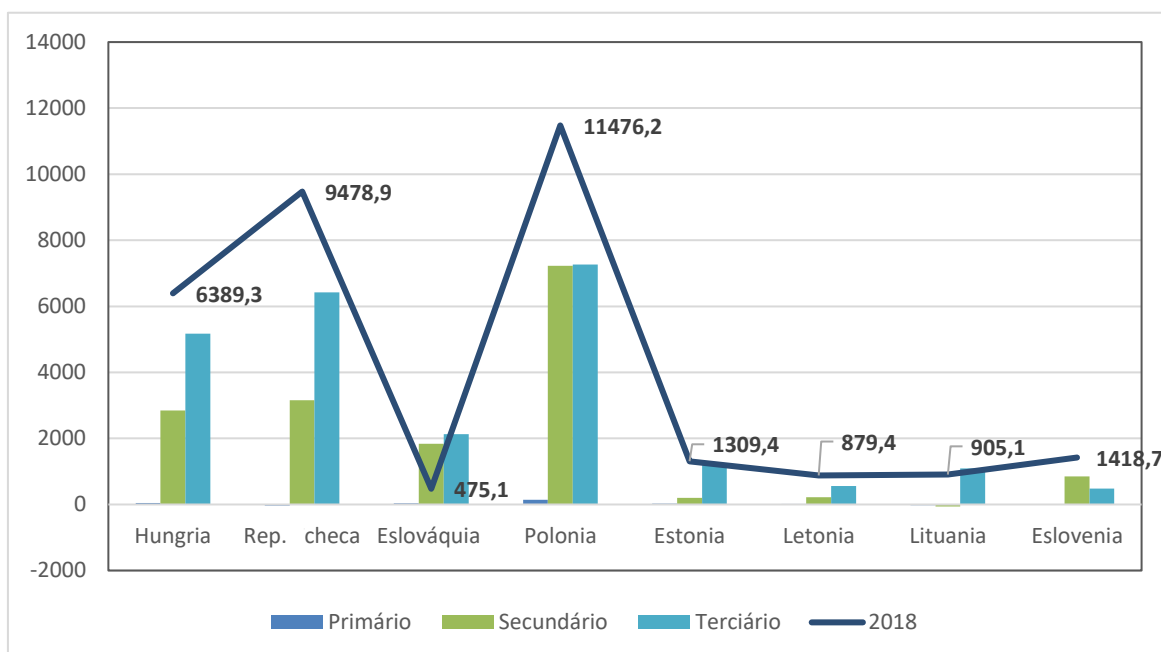


Fonte: Elaboração própria. Adaptado UNCTADSTAT(2020)

Na República Checa, dos 9478 milhões recebidos em 2018, cerca de 16% foram investimentos em indústrias têxteis, de madeira e papel, 18% foram recebidos através de empresas de gás e eletricidade, e cerca de 65% são advindos das empresas de atividades de serviços, com maior destaque para as *Holdings* e as atividades imobiliárias.

No entanto, o maior fluxo de IDE recebido neste grupo de países, está na Polónia. Desde 2014, as entradas de IDE neste país, estão acima dos 10 milhões de dólares. Dos 11 476 milhões recebidos em 2018 cerca de 40% foram de investimentos nas indústrias de produtos químicos, borrachas e minerais não metálicos, metal e máquinas para indústria, veículos a motor, reboque e outros equipamentos de transporte, e cerca de 50% estão alocados em serviços no comércio a grosso e a retalho, reparos de veículos automóveis e motocicletas, e atividades de Investigação e desenvolvimento. Nesta análise das entradas de IDE por setor de atividade (Figura 10), como retiramos os dados do OECD não temos os dados da Bulgária, Croácia e Romênia.

Figura 10. Entradas de IDE agrupados por setor. UE28 Central/Leste



Fonte: Elaboração própria. Adaptado *OECD International Direct Investment Statistics* (2020)

Em relação à competitividade desse grupo de países, de acordo com World Economic Forum (2019), estes países ocupam posições intermédias na classificação global. Comparados com o UE28 Centro/Oeste estes países estão bem abaixo das melhores classificações, porém, comparados com os países do grupo UE28 Sul na classificação geral e em relação a alguns pilares, apresentam classificações equivalentes.

Os países que se destacam com as melhores pontuações no índice de competitividade do grupo de países UE28 Central/Leste são a Estónia (31^a), República Checa (32^a), Eslovénia (35^a), Polónia (37^a) e Lituânia (39^a). Na Tabela 7, representamos a verde os fatores que apresentaram melhor pontuação (1^a a 30^a colocação); a amarelo os pilares que apresentaram uma posição intermédia (31^a a 59^a colocação); e a vermelho os fatores que apresentaram as piores classificações.

A maior parte desses países, possuem boas classificações nos requisitos como a estabilidade macroeconómica, com exceção da Bulgária, Croácia, Hungria e Roménia. Os países em geral, também possuem boas classificações no pilar de Infraestruturas, adoções de tecnologias da informação e competências.

Os piores índices são observados nos pilares relacionados com a saúde, o sistema financeiro, o mercado de trabalho, a dimensão do mercado, o dinamismo empresarial e o

mercado de produtos. Os fatores competitivos no mercado de produtos, são analisados conforme dados da concorrência doméstica no país e da abertura comercial, onde são analisadas barreiras não tarifárias.

Tabela 7. Fatores de competitividade nos países UE28 Central/Leste.

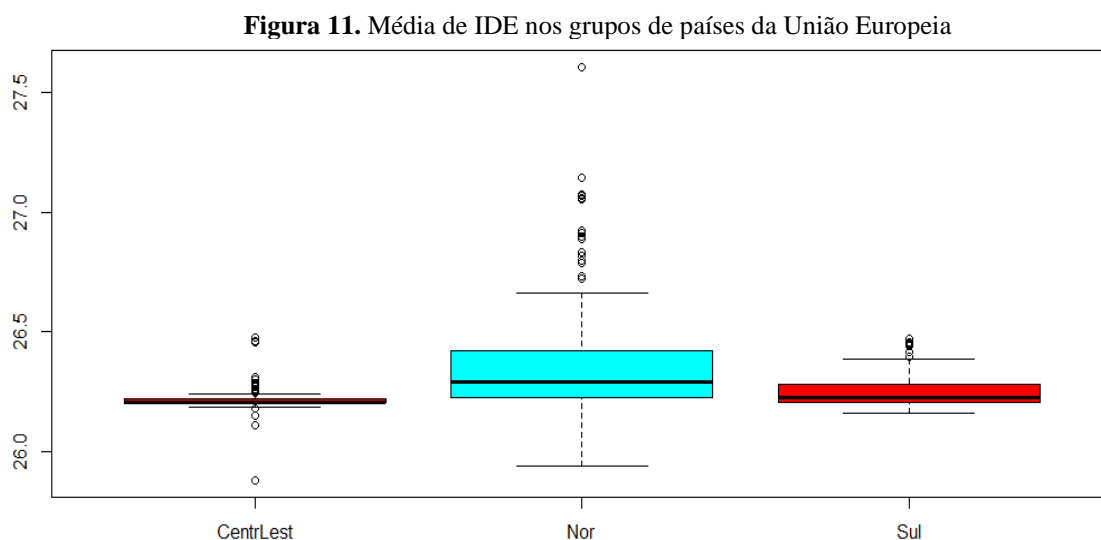
Países	BG	HR	EE	SI	SK	HU	LV	LT	PL	CZ	RO
Classificação geral	49º	47º	31º	35º	42º	47º	41º	39º	37º	32º	51º
Instituições	57º	63º	21º	33º	61º	63º	47º	34º	60º	44º	52º
Infraestruturas	56º	27º	45º	33º	30º	27º	43º	39º	25º	20º	55º
Adoção de TIC	30º	54º	16º	40º	39º	54º	15º	12º	51º	42º	32º
Estabilidade Macroeconómica	43º	43º	1º	1º	1º	43º	1º	1º	1º	1º	56º
Saúde	81º	70º	52º	36º	57º	70º	84º	85º	54º	48º	83º
Competências	56º	49º	15º	26º	45º	49º	22º	24º	34º	29º	72º
Mercado de produtos	63º	91º	29º	30º	89º	91º	47º	58º	50º	55º	64º
Mercado de trabalho	40º	80º	19º	41º	64º	80º	28º	24º	70º	48º	57º
Sistema financeiro	73º	66º	52º	61º	56º	66º	85º	75º	57º	47º	86º
Dimensão do mercado	64º	48º	99º	82º	59º	48º	95º	76º	22º	42º	41º
Dinamismo empresarial	61º	83º	27º	26º	55º	83º	40º	45º	59º	32º	72º
Inovação e capacidade	48º	41º	34º	28º	44º	41º	54º	42º	39º	29º	55º

Fonte: Elaboração própria. Adaptado World Economic Forum (2019)

Conforme abordamos na nossa revisão de literatura, todos esses fatores analisados, são cruciais para manter a competitividade no país e atrair maiores números de IDE. Estes índices se não forem aperfeiçoados de forma gradual através de melhorias nos investimentos e nas políticas públicas de cada país, podem vir a tornar-se barreiras perante os investidores. O investidor quando entra numa nova economia procura fatores neste país anfitrião que venha a maximizar os seus lucros, por isso evitará economias com muitas fragilidades

económicas e estruturais.

De modo a completar a análise do IDE à UE na Figura 11, verifica-se a distribuição comparativa com os logaritmos do IDE nas regiões Central/Leste, Norte e Sul. Observamos a média do IDE em cada região e alguns outliers em destaque. Na região Central/Leste os valores mais baixos de IDE referem-se ao IDE na Hungria nos anos de 2010, 2017 e 2018 que foram negativos. Porém em anos anteriores como em 2007 e 2008 a Hungria e Polónia obtiveram melhor desempenho, e registam os outliers mais altos.



Fonte: Elaboração própria.

Em relação ao grupo de países da região Norte, os outliers mais afastados são provenientes dos Países Baixos e o restante referem-se ao Reino Unido e a Alemanha. Nos países da região Sul, a média de IDE se encontra ligeiramente acima da região Central/Leste e os poucos valores mais afastados referem-se a Espanha e Itália nos anos de 2006 e 2007 em que registaram grandes fluxos de entrada de IDE.

3.2 Evidência em Portugal

3.2.1 Evolução do IDE

O IDE em Portugal, antes de 1980, era escasso, devido à ausência de um panorama macroeconómico estável, a instabilidade política e social, e principalmente, ao baixo nível de desenvolvimento humano, de infraestruturas e de rendimentos (Mateus, 2013).

Contudo, apesar da pouca atração de IDE, o período entre 1950 à 1974 é considerado de “ouro” para o crescimento do país. Este foi obtido sobretudo, - através de um aumento da

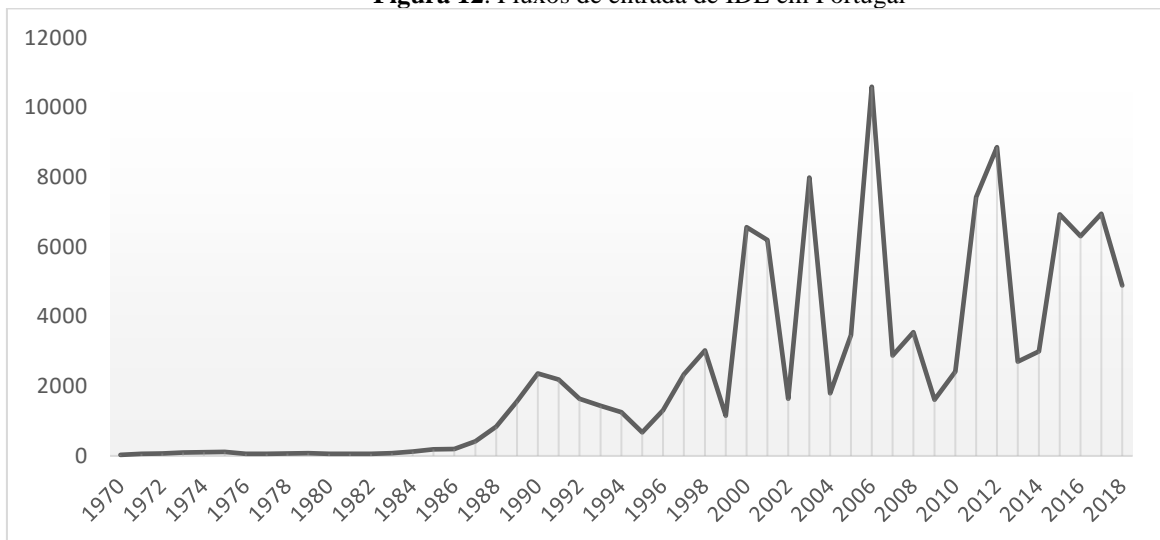
produtividade total dos fatores, como a abertura da economia ao exterior, da transferência de tecnologia, do esforço na construção de infraestruturas e do equilíbrio da balança de bens e serviços pela forte corrente migratória.

Com a adesão de Portugal à então CEE em 1986, Portugal foi beneficiado por um surto de IDE que ajudou a contribuir para a modernização da economia, ao aumento da eficiência nas empresas e ao crescimento na capacidade de concorrência perante os mercados externos (Pinto, 2000).

Os investimentos foram orientados, na primeira fase, para a indústria transformadora e depois voltaram-se para o setor de serviços, em especial, os serviços da banca, seguros e setor imobiliário (Moreira & Dias, 2008).

Na Figura 12, nota-se que na segunda metade dos anos 80, o fluxo de entrada de IDE, inicia uma curva ascendente de crescimento. Mas foi só na década de 90, quando Portugal se tornou membro efetivo da União Europeia, que o país obteve uma maior liberalização do comércio internacional, dos fatores produtivos e devido entre outros fatores, atraiu assim dois grandes projetos de relevo no setor de automóvel - a Renault e a Autoeuropa (Moreira & Dias, 2008).

Figura 12. Fluxos de entrada de IDE em Portugal



Fonte: Elaboração própria. Adaptado UNCTAD (2020).

Entre 1990 a 1994, a contribuição do IDE, foi de grande importância para o financiamento da balança de pagamentos, e cobriu em média 22% do déficit da balança de

mercadorias neste período (Mateus, 2013).

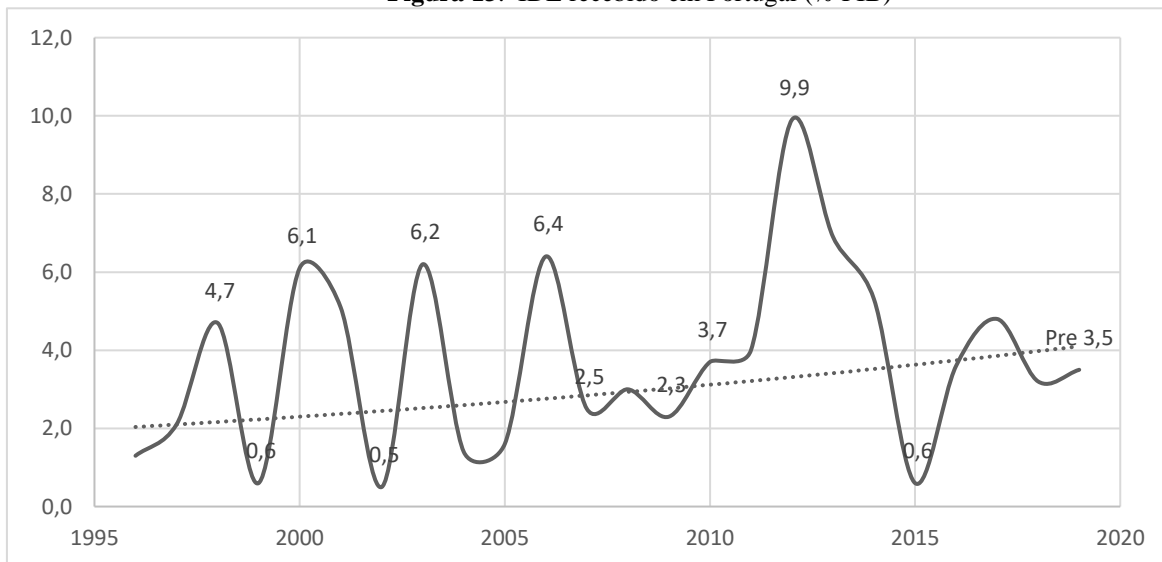
O desafio do alargamento da União Europeia a partir nos anos 2000, foi enfrentado por Portugal com novas medidas e políticas. Perante a entrada dos países da Europa Central e Oriental a concorrência foi inevitável e a perda de competitividade no país como destino de IDE, foi consideravelmente sentida (Pinto, 2000).

Mas foi também a partir dessa década que Portugal começou a apresentar uma certa estabilização nos investimentos estrangeiros, atraindo investimentos na indústria transformadora e nos serviços com especial atenção para a restauração e o comércio.

Todavia, ao longo destes anos, o país tem sofrido grandes oscilações no montante de IDE atraído, conforme mostra a Figura 13, devido à instabilidade internacional e à crise económica interna (Moreira & Dias, 2008).

A perda de competitividade de Portugal frente à atratividade dos países do leste europeu e do sudeste asiático, foram latentes neste período. A Figura 13, demonstra o IDE recebido em Portugal em percentagem do PIB entre os anos de 1995 a 2019. Observamos que o IDE recebido em 2000 correspondia à 6,2% do PIB, porém em 2002 caiu para 0,5% e assim sucessivamente ele seguiu a oscilar até meados de 2007 quando alcança uma certa estabilização.

Figura 13. IDE recebido em Portugal (% PIB)



Fonte: Elaboração própria. Adaptado PORDATA (2020).

3.2.2 Setores com maior atratividade e países investidores

Em relação aos setores de atividade, somente as atividades secundárias e terciárias atraíram IDE em Portugal nos últimos anos. Entre os anos de 2014 a 2018 conforme Tabela 8 da OECD (2020a), as atividades secundárias atraíram um número pequeno de IDE, comparado ao setor terciário que vem a atrair um grande volume de IDE nos últimos anos.

No setor terciário, em 2018 os setores que atraíram o maior fluxo de entradas de IDE, foram os serviços relacionados com as atividades financeiras e de seguros (1 038,6 milhões US\$) e as atividades profissionais e científicas (1 253,4 milhões US\$). No entanto, todas as atividades do setor terciário tiveram relevância em alguns desses anos, como observamos na Tabela 8.

Conforme o relatório *EY Attractiveness survey* (Ernst & Young, 2019), em 2018, Portugal atraiu 74 novos projetos de IDE o que corresponde a pelo menos 6100 novos empregos gerados, com um decréscimo de 22% em relação a 2017 onde captou 95 projetos de IDE. Desse total de IDE captado, 64% são para projetos de investimentos e 36% para projetos de expansão.

Tabela 8. Total de IDE em Portugal por setores de atividade

	2014	2015	2016	2017	2018
Total IDE	4890,5	7628,4	5127,7	6830,1	5977,8
Indústria	-240,1	327,2	251	-28,2	231,3
Construção	-212,3	-291,7	-389,3	251,4	480,3
Serviços	3161,7	5773,7	2722,5	4975,8	2793,6
Comércio por grosso e a retalho; Reparação de veic.aut e motociclos	582,5	-1287,9	190,2	1043,9	126,3
Informação e comunicação	-2924,2	5693,8	10	-69,9	-335,2
Atividades financeiras e de seguro	6124,5	652,2	1528,3	1497	1038,6
Atividades mobiliárias	628,9	934	675,7	925,5	487,4
Atividades consultoria, científica e técnica	-1594,8	-583,5	94	680,9	1253,4

Fonte: Elaboração própria. Adaptado (OECD, 2020a).

Em relação a estes projetos de IDE atraídos por Portugal em 2018, 39% foram destinados aos setores de fabricação, 34% para os setores de vendas e marketing, 12% aos projetos de I&D, e 7% aos centros de serviços compartilhados.

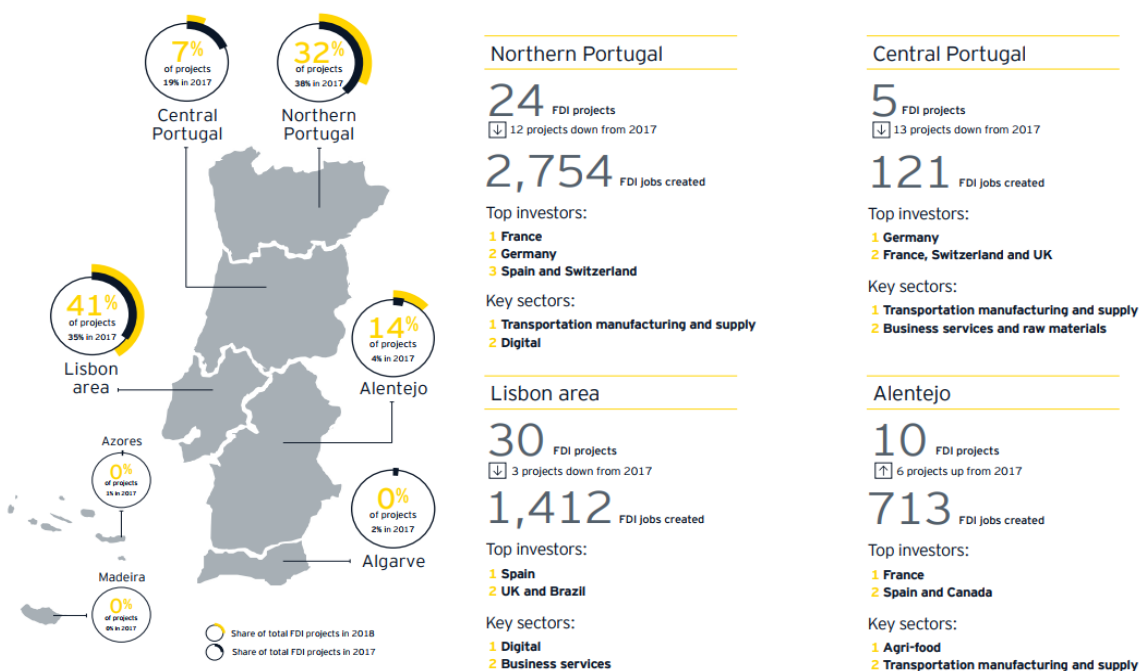
No setor de fabricação destacam-se os negócios de transportes e os agroalimentares

que proporcionaram, em 2018, cerca de um terço dos empregos de IDE. O setor digital continua a ser o mais atrativo para investidores estrangeiros, assim como o setor de transportes e abastecimento que continua a captar investimentos de empresas no setor automóvel e aeronáutico.

Deste total de IDE recebido, não é de se surpreender que as regiões com maior atratividade estão localizadas na zona de Lisboa e na zona Norte do país, conforme observamos na Figura 14. Porém, a zona do Alentejo está a retomar espaço após um declínio nos últimos anos e, em contrapartida, a zona Centro parece estar a perder competitividade no panorama nacional (Ernst & Young, 2019).

Dentre os projetos de IDE recebidos em Portugal, em 2017, na região Norte do país, os setores com maiores investimentos foram a fabricação e fornecimento de transportes e o setor digital. Estes investimentos foram realizados na sua maior parte por investidores da França, Alemanha, Espanha e Suíça. Na região Centro, além do setor de fabricação e fornecimento de transportes, o setor de serviços comerciais e matérias-primas também obteve grande notoriedade, e os países investidores em ordem de retorno de investimentos foram a Alemanha, França, Suíça e o Reino Unido.

Figura 14. Atratividade de IDE por regiões em Portugal



Fonte: (Ernst & Young, 2019, p. 19)

Já a região de Lisboa obteve maiores projetos de IDE nas áreas digital e de serviços comerciais, e os maiores investidores foram Espanha, Reino Unido e Brasil. Por fim, a região do Alentejo foi a única zona que obteve mais projetos de IDE em 2018 comparado ao ano anterior, com destaque para os setores agroalimentar, fabricação e fornecimento de transportes. Os países com maior número de investimentos no Alentejo foram a França, Espanha e o Canadá.

Em relação ao *Stock* de IDE, a União Europeia representou em 2017, 85,5 % de toda a origem de IDE. Os Países Baixos lideram o ranking, seguidos da Espanha, Luxemburgo, Reino Unido e França (Ernst & Young, 2019).

A Tabela 9, faz referência aos valores recebidos em Portugal por *Stock* de IDE em milhões de dólares, no período de 2014 a 2018. Esta tabela foi criada com os valores de cada continente e de acordo com os países com maior representatividade na Europa com base nos dados da OECD.

Tabela 9. Posição de Stock de IDE recebido em Portugal (Milhões de US\$)

	2014	2015	2016	2017	2018
Mundo	140065,9	136652,2	135156,5	164862,1	155906,8
Europa	109215,6	108867,7	110706,2	135050,4	130140,8
Alemanha	5900,5	4872,1	4943,6	5664,4	5522,1
Áustria	1153,4	638	542,8	2486,2	2460,5
Bélgica	3491,8	3089,8	3175,9	4092,1	4185,9
Dinamarca	590,1	526,9	538,6	726,8	935,4
Espanha	23988,2	20985,3	22209,3	26151,4	27806,3
França	6817,2	6540	6856,8	8933,8	8594
Irlanda	2183	2263,5	1924,7	2166	1853,7
Itália	911,8	1037,6	849,6	1163,3	1482,7
Luxemburgo	15822,2	21026,7	21182,7	27124	25738,5
Malta	956,7	1231,4	1265,9	1304,9	1291,5
Países baixos	32738,2	31325	31755	36945,3	32714,7
Reino Unido	9402	10467,1	9986,3	11208,9	10730,5
Suécia	669	651,1	964,5	1773,8	1668,2
Suíça	2352,9	2211,2	2409,6	2910,8	2774,2
Africa	3059,5	3063,7	1964,8	2957,5	3122,3
América	7253	6294	5088	5947,5	6158,7
América do Norte	2288,6	2410,5	2376,9	2558,2	2597,9
América Central	675	897,1	-109,6	75,6	61,8
América do Sul	4289,4	2986,4	2819,6	3313,7	3499
Asia	4138,9	5218,3	5831,1	7921,6	8457,8
Oceânia	41,3	43,5	32,7	51,6	46,9

Fonte: Elaboração própria. Adaptado (OECD, 2020a).

Portanto, fora da União Europeia, mas ainda no continente europeu a Suíça possui

altos fluxos de investimentos em Portugal. A Europa ainda é a maior investidora no país, seguida pelo continente asiático, representado pela China, que no período da nossa análise (2014 a 2018) mantém um crescimento constante nos fluxos de IDE ao país. No continente americano, os países que se destacam com os maiores fluxos são os Estados Unidos na América do Norte e o Brasil na América do Sul. Por fim, no continente africano, a Angola é o país com maior número de investimentos feitos em Portugal no período da nossa análise.

3.2.3 Atração de IDE e políticas de investimento

Observando a atração de IDE e as políticas de investimento feitas em Portugal nos últimos anos, a capacidade de Portugal atrair IDE seria benéfica com uma reforma institucional. Para isso o país deveria focar-se em diminuir a corrupção, abrandar as restrições ao investimento, melhorar a proteção da propriedade privada, aperfeiçoar o sistema financeiro e os processos burocráticos (European Investment Bank, 2018).

Para mudar de posição segundo Andraz & Rodrigues (2010), e melhorar a atratividade do país, é necessário aumentar a concessão de crédito na economia, para sinalizar aos investidores que o mercado é um bom destino de investimento. O nível de impostos também deve ser estudado constantemente e implementada políticas fiscais conducentes a atratividade de IDE.

Para analisarmos como estão estes fatores no país, iremos explorar o *Doing Business*, relatório anual do Banco Mundial. Esse relatório visa investigar a facilidade de realizar negócios em 12 áreas essenciais à vida de um negócio, em 190 economias ao redor do mundo. Em suma, o *Doing Business* visa encorajar a melhoria na eficiência dos países e a liberdade de fazer negócios.

Conforme o World Bank (2020), Portugal encontra-se no 39^a lugar, num ranking de 190 economias analisadas. As 12 áreas analisadas são: iniciar um negócio, lidar com licenças de construção, obter eletricidade, registo de propriedade, obter crédito, proteger os investidores, pagamento de impostos, negociação através das fronteiras, fazer cumprir os contratos, resolver a insolvência, empregar trabalhadores e a contratação com o governo.

Destes processos, Portugal possui o melhor desempenho no registo de propriedade e na abertura de empresas, em que o número de procedimentos para a realização destes processos demora apenas um dia. Isto torna Portugal num dos quatro países do mundo, onde

apenas é necessária uma única interação com os órgãos competentes e toda a informação é partilhada automaticamente entre os organismos públicos envolvidos (World Bank, 2018)

No entanto, alguns fatores possuem grandes variações subnacionais em todo o seu território com alguns distritos a apresentar mal desempenho em lidar com licenças de construção, obtenção de eletricidade e cumprimento de contratos. Portugal obteria ganhos importante em competitividade se replicasse a boa performance de algumas cidades com processos mais ágeis e funcionais nestas áreas em todas as cidades do continente (World Bank, 2018).

Porém, apesar de o relatório de facilidade de fazer negócios ser importante para acelerar as reformas estruturais e encorajar um crescimento no país, os potenciais investidores consideram muitos outros fatores para realizar um investimento, tais como, a qualidade global dos negócios, o ambiente de uma economia, a sua competitividade nacional, a estabilidade macroeconómica, o desenvolvimento do sistema financeiro, a dimensão do mercado, o estado de direito e a qualidade da força de trabalho (World Bank, 2020).

Para analisarmos melhor estes outros indicadores essenciais para atrair investimento direto estrangeiro é pertinente observar o relatório do World Economic Forum (2019), neste estudo, Portugal numa análise comparativa como destino de investimento com o resto do mundo, estabelece-se, em 2019, na 34ª posição no ranking de 141 países.

Na Tabela 10, observamos que nos 12 pilares analisados, o melhor desempenho do país são nos pilares relacionados com a infraestrutura dos serviços e dos transportes (21ª posição), saúde (22ª posição) e dinamismo empresarial (28ª posição). Ainda analisando os componentes que obtiveram a melhor performance, notamos que, no pilar das “instituições” a segurança, recebeu a melhor classificação em todas as alíneas (14ª posição). Importa ressaltar que os pilares da segurança medem os fatores relacionados a crime organizado, a taxa de homicídios, a incidência de terrorismo e a confiabilidade dos serviços policiais e todos possuem classificações altas de eficiência.

Em contrapartida, os pilares que receberam a pior pontuação e podem prejudicar a competitividade do país face a investidores, estão relacionados com a estabilidade macroeconómica do país (62ª posição), devido aos altos índices de dívida pública e a sua capacidade de pagamento. Ao mercado de trabalho (49ª posição), que envolve além da

produtividade, todas as políticas para flexibilização das contratações, para determinação de salários, dos direitos dos trabalhadores e das políticas de meritocracias e incentivos nas empresas.

Tabela 10. Fatores de competitividade em Portugal

Pilares	Rank/141	Pilares	Rank/141
Classificação geral	34°	Mercado de produtos	39°
Instituições	30°	Concorrência doméstica	49°
Segurança	14°	Abertura comercial	39°
Capital social	41°	Mercado de trabalho	49°
Pesos e contrapesos	27°	Flexibilidade	51°
Desempenho do setor público	61°	Meritocracia e incentivo	53°
Transparência	28°	Sistema financeiro	39°
Direitos imobiliários	39°	Profundidade	29°
Governança corporativa	77°	Estabilidade	124°
Orientação futura do governo	27°	Dimensão do mercado	51°
Infra-estruturas	21°	Inovação e capacidade	31°
Infra-estrutura dos transportes	21°	Interação e diversidade	35°
Infra-estrutura de serviços	25°	Investigação e desenvolvimento	34°
Adoção de TIC	34°	Comercialização	27°
Estabilidade Macroeconómica	62°	Competências	43°
Saúde	22°	Mão-de-obra atual	62°
Dinamismo empresarial	28°	Qualificações da mão-de-obra atual	42°
Exigências administrativas	15°	Futuros trabalhadores	27°
Cultura empreendedora	62°	Qualificações da mão-de-obra futura	33°

Fonte: Adaptado do World Economic Forum (2019).

Nesta análise, também, é importante destacar o desempenho de outras alíneas importantes que afetam a atratividade do país, entre eles, o desempenho do setor público (61ª posição) e a administração corporativa (77ª posição) no pilar das instituições. Da mesma forma, a cultura empreendedora (62ª posição) ainda é pouco explorada no país e nas suas instituições, produzindo assim, baixa performance neste índice.

Por fim, destacamos a mais baixa de todas as pontuações das alíneas do ranking. Está relacionada com a instabilidade do sistema financeiro no país (124ª posição). Esta alínea está associada à solidez dos bancos, aos empréstimos em incumprimento e ao rácio de capital ponderado pelo risco.

Em síntese, comparamos neste estudo, de acordo com os dados completos do Global Competitiveness Report (2019) os seis aspetos onde Portugal compara pior com os 141 países analisados, nomeadamente: a solidez dos bancos (125ª/141ª), o rácio de capital regulamentar dos bancos (123ª/141ª), as práticas para contratar e despedir (121ª/141ª), as

taxas de impostos sobre o trabalho (115^a/141^a), a eficácia do quadro jurídico na resolução de conflitos (113^a/141^a) e a complexidade da fiscalidade para investir (113^a/141^a). (World Economic Forum, 2019).

No *Global Competitiveness Report* (2017), empresários de diferentes países, identificaram os seis fatores que mais atrapalham a atratividade de Portugal como país de investimento, os quais, coincidem com os piores fatores apontados em 2019. Os fatores apontados foram: as altas taxas de impostos (18,2%), as burocracias governamentais, em especial, a obtenção de licenças (15,3%), a instabilidade política (14,3%), grande rigidez nas leis de trabalho (13,3%), os regulamentos fiscais (11,1%) e o difícil acesso ao financiamento citado por 9,7% dos entrevistados (World Economic forum, 2016).

Estes resultados do *Global Competitiveness Report*, também, vão de encontro aos fatores que provavelmente podem interferir na atratividade do país, identificados nos dados do Ernst & Young (2019), no qual os entrevistados ressaltam como fatores muito atrativos, elementos estruturais tais como a qualidade de vida, a estabilidade social e a infraestrutura. Estes fatores positivos sustentam a resiliência do país e asseguram a sua competitividade perante choques externos.

Os fatores que são relatados pela maior parte dos entrevistados, que possuem pouca ou nenhuma atratividade são a flexibilidade laboral, os incentivos oferecidos para as empresas e a alta tributação. Estes fatores, sem dúvida, são fatores-chave considerados na análise de Portugal como destino de IDE e inibem novos investimentos no país, principalmente para investidores ainda não estabelecidos (Ernst & Young, 2019).

Com o propósito de melhorar a competitividade do país, e diante dos resultados relatados no Ernst & Young (2019), áreas de foco devem ser priorizadas na próxima década. Entre os principais fatores apontados estão: o apoio as indústrias de alta tecnologia e de inovação, o desenvolvimento das competências e da educação e a redução da carga fiscal para as empresas.

Para que o país se mantenha atrativo perante a concorrência com o restante dos países é fundamental eliminar as barreiras existentes ou procurar formas de minimizá-las. Manter obstáculos que não existem no restante dos países, diminui a competitividade e possivelmente fará com que o país atraia um menor número de investimentos.

3.2.4 Barreiras ao IDE em Portugal

Após a identificação das preocupações e deficiências encontradas nos estudos anteriores, é pertinente a análise dos pormenores das principais barreiras existentes ao IDE em Portugal.

3.2.4.1 Burocracias governamentais

As burocracias em relação às atividades administrativas em Portugal são citadas em vários estudos como um dos fatores que levam a perda de competitividade. Conforme a Comissão Europeia (2019), o processo administrativo português é um dos mais lentos da UE.

Gouveia (2017) relata no seu trabalho para o fórum da competitividade que o atraso e as dificuldades apresentadas pelas autoridades portuguesas para a concessão de licenças para a realização de atividades empresariais afastam um valor representativo de investimentos e de IDE em Portugal.

O Banco Europeu de Investimento (2018) relata que a excessiva carga regulamentar e a incerteza na conclusão de prazos e processos continuam a ser os obstáculos mais importantes ao investimento para a maioria das empresas em Portugal.

O relatório da Comissão Europeia (2019), constatou alguns progressos em relação à recomendação N.º 3 que foi dirigida a Portugal, com o objetivo de reduzir a carga administrativa, eliminar as restrições regulamentares às profissões, reforçar a eficiência dos tribunais e melhorar o acesso das empresas ao financiamento.

Ao longo dos últimos anos algumas medidas foram realizadas. Para a redução da carga administrativa foram adotadas medidas para simplificar os processos, por exemplo, a criação do programa SIMPLEX+, que visa reduzir os encargos administrativos e melhorar a relação entre serviço público, cidadãos e empresas. Este programa trouxe alguma simplificação horizontal e redução de alguns requisitos de documentação. Porém, estas medidas apresentaram resultados limitados para a redução de regras processuais complexas e os prazos processuais de decisão, principalmente, em matéria de licenciamentos continuam morosos (Comissão Europeia, 2019).

Por outro lado, o Banco Mundial (2018) sugere que Portugal teria potencial de melhorias em fazer negócios se as cidades portuguesas introduzissem sistemas de

licenciamento eletrônico e diretrizes de processo que facilitariam o tempo de aprovações de projetos. Além disso, o Banco Mundial sugere que o país devia analisar a viabilidade em reduzir custos do registo de propriedades. Portugal está atualmente entre os seis Estados-membros da UE com mais custos no registo de propriedades, inclusive, o país precisa melhorar a infraestrutura dos registos prediais com a unificação de base de dados, o que facilitaria e agilizaria os serviços.

Sob o mesmo ponto de vista, Gouveia (2017), relata que Portugal poderia melhorar as práticas de licenciamento com a adoção de algumas práticas, por exemplo, a unificação de um licenciamento único ambiental, a definição de prazos máximos para o licenciamento de diversas categorias de investimentos, a contratação de mais efetivos e a unificação de processos administrativos a nível municipal e central, existindo assim, um interlocutor único que responda de forma rápida e efetiva as demandas dos investidores.

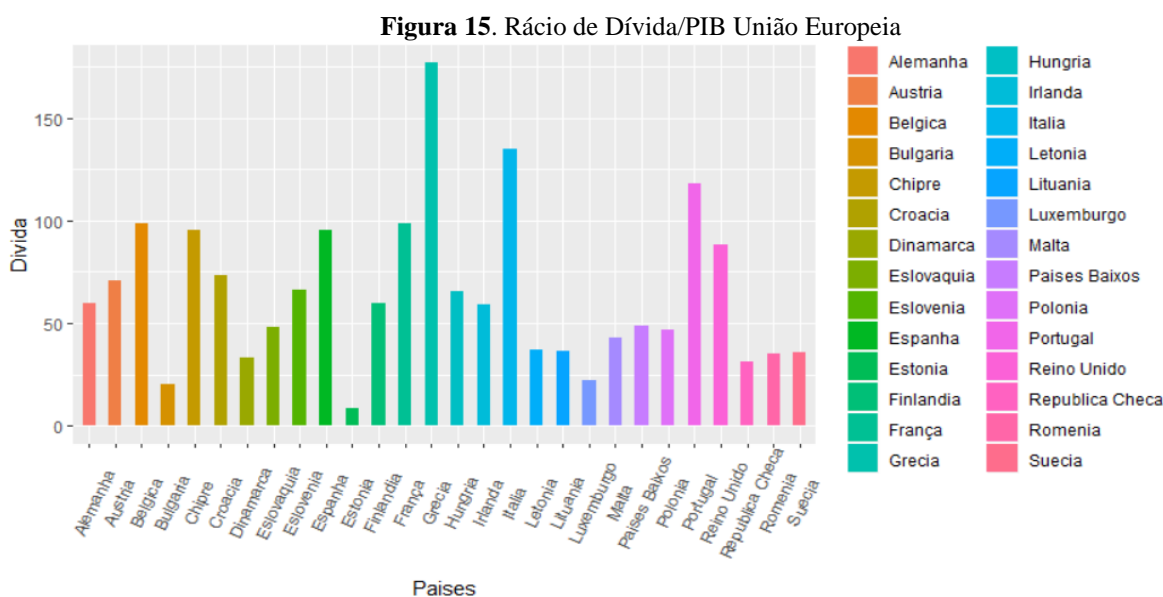
Em relação à transparência e eficiência do sistema judicial uma série de medidas foram tomadas para reduzir o número de processos em atraso, bem como medidas adicionais para promover o sistema de justiça eletrónica e a especialização dos tribunais. Estas medidas verificam-se na evolução das taxas de resolução dos processos administrativos e fiscais, no entanto, o sistema ainda encontra desafios, sobretudo, nos prazos de tramitação nos tribunais com centenas de milhares de processos pendentes. Conforme a Comissão Europeia (2019), estas medidas irão ter um maior impacto positivo na eficiência do sistema judicial português somente daqui a alguns anos.

Para Gouveia (2017), a eficiência do sistema judiciário de um país irá contribuir para aumentar o nível de produtividade e as taxas de crescimento de uma economia, por isso, esse é um fator de relevância e comparação entre países para a escolha de IDE.

Uma série de medidas ainda podem ser aplicadas para melhorar o funcionamento da justiça em Portugal, como, por exemplo, a melhoria na gestão dos processos judiciais, incentivo ao acordo entre as partes, melhorar a informação disponível referente as decisões judiciais e investimentos em formação e contratação de magistrados e funcionários. Estas medidas implicam investimentos por parte do Estado em recursos humanos e em formação, mas a longo prazo irão proporcionar uma maior efetividade e transparência nos sistemas judiciais e melhorar a competitividade da economia portuguesa na atração de IDE (Gouveia, 2017).

3.2.4.2 Estabilidade Macroeconómica

A estabilidade do ambiente macroeconómico, por si só, não pode aumentar a produtividade de uma nação, no entanto, a desordem económica pode prejudicar a economia e a competitividade global de um país. Isto porque os limites de deficits fiscais prejudicam a capacidade do governo em fornecer serviços eficientes a população e reagir aos ciclos económicos. Além disso, a inflação e as taxas de juro fora de controle prejudicam a sustentabilidade das empresas (World Economic forum, 2016).



Fonte: Elaboração própria. Adaptado PORDATA (2019)

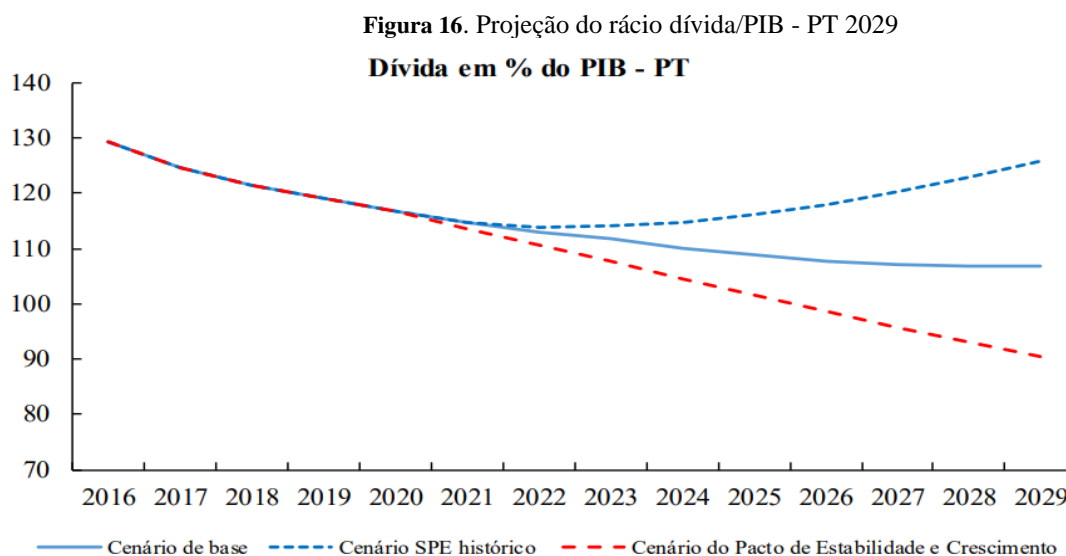
Portugal, conforme dados do PORDATA (2019) é atualmente a 3ª economia com maior endividamento da União europeia (117,7% do PIB) conforme Figura 15, atrás somente da Grécia e Itália.

Este excesso de despesas e dívida pública representa para o investidor estrangeiro uma incerteza quanto a estabilidade financeira do país, além de que, países com elevado endividamento tendem a apresentar dificuldades na concessão de créditos e registam taxas de juros mais elevadas, assim como acontece em Portugal (Gouveia, 2017).

A economia portuguesa, apesar dos progressos alcançados nos últimos anos, ainda possui elevados desequilíbrios, principalmente em relação à dívida externa e interna tanto pública quanto privada e a alta percentagem de empréstimos de mal desempenho que cria

entraves ao financiamento das empresas e abranda o crescimento da economia (Comissão Europeia, 2019).

Conforme previsões de sustentabilidade orçamental da Comissão Europeia, o rácio de dívida/PIB de Portugal está sujeito a riscos de médio e longo prazo. Nas projeções de dívida no cenário base (política orçamental atual inalterada) este rácio irá diminuir 1 ponto percentual por ano e a dívida irá atingir cerca de 107% do PIB em 2029, ainda muito acima do valor de referência de 60% indicado no tratado do Conselho Europeu (2012). Para atingir esse cenário em algumas décadas, o país precisaria realizar ajustamentos estruturais em plena coerência com os requisitos do PEC, então o rácio de dívida/PIB diminuiria para cerca de 90% em 2029. Porém, se o saldo estrutural primário regressar a sua tendência histórica (deficit primário estrutural de 0,5% do PIB) o rácio da dívida/PIB atingiria em 2029 cerca de 126%. As projeções dos rácios da dívida/PIB são expostas na Figura 16.



Fonte: *Relatório da Comissão Europeia* (2019, p. 82)

A redução do endividamento público para Gouveia (2017), deve ser feita através de reformas necessárias que reduzam a despesa pública. Com políticas responsáveis e construtivas o mercado irá ter mais confiança na sustentabilidade financeira da economia portuguesa, gerando condições mais atrativas e favoráveis para o IDE.

Conforme a Comissão Europeia (2019) o elevado rácio, dívida/PIB é um encargo de longo prazo para as finanças públicas portuguesas, que diminui a capacidade da política

orçamental do país em absorver os choques macroeconómicos e diminuir as oscilações do ciclo económico. Sendo assim, a consolidação orçamental e reformas estruturais favoráveis ao crescimento são imprescindíveis para garantir a sustentabilidade orçamental e manter o rácio dívida/PIB em nível descendente e estável.

As reformas estruturais devem ter ênfase do topo para a base na contenção do crescimento das despesas e na adoção de estratégias de reformas na administração pública, no sistema de pensões e nas despesas de saúde, nos quais o sistema sofre uma pressão crescente decorrente do envelhecimento da população.

Em relação ao rácio, dívida privada/PIB, este também tem diminuído ao longo dos últimos anos, tanto no setor empresarial como no familiar, passando de 210,3%, em 2012, para 162,7%, em 2017, deste total, 68,9% corresponde a dívida familiar e 93,3% as dívidas empresariais. Porém, estes índices ainda são muitos altos e estão acima do limiar prudencial¹ (38% e 57% para o rácio dívida/PIB familiar e empresarial, respetivamente) e do limiar baseado nos parâmetros económicos fundamentais² (38% e 66% para o rácio dívida/PIB familiar e empresarial, respetivamente) específicos para Portugal (Comissão Europeia, 2019).

As estatísticas mostram que o rácio da dívida no setor empresarial está a desendividar-se com maior rapidez do que as famílias, isso devido aos benefícios nas melhorias das taxas de lucro e dos fluxos de IDE que permitem as empresas realizarem financiamento dos investimentos sem precisar recorrer ao endividamento.

Paralelamente ao elevado número da dívida pública e privada, Portugal também precisa administrar o elevado volume de empréstimos de mau desempenho no setor bancário. Para impulsionar o mercado, foi importante a entrada de novas empresas de gestão de dívida no mercado secundário de empréstimos de mau desempenho, o que veio a facilitar a transferência de carteiras com maior competitividade e procura por operadores estrangeiros.

Com o alto endividamento e o elevado número de empréstimos de mau desempenho,

¹ Limiar prudencial representa o limiar da dívida para o qual, se ultrapassado, a probabilidade de ocorrência de uma crise bancária é elevada.

² Os valores de referência são baseados em regressões que integram os principais fatores que determinam o crescimento do crédito que considera um determinado volume inicial de dívida.

o acesso ao financiamento torna-se um desafio, juntamente com um mercado de capitais subdesenvolvido. Esta situação além de afetar as empresas menores, também afeta as empresas exportadoras e as que pretendem alavancar os seus negócios, que muitas vezes precisam financiar os investimentos com recursos próprios. O acesso ao crédito também é limitado pela fraca disponibilidade de fontes alternativas de financiamento, como o capital de risco, que possui uma das mais baixas percentagens de investimento/PIB da OECD.

3.2.4.3 Baixa produtividade

Portugal apresenta um fraco crescimento da produtividade, e esta é baixa, devido entre outros fatores, à baixos níveis de investimentos e de acumulação de capital ao longo dos últimos anos. No entanto, outros fatores estruturais específicos afetaram igualmente o desempenho da produtividade, como a carga fiscal e a baixa qualificação da força de trabalho em setores de baixo valor acrescentado, e a grande percentagem de pequenas empresas. Estes fatores afetam negativamente as taxas de produtividade de Portugal face à média da UE.

Na Figura 17, observamos o nível da produtividade dos países da UE em 2018, comparativamente ao ano de 2008. Os valores são expressos em PPS (*Purchasing Power Standards*) que permite comparações significativas do volume do PIB e elimina o viés da diferença no nível dos preços entre os países.

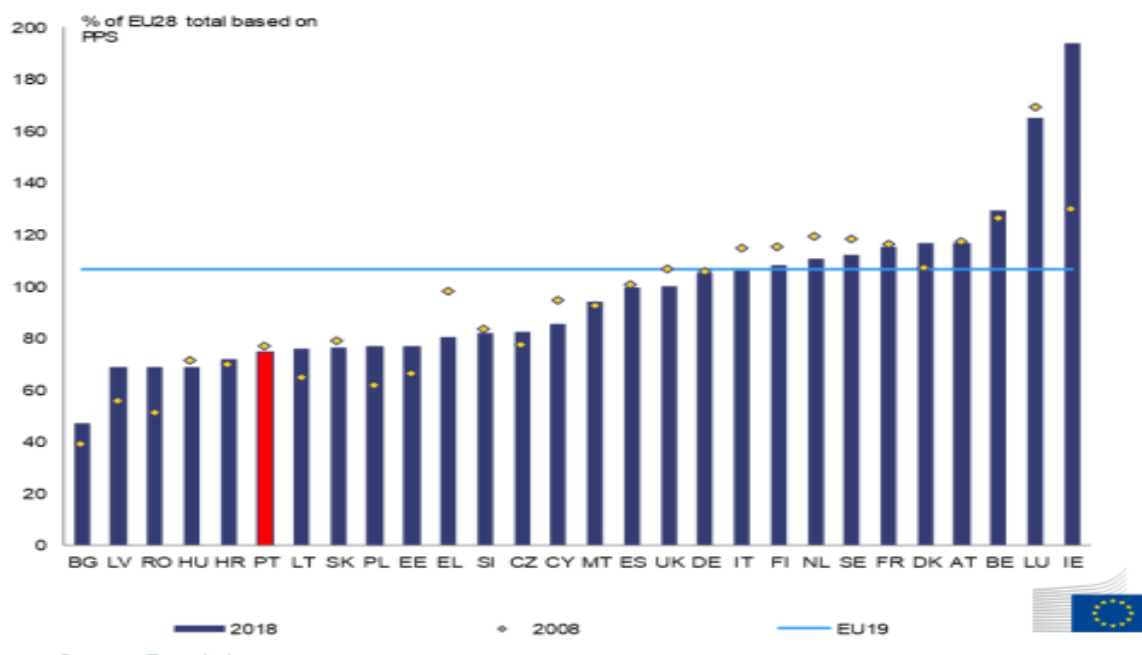
Os países que apresentam índices acima de 100, estão acima da média da UE. No entanto, cerca de metade dos países estão abaixo da média, inclusive Portugal que comparativamente a todos os países da UE, apresentou o 6º pior índice de produtividade em 2018. Esta baixa produtividade estreita o potencial de crescimento do país e também afeta a capacidade do país em corrigir os seus desequilíbrios acumulados, o que acaba por dificultar e impedir que o rendimento de Portugal se aproxime da média da UE (Comissão Europeia, 2019).

Um dos principais fatores deste mal desempenho é a falta de investimentos públicos no país. Em Portugal, o rácio do investimento em relação ao PIB atingiu 16,6 % em 2017, o nível mais elevado desde 2012, no entanto, apesar desta melhoria a taxa de investimentos continua a ser uma das mais baixas da União europeia (European Investment Bank, 2018).

Outro fator que afeta este desempenho é o baixo nível de qualificações da população adulta, com baixo nível de adaptação ao mercado de trabalho num contexto de

envelhecimento da população. Este setor também necessita de maiores investimentos na educação e formação de jovens e adultos, e novas políticas de emprego (Comissão Europeia, 2020).

Figura 17. Produtividade no trabalho na UE



Fonte: *European Semester* (Comissão Europeia, 2020, p. 5)

Neste sentido, é importante direcionar o orçamento dos investimentos públicos racionalmente, de forma a estimular o crescimento da produtividade através da melhoria do capital humano e de uma maior quantidade de inovação tecnológica. Além disso, o investimento público pode criar infraestruturas adequadas que incentivam o investimento privado.

4. Estudo Empírico: Análise das barreiras

4.1 Metodologia de Investigação

Neste capítulo apresentam-se os principais aspetos metodológicos que fundamentam o estudo, identificam-se as amostras e os dados utilizados, descrevem-se as variáveis e os métodos utilizados para testar as hipóteses levantadas no estudo.

O método de investigação empírico, é caracterizado por uma formulação de hipóteses a partir do enquadramento teórico e seguido pelo teste dessas hipóteses. Neste estudo, o objetivo será analisar a influência das barreiras encontradas ao IDE nos países da União Europeia, no período compreendido entre 1995 e 2018.

Para este efeito, iremos recorrer à formulação de um modelo de regressão linear múltipla, para estimar as barreiras que possuem impacto nos fluxos de IDE. Depois da aplicação dos modelos, é realizada a explanação dos resultados encontrados com uma reflexão crítica confrontando a teoria, com a investigação econométrica dos dados em painel. A Figura 18 esquematiza as fases do presente estudo.

Figura 18. Arquitetura de investigação



Fonte: Elaboração própria

4.2 Modelo de Regressão Linear Múltipla com dados em Painel

Um dos objetivos de um teste econométrico é validar hipóteses e prever o comportamento de variáveis, antecipando possíveis cenários ou realizando projeções do impacto de determinadas variáveis que podem ser determinantes para a sustentabilidade dos sistemas políticos e comerciais (Tintner, 1953).

A análise de regressão consiste numa metodologia que procura estimar uma equação que traduza a relação entre as variáveis de interesse. O cálculo do coeficiente de determinação permite avaliar a capacidade explicativa do modelo. Quando se utilizam duas ou mais variáveis independentes é denominado análise de regressão múltipla (Saunders et al., 2007). Importante salientar que o termo regressão linear não significa necessariamente que o gráfico da função será gráfico ou plano, em função das variáveis explicativas. A palavra linear refere-se à linearidade nos parâmetros da equação de regressão (Matloff, 2009).

Através da regressão com dados em painel é possível analisar alterações dos indicadores temporalmente e entre diferentes conjuntos de países, empresas, regiões e outras unidades económicas e sociais. Além disso, é possível analisar a heterogeneidade individual e eventuais características diferenciadoras nas unidades produtivas (Song et al., 2012). Os dados em painel são mais informativos, possuem maior variabilidade na amostra, mais graus de liberdade e mais eficiência nos resultados. A análise de dados em painel pode ser uma combinação de regressão e análise de séries temporais (Baltagi, B, 2010).

A análise de regressão com dados em painel tem sido aplicada em diversos estudos económicos e sociais. No estudo de Sakali (2013), foram usados dados em painel para explicar os determinantes do IDE à Bulgária, Nihat et al. (2013), utilizaram dados de 31 países para analisar o efeito de indicadores macroeconómicos sobre o PIB, Amal & Seabra (2004), analisaram os determinantes que influenciam o IDE na América Latina e Ghodsi (2020), usou dados de 17 países para analisar o impacto das barreiras técnicas ao comércio nas entradas de stock do IDE.

Assim, o objetivo principal da regressão linear é determinar o impacto de cada uma das variáveis independentes que, melhor irão explicar, em conjunto, o comportamento da variável dependente. Neste estudo, pretende-se analisar através das variáveis selecionadas, quais as barreiras que possuem maior significância no comportamento da variável dependente IDE.

4.3 Amostra e Variáveis

As observações foram recolhidas recorrendo a uma base de dados do Banco Mundial e da OCDE, nos 28 países membros da União Europeia, no período temporal compreendido entre 1995 e 2018. Os dados foram registados e analisados no R-Project (R Core Team, 2020) com testes paramétricos em dados em painel.

A formulação das hipóteses e das variáveis de estudo foram definidas após a revisão de literatura onde diversos autores como, Cassou (1997), Dunning (2000), Economou et al. (2017), Gomes (2008), Krifa-Schneider e Matei (2010), Shatz & Venables (2000) e Walsh & Yu (2010), assim como, também, no relatório de competitividade do *Global Competitiveness Report* (World Economic Forum, 2016). Todos identificam nos seus estudos as principais barreiras encontradas nos países que prejudicam a competitividade perante novos investidores.

Tabela 11. Variáveis de investigação

Variável	Descrição	Fonte
IDE	Foreign Direct Investment, net inflows (in US\$)	World Bank
PIB	GDP per capita (current US\$)	World Bank
GROWTH	GDP per capita growth (% annual)	World Bank
TRADE	Trade (% of GDP)	World Bank
DCPB	Domestic credit to private sector by banks (% of GDP)	World Bank
INFLA	Inflation, GDP deflator (annual %)	World Bank
TAX	Total tax rate (% of commercial profits)	World Bank
EXPORTS	Exports of goods and services (% of GDP)	World Bank
RESOURCES	Total natural resources rents (% of GDP)	World Bank
EDUC	Adult education level Tertiary (% of 25-64 year-olds)	OECD
PROD	Labour productivity (% annual growth rate)	OECD
DEBT	General government debt (% of GDP)	OECD

Fonte: Elaboração própria

A variável dependente do estudo é o IDE (Foreign Direct Investment, em milhões de dólares) e existem 11 variáveis independentes explicativas representadas em dólares americanos (US\$) e percentagem (%). As variáveis do estudo são descritas na Tabela 11 e na sequência iremos descrever cada uma das variáveis e explicar a sua inserção no presente estudo.

○ **Investimento Direto Estrangeiro (IDE)**

É a variável dependente do estudo e refere-se às entradas de fluxos de capital do IDE

à economia. É composta pela soma do capital social, reinvestimento dos lucros e outros capitais. Os dados foram retirados do Banco mundial e estão em dólares americanos atuais.

- **Produto Interno Bruto, per capita (PIB)**

É uma das variáveis independentes do estudo, cujos dados foram retirados do Banco Mundial e está expressa em dólares americanos. Mede a riqueza do país. É o resultado da soma do valor bruto de todos os residentes na economia dividido pela população. Os estudos de Reurink & Garcia-Bernardo (2020) e Economou et al., (2017) introduzem o PIB como uma das possíveis variáveis explicativas.

Hipótese 1: Existe uma relação positiva entre IDE e PIB na EU

- **Crescimento do Mercado (GROWTH)**

Utilizamos, nesta variável, o indicador taxa de crescimento anual em % do PIB, a preços de mercado, extraído do Banco Mundial. Esta variável mede o crescimento da riqueza criada no país. Botelho et al. (2014), utiliza esta variável no seu estudo.

Hipótese 2: Existe uma relação positiva entre IDE e GROWTH na UE.

- **Abertura do Mercado (TRADE)**

Uma política comercial aberta tenderá a aumentar a atração de IDE. O rácio entre comércio e PIB é utilizado na literatura como medida de abertura da economia de um país, e também pode ser interpretado como medida de restrição ao comércio externo. Assim, o indicador utilizado no nosso estudo é o rácio entre Comércio/PIB, extraídos do Banco Mundial. Economou et al. (2017), também utilizam esta variável no seu estudo.

Hipótese 3: Existe uma relação positiva entre IDE e TRADE na UE.

- **Acesso ao Crédito (DCPB)**

Utilizamos para esta variável o rácio de Crédito/PIB, dados extraídos do Banco Mundial. Este rácio traduz o crédito interno fornecido pelo setor bancário e inclui todo o crédito bruto aos diversos tipos de atividades. A falta de apoio ao crédito constitui um

obstáculo ao IDE. O estudo de Botelho et al. (2014), inclui a DCPB como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 4: Existe uma relação positiva entre IDE e DCPB na UE

○ **Inflação (INFLA)**

É uma variável de controlo e mede a estabilidade económica de um país. Walsh & Yu (2010) e Taş et al. (2013), também utilizam esta variável nos seus respetivos estudos.

Hipótese 5: Existe uma relação negativa entre IDE e INFLA na UE

○ **Taxa total de Impostos (TAX)**

É a medida dos impostos a pagar pelas empresas após as deduções e isenções permitidas como uma parcela dos lucros comerciais. Esta taxa fornece uma medida ampla dos custos de todos os impostos devidos por uma empresa em cada país. Os impostos influenciam os incentivos e a atratividade do país. Reurink & Garcia-Bernardo (2020) e Economou et al. (2017), também utilizaram a variável TAX nos seus estudos.

Hipótese 6: Existe uma relação negativa entre IDE e TAX na UE

○ **Exportações de Bens e Serviços (EXPORTS)**

Esta variável é traduzida pela união de todos os bens e serviços de mercado fornecidos para o resto do mundo. Incluem também o valor de mercadorias, frete, seguro, transporte, viagem, royalties, taxas de licença e outros serviços, como comunicação, construção, finanças, informações, negócios, pessoais e serviços governamentais. Os dados foram retirados do Banco Mundial, e estão expressos em % do PIB. Andraz & Rodrigues (2010) e Taş et al. (2013), utilizam esta variável no seu estudo.

Hipótese 7: Existe uma relação positiva entre IDE e EXPORTS na UE

○ **Recursos Naturais (RESOURCES)**

É a renda total dos recursos naturais de um país, provenientes das rendas do petróleo, do gás natural, do carvão, das rendas minerais e das rendas florestais. Países com grandes recursos

naturais podem aumentar a hipótese de atratividade de IDE. Os dados foram retirados do banco Mundial e estão expressas em % do PIB. Botelho et al. (2014), também utiliza esta variável no seu estudo.

Hipótese 8: Existe uma relação positiva entre IDE e RESOURCES na UE

○ **Trabalho Qualificado (EDUC)**

As políticas e os investimentos em educação elevam o capital humano do país. Baixos níveis de escolaridade e da força de trabalho desqualificada tendem a atrair uma menor quantidade de IDE. Para este indicador utilizamos o nível médio de escolaridade do ensino terciário em adultos com idade compreendida entre os 25 aos 64 anos, tendo sido as observações retiradas do banco de dados da OECD. O estudo de Sakali (2013), inclui a variável EDUC como uma das variáveis independentes.

Hipótese 9: Existe uma relação positiva entre IDE e EDUC na UE

○ **Produtividade (PROD)**

Um baixo nível de produtividade no trabalho pode restringir o potencial crescimento do país. O desempenho desta variável está relacionado com vários fatores cruciais que atrapalham a atração de IDE, tais como um baixo nível de investimentos, alta carga fiscal e a baixa qualificação da mão de obra. Utilizamos a variável produtividade do trabalho com dados retirados do banco de dados da OECD. Conforme Griebeler & Wagner (2017), o IDE, provoca um impacto amplo e diversificado na economia, afetando a produtividade devido ao *know-how* e a difusão de tecnologia que este investimento traz consigo.

Hipótese 10: Existe uma relação positiva entre IDE e PROD na UE

○ **Endividamento Externo (DEBT)**

O endividamento externo representa para o investidor estrangeiro uma incerteza quanto à estabilidade financeira do país. O alto número de dívidas e despesas de longo prazo diminui a capacidade da política orçamental do país para absorver os choques macroeconómicos e diminuir as oscilações do ciclo económico. Para o nosso estudo, utilizamos o rácio de dívida do governo/PIB, cujas observações foram retiradas do banco de

dados do OECD. As grandes despesas públicas podem repelir o IDE, pois, elas provocam aumento em dívidas governamentais ou, ainda, o aumento na cobrança de impostos. O aumento dos impostos diminui o consumo e pode tornar o mercado interno menos interessante para o investidor estrangeiro (Griebeler & Wagner, 2017).

Hipótese 11: Existe uma relação negativa entre IDE e DEBT na UE

4.4 Modelo de regressão e Resultados de Estimação

Inicialmente recorreremos a um modelo com um extenso número de variáveis que estavam relacionadas com a variável dependente IDE, conforme representamos analiticamente no modelo de regressão abaixo:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + \beta_8 X_{8it} + \beta_9 X_{9it} + \beta_{10} X_{10it} + \beta_{11} X_{11it} + \mu_{it}$$

Em que:

Y_{it} - Representa a variável dependente Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

β_0 - Representa a constante do modelo

X_{1it} - Representa a variável independente Produto Interno Bruto (PIB)

X_{2it} - Representa a variável independente Crescimento de Mercado (GROWTH)

X_{3it} - Representa a variável independente Abertura de Mercado (TRADE)

X_{4it} - Representa a variável independente Acesso ao Crédito (DCPB)

X_{5it} - Representa a variável independente Inflação (INFLA)

X_{6it} - Representa a variável independente Taxa Total de Impostos (TAX)

X_{7it} - Representa a variável independente Exportações de Bens e Serviços (EXPORTS)

X_{8it} - Representa a variável independente Recursos Naturais (RESOURCES)

X_{9it} - Representa a variável independente Trabalho Qualificado (EDUC)

X_{10it} - Representa a variável independente Produtividade (PROD)

X_{11it} - Representa a variável independente Endividamento Externo (DEBT)

μ_{it} - Representa os erros aleatórios do modelo

O estudo empírico começa com a análise de correlação entre as variáveis explicativas, visto que uma forte correlação entre elas irá trazer vários efeitos negativos no ajuste do modelo de regressão. A multicolinearidade ocorre quando as variáveis independentes estão fortemente relacionadas entre si, e desta forma, as inferências do modelo de regressão podem ser erradas ou pouco fidedignas. A correlação pode ser positiva, quando duas variáveis estão fortemente relacionadas e o valor de uma variável aumenta quando o valor da outra aumenta também. Ou podem possuir correlação negativa, onde ocorre o contrário, duas variáveis estão fortemente relacionadas e quando o valor de uma variável aumenta, o valor da outra diminui (Saunders et al., 2007).

Tabela 12-Análise de correlação

Variáveis	VIF
IDE	1.220211
PIB	3.674971
GROWTH	1.251085
TRADE	439.850871
DCPB	1.844696
INFLA	1.624236
EDUC	1.239934
PROD	1.090772
DEBT	1.313561
EXPORTS	472.928914
RESOURCES	1.730643
TAX	2.437124

Fonte: Elaboração própria

O fator de inflação da variância (VIF) aplicado ao modelo, é uma das medidas propostas para avaliar a presença de multicolinearidade entre as variáveis no modelo. Valores abaixo de 5 não apresentam indícios de multicolinearidade, maiores que 5 surge alguma preocupação e valores de VIF acima de 10, indicam sérios problemas na estimação dos coeficientes de regressão (Matloff, 2009). A Tabela 12 apresenta os resultados de estimação do VIF. Observam-se valores muito elevados para a variável TRADE e EXPORTS confirmando assim, a presença de multicolinearidade entre as variáveis.

Após calculadas as correlações entre as diferentes variáveis, o passo seguinte compreende a estimação do modelo inicial com todas as variáveis explicativas selecionadas. A Tabela 13 apresenta os resultados da análise de regressão com a equação do modelo que se mostrou ser o mais adequado neste estudo. O R^2 ajustado para este modelo permite afirmar que as variáveis independentes explicam 97,37% da variabilidade média do IDE nos 28 países em análise e apresenta um p-value < 0,01. Podemos concluir que o modelo é estatisticamente significativo a um nível de confiança de 0,01%.

Conforme Saunders et al. (2007), o R^2 ajustado é preferível para alguns investigadores, pois ajuda a subestimar o impacto de adicionar uma variável independente para explicar a variabilidade do modelo pela equação de regressão estimada, quando comparamos modelos diferentes.

Tabela 13 - Sumário do modelo de regressão inicial

Modelo	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	P value
1	0,97487	0,97372	1.2558e-01	0.0024226

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente de determinação é suficientemente elevado, porém, com este modelo, apenas três variáveis foram consideradas significativas para explicar o modelo, a variável EDUC (p-value = 0,016882), a variável TAX (p-value = 0,004348) e a variável DEBT (p-value = 0,069999) com um valor $p < 0,07$.

Após uma análise comparativa considerando diferentes subconjuntos de variáveis explicativas, tendo em conta os valores do Coeficiente de Determinação Ajustado para cada uma das equações estimadas, concluímos que o modelo mais adequado para explicar a variação média do IDE, depende apenas de três variáveis e traduz-se pela seguinte equação:

$$\ln IDE_{it} = \beta_0 + \beta_1 EDUC_{it} + \beta_2 DEBT_{it} + \beta_3 TAX_{it} + \mu_{it}$$

Tratando-se de um modelo de dados em painel, põe-se a questão da possibilidade de os dados serem tratados como agregados, não sendo identificado qualquer efeito devido ao

país. A análise estatística (teste de Chow) revelou não ser o caso nos dados presentes. Recorrendo ao teste de Hausman, fez-se a comparação entre um modelo de efeitos fixos e um modelo de efeitos aleatórios, concluindo-se não serem significativamente diferentes os estimadores dos parâmetros e, sendo esse o caso, o modelo de efeitos aleatórios aquele que apresenta estimativas mais eficientes. Assim, o modelo estimado consta da Equação identificada acima. Note-se que nessa equação, o valor da constante representa um valor médio para todos os países, obtendo depois, estimativas dos valores dos desvios médios relativos a esse valor para cada país. Ou seja, obtemos uma equação estimada para cada país, de acordo com a Tabela 18.

Tabela 14 - Variáveis de investigação do modelo de regressão ajustado

Variáveis	Medida	Fonte	Relação esperada
IDE (y)	Fluxo de investimento direto estrangeiro no país (milhões de dólares).	Banco Mundial	
EDUC (x)	Nível de educação do ensino superior de adultos com idade entre os 25-64 anos (% de adultos nesta faixa etária).	OCDE	Positiva (+)
DEBT (x)	Endividamento externo (% do PIB)	OCDE	Negativa (-)
TAX (x)	Taxa total de impostos a pagar pelas empresas (% dos lucros comerciais).	Banco Mundial	Negativa (-)

Fonte: Elaboração própria

Na Tabela 14, identificam-se as variáveis integrantes do modelo final adotado, as unidades de medida, a fonte e a relação esperada entre cada uma delas e o IDE. Das 11 variáveis independentes do modelo inicial, apenas 3 são significativas para explicar o aumento ou a diminuição média do valor do IDE nos países. Na variável EDUC, a relação esperada é positiva, ou seja, conforme este valor aumenta, o fluxo de IDE também evolui positivamente nestes países. Já em relação às variáveis TAX e DEBT espera-se uma relação negativa. Quanto maior o valor nestas variáveis, menor será a evolução dos fluxos de IDE nos países.

A Tabela 15, apresenta as estatísticas descritivas calculadas para todas as variáveis selecionadas do modelo. Apresentam-se o mínimo, o máximo, a média e o desvio padrão. Também apresentamos a assimetria e a curtose que nos auxiliam na percepção de desvio

relativamente à configuração de uma distribuição Normal para cada variável.

Tabela 15 - Estatísticas descritivas das variáveis do modelo de regressão ajustado

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	Assimetria	Curtose
IDE	665	-2,39	733826501995	22356943842	55413183812	5,43	50,23
EDUC	479	7,92	46,94	26,44	9,09	-0,05	-0,79
DEBT	545	6,65	193,7	68,15	36,2	0,65	0,27
TAX	382	18,4	76,7	42,67	12,67	0,03	-0,35

Fonte: Elaboração própria

Apresentamos na Tabela 16, o sumário do modelo de regressão adotado, com as 3 variáveis explicativas EDUC, DEBT e TAX. O coeficiente de determinação R^2 ajustado, mostra que o modelo de regressão linear ajustado com as 3 variáveis, explica 97,14% da variabilidade média do IDE. A estatística de teste associa um valor- $p < 0.001$ (sig.=0,00011433), pelo que podemos rejeitar H_0 , de que os coeficientes do modelo são nulos, ou seja, de que o modelo não é significativo. Logo, podemos afirmar que o modelo de regressão ajustado é significativo e que as variáveis independentes possuem efeito significativo na variação média da variável dependente.

Tabela 16 - Sumário do modelo de regressão ajustado

Modelo	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	P value
2	0,9718	0,97148	0,07175216	0.00011433

Fonte: Elaboração própria

Os coeficientes do modelo de regressão ajustado podem ser consultados na Tabela 17. Desta forma o modelo final ajustado possui a seguinte estrutura:

$$\ln \widehat{IDE} = 26.06082 + 0.00328 \text{ EDUC} - 0.00088 \text{ DEBT} + 0.00446 \text{ TAX}$$

Sendo assim, um aumento de um ponto percentual no número de adultos com ensino superior (EDUC), provoca um aumento médio de 0,003285 dólares nos fluxos de lnIDE, ou

seja, de 1.003285 no IDE

Um aumento de um ponto percentual no endividamento externo (DEBT), provoca a diminuição média de 0,00088 dólares nos fluxos de lnIDE, ou seja, de 1,00088 no IDE.

Um aumento de um ponto percentual nas taxas de impostos a pagar pelas empresas (TAX), provoca um aumento médio de 0,004457 dólares nos fluxos de lnIDE, ou seja, de 1,004457 no IDE. Observamos que aqui a estimativa do respetivo parâmetro é positiva, contrariando o sinal de relação esperada, previsto na Tabela 14.

Tabela 17 - Coeficientes do modelo de regressão ajustado

	Estimate	Std. Error	z-value	Pr(> z)
(Intercept)	26.06081549	0.07175216	363.2060	< 2.2e-16 ***
EDUC	0.00328144	0.00126409	2.5959	0.0094347 **
DEBT	-0.00087689	0.00037231	-2.3553	0.0185079 *
TAX	0.00445693	0.00128245	3.4753	0.0005102 ***

Fonte: Elaboração própria

A análise realizada procurou investigar esta relação nos países da União Europeia. Na Tabela 18 evidenciamos as equações ajustadas para os países. Porém, por se tratar de um painel não balanceado, não possuímos os dados de todas as variáveis para todos os países, o que prejudicou a estimativa do nosso modelo. Dessa forma, conseguimos estimar as equações de somente 20 países.

Tabela 18 - Equações do modelo de regressão para os países da UE

Alemanha	26.06082 +	0.118390402	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Austria	26.06082 -	0.046141386	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Belgica	26.06082 +	0.088640325	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Bulgaria	26.06082 -	0.007120393	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Croácia	26.06082 -	0.012729722	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Chipre	26.06082 -	0.002895213	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Dinamarca	26.06082 +	0.045809861	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Estonia	26.06082 -	0.014973777	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX

Finlandia	26.06082 -	0.040515233	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
França	26.06082 +	0.048490352	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Grécia	26.06082 -	0.117285476	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Hungria	26.06082 -	0.024391534	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Irlanda	26.06082 +	0.078111056	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Itália	26.06082 -	0.101444918	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Letónia	26.06082 -	0.077754755	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Lituania	26.06082 -	0.083870392	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Luxemburgo	26.06082 +	0.019947088	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Malta	26.06082 -	0.054957642	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
Países Baixos	26.06082 +	0.219088877	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX
República					
Checa	26.06082 -	0.034397523	+ 0.00328 EDUC	-0.00088 DEBT	+ 0.00446 TAX

Fonte: Elaboração própria.

4.5 Discussão e limitações

Os resultados do nosso estudo mostram que o IDE nos países da União Europeia possuem relação significativa com as variáveis EDUC (nível de educação do ensino superior de adultos com idade entre os 25-64 anos), DEBT (endividamento externo) e TAX (taxa total de impostos a pagar pelas empresas). Os restantes das variáveis excluídas do modelo, não possuem impacto para explicar em termos médios a variabilidade do IDE nos países da UE.

Podemos concluir que o coeficiente da variável EDUC, que representa o nível de educação no ensino superior, é estatisticamente significativo e positivo. Deste modo, confirmamos a Hipótese 9. Quanto maior o número de indivíduos com ensino superior, maior será, em média, a mão de obra qualificada nos países, que provocará um aumento médio nos fluxos de IDE. Este resultado também vai de encontro com outras evidências empíricas, conforme os estudos de Sakali (2013) e Economou et al. (2017), que confirmam o impacto positivo desta variável.

Também se verifica que o coeficiente DEBT, referente ao endividamento externo dos países, está inversamente relacionado com o IDE apresentando um coeficiente estatisticamente significativo e negativo, confirmando assim a Hipótese 11 deste estudo. Estes resultados também são consistentes com os estudos de Griebeler & Wagner (2017) e Botelho et al. (2014).

Por fim, verifica-se que o coeficiente da variável TAX, referente aos impostos a pagar pelas empresas, é estatisticamente significativo, mas possui sinal diferente do inicialmente previsto na Hipótese 6. Economou et al. (2017) evidencia no seu estudo a relação negativa da tributação das empresas para os fluxos do IDE, porém, Botelho et al. (2014) também encontra resultados positivos, diferente do que foi proposto nas suas hipóteses. Conforme Botelho et al. (2014) estes resultados podem ser explicados devido à falta de dados para todos os anos e, dependendo da estrutura de análise, os países enfrentam taxas a vários níveis quer no país de acolhimento, quer no país de origem do capital. Os incentivos do sistema fiscal podem ser mais importantes do que o nível da taxa de imposto.

Os resultados da análise empírica podem ter sido afetados devido à falta de dados para todos os países em todos os anos do período temporal pretendido (1995 a 2018), principalmente em relação à variável TAX que só possui dados a partir de 2005. Em relação à variável EDUC e DEBT também não possuímos dados para todos os países na amostra considerada, o que impossibilitou o ajuste da equação de regressão para os 28 países da amostra. Outra limitação encontrada refere-se ao facto de não possuímos os dados de Portugal para todas as variáveis do estudo empírico, impossibilitando uma análise empírica do impacto das barreiras ao IDE em Portugal.

5 Conclusões

O IDE é de suma importância para o crescimento e desenvolvimento económico dos países. Nos últimos anos, verifica-se uma queda dos valores do IDE à União Europeia. Para reverter essa situação, e para que os fluxos possam voltar a crescer em todas as economias, é necessário que ocorra o aumento do investimento internacional, com o esforço dos países em diminuir as suas dívidas, as vulnerabilidades, as burocracias e a redução das tensões comerciais para fomentar ambientes que sejam propícios ao aumento dos investimentos a longo prazo.

Esta dissertação teve por objetivo identificar as barreiras aos investimentos nos países da União Europeia através de estudos científicos, partindo de base de dados macroeconómicas. Procuramos, também, através de um estudo empírico, verificar o impacto destas variáveis encontradas na literatura, nos influxos de IDE nos países da UE.

Na literatura os fatores encontrados que podem limitar a competitividade e atração de IDE nos países da UE referem-se à instabilidade política e económica, poucos investimentos públicos e fracas infraestruturas, alta carga tributária e fiscal, inflação, baixo nível de escolaridade, rigidez nas leis do trabalho, elevado endividamento público e o excesso de burocracias administrativas e governamentais.

Em Portugal, os principais fatores encontrados referem-se às burocracias governamentais, à estabilidade macroeconómica, ao endividamento público e à baixa produtividade. Um sistema administrativo lento pode prejudicar a atração de investidores, uma vez que processos de licença e resolução de conflitos têm um impacto forte nas atividades das empresas. O endividamento alto, pode prejudicar a capacidade do governo em fornecer serviços eficientes a população e a reagir aos ciclos económicos. A baixa produtividade está relacionada a poucos investimentos, baixo índice de mão de obra qualificada e alta carga fiscal. Assim, o aumento de investimentos públicos e privado em infraestrutura, educação e inovação são necessários para aumentar a produtividade e a atratividade do país.

Na análise empírica, os resultados das estimações evidenciaram após a consideração de diferentes subconjuntos de variáveis explicativas, que o modelo mais adequado para explicar a variação média do IDE, depende das variáveis EDUC, DEBT e TAX. Essas três variáveis em conjunto, explicam em termos médios, 97,15% da variabilidade do IDE nos

países da UE. Sendo assim, de entre todos os fatores que podem dificultar a competitividade e atração de IDE dos países (ou seja, aqueles que possuem resultados estatisticamente significativos), referem-se ao nível de escolaridade, que afeta a oferta de mão de obra qualificada, o endividamento público, que afeta a estabilidade macroeconómica do país, e a carga tributária e fiscal imposta para as empresas.

Este estudo pretendeu contribuir para a identificação de fatores que podem, em conjunto com outros fatores, comprometer a competitividade dos países da UE na atração de IDE. As vulnerabilidades relatadas neste estudo podem tornar-se barreiras perante os investidores, se não existir uma política ou direção que melhore os incentivos.

Para pesquisas futuras, sugere-se, face à constatação de uma distribuição não Normal dos resíduos, violando as hipóteses do modelo, uma via para melhorar os resultados, esta pode incidir na procura de formas mais robustas para obter estas estimativas. Sugerem-se estudos com novas variáveis e com a adição de outras base de dados, que contenham dados e amostras para todas as variáveis em todo o período temporal analisado. Dessa forma poderão ser obtidas estimativas mais precisas, ultrapassando as limitações que podem eventualmente surgir num painel de dados não balanceado.

Referências

- Aharoni, Y. (1966). The foreign investment decision process. In *Cambridge, Mass: Harvard Graduate School of Business Administration*.
- Amal, M., & Seabra, F. (2007). Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional. *Revista EconomiA*, 8(2), 231–247.
- Andraz, J. M., & Rodrigues, P. M. M. (2010). *What causes economic growth in Portugal : exports or inward FDI ?* 37(3), 267–287. <https://doi.org/10.1108/01443581011061276>
- Azevedo, S. C. L. (2016). *Investimento Direto estrangeiro em Portugal: Um estudo bibliométrico* [Master's Thesis, Universidade do Porto, Repositório aberto da Universidade do Porto]. https://sigarra.up.pt/fep/pt/pub_geral.pub_view?pi_pub_base_id=159783
- Baltagi, B. H. (2010). *Econometric Analysis of Panel Data*. In *4th Edition, John Wiley&Sons Ltd*.
- Banco de Portugal. (2015, June). *Novas estatísticas de investimento direto internacional*. https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/nie_9_2015_bop.pdf
- Basi, R. S. (1963). Determinants of Unites States private direct investments in foreign countries. In *Volume 3 da Kent State University, College of Business Administration, Bureau of Economic and Business Research, Printed Series*. Kent State University.
- Bento, J. P. C. (2009). *Economic Integration, Internacional Trade and the Role of Foreign Direct Investment: The Case of Portuguese Manufacturing*.
- Bevan, A. A., & Estrin, S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32(4), 775–787. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2004.08.006>
- Botelho, J. M. M., Silva, A. M. A. S. da, & Sousa, A. J. C. (2014). Determinantes da atratividade do IDE em Portugal. *XXIV Jornadas Luso-Espanholas. Gestão Científica*.

Escola Superior de Tecnologia e Gestão. Leiria, 1–17.

Botelho, M. M. (2015). *Internacionalização de empresas.*

Buckley, P. J. (1982). Multinational enterprises and economic analysis. *Cambridge University Press, London, England.*

Buckley, P. J. (1988). The limits of explanation: testing the internalisation theory of the multinational. *Journal of International Business Studies, Vol. 19, Pp. 181-93.*

Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). The future of the multinational enterprise. *Holmes and Meier, London.*

Carminati, J. G. de O., & Fernandes, E. A. (2013). O impacto do Investimento Direto Estrangeiro no crescimento da Economia Brasileira. *Planejamento e Políticas Públicas, 41,* 141–172.
<http://mestradoprofissional.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/viewFile/249/311>

Casson, M. (1983). The growth of international business. *Business History Review, Volume 57, Issue 04, Winter 1983, Pp 573-575, London.*

Cassou, S. P. (1997). The link between tax rates and foreign direct investment. *Applied Economics, 29(10), 1295–1301.* <https://doi.org/10.1080/00036849700000019>

Caves, R. E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica, New Series, 38(149), 1–27.* <https://doi.org/10.2307/2551748>

Comissão europeia. (2012). Tratado sobre estabilidade, Coordenação e governação na União económica e monetária. *Pacto Orçamental.* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A42012A0302%2801%29>

Comissão Europeia. (2019). *Relatório relativo a Portugal de 2019 que inclui a apreciação aprofundada da prevenção e correção dos desequilíbrios macroeconómicos.* https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-country-report-portugal_pt.pdf

Comissão Europeia. (2020). *European Semester 2020.* https://ec.europa.eu/info/publications/2020-european-semester-country-reports_en

Czinkota, M. R., Ronkainen, I. A., & Moffett, M. H. (1999). International business. In *by Dryden Press, Fort Worth, TX (5th ed.).*

Denisia, V. (2010). Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI

- Theories. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 3. <http://ssrn.com/abstract=1804514>
- Dunning, J. H. (1993). The globalisation of business: The Challenge of the 1990s. In *London, Routledge*. (Vol. 1). <https://doi.org/10.4324/9781315743691>
- Dunning, J. H. (1995). Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 461–491. <http://www.jstor.org/stable/155557>
- Dunning, J. H. (1998). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, 29(1), 45–66. www.jstor.org
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*, 9(2), 163–190. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0969593199000359>
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2011). Multinational enterprises and the global economy. In *Edward Elgar Publishing Ltda* (Vol. 2, Issue 11).
- Economou, F., Hassapis, C., Philippas, N., & Tsionas, M. (2017). Foreign direct investment determinants in OECD and developing countries. *Review of Development Economics*, 21(3), 527–542. <https://doi.org/10.1111/rode.12269>
- Ernst & Young. (2019, June). *EY Attractiveness Survey Portugal*. ey.com/attractiveness
- European Investment Bank. (2018). *EIB Group Survey on investment and investment finance country overview: Portugal*. <https://doi.org/10.2867/89562>
- Eurostat. (2020). *Estatísticas Eurostat*. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipsbp90/default/table?lang=en>
- Ferreira, M. P., Reis, N. R., & Serra, F. R. (2011). *Negócios internacionais e internacionalização para as economias emergentes*. Lidel.
- Ghods, M. (2019). How do technical barriers to trade affect foreign direct investment? Tariff jumping versus regulation haven hypotheses. *Structural Change and Economic Dynamics*, 52, 269–278. <https://doi.org/10.1016/j.strueco.2019.11.008>
- Gomes, O. (2008). *A dinâmica da economia internacional*. Edições Colibri.
- Gouveia, A. P. (2017). Grupo de trabalho sobre o IDE - Investimento direto estrangeiro. *Forum Para a Competitividade*, 52. <http://forumcompetitividade.org/>

- Griebeler, M. D. C., & Wagner, E. M. (2017). A signaling model of foreign direct investment attraction. *Economía*, 18, 344–358. <http://dx.doi.org/10.1016/j.econ.2017.04.001>
- Heckscher, E., & Ohlin, B. (1933). Interregional and international trade. In *Harvard University Press, Cambridge*, xvii, pp. 617.
- Hymer, S. (1960). The International Operations of National Firms: a study of Foreign Direct Investment. *MIT Press, Cambridge, MA*.
- Jones, J., Wren, C. (2006). *Foreign Direct Investment and the Regional Economy*. Ashgate Publishing Limited, Gower House, Croft Road, Aldershot, Hampshire GU11 3HR.
- Kindleberger, C. P. (1969). American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment. *Yale University Press, New Haven, United States of America*.
- Krifa-Schneider, H., & Matei, I. (2010). Business climate, Political risk and FDI in Developing countries: Evidence from Panel Data". *International Journal of Economics and Finance*, 2(5), 54–65. www.ccsenet.org/ijef
- Makoni, P. L. (2015). An extensive exploration of theories of foreign direct investment. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 5(2), 77–84. <https://doi.org/10.22495/rgcv5i2c1art1>
- Martins, J. M. (2011). *Internacionalização e Globalização de Empresas* (1st ed.). Edições Sílabo.
- Mateus, A. M. (2013). *Economia Portuguesa- Evolução no contexto internacional(1910-2013)* (4th ed.). Principia. <https://doi.org/357505/13>
- Matloff, N. (2009). From Algorithms to Z-Scores : Probabilistic and Statistical Modeling in Computer Science. In *University of California*. <http://heather.cs.ucdavis.edu/matloff/probstatbook.html>
- Moreira, A. C., & Dias, A. F. A. (2008). O investimento directo do estrangeiro em Portugal - Uma perspectiva histórica. *Economia Global e Gestão*, 13(1), 23–42. https://www.researchgate.net/publication/262500820_O_investimento_directo_do_estrangeiro_em_Portugal_Uma_perspectiva_historica
- OECD. (2020a). *OECD International Direct Investment Statistics 2019*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1787/g2g9fb42-en>
- OECD. (2020b, March 14). *International Direct Investment Statistics*. OECD.

<https://doi.org/10.1787/g2g9fb42-en>

OECD. (2020c). *FDI in Figures*. www.oecd.org/investment/statistics.htm

OECD. (2020d). Foreign direct investment flows in the time of COVID-19. *Tackling Coronavirus (COVID-19) - Browse OECD Contributions*.

Pinto, A. M. (2000). *O Desafio Europeu e a Economia Portuguesa. Uma discussão necessária*. Editorial Verbo. <https://doi.org/159305/00>

PORDATA. (2019). *Endividamento Público em % do PIB*. <https://www.pordata.pt/DB/Europa/Ambiente+de+Consulta/Tabela>

PORDATA. (2020). *Balança financeira em % do PIB*. <https://www.pordata.pt/DB/Portugal/Ambiente+de+Consulta/Tabela>

R Core Team. (2020). *R: A Language and Environment for Statistical Computing*. *R Foundation for Statistical Computing*. Vienna, Austria. <https://www.r-project.org>

Reurink, A., & Garcia-Bernardo, J. (2020). Competing for capitals: the great fragmentation of the firm and varieties of FDI attraction profiles in the European Union. *Review of International Political Economy*, 1–34. <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1737564>

Ricardo, D. (1817). Principles of political economy. In *In Saffra, P. (Ed.) (1951), The works and correspondence of David Ricardo, vol. 1, Cambridge University Press, 3rd ed. 1821, London*.

Rodrigues, P. C. da S. F. N. (2009). *Fusões e Aquisições Internacionais e Investimentos de Raiz : Determinantes Macroeconómicos e Efeitos sobre o Crescimento* [Phd Thesis, Repositório Aberto Universidade do Porto]. <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/20599/2/TESEPAULARODRIGUES.pdf>

Sakali, C. (2013). Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Bulgaria: An econometric analysis using panel data. *East-West Journal of Economics and Business*, 16(1), 73–97.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2007). *Research Methods for Business Students* (4th ed.). Prentice Hall Financial Times. www.pearsoned.co.uk/saunders

Shatz, H. J., & Venables, A. J. (2000). The geography of international investment. *World Bank Policy Research Working Paper N°*. 2338.

https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/18843/multi_page.pdf?sequence=1.

- Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. Reprint Edited by Edwin Cannan (London: Methuen, 1961) Based on the Fifth Edition, 1789.*
- Song, H., Witt, S. F., & Li, G. (2012). *The Advanced Econometrics of Tourism Demand. New York: Routledge.* <https://doi.org/10.4324/9780203891469>
- Taş, N., Hepşen, A., & Önder, E. (2013). Analyzing Macroeconomic Indicators of Economic Growth using Panel Data. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 2(3), 41–53. <https://doi.org/2241-0996>
- Tintner, G. (1953). The Definition of Econometrics. In *Econometrica* (Vol. 21, Issue 1). <https://doi.org/10.2307/1906941>.
- UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998 Trends and Determinants.*
- UNCTAD. (2017). Methodological Note. *World Investment Report.* www.unctad.org/fdistatistics
- UNCTAD. (2019a). *Handbook of statistics 2019 - Economic Trends.*
- UNCTAD. (2019b). *Trade and Development Report 2019. United Nations Publications.*
- UNCTAD. (2020). *Investimento direto estrangeiro: fluxos e estoque de entrada e saída, anual.* <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>
- Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190–207.
- Vernon, R. (1971). *Sovereignty at bay: The multinational spread of U. S. enterprises. Basic Books, New York, NY, 11.*
- Walch, N., & Wörz, J. (2012). The impact of country risk ratings and of the status of EU integration on FDI Inflows in CESEE Countries. *Focus on European Economic Integration.* https://www.oenb.at/dam/jcr:075150f4-eb64-477f-9567-12c0be9bb26f/feei_2012_q3_studies1_tcm16-249595.pdf
- Walsh, J. P., & Yu, J. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. *International Monetary Fund.*
- Williamson, O. E. (1975). *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications. New York, Free Press.*

World Bank. (2018). Doing Business na União Europeia 2018: Croácia, República Checa, Portugal e Eslováquia. *Série de Relatórios Subnacionais*.

World Bank. (2020). *Doing Business 2020*. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1440-2>

World Economic forum. (2016). *The Global Competitiveness Report 2016-2017*.
www.weforum.org/gcr

World Economic Forum. (2019). *The Global Competitiveness Report 2019*.
www.weforum.org