



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO E O SEU IMPACTO NA
CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

ANDRÉ RICARDO MENDES BATATA

OUTUBRO-2024



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

O IMPOSTO SOBRE O RENDIMENTO E O SEU IMPACTO NA
CAPTAÇÃO DE INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

ANDRÉ RICARDO MENDES BATATA

ORIENTADOR:

JOÃO CANEDO – PROFESSOR AUXILIAR CONVIDADO

OUTUBRO-2024

Índice de Siglas

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

UE – União Europeia

WDI - World Development Indicators

UNCTAD - UN Trade and Development

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

OLS - Ordinary Least Squares

EMN - Empresas Multinacionais

LGT - Lei Geral Tributária

F&A - Fusões e Aquisições

EBF - Estatuto dos Benefícios Fiscais

CFI – Código Fiscal ao Investimento

ICE – Regime Fiscal de Incentivo à Capitalização das Empresas

IFR – Incentivo Fiscal à Recuperação

RFAI – Regime Fiscal de apoio ao Investimento

SIFIDE - Sistema de Incentivos Fiscais à Investigação & Desenvolvimento Empresarial

CGE - Conta Geral do Estado

DGO - Direção-Geral do Orçamento

IAPMEI - Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas Industriais

DLRR - Dedução por lucros Retidos e Reinvestidos

Resumo

A presente dissertação teve como principal objetivo avaliar o impacto da receita tributária respeitante ao IRC na captação de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), em 11 países pertencentes à União Europeia (UE). Já que, o IDE com o galopar do processo da globalização das economias tem vindo a ganhar mais ênfase, o estudo do possível impacto de diversas variáveis, nomeadamente o IRC, torna-se fulcral para a tomada de decisões relacionadas com o tema.

Os dados que suportam o presente estudo foram retirados de diferentes bases de dados, designadamente, a *World Development Indicators* (WDI), UNCTAD e a OCDE, relativos aos 11 países e entre os anos de 2010 e 2019.

Baseado numa metodologia quantitativa, através do Método dos Mínimos Quadrados (Ordinary Least Squares – OLS) e numa amostra composta por 110 observações, os resultados alcançados demonstram que, além do nível de tributação em IRC existem outros fatores, em especial a qualidade institucional, que motivam a localização do IDE. Deste modo, a qualidade dos governos de uma forma geral, ajudam a fomentar a captação deste tipo de investimento.

Palavras-chave: IDE, Qualidade Institucional, IRC, Captação de IDE

Classificação JEL:C33, E62, F21, F23, F36, H25, O43

Abstract

The main objective of this dissertation was to assess the impact of corporate income tax revenue on attracting Foreign Direct Investment (FDI) in 11 countries belonging to the European Union (EU). Since FDI has been gaining more emphasis as the process of economic globalisation has gathered pace, the study of the possible impact of various variables, namely corporate income tax, is crucial for making decisions on the subject.

The data supporting this study was taken from different databases, namely World Development Indicators (WDI), UNCTAD and the OECD, relating to 11 countries and between 2010 and 2019.

Based on a quantitative methodology using the Ordinary Least Squares (OLS) method and a sample of 110 observations, the results show that, in addition to the level of corporate income tax, there are other factors, especially institutional quality, which motivate the location of FDI. Thus, the quality of governments in general helps to encourage this type of investment.

Keywords: FDI, Institutional Quality, Corporate Income Tax Rate, FDI attraction

JEL Classification: C33, E62, F21, F23, F36, H25, O43

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de dedicar todo o meu esforço e perseverança ao longo desta jornada a todos aqueles que de forma direta ou indireta sempre me deram coragem e nunca me deixaram desistir. Àqueles que sempre me iluminaram. Ao meu grande amigo Brayan, mesmo depois da sua partida.

Aos meus pais, irmã, à Carolina, à Maria Joaquina e ao Daniel, pela ajuda nos momentos mais difíceis, pelos conselhos e especialmente por nunca me deixarem desistir quando tudo parecia inalcançável.

Um agradecimento a todos os que fizeram parte deste trajeto, amigos, tios, colegas e professores de mestrado.

Por fim, um obrigado especial ao meu orientador, Professor João Paulo Canedo, e à professora doutora Florence Pinto Bastos pela ajuda prestada, pela disponibilidade e pelos conselhos.

Índice

Resumo	ii
Abstract	iii
Agradecimentos	iv
1.Introdução	1
2.Revisão da Literatura.....	3
2.1. Considerações Gerais	3
2.2. Investimento Direto Estrangeiro (IDE)	3
2.2.1. Conceito	3
2.2.2. Importância do IDE	3
2.2.3. Tipos e classificação do IDE	6
2.2.4. Determinantes do IDE	7
2.2.5. Motivos para a realização de investimento direto estrangeiro.....	8
2.2.6. Impacto do IDE nos países de acolhimento e do investidor direto	9
2.3. O Imposto	11
2.3.1. Conceito	11
2.3.2. A importância dos impostos.....	12
2.4. Os Benefícios Fiscais.....	13
2.4.1. Conceito	13
2.4.2. Benefícios fiscais ao investimento em Portugal.....	14
2.4.2.1. SIFIDE II.....	14
2.4.2.2. RFAI	15
2.5. Investimentos Direto Estrangeiro, os benefícios fiscais e os impostos	16
3.Hipóteses, Dados e Metodologia	19



3.1. Hipóteses.....	19
3.2. Dados e Amostra	22
3.3. Metodologia	23
4.Resultados.....	25
5.Conclusões	27
6.Limitações do Estudo	28
Referências Bibliográficas	29



Índice de Tabelas

Tabela 1- Matriz de Correlação	22
Tabela 2- Estatísticas descritivas	23
Tabela 3- Modelo pooled OLS, com correção da heteroscedasticidade.....	26

1. Introdução

A presente dissertação tem como principal objetivo, medir o impacto do IRC na captação deste tipo de investimento, em Portugal, no período compreendido entre 2010 e 2019. Nesse sentido, para além de Portugal, serão estudados mais dez países da União Europeia. Serão utilizados estes países de forma a perceber o impacto das taxas de imposto sobre os rendimentos na captação do investimento e, conseqüentemente, se este é o indicador que apresenta maior relevância.

Todo este processo de globalização a que temos assistido nos últimos tempos, tem ajudado a fomentar, a livre e maior circulação de pessoas, bens, serviços, capitais e a facilidade e liberdade na resolução de dilemas, nomeadamente, no que aos investimentos diz respeito. Este fenómeno tem sido alvo de pormenorizada análise e reflexão por parte das entidades e governos para que, conseqüentemente, consigam realizar operações de investimento no estrangeiro e, por outro lado, consigam captar investimento do exterior e, posteriormente, todos os benefícios que lhes estão associados.

O IDE tem crescido, de forma exponencial, um pouco por todo o mundo, ajudando a entender, a forma como o mundo tem se tornado rapidamente tão global. De acordo com os dados fornecidos pelo *World Bank Group*, entre 2012 e 2015, o IDE cresceu na ordem dos 35%, passando de 2,05 para 2,76 trilhões de dólares. No período anual conseqüentemente os valores de investimento direto estrangeiro mantiveram-se constantes. Após este período, entre 2016 e 2018, denotou-se a descida mais expressiva, em relação ao período em análise, já que em 2016 totalizavam-se 2,74 trilhões de dólares e passados dois anos, o valor ascendia a 895,07 bilhões de dólares. Depois deste período de grande decadência, assistimos a 4 anos de alternância entre crescimento e descida do IDE, no entanto, em termos absolutos entre 2018 e 2022 houve um crescimento de certa forma exponencial, cerca de 100%, passando de 895,07 bilhões para 1,79 trilhões de dólares, respetivamente.

Embora este crescimento denotado, há quem ressaltar que este crescimento não é homogéneo em todas as áreas geográficas, ou seja, existem determinadas zonas em que este tipo de investimento é mais ou menos atrativo. Esta heterogeneidade na localização do investimento acontece devido a determinados fatores, nomeadamente acesso a mercados e oportunidades lucrativas, um enquadramento legal e regulatório estável,

previsível e não discriminatório, a estabilidade macroeconómica, a mão de obra qualificada e adequado às necessidades e um conjunto de infraestruturas bem desenvolvidas e, não obstante a carga fiscal a que as multinacionais são expostas, tal como é salientado pela OECD (2008).

O estudo do presente tema revela, desta forma, grande interesse, já que temos assistido a uma crescente integração dos mercados e economias, bem como, a uma “quebra das fronteiras físicas” ao longo das últimas décadas muito por força do IDE e, desta forma obter uma conclusão acerca do papel da fiscalidade na captação deste investimento é crucial.

2. Revisão da Literatura

O presente trabalho divide-se em quatro partes, as considerações iniciais acerca do tema abordado, o IDE, os impostos, e os benefícios fiscais onde, respetivamente, são apresentados os seus conceitos e tipos, bem como evidenciada a sua relevância e, por último, a relação entre estas duas matérias.

2.1. Considerações Gerais

Ao longo dos últimos anos e, nomeadamente, nas últimas três décadas temos presenciado, de uma forma crescente, entre as diversas economias do mundo, um aumento exponencial de trocas comerciais, de movimentos de capitais, de transferência de conhecimento, de *know-how*, bem como de circulação de pessoas. Como tal e, como resultado deste crescimento, a globalização entre as economias e no mundo em geral tem, do mesmo modo, vindo a intensificar-se, tornando os mercados progressivamente mais interligados e dependentes entre si. Todo este processo reforça a competitividade entre as empresas que, conseqüentemente, têm de se desenvolver recorrendo, muitas vezes, a vários tipos de investimento, nomeadamente o direto estrangeiro.

2.2. Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

2.2.1. Conceito

A vasta literatura existente, sugere inúmeras definições para o conceito de investimento direto estrangeiro. De acordo com a OCDE (2008), trata-se de um investimento realizado por uma entidade, o investidor direto, numa outra, residente noutra economia com o objetivo de criar um vínculo. Conforme o *Corporate Finance Institute*, o respetivo relacionamento pode ser estabelecido através da aquisição de interesses duradouros, quando o investidor direto obtiver pelo menos 10% do poder de voto, ou através da deslocalização dos seus negócios para o estrangeiro. O Banco de Portugal define o IDE, e pese embora de forma muito idêntica à anteriormente enunciada, como um investimento de uma entidade residente numa dada economia, com o objetivo de controlar ou influenciar a gestão de uma empresa residente numa economia distinta.

2.2.2. Importância do IDE

O investimento direto estrangeiro (IDE) é, desta forma, um dos principais impulsionadores da integração económica e do rápido envolvimento internacional, assim como, um meio para criar ligações diretas, estáveis e duradouras entre entidades e economias.

Deste modo, tal como é evidenciado ao longo da literatura existentes, o IDE exerce um papel de elevada importância, quer para o crescimento económico dos países, tal como, para o seu desenvolvimento, traduzindo-se num dos seus principais motores (Sawalha et al., 2013). É um tipo de investimento fulcral na “saúde” das diversas economias, sendo fundamental a criação de condições que estimulem a sua captação (OCDE, 2008a).

Inúmeros autores sustentam responsabilidade do IDE no respetivo crescimento e desenvolvimento económico das economias. Agwu & Edwin (2014) defendem o papel do IDE no crescimento económico, na medida em que este disponibiliza o capital necessário para determinados investimentos, aumenta a concorrência entre as indústrias do país recetor ajudando, conseqüentemente, as respetivas empresas a aumentar a sua produtividade, já que há um incremento em termos de eficiência e tecnologia. A UNCTAD (2010), da mesma forma, indica que o IDE ajuda a suprir o défice de recursos. Anyanwu (2012) argumenta esta responsabilidade do IDE devido, essencialmente, à sua estabilidade uma vez que, nos casos de investimentos estrangeiros de curto prazo, como são os de carteira, estes não motivam tamanha estabilidade, por serem de diminuta duração. Já Comes et al. (2018) justificam esta relação, sobretudo devido à implementação e modernização de novas tecnologias por parte das empresas Multinacionais (EMN's).

Desta forma, seria quase unânime, tendo em conta as opiniões dos diversos autores referidos anteriormente, considerar que o investimento direto estrangeiro possui uma influência significativamente positiva sobre o crescimento e respetivo desenvolvimento económico. No entanto, o estudo desenvolvido por Bruno & Campos (2013) demonstra que este efeito do IDE no crescimento económico reúne diferentes conclusões. Em 50% dos casos, alvo de análise, denotou-se uma relação positiva entre estes fatores, em 39% uma não relação, isto é, o crescimento económico de algumas economias não adveio dos fluxos de IDE e nos restantes casos um efeito negativo do IDE no crescimento económico.

Diversos autores expuseram diversas teorias que justificam a controvérsia existente relativamente às opiniões do papel do IDE no crescimento e desenvolvimento económico. Borensztein et al. (1998), sugerem que para este tipo de investimento ter uma repercussão positiva no crescimento, a população terá de ser imensamente instruída e eficaz no desempenho das suas tarefas. Blomstrom et al. (1992), através do seu estudo, concluíram que para a relação destes dois fatores ser positiva o país recetor dever ser desenvolvido isto porque terá maior capacidade para absorver as valências do IDE. Baiashvili & Gattini (2020), afirmam que estes dois indicadores apresentam um comportamento semelhante a um “U” invertido. Nos países com rendimentos médio-baixos o impacto é crescente, nos países com altos valores de rendimento o impacto será decrescente.

Balasubramanyam et al. (1996), observaram que o grau de abertura dos mercados é um fator condicionante nesta matéria. Numa economia com um maior grau de abertura às empresas multinacionais (EMN’s), o IDE será mais capaz, *à priori*, de promover crescimento económico.

De acordo com Busse & Groizard (2008), o ambiente empresarial dos países é um dos aspetos que poderá influenciar o comportamento do IDE no crescimento económico, uma vez que, países menos regulamentados terão maior apetência para a presença de EMN’S e, conseqüentemente, aproveitar as suas competências.

Alfaro et al. (2004), por outro lado, propõem que para haver uma sinergia positiva entre o IDE e o crescimento das economias, o seu nível de desenvolvimento, nomeadamente, do mercado financeiro deve ser avançado.

Por fim, Jude & Levieuge (2017) apontam para a qualidade institucional dos países. Para o presente autor o papel de excelência da qualidade institucional é expressivo, pois só dessa forma as empresas conseguirão absorver todos os benefícios e vantagens do IDE, como é o caso da tecnologia.

Desta forma e, com recurso aos estudos dos autores mencionados anteriormente, podemos afirmar que as mesmas quantidades de investimento de empresas estrangeiras podem não representar, para os países recetores, a mesma qualidade e quantidade de benefícios. Existem diversos fatores que condicionam o impacto do IDE, como é o caso do grau de literacia da população, os mercados financeiros avançados, a qualidade

institucional, as barreiras à entrada, etc e, como tal, é fulcral que os países recetores procurem a excelência neste tipo de fatores para conseguirem retirar o máximo partido do IDE.

2.2.3. Tipos e classificação do IDE

Segundo Bitzenis et al. (2012), o investimento direto estrangeiro pode assumir 3 distintas formas, através de capital próprio, de lucros reinvestidos posteriormente e empréstimos entre empresas do mesmo grupo. A primeira forma diz respeito à aquisição e alienação de capital social de uma empresa estrangeira via ações próprias. Os lucros reinvestidos, de acordo com o autor, referem-se à parte excedente dos lucros do investidor direto, na empresa recetora do investimento inicial que poderiam ser dividendos, e que são reinvestidos na mesma. Por último, os empréstimos intraempresas, tal como sugere Shenkar (2007), são transações de dívidas de curto e médio-longo prazo entre a entidade investidoras e estrangeira.

De acordo com Shenkar (2007), o principal método de financiamento do IDE tem sido o capital próprio, seguido dos empréstimos intraempresas e, finalmente os lucros. O autor refere ainda que os empréstimos intraempresas são mais recorrentemente utilizados em países com taxas de imposto sobre os rendimentos mais elevados, dado que esta forma permite às empresas estrangeiras contabilizar juros de empréstimos e, conseqüentemente, diminuir os resultados sujeitos a imposto.

Conforme Agwu & Edwin (2014), o IDE pode ser classificado como interno ou externo, consoante a direção dos fluxos de capital. No que respeita ao IDE interno, o capital estrangeiro é investido em recursos locais, ao contrário do externo onde o capital interno é aplicado no estrangeiro UNCTAD (2007) ou como indicam Bitzenis et al. (2012) é o investimento levado a cabo pelas entidades residentes nas suas filiais situadas no estrangeiro. Caves (1971), por outro lado, afirma que o IDE pode ser classificado como horizontal e vertical. Relativamente ao primeiro, acontece quando as multinacionais produzem, no estrangeiro, produtos e serviços idênticos aos que produziam no mercado doméstico. Denomina-se por IDE horizontal, uma vez que a empresa realiza a mesma atividade, no entanto, em economias distintas e, segundo o autor, uma das razões para a existência deste tipo de IDE está relacionada com o elevado valor necessário para servir as economias externas com matérias-primas e afins, bem como, com as barreiras

comerciais existentes. O IDE vertical consiste na segregação das diferentes etapas de produção do produto ou serviço por diferentes países. Esta tipologia de IDE designa-se como vertical já que há uma divisão vertical do processo de produção. As EMN's optam muitas vezes por este tipo de IDE já que, existem países com melhores condições para determinadas fases dos processos de produção.

Lyles (2021), afirma que o IDE pode ser efetuado sob a forma de fusões e aquisições ou realização de novas instalações. Selimi (2012), reitera que um investimento do tipo “*greenfield*” traduz-se na constituição de uma nova empresa numa economia estrangeira, por outro lado, a segunda forma consiste na fusão e aquisição de e com empresas já existentes nos países de acolhimento.

2.2.4. Determinantes do IDE

Estes tipos de investimento poderão ser realizados em quaisquer países, no entanto, existem fatores que os propiciam ou afastam. A UNCTAD (2003) apresentou três grandes grupos de fatores, por ordem crescente de importância, os políticos, económicos e os relacionados com a facilitação do negócio, que justificam as escolhas dos investimentos pelas diferentes regiões. Relativamente aos fatores de carácter político realçam-se, as regras e políticas relativas às entradas e operações, ao funcionamento de negócios, a estrutura do mercado, os acordos internacionais relacionados com o comércio e investimento bem como as políticas comerciais, de privatização e fiscais, nomeadamente, as relativas aos benefícios fiscais. Nos económicos, de acordo com Bitzenis et al. (2012), e Ezeoha & Cattaneo (2012), ressaltam-se as taxas de câmbio estáveis, taxas de inflação continuamente baixas assim como, um crescimento sustentado. O último conjunto de fatores diz respeito, essencialmente, à forma como o país estrangeiro promove e incentiva os investimentos, os custos envolvidos, como também, a qualidade dos serviços pós investimento.

Embora alguns autores, como Voorpijl (2011), concordem com a ordem de importância atribuída pela UNCTAD, na literatura existentes esta opinião não é consensual. Asiedu (2002), postula que não é correto determinar níveis de importância, isto é, não devem ser *standardizados* fatores, já que esta relevância dos determinantes pode ser diferente de economia para economia, ou seja, os fatores a serem considerados num país desenvolvido terão de ser, certamente, diferentes nos países em

desenvolvimento. Assim, Azhar & Marimuthu (2012) apresentaram outros fatores que, do seu ponto de vista, são os que os investidores diretos devem utilizar para eleger o país “correto” a efetuar o investimento. O autor utilizou como país de análise a Índia, um país em largo desenvolvimento e, na sua opinião, para além dos fatores apresentados pela UNCTAD devem ser considerados, nestes tipos de países, a existência de mão de obra barata e qualificada, os mercados inexplorados e a disponibilidade de recursos naturais. No caso da mão de obra, a principal razão prende-se com o facto de nestes países encontrar-se mão de obra barata, qualificada e não qualificada, em sentido contrário ao que acontece nas economias da origem de investimento, onde a mão de obra é extremamente cara. Relativamente ao segundo fator, este revela crescente importância uma vez que mercados que se encontram em efetiva exploração, apresentam elevado potencial, em termos de crescimento e rendimento. Os recursos naturais devem ser tomados em conta devido à possibilidade de serem utilizados no processo de fabrico como fatores de produção e, conseqüentemente, reduzir custos para as empresas.

Chakrabarti (2003) e Chanegriha et al. (2017), acrescentam que o grau de abertura dos países é um fator determinante na escolha da localização dos investimentos, já que é expectável que quanto melhor for a capacidade de receção dos investimentos mais atrativo será o país.

2.2.5. Motivos para a realização de investimento direto estrangeiro

Todos os investimentos realizados, quer por pessoas singulares ou coletivas, apresentam diversas motivações como por exemplo a procura de rentabilidade elevadas, procura de oportunidades de negócio, etc.

No caso do IDE, a primeira abordagem que determinou os motivos para a realização deste tipo de investimentos denomina-se “teoria do comércio internacional”. A presente teoria afirma que a principal motivação está relacionada com a produtividade marginal do capital, isto é, a produtividade terá de ser superior no estrangeiro comparativamente ao país de origem.

Existem ainda, ao longo da literatura, diversos motivos que justificam a sua realização por parte das empresas, no entanto e, muitas vezes, distintos. A UNCTAD (1999), considerou que os principais motivos para a realização de investimentos no

estrangeiro estão relacionados, fundamentalmente, com a procura de recursos naturais, mercado, ativos estratégicos e eficiência. Lall & Narula (2004), através do seu estudo, concluíram que, à semelhança da UNCTAD, os investidores para além de procurarem novos mercados, recursos naturais e ativos estratégicos, a reestruturação dos mercados estrangeiros também é qualificada como uma motivação.

Bitzenis et al. (2012), em sentido contrário acima referidos, sugeriram que o que motiva os investidores diretos são a procura de localização e propriedade.

2.2.6. Impacto do IDE nos países de acolhimento e do investidor direto

O investimento direto estrangeiro, como acontece com todos as tipologias de investimento, impacta todos os seus intervenientes, neste caso em concreto, o país do investidor direto e o país de investimento.

O IDE afeta significativamente o país recetor do investimento, quer direta como indiretamente, no curto e no longo prazo (Bitzenis, 2009).

Bitzenis (2009), agrupou o impacto do IDE nos países recetores em 4 grandes categorias: a transferência de tecnologia e capital, a criação de emprego, o aperfeiçoamento das técnicas e tarefas de gestão, melhoria no acesso a diferentes gamas de produto e redes de distribuição, assim como, estabilidade financeira, crescimento e desenvolvimento. A transferência de tecnologia é um dos principais impactos sentidos, sobretudo, nos países em desenvolvimento, tal como sugerem, Tu et al. (2011). A tecnologia transferida pode ser implementada pelas EMN's através dos recursos humanos, introdução de novos produtos no mercado, já que estes implicam novos e diferentes *know-hows*.

No entanto, Lall (2002), ressalva que esta transferência de tecnologia pode, em alguns países, não possuir este efeito positivo dado que é necessário que mão de obra existente nos países recetores consiga absorver este conhecimento e não haverá, conseqüentemente, ganhos de eficiência e *know-how*.

Relativamente à criação de emprego, a literatura não é consensual quanto ao efeito do IDE em si. A literatura refere que o impacto do IDE dependerá do tipo praticado. O IDE do tipo “*greenfield*” é mais capaz de criar emprego, na medida em que, por ser um

investimento criado de “raiz”, onde não está empregue qualquer tipo de recurso humano o que implica uma, conseqüente, contratação em massa. A presença de multinacionais cria favorável para o surgimento e operação de indústrias relacionadas com o mesmo setor, ajudando a criar emprego, de forma indireta.(Lyles, 2021).

Por outro lado Bitzenis et al. (2012), observaram que o IDE em forma de fusões e aquisições (F&A’s) pode vir a ser negativo para a criação de emprego. Hill (2009), no seu estudo denotou que esta forma de investimento trará, à semelhança, da outra forma benéficos para o emprego, no entanto, será mais visível no longo prazo ao invés do curto prazo, uma vez que o investidor direto precisa de mais tempo para expandir o seu negócio e, dessa forma, criar novas e mais oportunidades de emprego.

Relativamente ao país de origem do investimento podem ser, igualmente, encontrados diversos impactos relativos à realização de IDE. O IDE melhora as contas do país do investidor direto, via lucros obtidos pelas EMN’s já que estes lucros são alocados às contas da EMN’s, com sede no país de origem de investimento, e, conseqüentemente, aumentam os rendimentos da entidade bem como da economia onde é residente. Além do exposto, se os recursos utilizados, humanos ou naturais, pela Multinacional provirem do seu país de origem o IDE melhorará, novamente, as contas deste país dado ser acrescido novos rendimentos. (Bitzenis, 2009; Bitzenis et al., 2012)

Bitzenis (2009), realça ainda outras vantagens associadas ao IDE para o país do investidor direto. Quando o capital utilizado nos países recetores é importado do país de origem da EMN proporciona, desta forma, mais e novas oportunidades de emprego e, implicitamente, aumenta o seu nível de produção. Por último, aliado a esta exportação de recursos, por parte dos países dos investidores, estes adquirem novas habilidades valiosas, como técnicas de gestão superiores, novas tecnologias avançadas, novos *know-hows* de produtos e processos, bem como novas técnicas de empreendedorismo.

Todavia, o IDE também impacta negativamente o país de origem do investimento. Os investimentos iniciais das Multinacionais afetam negativamente as suas contas e a dos seus países de origem. É necessário, portanto, perceber se os lucros associados são superiores ao respetivo investimento inicial para que, de forma geral, seja avaliado o impacto do IDE no que às contas dos países de origem diz respeito. Em sentido contrário ao que foi referido anteriormente, se a mão de obra e os respetivos recursos utilizados

advier do país de acolhimento a balança comercial também sofrerá, dado que deixa de haver uma fonte de rendimento. Caso o investimento tenha como um dos objetivos importar para o país de origem capital de baixo custo haverá, novamente, uma repercussão desfavorável para as contas do país de origem, já que vão ser retiradas oportunidades de emprego, p.e. Além disso, o IDE poderá ser utilizado como substituto do comércio representado, assim, uma externalidade negativa para o emprego (Bitzenis, 2009).

Desta forma, como foi referido acima, podemos encontrar inúmeras vantagens e desvantagens associadas a este tipo de investimento. Os governos, neste sentido, possuem uma tarefa importante, já que devem procurar conseguir balancear a sua captação de forma a conseguir maximizar as vantagens associadas ao IDE e minimizar as suas desvantagens.

2.3. O Imposto

2.3.1. Conceito

O imposto é um tributo existente nas diversas economias e, representa a principal fonte da receita do Estado.

Ao longo da doutrina encontramos inúmeras definições para o conceito de imposto, no entanto Saldanha Sanches (2007), refere que a sua definição não é algo simples. Para o autor é uma espécie tributária criada pela lei e que está sujeita ao princípio da legalidade.

Nabais (2019), apresenta a sua definição de impostos baseando-se em três elementos fundamentais, o objetivo, subjetivo e teológico. Em termos objetivos, é uma prestação pecuniária, porque é paga em dinheiro ou equivalente, é unilateral já que não possui qualquer contrapartida associada para o contribuinte, é definitiva isto porque não dá lugar a qualquer reembolso e é coerciva, uma vez ser obrigatória por lei. Em relação à sua subjetividade, trata-se de uma prestação exigida às pessoas, coletivas e singulares, na posse de capacidade contributiva e devida às entidades públicas, nomeadamente, o Estado. Quanto ao último elemento, os impostos possuem como característica serem exigidos pelo Estado para posterior, desempenho das suas funções sem que possuam, no entanto, carácter sancionatório, ou seja, não são nenhuma pena ou resultado de um ato ilícito, ao contrário de outros tributos como as multas e as coimas.

Teixeira (1985), definiu imposto como uma prestação pecuniária, com pagamento coercivo e, possuindo caráter unilateral e definitivo. É, segundo o autor, uma prestação devida ao Estado, sem qualquer caráter de sanção e utilizada para a realização de fins públicos.

Stiglitz (1986), afirma que um imposto é um financiamento extraído pelas entidades públicas às privadas, de forma coerciva, de modo a suportar toda a sua atividade.

Em Portugal, como refere o nº1, do art. 4º da Lei Geral Tributária(LGT), “ Os impostos assentam essencialmente na capacidade contributiva, revelada, nos termos da lei, através do rendimento ou da sua utilização e do património”, e o art. 5º desta doutrina refere ainda que a tributação visa “ a satisfação das necessidades financeiras do Estado e de outras entidades públicas e promove a justiça social, a igualdade de oportunidades e as necessárias correções das desigualdades na distribuição da riqueza e do rendimento.”

2.3.2. A importância dos impostos

Como foi referido anteriormente, os impostos representam uma das maiores fontes de receita do Estado e, como tal, o tributo mais importante, como é sustentado ao longo da literatura por diversos autores. Ribeiro & Gesteiro (2005), defendem que os impostos para além de serem uma fonte de recursos do Estado devem representar um “instrumento” para o alcance das metas previstas e dos respetivos objetivos, não devendo ser vistos apenas como um meio para arrecadar financiamento, mas também possuir utilidade social.

Sousa & Soares (2011), da mesma forma, sustentam que os impostos além de serem tomados como a principal fonte de receitas do Estados, devem representar um elemento capital para o funcionamento e organização das economias, e ainda para fins sociais.

Santos & Martins (2009) corroboram a ideia apresentada acima pelos autores, acrescentando ainda que os impostos e a política fiscal na sua génese constituem um mecanismo de elevada importância para a política macroeconómica, bem como para o desenvolvimento sustentável.

A curva de Laffer, desenvolvida pelo economista Arthur Laffer em 1974 ilustra a importância dos impostos e a sua respetiva definição. Segundo Machado (2024), Arthur Laffer para exemplificar a relação entre receitas e despesas fiscais. A curva consiste numa espécie de parábola onde aquando das taxas de imposto nulas a receita fiscal será, naturalmente, também nula, da mesma forma que se a tributação atingir valores absurdamente elevados, suponhamos 100%, a receita também será nula dado que, como refere o autor “ninguém trabalha para aquecer”.

Com isto, Laffer quis realçar que deve haver um equilíbrio na definição das taxas de imposto, devendo esta ser intermédia, pois acima deste valor irá funcionar como desincentivo ao trabalho, proporcionando uma receita fiscal diminuta ou nula. O economista defende ainda, que os governos se diminuïrem as taxas obterão melhores e maiores receitas fiscais.

2.4. Os Benefícios Fiscais

2.4.1. Conceito

Os benefícios fiscais, de acordo com os nºs 1, 2, do artigo 2º do EBF, são “medidas de carácter excecional instituídas para tutela de interesses públicos extrafiscais relevantes que sejam superiores aos da própria tributação que impedem.”, isto é, “as isenções, as reduções de taxas, as deduções à matéria coletável e à coleta, as amortizações e reintegrações aceleradas e outras medidas fiscais que obedeçam às características enunciadas no número anterior.” Na vasta literatura, não só nacional, podem ser encontradas diversas definições que completam a explícita no EBF. Para Slemrod (2017), benefícios fiscais como provisões do código tributário que diminuem a carga fiscal dos contribuintes e/ou atividades, de forma a alcançar determinados objetivos de carácter social, económicos e/ou políticos. Gomes (1991), por outro lado, considera que os benefícios fiscais devem ser definidos de dois pontos de vista, económico e jurídico. De acordo com o primeiro, e à semelhança de Faria (1998), consideram-se benefícios fiscais os conjuntos de medidas fiscais que proporcionam uma tributação menor ou, por outras palavras, um desagravamento, redução fiscal. Na ótica jurídica, o autor define como “factos complexos, impeditivos do nascimento da obrigação tributária com o seu conteúdo normal, que caibam na tributação – regra, com natureza excecional e fundamento extrafiscal, traduzido na tutela de interesses públicos constitucionalmente

relevantes superiores ao da própria tributação”. O autor refere que é essencial fazer uma breve distinção entre benefícios e incentivos, tendo em conta a intenção e o respetivo propósito, embora na prática sejam muito idênticos. O primeiro, são mais abrangentes, os segundos são algo mais restritivos, já que são tidos como estímulos para atividades ou comportamentos que os governos consideram essenciais.

2.4.2. Benefícios fiscais ao investimento em Portugal

Os benefícios fiscais ao investimento têm inúmeros objetivos, no entanto, e de uma forma lógica, o principal prende-se com o fomento dos investimentos, quer o estrangeiro quer o nacional. Tal como refere, Sousa (2019), a grande maioria dos benefícios fiscais encontra-se no EBF, porém, os que representam o maior encargo para o governo português estão descritos noutros documentos, nomeadamente no CFI.

Neste seguimento, podem ser identificados benefícios fiscais ao investimento em Portugal, em sede de IRC, descritos no CFI, o ICE, o IFR, RFAI, Regime Fiscal de Incentivos à Valorização Salarial, SIFIDE II, Benefício Fiscal Aplicável aos Territórios do Interior e às Regiões Autónomas. Apesar da vasta diversidade de benefícios existentes, a literatura existente considera o SIFIDE II e o RFAI os dois maiores benefícios e, desta forma, neste trabalho, serão os únicos abordados de uma forma mais concreta. Ao analisar a Conta Geral do Estado (CGE) de 2023, publicada na Direção-Geral do Orçamento (DGO), denotamos que de facto estes dois benefícios são os que apresentam maior expressão, dado totalizaram no ano de 2023, 632,4 e 243,5 milhões de euros, respetivamente, ao contrário dos restantes que não chegam a atingir a marca dos 50 milhões de euros. De realçar, no entanto, que até 1 de janeiro de 2023 o DLRR era o terceiro benefício fiscal, em sede de IRC, que apresentava maior expressão em Portugal, contudo nesta data foi revogado.

2.4.2.1. SIFIDE II

O SIFIDE II é, tal como foi referido anteriormente, um dos benefícios mais relevantes e que, de acordo com o IAPMEI, tem como principal objetivo fomentar a competitividade e o investimento das empresas, ao apoiar o investimento em Investigação e Desenvolvimento, através da possibilidade de dedução ao IRC de uma parcela compreendida entre ,32,5 % a 82,5%, das despesas deste tipo. Consideram-se, de acordo com artigo 36º do CFI:

- Despesas de investigação- as realizadas com o intuito de adquirir novos conhecimentos científicos e/ou técnicos;
- Despesas de desenvolvimento- as realizadas no âmbito da exploração de resultados de trabalhos de investigação ou de outros conhecimentos científicos ou técnicos com vista à descoberta ou melhoria substancial de matérias-primas, produtos, serviços ou processos de fabrico.

Consideram-se elegíveis as respetivas despesas que constam no nº2, do art. 22º do CFI.

Este benefício é elegível a qualquer sujeito passivo de IRC, residente em território nacional, que exerça a título principal atividades de carácter, agrícola, industrial, comercial e de serviços, bem como a todos os não residentes em território português, mas que aí detenham estabelecimento estável.

2.4.2.2. RFAI

O RFAI, um dos benefícios mais concedidos em Portugal, tal como sugere os IAPMEI tem como finalidade primordial promover o desenvolvimento económico das regiões, incentivando a inovação e criação de postos de trabalho através da possibilidade de dedução de despesas associadas, em ativos tangíveis e intangíveis, não correntes num valor correspondente a 10% ou 30%, dependendo da região da realização do investimento, havendo ainda a possibilidade de majoração destas deduções.

Podem beneficiar deste tipo de incentivo todos os sujeitos passivos de IRC que desempenhem a título principal umas das seguintes atividades, sem o prejuízo de cumprirem, cumulativamente, as condições previstas no nº4, do art. 22º do CFI:

- Indústrias extrativas;
- Indústrias transformadoras;
- Alojamento;
- Restauração e similares;
- Atividades de edição;
- Atividades cinematográficas, vídeo, produção programas de TV;
- Consultoria e programação informática;

- Processamento de dados, domiciliação de informação, portais Web;
- Investigação científica e de desenvolvimento;
- Atividades com interesse para o turismo;
- Serviços administrativos e de apoio prestados às empresas.

2.5. Investimentos Direto Estrangeiro, os benefícios fiscais e os impostos

Com o galopar da globalização e, tal como foi referido anteriormente, as economias têm vindo a reunir diversos esforços no sentido de serem atrativas para os investimentos, nomeadamente os diretos estrangeiros, dado os enormes benefícios que lhes estão associados e, do outro lado estão os investidores que procuram mercados onde possam maximizar o valor dos seus investimentos. Neste contexto, as economias e, nomeadamente, os governos tiveram de se adaptar, especialmente, em matéria fiscal já que um dos seus principais objetivos é atrair Investimento Direto Estrangeiro.

Toda a parte fiscal dos países, onde se enquadram os impostos e os benefícios fiscais, assim como a extrafiscal, tal como foi referido anteriormente, são alguns dos fatores de elevada importância na decisão da localização do investimento. No entanto, os benefícios têm de algum modo um caráter extrafiscal, já que atenuam a tributação sobre as empresas e, conseqüentemente, estimulam as economias dos diversos países através do crescente investimento. No caso português, Nabais (2004) refere que os impostos e a harmonização fiscal possuem uma elevada expressão em relação aos investimentos, nomeadamente os diretos estrangeiros.

A literatura acerca do papel da fiscalidade na captação e decisão do investimento, ao longo dos anos nunca reuniu uma opinião consensual. Inicialmente, como refere Markusen (1995), na grande maioria das empresas a escolha do local onde realizar o investimento era alheio a razões fiscais. Mais tarde, diversos estudos começaram a denotar alguma relação entre os fatores como é o caso de Gropp & Kostial (2000). O autor defende que o sistema fiscal e, particularmente, as taxas de imposto que incidem sobre os rendimentos das sociedades deterioram a atratividade do IDE. Desai et al. (2004), acrescenta ainda que os governos não só devem diminuir os impostos sobre os rendimentos das sociedades, como também os impostos indiretos, já que estes terão implicação no custo dos produtos fabricados pelas Multinacionais permitindo,

consequentemente, que as margens de lucro aumentem. Egger et al. (2009), através do seu estudo, afirmam que não devem ser analisadas somente as taxas de imposto unilaterais, como também as bilaterais aquando das decisões relacionados com o IDE. O autor defende que as “taxas unilaterais afetam significativamente as decisões de produção e localização das empresas multinacionais”, no entanto, acrescenta que, ao analisar este tema, os investidores devem prestar especial atenção às taxas bilaterais dado que estas têm, da mesma forma, um impacto extremo nas decisões de investimento.

Neste seguimento, Bénassy-Quéré et al. (2005), com recurso à teoria da concorrência fiscal, defendem esta relevância atribuída à fiscalidade, nomeadamente, à política fiscal, na área empresarial, já que estes defendem que os investidores e as respetivas empresas decidem a sua área de atuação tendo em consideração a política fiscal levada a cabo pelas economias. Easson (2004), através do seu estudo, constatou que cerca de 20% das decisões de localização do IDE são influenciadas pelos benefícios fiscais. No entanto, a OCDE sugere que os benefícios fiscais não funcionam como um fator de atração, mas sim como uma barreira à realização do investimento.

De acordo com Cunha (2006), a concorrência fiscal é entendida como um fenómeno onde os níveis de tributação de um Estado terão repercussão na base tributária de outro qualquer Estado, isto é, há deslocalizações de investimentos para jurisdições com cargas tributárias mais favoráveis. A existência de concorrência, neste caso fiscal, é importante para todos os países dado que concorrência traz mais eficiência, mais competição e, consequentemente, melhores condições à sociedade em geral, no entanto terá de haver controlo caso contrário trará sinergias negativas e, consequentemente, desvantagens.

Desta forma, em termos fiscais, existem fatores que apresentam maior relevância que outros e que de alguma forma atraem mais a atenção dos investidores. Neste caso, será evidente e, tal como é evidenciado ao longo da literatura, atribuir uma maior relevância às taxas nominais de impostos sobre os rendimentos das entidades. No entanto, os benefícios fiscais têm vindo, com o passar dos anos, a apresentar, no mesmo sentido, uma crescente importância já que são através dos mesmos que se tem vindo a diminuir a carga tributária a que estão sujeitas as empresas. Por conseguinte, podemos considerar a taxa média efetiva de imposto um dos fatores a ser tomado em consideração pelas

empresas para avaliar a política fiscal, dos países já que, para além de refletirem as taxas de imposto praticadas, refletem também os benefícios fiscais existentes.

3. Hipóteses, Dados e Metodologia

O objetivo do presente capítulo, cinge-se à apresentação das hipóteses a testar, dos dados que foram utilizados para análise e, a respetiva metodologia, bem como o modelo utilizado.

De modo a responder à questão de investigação da presente dissertação, expressa no primeiro capítulo da mesma, foi utilizado o programa Stata 18, onde elaboramos um modelo econométrico, em formato de dados painel, com a finalidade de testar as hipóteses criadas. Os países que compõe a amostra utilizadas são: Alemanha, Espanha, Irlanda, Áustria, Bélgica, França, Eslovénia, Letónia, Luxemburgo, Países Baixos e Portugal.

3.1. Hipóteses

Como referem Baltas et al. (2018), os estudos sobre o IDE e o seu impacto nos países que o acolhem, nomeadamente no que ao crescimento económico diz respeito, têm ganho grande expressão e, tal como foi referido na literatura recolhida, as opiniões acerca da forma como a carga fiscal, assim como a sua importância na captação de IDE não são consensuais, embora com o decorrer dos anos se tenha vindo a considerar mais este tópico como fator relevante. Desta forma, este trabalho tem como propósito fundamental, tanto quanto já foi mencionado, analisar se as escolhas de caráter fiscal apresentam repercussões no IDE. No entanto, dada a complexidade do tema e todas as considerações presentes na literatura, considerar apenas o fator fiscal na respetiva análise poderia levar a conclusões ambíguas. Assim sendo, e com recurso aos capítulos anteriormente abordados, nomeadamente os 2.2.4 e 2.2.5, foram desenvolvidas as seguintes hipóteses de investigação:

Hipótese I: *“Os encargos sobre o rendimento estão negativamente associados à captação de IDE.”*

Hipótese II: *“A qualidade institucional dos governos está positivamente associada à captação de IDE.”*

Hipótese III: *“A taxa de inflação está negativamente associada à captação de IDE.”*

Hipótese IV: *“A qualificação da mão de obra está positivamente associada à captação de IDE.”*

Hipótese V: *“O custo da mão de obra está negativamente associado à captação de IDE.”*

Hipótese VI: “*A dimensão do mercado está negativamente associada à captação de IDE.*”

Hipótese VII: “*A produtividade da mão de obra está positivamente associada à captação de IDE.*”

De realçar que, inicialmente, foi considerado como variável independente e, consequentemente, como hipótese de investigação, o grau de abertura de mercado, no entanto, foi excluída do estudo dado que, a hipótese não pode ser sustentada devido a problemas de multicolinearidade significativos com outras variáveis independentes que, comprometeriam a robustez do modelo.

Na presente dissertação, a variável dependente a considerar são os stocks de IDE. De acordo com a literatura existente, nomeadamente Bénassy-Quéré et al. (2007), a utilização dos stocks de IDE ao invés dos influxos neste tipo de estudos econométricos é mais apropriado visto que, os primeiros correspondem a valores acumulados e, consequentemente, menos voláteis e constituem a unidade de medida mais relevante para estudos de longo prazo.

Relativamente às variáveis independentes, com recursos ao modelo utilizado vão ser testadas e, consequentemente, utilizadas as seguintes:

- Carga tributária, em sede de IRC (IRC_PIB): Mede a percentagem da receita fiscal em IRC do Estado em percentagem do PIB, apresentada como proxy dos encargos em impostos sobre o rendimento.
- Qualidade Institucional (Q_INST): Este indicador mede, conjuntamente, a qualidade dos serviços públicos, das suas burocracias, das políticas públicas, bem como, avalia a credibilidade dos governos;
- Taxa de Inflação (INF): Este indicador, apurado através do índice de preços no consumidor, mede a variação percentual anual do custo, para os consumidores médios, de um conjunto de produtos e serviços;
- Grau de abertura do mercado (GA): Resulta do quociente entre a soma das exportações e importações e o PIB. No entanto, após a análise da matriz de correlação e, de forma complementar, do teste VIF ao longo do teste de regressão, foi identificado inicialmente uma correlação elevada entre a mesma e a P_MO e,

consequentemente, um VIF elevado indicando problemas de multicolineariedade. Neste sentido, no modelo econométrico final foi retirada esta variável da análise, embora tenha sido considerada na análise descritiva dado todas as evidências existentes na literatura relativamente à importância deste indicador;

- Qualificação da mão de obra (Q_MO): Em percentagem, obtido através do rácio entre o número de indivíduos com idade compreendida entre os 25-64 anos e com ensino superior e o total da população com a mesma faixa etária;
- Custo da mão de obra (C_MO): Indicador em dólares, logaritmicado, calculado através da divisão entre a massa salarial total, ajustado pela Paridade do Poder de Compra, pelo número médio de população ativa (LOG_C_MO);
- PIB: PIB em dólares, logaritmicado, apresentado a preços constantes de 2015 e que surge como proxy da dimensão do mercado (LOG_PIB);
- Produtividade da mão de obra (P_MO): É apresentada em percentagem do PIB a preços constantes de 2021 face ao número de pessoas empregues, logaritmicado (LOG_P_MO).

Tendo em consideração a diversa literatura existente, relativamente ao efeito das variáveis independentes na captação de IDE, podemos definir os seus efeitos esperados. Relativamente à carga tributária em sede de IRC, dado a sua relação negativa com todos os investimentos espera-se um comportamento negativo no IDE. Quanto à variável Qualidade Institucional, dado que os investidores pretendem maior fluidez na qualidade dos serviços relacionados com o investimento, espera-se um sinal positivo. No que à taxa de inflação diz respeito, um aumento do custo dos produtos e serviços é desincentivador ao investimento e, como tal, espera-se um sinal negativo. Um maior grau de abertura ao comércio produzirá, à priori, efeitos como crescimento económico e, consequentemente, fomento na captação de stocks de IDE esperando, deste modo, um efeito positivo. Relativamente à qualificação da mão de obra, é previsível que uma maior formação das pessoas empregues torne os mercados mais eficientes e rentáveis e, de tal modo, mais atrativos para a localização de IDE esperando, assim, um sinal positivo. Os custos da mão de obra, ao contrário da variável anterior, funcionam como desincentivo ao investimento e, como tal, é expectável um comportamento negativo. A disponibilidade de recursos naturais funciona como estímulo ao investimento já que, mais recursos naturais

disponíveis localmente indicam, regra geral, menores custos com os mesmos e, desta maneira, é provável um sinal positivo. No que se refere ao PIB, enquanto proxy da dimensão de mercado, é possível que se verifique um efeito negativo, já que os investidores optam por mercados inexplorados devido às maiores oportunidades de negócio lá existentes. No que concerne à produtividade da mão de obra, é previsível um efeito positivo, uma vez que, os investidores tendem a procurar mercados onde a mão de obra seja, em termos marginais, mais produtiva.

Tabela 1- Matriz de Correlação

	IDE	Q_INST	INF	GA	Q_MO	C_MO	D_RN	IRC_PIB	MARKET	P_MO
IDE	1.0000									
Q_INST	0.4204	1.0000								
INF	-0.0593	0.0835	1.0000							
GA	0.8830	0.3797	0.0210	1.0000						
Q_MO	0.6946	0.3673	-0.1132	0.6546	1.0000					
C_MO	0.4793	0.8578	0.1418	0.4990	0.5406	1.0000				
D_RN	-0.2017	-0.2982	0.1417	-0.0910	-0.2058	-0.4722	1.0000			
IRC_PIB	0.7325	0.4483	0.0630	0.6898	0.4619	0.5642	-0.4232	1.0000		
MARKET	-0.3670	0.2336	-0.0494	-0.4799	-0.1507	0.1571	-0.2823	-0.2498	1.0000	
P_MO	0.8396	0.5813	0.0391	0.8350	0.6618	0.7322	-0.4328	0.7932	-0.1071	1.0000

3.2. Dados e Amostra

Para a recolha dos dados foram utilizadas três diferentes bases de dados, a *World Development Indicators(WDI)*, UNCTAD e a OCDE. Da base de dados *WDI*, foram retirados a Qualidade Institucional, Taxa de Inflação, Grau de Abertura ao mercado, Disponibilidade de Recursos Naturais, o Produto Interno Bruto e a Produtividade da Mão de Obra. Da base da UNCTAD foram exportados os stocks de IDE e, por fim, da OCDE foi extraído o custo e qualificação da mão de obra e a receita tributária em sede de IRC.

A amostra recolhida compreende um período de análise de 10 anos, entre 2010 e 2019, e são relativos a 11 países da UE, os 5 com maior influxo líquido de IDE¹, os 5 com menor influxo de IDE², no período em análise, bem como a Portugal. Embora a amostra não possua características idênticas, a opção pelas componentes desta amostra deriva do

¹ Alemanha, Espanha, Irlanda, França e Países Baixos

² Letónia, Eslovénia, Áustria, Luxemburgo, Bélgica

facto de a partir da mesma, conseguirmos aferir, de um lado, o que é que foi feito para captar IDE e, por outro, o que foi ou não feito para afastar os investidores.

Tabela 2- Estatísticas descritivas

Variable	Mean	p50	Min	Max	SD	Skewness	Kurtosis
IDE	95.62445	49.95	22.13	442.42	97.37912	1.744181	5.160029
IRC_PIB	2.556364	2.3	.2	6.3	1.035917	1.231719	4.9915
Q_INST	1.362114	1.415702	.689274	1.839369	.303125	-.1890611	1.872382
INF	1.367733	1.475192	-1.084636	4.370736	1.058341	.1171729	2.714464
GA	137.9185	123.7376	52.92824	382.3484	77.6941	1.46312	4.711499
Q_MO	33.31331	33.63693	15.44529	51.64297	6.565738	-.0228403	3.27175
C_MO	54963.29	55955.15	21723.53	78703.39	15162.32	-.468021	2.267754
D_RN	.2587192	.1122304	.0088736	1.431348	.3546121	2.012478	5.722919
MARKET	8.40e+11	3.80e+11	2.30e+10	3.60e+12	1.05e+12	1.440024	3.719947
P_MO	130445.6	123024.4	60117.84	293133.4	56496.38	1.701183	5.502325

Com recurso aos dados apresentados na tabela 2, referentes às estatísticas descritivas das variáveis consideradas inicialmente, obtivemos que o IDE representa, em média, 95,62% do PIB, e uma elevada variação, como pode ser comprovado pelo desvio padrão e pela diferença entre os valores máximos e mínimos. A distribuição destas variáveis apresenta uma distribuição fortemente assimétrica à direita (Skewness=1,74), com a presença de caudas relativamente longas (Kurtosis=5,16), indicando, consequentemente, que esta variável não segue uma distribuição normal.

Devido à importância do nível de fiscalidade, em termos de IRC, na presente dissertação é, desta forma, também feita uma análise pormenorizada das estatísticas descritivas da mesma. Deste modo, o IRC representa, em termos médios, 2,56% do PIB, e possui uma distribuição leptocúrtica, com presença de assimetria positiva moderada, como é possível verificar através do Kurtosis (4,99) e Skewness (1,23), respetivamente. A variável, em sentido contrário, à anterior não apresenta grandes variações concentrando-se perto dos valores da mediana(p50), como é averiguado através do desvio padrão (1,03).

Relativamente à análise dos valores das restantes variáveis, podemos averiguar comportamentos distintos, umas apresentam distribuições assimétricas ora à esquerda ora à direita, com caudas mais longas do que outras sugerindo distribuições não normais.

3.3. Metodologia

Após serem apresentados os dados e, conseqüente, análise das suas estatísticas descritivas, no presente capítulo é apresentado o modelo econométrico escolhido e as vantagens da utilização de dados em painel na estimação da equação explicativa da captação de IDE.

Os dados recolhidos foram organizados em forma de painel, permitindo assim, definir uma dimensão espacial e temporal, um conjunto de 11 países observados anualmente ao longo de 10 anos, entre 2010 e 2019. De realçar ainda que, a amostra recolhida não possui valores omissos.

A estimação com recurso a dados em painel permite alcançar uma maior quantidade de informação e, conseqüente, maior variedade de dados, fornecendo, desta forma, uma base de dados mais rica e um maior poder explicativo (Baltagi, 2005). (Arellano & Bover, 1995) referem que, a estimação com recurso a dados em formato painel pode fornecer estimativas mais robustas dos efeitos das variáveis explicativas. Finalmente, Pesaran (2006) refere que, os dados organizados desta forma permitem uma maior facilidade na análise do comportamento das diferentes variáveis utilizadas no decurso do período analisado.

Neste sentido, para testar as hipóteses anteriormente definidas foi utilizado a seguinte equação:

$$IDE_{PIB} = \beta_0 + \beta_1 IRC_{PIB} + \beta_2 Q_{INST} + \beta_3 INF + \beta_4 Q_{MO} + \beta_5 C_{MO} + \beta_6 MARKET + \beta_7 P_{MO} + \varepsilon$$

4. Resultados

Os resultados dos testes realizados foram, tal como foi referido anteriormente, obtidos com recurso a dados em formato painel, com séries anuais temporais, de 2010 a 2019, para 11 países da UE. A estimação da equação explicativa foi realizada com recurso ao método dos mínimos quadrados (OLS), sem recurso quer aos efeitos fixos (*fixed effects*) ou aleatórios (*random effects*), dada a perda de significância recorrendo aos mesmos.

Dada a pequena amostra utilizada, o facto dos restantes pressupostos para a utilização dos modelos *pooled* serem cumpridos e, com a utilização do modelo de efeitos fixos haver uma enorme perda de poder explicativo do modelo decidiu-se desta forma pela utilização do modelo *pooled* OLS. De referir que aliado a todos estes fatores a escolha pelo *pooled* OLS, ao invés dos efeitos fixos está relacionada com a intenção de avaliar, justamente, o impacto apenas das variáveis consideradas na análise, sem a necessidade de controlo dos efeitos não observados que poderiam variar entre os países ao longo do tempo, isto é, o *pooled* OLS oferece uma abordagem mais simples e direta, permitindo salientar apenas a relação entre as variáveis explicativas e a variável dependente.

Para a correção da heteroscedasticidade, o modelo foi estimado com recurso a variâncias robustas, e também através da logaritmação de algumas variáveis, já que reduz a amplitude dos dados e alinha algumas relações entre as variáveis.

Através da análise do output da regressão realizada (Tabela 3) obteve-se que as variáveis dependentes consideradas explicam de forma significativa o comportamento da variável dependente, aproximadamente 85%. Tal facto é ainda reforçado pelo valor da estatística F e pelo seu respetivo *p-value*.

Os resultados da estimação efetuada, relativamente à tributação em sede de IRC, evidenciam, em sentido contrário ao que é defendido na diversa literatura, que este é um fator estatisticamente significativo para a captação de IDE e que impacta positivamente a captação de IDE rejeitando desta forma a hipótese considerada “*Os encargos sobre o rendimento estão negativamente associados à captação de IDE.*”. De acordo, com o output apresentado na Tabela 4, um aumento de 1 ponto percentual (p.p) nos encargos de IRC em percentagem do PIB resulta, *ceteris paribus*, num aumento de aproximadamente

18,1 p.p. no stock de IDE no PIB. Relativamente à qualidade institucional e à qualificação da mão de obra, tal como é referido na literatura, estes são dois fatores, em termos estatísticos, relevantes e que fomentam a captação de IDE. No que à qualidade institucional diz respeito, o aumento de 1 ponto do seu índice ocasiona, mantendo-se tudo o resto constante, um aumento de aproximadamente 100 unidades no stock de IDE.

Em sentido contrário, a taxa de inflação, apesar de apontar para um impacto negativo na captação de IDE, não se apresenta como um indicador significativo em termos estatísticos e, neste seguimento, rejeita-se a hipótese formulada de que a inflação é determinante para a captação de IDE.

No que se refere ao custo de mão de obra, à produtividade da mão de obra e à variável “*MARKET*” enquanto proxy da dimensão do mercado, a estimação aponta para a relevância das mesmas nos stocks de IDE em percentagem do PIB. Quanto ao custo da mão de obra, um aumento de 1% resulta, com as restantes variáveis constantes, numa diminuição de cerca de 1,78 unidades no IDE em percentagem do PIB. Se ocorrer um aumento de 1%, relativamente à produtividade da mão de obra, *ceteris paribus*, os stocks de IDE aumentam sensivelmente 1,9 unidades. Por último, se a dimensão de mercado aumentar 1 % o efeito esperado sobre o IDE é de uma diminuição aproximada de 0,14 unidades, mantendo tudo o resto constante.

Tabela 3- Modelo pooled OLS, com correção da heteroscedasticidade.

. regress IDE IRC_PIB Q_INST INF Q_MO log_C_MO log_MARKET log_P_MO i.Ano, vce (robust)

Linear regression	Number of obs	=	110
	F(16, 93)	=	29.43
	Prob > F	=	0.0000
	R-squared	=	0.8686
	Root MSE	=	38.21

IDE	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
IRC_PIB	18.06466	6.351803	2.84	0.005	5.451239	30.67808
Q_INST	100.7803	18.41218	5.47	0.000	64.21734	137.3432
INF	-3.41221	3.740105	-0.91	0.364	-10.83932	4.014897
Q_MO	4.32378	.897729	4.82	0.000	2.541068	6.106492
log_C_MO	-178.4793	23.6375	-7.55	0.000	-225.4187	-131.5399
log_MARKET	-14.55907	2.873928	-5.07	0.000	-20.26612	-8.852015
log_P_MO	190.4564	40.40565	4.71	0.000	110.2188	270.6941
Ano						
2011	1.829202	15.17594	0.12	0.904	-28.30721	31.96562
2012	-6.854763	12.97086	-0.53	0.598	-32.61232	18.90279
2013	-15.80599	11.21611	-1.41	0.162	-38.07896	6.466992
2014	-28.34504	19.41337	-1.46	0.148	-66.89614	10.20606
2015	7.432519	19.56834	0.38	0.705	-31.42633	46.29137
2016	-7.033789	13.01778	-0.54	0.590	-32.88453	18.81695
2017	-1.143374	15.92125	-0.07	0.943	-32.75981	30.47306
2018	-25.96409	15.2602	-1.70	0.092	-56.26782	4.339635
2019	-4.550363	14.7227	-0.31	0.758	-33.78673	24.686
_cons	-122.2861	277.5121	-0.44	0.660	-673.3701	428.7979

5. Conclusões

A presente dissertação, tal como foi referido ao longo de toda ela, foi realizada de modo a indagar o impacto do IRC, na captação de IDE, na amostra utilizada.

O IDE, como é evidenciado ao longo da literatura, tem sido um instrumento cada vez mais utilizado pelos países como forma de se alavancarem financeiramente, assim como, um mecanismo para combaterem eventuais crises financeiras. Neste sentido, os governos têm, de forma crescente, apostado na sua captação através da concessão de benefícios fiscais e, por outro lado e de forma indireta, recorrendo à qualificação da sua mão de obra, via educação escolar.

No entanto, os estudos relacionados com tema têm vindo a demonstrar que a fiscalidade apesar de ser um foco primórdio de análise, outros têm surgido, como é o caso da rapidez e eficiência dos processos relacionados com o processo de investimento, a ajuda no pós-investimento, a instrução da mão de obra, assim como, a sua produtividade. Por conseguinte, o diverso leque de estudos existentes à data divergem opiniões acerca do fator mais importante para a captação do respetivo investimento.

Por conseguinte, com recurso ao modelo construído, através da literatura recolhida, concluiu-se, tal como era expectável, que os encargos sobre o rendimento apresentam impacto e influência significativa sobre o IDE. Desta forma, foi ainda possível apurar que a qualidade institucional, o custo, qualificação e produtividade da mão de obra, como também a dimensão do mercado, apresentam influência significativa sobre a captação de IDE. Foi ainda possível apurar que a variável que apresenta maior impacto e, neste caso, positivo sobre o IDE é a qualidade institucional dos países. Neste sentido, podemos retirar uma conclusão de que, *ceteris paribus*, os países que de uma forma muito sucinta obtiverem um bom apoio, pré e pós investimento, uma burocracia de fácil compreensão, uma política pública de qualidade, tal como, uma alta credibilidade, terão maiores facilidades na captação de IDE.

6. Limitações do Estudo

À semelhança do que acontece em qualquer estudo, ao longo da realização da minha dissertação foram inúmeras as limitações identificadas. Posto isto, realçam-se, fundamentalmente, a inexistência de alguns dados para determinados períodos de análise dos países, causando diversas alterações na escolha dos países alvo de estudo.

A carência nos dados relativos à taxa efetiva de imposto e quantificação dos benefícios fiscais concedidos são outras das limitações que foram encontradas, já que a sua ausência não permitiu retirar uma conclusão mais detalhada sobre o papel da fiscalidade na captação deste tipo de investimento.

Desta forma, as principais limitações identificadas relacionam-se, fundamentalmente a aspetos relacionados com a obtenção de informação e, neste sentido, em investigações futuras de fácil ultrapassagem.

Referências Bibliográficas

- Agwu, E., & Edwin, A. M. (2014). Foreign Direct Investment: A review from the Nigerian Perspective. In *Research Journal of Business and Management* (Vol. 1, Issue 3). <https://www.researchgate.net/publication/269632671>
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: The role of local financial markets. *Journal of International Economics*, 64(1), 89–112. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(03\)00081-3](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(03)00081-3)
- Anyanwu, J. C. (2012). Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes?: New Evidence From African Countries. In *ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE* (Vol. 13, Issue 2).
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). *Another look at the instrumental variable estimation of error-components model*.
- Asiedu, E. (2002). *On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?* www.elsevier.com/locate/worlddev
- Azhar, S., & Marimuthu, K. N. (2012). An overview of Foreign Direct Investment in India. In *ZENITH International Journal of Business Economics & Management Research* (Vol. 2, Issue 1). <https://ssrn.com/abstract=2609225>
- Baiashvili, T., & Gattini, L. (2020). *Impact of FDI on economic growth : the role of country income levels and institutional strength: Vol. 2020/2*.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). *FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND GROWTH IN EP AND IS COUNTRIES*.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel*.
- Baltas, N., Tsionas, M., & Baltas, K. (2018). *Foreign direct investment in OECD countries: a special focus in the case of Greece*.
- Banco de Portugal. (n.d.). *O que é o investimento direto?* Retrieved March 25, 2024, from <https://bpstat.bportugal.pt/conteudos/publicacoes/1646>
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). *Institutional Determinants of Foreign Direct Investment*.

- Bénassy-Quéré, A., Fontagné, F., & Lahrière-Révil, A. (2005). *How Does FDI React to Corporate Taxation?*
- Bitzenis, A. (2009). The balkans: Foreign direct investment and EU accession. In *The Balkans: Foreign Direct Investment and EU Accession*. Taylor and Francis. <https://doi.org/10.4324/9781315613895>
- Bitzenis, A., Vlachos, V. A., & Papadimitriou, P. (2012). Mergers and Acquisitions as the Pillar of Foreign Direct Investment. In *Mergers and Acquisitions as the Pillar of Foreign Direct Investment*. Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1057/9781137031556>
- Blomstrom, M., Robert E. Lipsey, & Mario Zejan. (1992). *What explains developing country growth?* (4132; Working Paper Series).
- Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J.-W., Barro, R., Helpman, E., Jovanovic, B., Khan, M., Kim, S.-J., Mathieson, D., Rebelo, S., Sachs, J., & Wickham, P. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? In *Journal of International Economics* (Vol. 45).
- Bruno, R. L., & Campos, N. F. (2013). *Reexamining the Conditional Effect of Foreign Direct Investment*.
- Busse, M., & Groizard, J. L. (2008). Foreign direct investment, regulations and growth. *World Economy*, 31(7), 861–886. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2008.01106.x>
- Caves, R. E. (1971). *International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment*.
- Chakrabarti, A. (2003). *The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions*.
- Chanegriha, M., Stewart, C., & Tsoukis, C. (2017). Identifying the robust economic, geographical and political determinants of FDI: an Extreme Bounds Analysis. *Empirical Economics*, 52(2), 759–776. <https://doi.org/10.1007/s00181-016-1097-1>
- Comes, C. A., Bunduchi, E., Vasile, V., & Stefan, D. (2018). The impact of Foreign Direct Investments and remittances on Economic Growth: A case study in Central

- and Eastern Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 10(1).
<https://doi.org/10.3390/su10010238>
- Corporate Finance Institute. (n.d.). *Foreign Direct Investment (FDI)*. Retrieved March 25, 2024, from <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/economics/foreign-direct-investment-fdi/>
- Cunha, T. M. (2006). *O Investimento Directo Estrangeiro e a Fiscalidade*.
- Desai, M. A., Foley, C. F., & Hines, J. R. (2004). Foreign direct investment in a world of multiple taxes. *Journal of Public Economics*, 88(12), 2727–2744.
<https://doi.org/10.1016/J.JPUBECO.2003.08.004>
- Easson, A. (2004). *Tax Investment Incentives in Foreign Direct Investment*. Kluwer Law International.
- Egger, P., Loretz, S., Pfaffermayr, M., & Winner, H. (2009). Bilateral effective tax rates and foreign direct investment. *International Tax and Public Finance*, 16(6), 822–849. <https://doi.org/10.1007/s10797-008-9092-x>
- Ezeoha, A. E., & Cattaneo, N. (2012). FDI flows to sub-saharan Africa: The impact of finance, institutions, and natural resource endowment. *Comparative Economic Studies*, 54(3), 597–632. <https://doi.org/10.1057/ces.2012.18>
- Faria, M. de. (1998). *Estatuto dos Benefícios Fiscais - Notas Explicativas* (Rei dos Livros, Ed.).
- Gomes, N. (1991). *Teoria geral dos benefícios fiscais*.
- Gropp, R., & Kostial, K. (2000). *THE DISAPPEARING TAX BASE: IS FOREIGN DIRECT INVESTMENT ERODING CORPORATE INCOME TAXES? EUROPEAN CENTRAL BANK*. <http://www.ecb.int>
- Hill, C. W. L. (2009). *International business : competing in the global marketplace*. McGraw-Hill/Irwin.
- Jude, C., & Levieuge, G. (2017). Growth Effect of Foreign Direct Investment in Developing Economies: The Role of Institutional Quality. *World Economy*, 40(4), 715–742. <https://doi.org/10.1111/twec.12402>

- Lall, S. (2002). *Implications of Cross-Border Mergers and Acquisitions by TNCs in Developing Countries: A Beginner's Guide*.
- Lall, S., & Narula, R. (2004). Foreign direct investment and its role in economic development: Do we need a new agenda? *European Journal of Development Research*, 16(3), 447–464. <https://doi.org/10.1080/0957881042000266589>
- Lyles, D. L. (2021). *Foreign Direct Investments: Overview, Issues and Trends*.
- Machado, J. F. (2024). A curva de Laffer. *Expresso*. <https://expresso.pt/opiniaio/2024-02-05-A-curva-de-Laffer-5fb1e068>
- Markusen, J. R. (1995). The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade. In *Journal of Economic Perspectives* (Vol. 9).
- Nabais, J. (2004). A Soberania Fiscal no Actual Quadro de Internacionalização, Integração e Globalização Económicas. *Direito Público*, 1(6). <https://doi.org/10.11117/22361766.06.01.06>
- Nabais, J. C. (2019). *Direito Fiscal* (Almedina, Ed.; 11th ed.).
- OCDE. (2008a). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment – FOURTH EDITION – 2008*.
- OCDE. (2008b). *Policy Brief Tax Effects on Foreign Direct Investment*.
- Pesaran, H. (2006). Estimation and Inference in Large Heterogeneous Panels with a Multifactor Error Structure. *Econometrica*.
- Ribeiro, M. de F., & Gesteiro, N. P. (2005). *A busca da cidadania fiscal no desenvolvimento económico: Função social do tributo*. www.idtl.com.br/artigos/68.html.
- Sanches, J. L. (2007). *Manual de Direito Fiscal* (Coimbra Editora, Ed.).
- Santos, A. C. dos, & Martins, A. M. F. (2009). *Relatório do grupo para o estudo da política fiscal competitividade, eficiência e justiça do sistema fiscal*.
- Sawalha, N., Mazouz, A., & Pellet, P. (2013). *FOREIGN DIRECT INVESTMENT INFLOWS AND DETERMINANTS IN SELECTED DEVELOPED, DEVELOPING, AND UNDERDEVELOPED COUNTRIES WITH LIMITED RESOURCES*.

- Selimi, N. (2012). Macedonia and Foreign Direct Investments. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 2(4), 255–268. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v2-i4/9991>
- Shenkar, O. (2007). *Foreign Direct Investment: theory and application*.
- Slemrod, J. (2017). *Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Debate over Taxes*. The MIT Press.
- Sousa, A. (2019). *Estatuto dos benefícios Fiscais - Comentado* (Vida Económica, Ed.).
- Sousa, L. De, & Soares, D. D. (2011). *Transparência, Justiça e Liberdade - Em memória de Saldanha Sanches*.
- Stiglitz, J. (1986). *The Welfare Economics of Moral Hazard*.
- Teixeira, A. B. (1985). *Princípios de Direito Fiscal* (Livraria Almedina, Ed.).
- Tu, Y., Yu, N., & Tan, X. (2011). *Technology Spillovers from FDI: The Case of ASEAN*. <http://ssrn.com/abstract=1970015><https://ssrn.com/abstract=1970015>Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1970015>
- UNCTAD. (1999). *Foreign direct investment and development*. United Nations.
- UNCTAD. (2003). *FDI policies for development : national and international perspectives*. United Nations.
- UNCTAD. (2007). *Transnational corporations, extractive industries and development*. United Nations.
- UNCTAD. (2010). *World investment report. 2010, Investing in a low-carbon economy*. United Nations.
- Voorpijl, R. (2011). *Foreign Direct Investments in Kenya: The gains and losses of foreign involvement*.