



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO
ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
DISSERTAÇÃO

**OS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO NOS
PAÍSES DA CPLP: UMA ANÁLISE EMPÍRICA COM DADOS DE PAINEL**

SÉRGIO FERNANDES MARQUES DE OLIVEIRA

OUTUBRO - 2015



Instituto Superior de Economia e Gestão

UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA

DESDE 1911

MESTRADO

ECONOMIA INTERNACIONAL E ESTUDOS EUROPEUS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO

DISSERTAÇÃO

**OS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO NOS
PAÍSES DA CPLP: UMA ANÁLISE EMPÍRICA COM DADOS DE PAINEL**

SÉRGIO FERNANDES MARQUES DE OLIVEIRA

ORIENTAÇÃO:

PROFESSOR DOUTOR HORÁCIO CRESPO PEDROSA FAUSTINO

OUTUBRO – 2015

Resumo

O investimento directo estrangeiro (IDE) é hoje um fenómeno global. Em cada canto do mundo há uma empresa disposta a investir e, acima de tudo, um país pronto a receber investimento. Mais do que nunca o IDE tornou-se um jogo de disputa entre governos nacionais e, como tal, importa que cada governo procure perceber quais os determinantes que influenciam as entradas de IDE no seu país. Com base no conjunto de oito países da CPLP (não contabilizando a Guiné Equatorial), esta tese tenta identificar, quais os determinantes que explicam a maioria das entradas de IDE nesse conjunto de países e que tipo/estratégia de investimento, por parte das empresas multinacionais, eles atraem. Para tal, recorre-se ao uso do método de análise de dados em painel, utilizando os estimadores de efeitos fixos e de efeitos aleatórios. Este estudo compreende o período de 2000 a 2013 e utiliza como variável dependente os fluxos do IDE. Como variáveis explicativas ou independentes foram seleccionados factores económicos e institucionais, nomeadamente: dimensão do mercado, abertura ao comércio, estabilidade macroeconómica, potencial de crescimento do mercado, dimensão do Estado, dotação de factores em recursos naturais, grau de corrupção e infraestruturas. Os resultados apontam que o aumento da dimensão do mercado, da dotação de factores em recursos naturais, da dimensão do Estado e da capacidade infraestrutural têm um efeito positivo no aumento do IDE dirigido à CPLP, caracterizado essencialmente como investimento de *market-seeking* e *natural-resource-seeking*.

Palavras-chave: IDE, determinantes do IDE, dados em painel, CPLP, *market-seeking*, *resource-seeking*

Abstract

Foreign direct investment (FDI) is nowadays a global phenomenon. In each corner of the world there's a company willing to invest and a country ready to accept it. More than ever before FDI became a game of dispute between national governments that soon realized about the importance of understanding which determinants influences the inflows of FDI for their own country. Therefore considering eight CPLP's countries (Equatorial Guinea not included) this thesis aims at understanding which determinants explain the majority of the FDI received by the CPLP and what kind of investment/strategy it will attract. To this end this study will employ a panel data analysis using Fixed Effects and Random Effects estimators. This work considers a period between 2000 and 2013 with FDI inflows as his dependent variable. As explanatory or independent variables economic and institutional factors were considered such as: market size, openness to trade, market growth, macroeconomic stability, government size, factor endowments in natural resources, level of corruption and infrastructural capacity. The results shows that market size, factor endowments in natural resources, government size and the infrastructural capacity have a positive effect on increased investment of FDI addressed to CPLP, characterized in his essence as market-seeking and natural-resource-seeking investment.

Keywords: FDI, FDI determinants, panel data, CPLP, market-seeking, resource-seeking

Agradecimentos

Para alguém que se habituou à eloquência das palavras, durante três anos de licenciatura na área das ciências sociais, posso dizer que foi um gosto poder olhar os desafios impostos com maior pragmatismo. Esta tese é o culminar dessa experiência. Agradeço à coordenação do Mestrado de Economia Internacional e Estudos Europeus, e a todos os seus docentes, pelo empenho e dedicação. Particularmente, agradeço ao Professor Horácio Faustino a sua orientação, acompanhamento e a sua disponibilidade, sem a qual este trabalho não teria sido possível. Porém, mais do que o culminar de uma experiência, esta tese é uma conquista muito, muito, pessoal e devo-a à minha família.

Aos meus primos agradeço a motivação. Não pode haver melhor exemplo que o vosso a todos os níveis. Tive o prazer de crescer com todos vocês e é para mim um orgulho ser o mais novo e poder aprender com o vosso sucesso. Com o passar dos anos as saudades são cada vez maiores. Ao meu primo João Filipe o meu especial obrigado. No emaranhado de tantos temas possíveis para esta tese de mestrado, a sua recente obra *“Strategy for the Portuguese-speaking market: one vision, one strategy, one execution”* foi a verdadeira orientação.

Agradeço também aos meus padrinhos, João e Zinda. É preciso amar incondicionalmente para fazer o que fizeram e o que têm feito por mim. Sem vocês esta etapa não teria existido. Todo o meu sucesso será também vosso.

Por último, mas sempre em primeiro, agradeço aos meus pais. Agradeço a vossa luta, o que abdicaram por mim e o que sei que irão ainda abdicar. Está na vossa natureza e amar-vos-ei sempre por isso. Tenho consciência de que sou o que sou por vossa causa. Espero um dia poder ser para alguém aquilo que vocês são para mim. O verdadeiro exemplo. Aconteça o que acontecer, os meus olhos brilharão sempre na vossa presença.

Lista de Acrónimos

AICEP	Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal
BRICS	Brazil, Russia, China, South-Africa
CPI	Corruption Perception Index
CPLP	Comunidade dos Países de Língua Portuguesa
EIA	Energy Information Administration
EMN	Empresa multinacional
FE	Fixed-effects
HO	Heckscher-Ohlin
ICRG	International Country Risk Guide
IDE	Investimento Directo Estrangeiro
IMF	International Monetary Fund
IPC	Índice de preços no consumidor
OLI	Ownership-Location-Internalisation
OLS	Ordinary Least Squares
<i>pc</i>	per capita
PIB	Produto Interno Bruto
PIB_{pc}	Produto Interno Bruto per capita
PNB	Produto Nacional Bruto
RE	Random-effects
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
US	United States
WB	World Bank
WDI	World Development Indicators
WGI	World Government Indicators

Índice

Introdução	7
1. Enquadramento Teórico	10
1.1. O IDE e as Teorias Clássica e Neoclássica do Comércio Internacional	10
1.2. A Teoria Hymer-Kindleberger	12
1.3. Teoria do Ciclo de Vida do Produto.....	13
1.4. Teoria da Reacção Oligopolística.....	13
1.5. Teoria da Internalização	14
1.6. A Escola de Uppsala	15
1.7. A Teoria Eclética.....	15
1.8. A Nova Teoria do Comércio	17
1.9. A Abordagem Institucional	18
2. Revisão da literatura sobre os determinantes do IDE	18
2.1. Dimensão do mercado.....	19
2.2. Capital Humano.....	20
2.3. Infraestruturas	21
2.4. Custos de produção	21
2.5. Crescimento do mercado.....	22
2.6. Estabilidade Macroeconómica	23
2.7. Abertura ao comércio.....	23
2.8. Dotação de factores em recursos naturais	24
2.9. Corrupção e Instabilidade Política	25
2.10. Outras Variáveis	26
3. Modelo e Análise de Resultados	27
3.1. Especificação do Modelo	27
3.1.1. Variável dependente.....	28
3.1.2. Variáveis independentes.....	28
3.2. Análise dos resultados.....	30
3.2.1. Estatística Descritiva	30
3.2.2. Modelos Estimados	32
3.2.3. Resultados das regressões estimadas.....	34
3.2.4. Discussão dos Resultados.....	35
4. Principais Conclusões	39
Notas	43

Bibliografia	46
Anexos	49

Índice de Tabelas

Tabela 1. - Estatística Descritiva Individual.....	31
Tabela 2. - Estatística Descritiva Comum	31
Tabela 3. - Resultados dos testes de Hausman para os modelos estimados com efeitos aleatórios (RE)	33
Tabela 4. - Análise dos resultados com a variável dependente <i>LnIDEit</i> , com o estimador de efeitos fixos (FE).....	34
Tabela 5. - Matriz de correlações	49
Tabela 6. - Síntese das variáveis	50
Tabela 7. - Principais indicadores macroeconómicos dos países da CPLP no ano de 2013	50

Índice de Equações Econométricas

Equação 1. Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF	51
Equação 2. Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO .	51
Equação 3. Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL.....	51
Equação 4. Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL, CORRUPCAO.	52
Equação 5. Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL, INFRA.....	52

Introdução

O impacto que o investimento directo estrangeiro (IDE) desempenha sobre as economias, especialmente sobre o seu crescimento e desenvolvimento, não é unânime.

Os defensores do IDE argumentam que os seus efeitos são positivos, criando diferenciais de desenvolvimento entre países através do crescimento económico e do aumento da produtividade. Mas há quem olhe para o IDE como responsável pela destruição de economias locais e, por exemplo, da extracção desmesurada de recursos naturais sem qualquer tipo de compensação (Te Velde, 2006). Porém, as organizações internacionais têm focado a importância do IDE para os países receptores – que beneficiam da criação de novos postos de trabalho, de crescimento económico e da transferência de tecnologia e de *know-how* (UNCTAD, 2010) – bem como o seu aumento exponencial, especialmente em direcção aos países em desenvolvimento, que compreendem a importância deste e criam “cosmos” favoráveis ao seu acolhimento e desenvolvimento. Todavia o IDE é um jogo duplo. Quer ganhar quem investe (as Empresas Multinacionais - EMN) e quer ganhar quem atrai investimento (país/governo). Portanto, existem decisões importantes a tomar dos dois lados e que culminarão em estratégias que terão de se complementar.

Neste quadro, torna-se indispensável que os governos dos países percebam quais os factores, inerentes ao país, que determinam (positiva ou negativamente) os fluxos de IDE.

É com base nesta última premissa que o presente estudo, através de um modelo empírico, procura examinar e perceber quais os determinantes dos fluxos de entrada de IDE no conjunto da Comunidade dos Países de Língua Portuguesa (CPLP) e, através dos resultados, inferir sobre o tipo/estratégia de investimento que as EMNs seguem

quando abordam este conjunto de mercados, que vão encetando esforços individuais e colectivos, no núcleo da comunidade, no sentido de aumentar a captação de investimento que seja propício ao seu desenvolvimento.

Criada a 17 de Julho de 1996, pelos governos de Angola, Brasil, Cabo Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal e São Tomé e Príncipe, a CPLP assumiu-se como um projecto político centrado na Língua Portuguesa, no vínculo histórico e no património dos países membros. Embora disperso, o espaço da CPLP demarcou-se portanto pela partilha de um idioma comum. Até à actualidade a CPLP alargou-se por duas vezes, com Timor-Leste a aderir em Maio de 2006, após a sua independência, e a Guiné Equatorial em Julho de 2014. Não obstante, os objectivos mantiveram-se na sua substância ao longo do tempo. Com a finalidade de promover a concertação política entre os países membros e incrementar a cooperação ao nível social, cultural e económico, a institucionalização da CPLP constituiu uma vontade comum, assente na projecção e consolidação dos laços de amizade entre os países de língua portuguesa que fosse capaz de conferir uma maior capacidade de defesa dos seus interesses e, acima de tudo, dos seus valores, isto é, da defesa da democracia, da promoção do desenvolvimento e, conseqüentemente, da criação de um melhor e mais estável ambiente internacional. Apesar da heterogeneidade existente entre os países da CPLP, que pode ser verificada através dos indicadores macroeconómicos presentes na Tabela 7 (em anexo), estes representam, no seu conjunto, uma população de quase 260 milhões de pessoas e um PIB de 2,9 biliões de dólares (*US trillion*), isto é, 3,7% da população mundial e 3,6% do PIB mundial. Para além disso, um território combinado superior a 10,7 milhões de Km², pelo que o seu potencial é inimaginável (Araújo e Figueiredo, 2014).

Dito isto, lembrando o tema que motiva o presente estudo, que de forma simples se resume na questão “Quais os determinantes responsáveis pela maioria dos fluxos de IDE na CPLP e que tipo/estratégia de investimento, por parte das EMNs, incentivam?”, este trabalho recorrerá ao método de análise de dados em painel para uma amostra de oito países (Angola, Brasil, Cabo-Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal, São Tomé e Príncipe e Timor-Leste) entre os anos de 2000 e 2013 com base num conjunto de variáveis retiradas das principais teorias do IDE e corroboradas pelos estudos empíricos que abordam esta temática. O presente estudo não contemplará no entanto a Guiné Equatorial, uma vez que no período de análise considerado (2000-2013) o país não era ainda membro da CPLP.

Há que referir ainda que este estudo procura inovar no tipo de amostra utilizado, visto que não se conhece uma análise do IDE para os países da CPLP a um nível agregado. Os resultados serão interpretados à luz da comunidade, enquanto conjunto de países, pelo que não se poderão extrapolar conclusões a um nível individual. Porém, esta inovação apresenta algumas limitações que derivam da já referida heterogeneidade da amostra (limitação qualitativa) e do reduzido conjunto de dados disponíveis (limitação quantitativa) que condicionaram tanto a escolha do período de análise como das variáveis a considerar. Por esta razão, e porque não nos é possível cobrir tudo, espera-se que este trabalho possa ser mais um incentivo ao estudo da CPLP e, mais concretamente, que sirva de referência a outras análises do IDE enquanto fenómeno nestes mercados, até mesmo através de estudos qualitativos.

Assim, este estudo dividir-se-á em 4 capítulos. O capítulo 1 fará o enquadramento teórico do IDE, recorrendo às principais teorias explicativas. O capítulo 2 procederá à revisão da leitura dos estudos empíricos e justificará as variáveis a

utilizar. O capítulo 3 contemplará o modelo, a análise e a discussão dos resultados. E, por último, as principais conclusões serão apresentadas no capítulo 4.

1. Enquadramento Teórico

1.1. O IDE e as Teorias Clássica e Neoclássica do Comércio Internacional

Séculos antes da Teoria Económica se indagar sobre o IDE, ela questionou-se sobre a razão pela qual os países entravam em comércio entre si.

Adam Smith (1776)¹ foi o primeiro a tentar consagrar esta problemática numa teoria com base na diferença de custos absolutos e definindo o conceito de vantagem absoluta. Se um país tivesse vantagem absoluta na produção de um bem e desvantagem na produção de outro estava criada a necessidade natural para a existência de comércio entre países (Krugman *et al.*, 2009). Porém, ficaram por explicar casos onde o comércio existia mas os países não produziam o bem no qual tinham vantagem absoluta.

Foi Ricardo², em 1817, com o conceito de vantagem comparativa, que explicou que o comércio era possível mesmo quando um país era mais produtivo em todos os bens em relação a outro. Um país especializar-se-ia e exportaria, portanto, o bem sobre o qual detinha maior vantagem comparativa, importando o bem onde a sua vantagem comparativa fosse menor (*ibid.*, 2009). Porém, o modelo de Ricardo considerava só um factor de produção, o trabalho, e custos de oportunidade constantes. O modelo neoclássico, por sua vez, veio introduzir um novo factor produtivo, o capital, e a hipótese de custos de oportunidade crescentes. Os factores produtivos continuavam a poder mover-se internamente, mas havia imobilidade internacional dos factores. Nessa linha de abordagem neoclássica surgem os estudos de Heckscher (1918)³ e Ohlin (1933)⁴ (HO), sobre a explicação das diferenças nas vantagens comparativas através da dotação relativa de factores de produção (e implicitamente dos seus preços relativos). Partindo

de condições particulares⁵ e de que os bens eram produzidos em cada país com proporções diferentes (diferentes intensidades factoriais) e que os países tinham abundância relativa de factores diferentes, o teorema de HO estabelece que os países têm vantagens comparativas na produção do bem que utiliza intensivamente o factor relativamente abundante no país e que ao entrarem em comércio cada país irá exportar o bem onde detém vantagem comparativa, importando o outro bem, onde detém uma desvantagem comparativa (que é intensivo no factor relativamente escasso). Assim, um país relativamente abundante em capital exportaria o bem intensivo em capital e importaria o bem intensivo em trabalho. Como não há mobilidade internacional dos factores, o comércio dos bens funcionaria como um substituto perfeito dessa mobilidade internacional levando à igualização da remuneração absoluta e relativa do preço dos factores. Era como se o comércio de bens, através das exportações e das importações, transportasse em si o conteúdo em factores. Ao formar-se um único preço relativo dos bens no mercado internacional isso levaria à igualização dos preços dos factores. Isso pressupunha que não houvesse especialização completa nos países e que os países tivessem dotações relativas de factores próximas. Esta tendência para a igualização dos preços dos factores – teorema de igualização dos preços dos factores de Samuelson - através do comércio dos bens nunca se verificou na realidade.

Quanto à mobilidade do factor capital e os seus determinantes, MacDougall (1960) e Kemp (1964) (citados em Faeth, 2009)⁶ verificaram que o capital se movia para os países que permitiam um maior retorno sobre o mesmo, países abundantes no factor trabalho e escassos no factor capital. Já Aliber (1970)⁷ focar-se-ia na ideia de que havia ainda uma diferença do risco cambial inerente a esses países que permitia às empresas dos países com moedas mais fortes (menos voláteis) pedir empréstimos em países com moedas mais fracas (mais voláteis) a taxas de juro inferiores àquelas a que

as empresas do mercado de acolhimento se sujeitavam, levando a ganhos a ritmos superiores por parte das empresas estrangeiras e incentivando o investimento nesses mercados (*ibid.*, 2009).

O IDE segundo estes autores neoclássicos teve, portanto, na sua base factores explicativos como a elevada rentabilidade dos mercados externos dotados de crescimento relativo, a existência de baixos custos laborais e de riscos cambiais.

1.2.A Teoria Hymer-Kindleberger

Críticos da tradição neoclássica, Hymer (1976)⁸ e Kindleberger⁹ (1969) desenvolveram uma teoria explicativa do IDE conhecida por diferentes nomes: “teoria da organização industrial”, “teoria do poder monopolístico e oligopolístico”, “teoria das imperfeições estruturais do mercado”, ou simplesmente como a “teoria do poder de mercado” (Dunning, 1993, 2001; Dunning e Lundan, 2008; Faeth, 2009).

Através da organização industrial, Hymer (1976) procurou explicar o fenómeno da produção internacional no quadro de um mercado de concorrência imperfeita respondendo a três questões: a) porque é que as empresas vão para os mercados externos?; b) como é que essas sobrevivem em mercados que acarretam, face às empresas nacionais, custos iniciais (ex. comunicação, conhecimento do mercado, factor língua); c) porque pretendem controlar e ser proprietárias? (Dunning e Lundan, 2008). Defendeu assim, que as empresas do país de origem possuíam vantagens específicas (monopolísticas ou oligopolísticas) que permitiam superar a concorrência. Hymer (1976) percebeu que inerente a essas vantagens estava também a intenção de eliminar a concorrência entre empresas nos diferentes países, através de acordos de conluio, ou seja, que as empresas internacionais exerciam a sua actividade em condições de mercado imperfeitas, que Kindleberger (1969) definiu em termos do mercado de bens (detenção de uma marca, diferenciação do produto, *skills* de marketing), do mercado de

factores (tecnologia, discriminação no acesso ao mercado de capitais, *skills* de gestão), da existência de economias de escala externas ou internas, ou da existência de limitações ou incentivos governamentais (*ibid.*, 2008), explicando o IDE em termos da mobilização de activos de propriedade ou de activos intangíveis.

1.3. Teoria do Ciclo de Vida do Produto

Em linha com a teoria de Hymer (1976) e Kindleberger (1969), Vernon (1966) admitiu que a inovação tecnológica (desenvolvimento e produção de novos produtos industriais ou de consumo) explicava o investimento internacional das empresas, através da distinção de três fases de produção (novidade, desenvolvimento e estandardização) (Vernon, 1966).

Numa primeira fase, o foco seria sobre a introdução da tecnologia na produção de novos produtos e conseqüente venda em países com elevados rendimentos. Alcançado o sucesso nesse mercado, a produção aumentaria e conseqüentemente novos mercados seriam explorados, aumentando também a exportação e marcando o início da segunda fase: o desenvolvimento. Nesta, a elasticidade preço da procura do produto seria comparativamente reduzida. A procura do produto aumentaria no mercado externo, surgindo a primeira concorrência. Posto isto, o produtor original estabeleceria uma unidade de produção no país estrangeiro (aposta no mercado internacional) para fornecer o aumento da procura estrangeira e responder à concorrência. Por fim, dar-se-ia a estandardização do produto. A técnica de produção não seria mais segredo, alcançando o seu auge, e o investimento deslocar-se-ia para qualquer localização onde os custos fossem menores (países menos desenvolvidos como uma alternativa para a produção internacional) (*ibid.*, 1966).

1.4. Teoria da Reacção Oligopolística

Knickerbocker (1973)¹⁰, analisando o investimento em 23 países por parte de 187 empresas norte-americanas, constatou a existência da actividade destas em mercados de concorrência imperfeita (oligopólios), embora por razões distintas às de Hymer (1976) e Caves (1971), este último defensor da ideia de que a diferenciação do produto, enquanto vantagem monopolística, incentivava o IDE (do tipo horizontal) (Faeth, 2009). Na amostra das 187 empresas o IDE era fundamentalmente comportamental. Uma estratégia de imitação (*follow-the-leader*) assente no medo da perda de competitividade no seio da concorrência oligopolística (*ibid.*, 2009).

1.5. Teoria da Internalização

Atendendo à maximização do lucro e ao crescimento das empresas, Buckley e Casson (1976)¹¹ formalizam a teoria das empresas multinacionais (EMNs), através da extensão do conceito de internalização de Coase (1937)¹² a estas (Assunção *et al.*, 2011). Coase (1937), concluiu que a abordagem das empresas ao mercado era quase sempre ineficiente e que estas melhoravam ao internalizar transacções (Faeth, 2009), integrando-as na empresa. Buckley e Casson (1976), constataram o mesmo para as EMNs. A imperfeição dos mercados de bens intermédios, o elevado risco e incerteza induziriam elevados custos de transacção (informação, a execução de processos e custos de negociação), evitados com a criação de um mercado interno à empresa através da internalização dos mercados em redor, dos quais dependessem as suas actividades, conduzindo a um quadro de EMN (integração vertical e horizontal). Ao definirem a internalização dependente de factores específicos à indústria (tipo de produto, estrutura do mercado e economias de escala), à região (distância geográfica e diferenças culturais), à nação (factores políticos e financeiros) e à empresa (capacidade de gestão) (*ibid.*, 2009), Buckley e Casson (1976) mudaram o foco das teorias do IDE na definição dos seus determinantes. Já Hennart (1982, 1991)¹³ (citado em Faeth, 2009) olhou o IDE

como uma resposta às imperfeições naturais do mercado (informação assimétrica) mais do que às imperfeições estruturais (poder de mercado), concluindo que o *know-how* e a reputação estavam na origem da internalização horizontal e a ausência de competência na internalização vertical, pelo que substituir o sistema de preços do mercado por uma hierarquia eliminava os custos de transacção, conduzindo a ganhos de eficiência. Teece (1981, 1985)¹⁴ definiu apenas o IDE vertical como resposta às falhas do mercado, enquanto o horizontal como resposta a ambos. Por seu lado, Casson (1987)¹⁵ via em qualquer imperfeição que distorcesse preços de mercado um incentivo à internalização (*ibid.* 2009).

1.6.A Escola de Uppsala

A abordagem da Escola de Uppsala, conhecida como a Escola Escandinava ou o Modelo Nórdico de Internacionalização, desenvolveu-se maioritariamente nos anos 70 através da observação empírica do processo de internacionalização das empresas suecas. Johanson e Wiedersheim-Paul (1975)¹⁶ e Johanson e Vahlne (1977) concluíram que as empresas desenvolviam as suas actividades internacionais através de um processo gradual de aquisição, integração e uso do conhecimento sobre os mercados externos alvo e sobre o sistema operacional, com base num compromisso progressivo com os mercados (Johanson e Vahlne, 1977). Tal como a teoria do Ciclo de Vida do Produto, a Escola de Uppsala definiu as fases pelas quais as empresas passam até optarem pela produção internacional, sendo que num primeiro momento exportam através de um agente, estabelecendo posteriormente uma empresa subsidiária e só depois começando a produzir nesse mercado.

1.7.A Teoria Eclética

Dunning (1977, 1979)¹⁷, descontente com a parcial explicação teórica da produção internacional, propôs uma teoria alternativa capaz de integrar as teorias já

existentes num modelo eclético, com o objectivo de explicar a extensão e os padrões inerentes à produção internacional (Dunning, 2001; 2002), definindo o porquê das empresas operarem a nível internacional (vantagens) e escrutinando o tipo de abordagem ao mercado (IDE, exportação ou concessão de licenças).

Para o autor, uma empresa opta pelo IDE se satisfizer três condições: i) se possuir **vantagens específicas** (*ownership* – O) relacionadas com o processo produtivo das EMNs, capazes de assegurar a vantagem competitiva sobre empresas domésticas (patentes, conhecimento tecnológico, *skills* de gestão, boa reputação); ii) se for benéfico **internalizar** (*internalise* – I) essas vantagens em vez de utilizar o mercado para as transmitir às empresas estrangeiras; iii) se existir alguma vantagem de localização (*location* – L) no uso das vantagens específicas da empresa no mercado estrangeiro em vez de no mercado nacional. Estabeleceu, assim, uma tríade de condições (Paradigma de OLI) que se deveriam verificar antes do IDE e sempre simultaneamente, visto que cada condição é apenas funcional na presença das outras (*ibid.*, 2001; 2002). Porém, as vantagens específicas (O) não tinham de ser necessariamente intangíveis. Poderiam ser também tangíveis, desde que conduzissem a reduções dos custos de produção e conferissem uma vantagem sobre as empresas domésticas de determinado mercado externo. Já as vantagens de localização (L) desempenham um papel fulcral na identificação dos melhores países de acolhimento para actividade de uma EMN, baseando o critério na existência ou ausência de protecção, no tratamento favorável sobre impostos, nos custos do trabalho e do transporte, no risco associado ao mercado e na sua estrutura (favorável ou não à competição). A componente da internalização (I) surge na teoria eclética como a “cola” do paradigma, isto é, como o elemento agregador. É a chave para compreender a razão do IDE ser preterido em função da exportação ou da concessão de licenças. Ao internalizar, a EMN passa a

controlar e a coordenar as suas vantagens específicas e de localização, reduzindo custos de transacção, minimizando a tecnologia de imitação e mantendo a reputação da empresa através da boa gestão e do controlo da qualidade (*ibid.*, 2001; 2002).

A teoria permitiu a Dunning (1988) constatar que as vantagens variavam em detrimento de um conjunto grande de variáveis como, por exemplo, o grau de desenvolvimento do país, a sua dimensão, o grau de industrialização ou ainda consoante o tamanho das empresas, *etc.*, que permitiam caracterizar o tipo/finalidade do IDE para as EMNs, (Dunning, 1988; Dunning e Lundan, 2008) em: i) ***resource-seeking*** – EMNs procuram recursos a custos inferiores àqueles que encontram no mercado nacional, de forma a aumentar a competitividade (recursos naturais, físicos e humanos); ii) ***market-seeking*** – as EMNs investem para aceder a mercados de maiores dimensões, gozando da proximidade com o mercado, da diminuição dos custos de produção e de transacção e, acima de tudo, da ausência de barreiras ao comércio; iii) ***efficiency-seeking*** – as EMNs tiram vantagem da dotação de factores, de economias de escala, de padrões de procura, de políticas económicas favoráveis e estruturas de mercado, concentrando a produção num espaço limitado e abastecendo vários mercados; iv) ***strategic-asset-seeking*** – manutenção ou reforço da sua competitividade de forma a dominar o mercado global.

1.8.A Nova Teoria do Comércio

Com base nos modelos de Hymer (1976), Kindleberger (1969) e Caves (1971) surge um quadro analítico alternativo que para Markusen (2002)¹⁸ (citado em Assunção *et al.*, 2011), não é mais do que uma adição à teoria eclética de Dunning, que tenta combinar e relacionar de forma coerente as vantagens específicas (O), de localização (L) e de internalização (I) com a tecnologia e as características inerentes a um determinado país (dotação de factores). Helpman (1984, 1985), Markusen (1984),

Brainard (1993, 1997), Ekholm (1998) e Deardoff (2001) (citados em Faeth, 2009)¹⁹ são alguns dos autores cujos estudos empíricos trataram e testaram esta abordagem.

1.9.A Abordagem Institucional

A teoria institucional sugere que as empresas actuam num ambiente complexo, incerto e conflituoso, pelo que as suas decisões dependerão das forças institucionais influentes (Francis *et al.*, 2009)²⁰ (citados em Assunção *et al.*, 2011). Por esta razão, as estratégias das empresas e o seu desempenho nos mercados internacionais acaba determinado pelas instituições, ou seja, pelas “regras do jogo” (Peng, 2009)²¹ (citado em *ibid.*, 2011), uma vez que o IDE é visto como um jogo entre as EMNs e o governo do país de acolhimento ou até mesmo entre governos que disputam a atracção de IDE. Posto isto, novos condicionamentos surgem na decisão das EMNs, como isenções fiscais, subsídios e facilidade na repatriação do lucro, que acabam por definir o tipo de abordagem (IDE, exportação ou concessão de licença) escolhida para o acesso ao mercado (Faeth, 2009). Por outro lado, a corrupção é outro factor importante para a decisão das EMNs. Bénassy-Quéré *et al.* (2007)²² (citados em Assunção *et al.*, 2011) e Cleeve (2008) estão entre os autores que afirmam que baixos níveis de corrupção estão correlacionados com maior prosperidade, tendo grande influência na qualidade institucional de um país e, conseqüentemente na estimulação do seu desenvolvimento.

2. Revisão da literatura sobre os determinantes do IDE

A literatura que aborda os determinantes do IDE pode dividir-se em duas correntes: as determinantes segundo as teorias macroeconómicas e as determinantes segundo as teorias microeconómicas (Blonigen, 2005; Stefanović, 2008). Enquanto as teorias microeconómicas utilizam factores específicos às empresas (factores internos) para compreender o que leva uma empresa a transformar-se numa EMN, investindo no

exterior, as teorias macroeconómicas tentam explicar as movimentações dos fluxos de IDE entre países. Dunning (1988), por seu lado, explicou o IDE utilizando determinantes micro e macro, que caracterizou por vantagens específicas à empresa, de localização e de internalização. Porém, Dua e Garg (2015) notam que os factores subjacentes às vantagens específicas e de internalização são factores restritos às empresas e especialmente adequados aos estudos focados ao nível destas, uma vez que não são conhecidas variáveis *proxy* capazes de serem utilizadas em estudos macroeconómicos ao nível agregado dos países. Ou seja, são as vantagens de localização que cobrem os factores de natureza macroeconómica (Assunção *et al.*, 2011).

Como o objectivo deste estudo passa por perceber quais são os factores inerentes ao conjunto de países da CPLP que determinam os fluxos de IDE, utilizaremos variáveis de natureza macroeconómica, que serão nesta secção revistas na literatura dos estudos empíricos que têm na sua base os factores de localização como determinantes explicativos do IDE à luz do paradigma eclético de Dunning, da nova teoria do comércio ou da abordagem institucional.

2.1. Dimensão do mercado

É de esperar que mercados de maiores dimensões atraiam a si maiores fluxos de IDE, pois estaremos na presença de economias de escala que conduzem à diminuição dos custos de produção. Adicionalmente, se o IDE for do tipo *market-seeking* (Dunning e Lundan, 2008), ou seja, horizontal, então elevados níveis de actividade económica dão origem a um aumento dos rendimentos, aumentando a procura e criando condições favoráveis e lucrativas ao investimento. Utilizando dados em painel para 25 países em desenvolvimento, Majeed e Ahmad (2008) concluíram que os fluxos de IDE movimentam-se para grandes economias em detrimento das economias mais pequenas,

verificando uma relação positiva entre o logaritmo do PIB real do país e as entradas de IDE. Também Sahoo (2006), Botrić e Škuflić (2006), Asiedu (2006), Vijayakumar *et al.* (2010) e outros, encontram relações positivas entre o logaritmo do PIB real e os fluxos do IDE. Schneider e Frey (1985), Chakrabarti (2001) e Cleeve (2008) encontraram uma relação positiva entre as entradas de IDE e o logaritmo do PIB *per capita* em termos reais, corroborando a ideia de que países com maiores níveis de riqueza conferem melhores oportunidades de investimento e o IDE é do tipo *market-seeking*. Leitão e Faustino (2010) verificam a mesma relação, para Portugal, utilizando como variável o logaritmo do PIB *per capita* a preços correntes. Todavia, na análise em painel para uma amostra de países da África Subsaariana e do Norte de África, Anyanwu (2011) encontrou uma relação negativa entre o logaritmo do PIB *per capita* em termos reais e o IDE, que explicou com a relação negativa existente entre o efeito de dimensão do mercado e os custos de produção. Já Hossain e Mitra (2013) concluíram não existir qualquer tipo de significância da variável para a explicação do IDE.

Para este estudo, e uma vez que literatura é inconclusiva, iremos reter duas variáveis como *proxy* da dimensão de mercado e estimá-las separadamente. Usaremos então os logaritmos naturais do PIB e do PIB *per capita*, ambos a preços constantes, com 2005 como ano de base, e em milhões de US dólares.

2.2. Capital Humano

O capital humano é tido como um determinante relevante principalmente nos sectores mais especializados, onde o nível de educação melhora a produtividade e facilita a inovação tecnológica (Brooks *et al.*, 2008, citado em Assunção *et al.*, 2011)²³. Por esta razão espera-se uma relação positiva com o IDE. Porém, os resultados dos estudos empíricos não são consensuais a esse respeito (Schneider e Frey, 1985; Asiedu, 2006; Sahoo, 2006; Cleeve, 2008; Majeed e Ahmad, 2008). O presente estudo, embora

realce a importância deste factor não o contemplará no seu modelo devido ao reduzido número de observações.

2.3. Infraestruturas

Segundo Vijayakumar *et al.* (2010), um país com uma boa qualidade de infraestruturas, necessário ao estabelecimento de novas unidades de produção, atrai mais IDE, uma vez que promove a eficiência no trabalho e reduz custos de produção, aumentando o lucro. No entanto, a relação não é unânime. Enquanto Biswas (2002), Asiedu (2006), Kok e Ersoy (2009), com o número de linhas de telefone por cada 1000 habitantes como *proxy*, Mhlanga *et al.* (2010), com o número de linhas de telefone e subscrições da rede móvel por cada 1000 habitantes, e Sahoo (2006) e Vijayakumar *et al.* (2010), utilizando um índice infraestrutural calculado para cada país, verificam uma relação positiva sobre o IDE, Asiedu (2002), Cleeve (2008), Mohamed e Sidoropoulos (2010), Anyanwu (2011) e Dua e Garg (2015), utilizando as mesmas variáveis *proxy*, chegam a conclusões diferentes não registando qualquer significância estatística. Botrić e Škuflić (2006), utilizando ainda o número de ligações à internet, registam uma relação negativa com o IDE, para 6 países da Europa de Leste, admitindo que tal pode ser explicado pela tardia chegada da internet a esses países. Asiedu (2006) alerta ainda para o facto de a medida por si utilizada não ser uma medida suficientemente completa, uma vez que só permite avaliar a existência de infraestruturas e não a sua qualidade.

Assim, este estudo adoptará como *proxy* a variável utilizada por Mhlanga *et al.* (2010) e Anyanwu (2011) adaptada segundo a nova terminologia do *World Bank (WB)*, ou seja, o número de linhas de telefone e de subscrições da rede móvel por cada 100 habitantes. Assegura-se assim outra forma de comunicação na variável capaz de reflectir o avanço tecnológico e a qualidade da infraestrutura, a rede móvel.

2.4. Custos de produção

Segundo Dua e Garg (2015), as EMNs que utilizam técnicas de trabalho intensivo no seu processo de produção reduzem os seus custos ao produzir em mercados com excesso de mão-de-obra, isto é, mercados de mão-de-obra barata. Porém, baixos salários podem ser sinónimo de baixa eficiência. No entanto, este efeito negativo pode ser compensado pela qualificação da mão-de-obra de um país, invertendo a lógica dos custos de produção com o IDE a deslocar-se, por vezes, para economias com mão-de-obra qualificada e baixos salários. Schneider e Frey (1985) e Vijayakumar et al. (2010) verificam um impacto positivo dos salários no IDE. Porém, Chakrabarti (2001), Botrić e Škuflić (2006) e Leitão e Faustino (2010), verificam uma relação negativa significativa para as suas amostras. À semelhança do capital humano, este estudo não irá contemplar esta variável uma vez mais, dado que também não foi possível conseguir dados para a maioria da amostra.

2.5.Crescimento do mercado

À semelhança da dimensão do mercado, o crescimento importa para o investidor, pelo que se espera um impacto positivo no IDE. Este funciona como uma medida de avaliação sobre o potencial do mercado a longo prazo e, portanto, sobre a rentabilidade futura do investimento, pois se o mercado cresce é porque a actividade económica aumenta, expressando-se no aumento do nível de rendimento e consequentemente da procura. Através do uso de variáveis *proxy* como a taxa de crescimento do PIB real e do PNB, bem como o cálculo do índice de produção industrial, Schneider e Frey (1985), Naudé e Krugell (2007), Cleve (2008) e Mohamed e Sidoropoulos (2010) verificam a existência de uma relação positiva enquanto Sahoo (2006), Mhlanga *et al.* (2010) e Vijayakumar *et al.* (2010) não verificam qualquer impacto determinante.

Dito isto, utilizaremos a taxa de crescimento do PIB para o presente estudo.

2.6. Estabilidade Macroeconómica

Quanto maior for a estabilidade macroeconómica menor será o risco sobre o investimento, pelo que existe um impacto nos custos e nas receitas do IDE. Esta medida indica ainda o sucesso das políticas do governo no alcance do equilíbrio económico do país de destino do IDE, criando um ambiente estável para este. Na maioria dos estudos empíricos a estabilidade económica é caracterizada pela taxa de inflação, esperando-se um efeito negativo sobre o IDE, uma vez que o aumento da inflação gera incerteza e leva a um aumento do custo dos factores de produção. Schneider e Frey (1985), Asiedu (2006), Naudé e Krugell (2007), Kok e Ersoy (2009) e Mohamed e Sidoropoulos (2010) observam um impacto negativo da inflação sobre o IDE. Leitão e Faustino (2010), estudando o caso português, verificaram uma relação positiva significativa entre o IDE e a taxa de inflação que consideraram interessante estudar no futuro, visto que pode estar na origem de um tipo específico de investimento para o país. Já Mhlanga *et al.* (2010) e Anyanwu (2011) para um conjunto de países africanos e Vijayakumar *et al.* (2010) para os BRICS verificam não haver uma relação significativa.

Para caracterizar a estabilidade macroeconómica neste estudo servir-nos-emos igualmente da taxa de inflação em percentagem anual, com base no IPC.

2.7. Abertura ao comércio

A liberalização do comércio pode incentivar ou desincentivar o IDE. No caso de existirem restrições comerciais, estas podem ter um impacto negativo, uma vez que se o investimento for direccionado ao sector exportador as restrições vão agravar os custos de exportação para outros países. Por outro lado, se o IDE for vertical as EMNs tenderão a usar bens intermédios importados como *inputs*, pelo que os custos desses *inputs* aumentam igualmente. Nos dois casos a maior abertura ao comércio atrairá maiores fluxos de IDE (Assunção *et al.*, 2011). A liberalização do comércio tem ainda a

vantagem de conduzir o país em direcção a um melhor ambiente empresarial e a expectativas de crescimento (Blonigen, 2004). No entanto, pode dar-se o caso da relação entre a liberalização do comércio e o IDE ser negativa, com as EMNs a seguirem uma estratégia de *tariff-jumping* (*ibid.*, 2004). Tal acontece porque, com base no modelo de Buckley e Casson (citado em Blonigen., 2002), elevadas tarifas ou políticas comerciais restritivas figuram como incentivos às empresas para acederem directamente ao mercado através de IDE, uma vez que a exportação se torna um processo dispendioso. No entanto, os resultados empíricos são a este respeito inconclusivos. Chakrabarti (2001), Asiedu (2002), Botrić e Škuflić (2006), Cleeve (2008), Kok e Ersoy (2009), Mhlanga *et al.* (2010) e Anyanwu (2011), utilizando o rácio entre o comércio (soma das exportações com importações) de um país e o seu PIB, e Leitão e Faustino (2010), utilizando o logaritmo do rácio das exportações em função do PIB, verificaram que a abertura ao comércio tem um impacto positivo sobre as entradas de IDE. Porém, usando séries temporais, Dua e Garg (2015) constata o contrário para o caso indiano, de que a abertura ao comércio pode reduzir os fluxos de entrada de IDE no país, concluindo tratar-se de *tariff-jumping*. Mohamed e Sidiropoulos (2010), Vijayakumar *et al.* (2010), Hossain e Mitra (2013), com base na mesma variável, notam não haver qualquer significância da abertura ao comércio sobre o IDE.

A variável *proxy* utilizada nos estudos é amplamente consensual pelo que teremos essa variável em consideração, isto é, a soma das exportações com as importações em função do PIB a multiplicar por cem, com todas as rubricas a preços correntes e em milhões de US dólares.

2.8. Dotação de factores em recursos naturais

Para Dunning e Lundan (2008) as EMNs podem aumentar a sua competitividade em mercados de destino que lhes ofereçam acesso a certos recursos naturais de elevada

qualidade e a preços inferiores, quando comparando com preços no mercado de origem. Uma motivação que se torna deveras importante para as EMNs industriais, uma vez que permite minimizar custos de produção e aceder a amplas fontes de abastecimento (Dunning e Lundan, 2008). Uma relação positiva e estatisticamente significativa é, portanto, esperada. Asiedu (2006) utilizando como variável *proxy* as exportações de combustíveis e minerais em percentagem do total das exportações e Mohamed e Sidiropoulos (2010) utilizando uma variável idêntica (sem exportações dos minerais contabilizada) suportam esta relação positiva. Anyanwu (2011), utilizando uma variável *dummy* para caracterizar os países que num determinado ano exportaram um resultado líquido de petróleo, corrobora a mesma ideia. Já Mhlanga *et al.* (2010) constatam não existir qualquer relação significativa.

Para o caso em estudo computar-se-á uma variável *dummy* à semelhança de Anyanwu (2011). Essa variável assumirá o valor “1” se num determinado ano o país produziu petróleo/hidrocarbonetos líquidos leves, e “0” se não.

2.9. Corrupção e Instabilidade Política

Para Cleeve (2008), o grau de corrupção afecta a qualidade das instituições, enquanto a instabilidade política inibe o seu desenvolvimento. Isto acontece porque quando os recursos se encontram desigualmente distribuídos tendem a gerar revoltas, inibindo o desenvolvimento de instituições políticas e económicas e conseqüentemente os fluxos de entrada do IDE (Sahu, 2008, citado em Assunção *et al.*, 2011)²⁴. Mhlanga *et al.* (2010) utilizando uma avaliação do risco por país da *Institutional Investment Magazine* depararam-se com uma premissa inversa, isto é, de que países de risco atraem IDE. No entanto, os autores chamam a atenção para o facto desta conclusão se registar por existirem países de elevado risco na amostra que recebem grandes quantidades de IDE, pela atractividade dos seus recursos energéticos. Biswas (2002) e Mohamed e

Sidiropoulos (2010) utilizam índices compostos por factores de risco, como a burocracia, a corrupção e o risco de expropriação e concluem existir uma relação positiva entre a qualidade das instituições e os fluxos do IDE. Por sua vez, Asiedu (2006) e Mohamed e Sidiropoulos (2010), utilizando o índice de corrupção do ICRG, e Cleeve (2008), utilizando o CPI da *Transparency International* (TI), constatam a existência de uma relação negativa e estatisticamente significativa entre corrupção e a atracção de IDE.

Para o presente caso ponderou-se utilizar como *proxy* da Corrupção o CPI com base em Cleeve (2008). Porém, alguns dos países deste estudo não foram contemplados pela lista da TI até ao ano 2007. Relembrando a importância para este estudo da conservação do cruzamento do maior número de observações possíveis, a *proxy* considerada terá por base o índice de controlo da corrupção do WB (*Worldwide Governance Indicators* - WGI) da autoria de Kaufmann *et al.* (2010). Um Índice que varia entre 0 e 100 e onde os valores mais baixos correspondem a um menor grau de controlo da corrupção.

2.10. Outras Variáveis

Um conjunto de outras variáveis é ainda utilizado na análise dos determinantes do IDE como a taxa de câmbio, o investimento nacional, a taxa de juro, o retorno sobre o investimento, o défice da balança comercial, o investimento nacional, o rácio da despesa/gastos do governo sobre o PIB, entre outras (de Mello, 1997; Chakrabarti, 2001; Blonigen, 2005; Faeth, 2006; Dua e Garg, 2015). Já esta última variável pretende caracterizar a **dimensão do Estado** e, indirectamente, o seu peso na economia de um país, e verificar o impacto que tal acarreta na perspectiva do investidor estrangeiro (Faeth, 2009). Por esta razão, e porque grande parte da amostra deste estudo são pequenos países em desenvolvimento, ou seja, onde se espera que o Estado tenha ainda

um peso significativo na economia do país, esta variável torna-se interessante para o estudo, pelo que será incluída no modelo para reflectir essa provável relação, caracterizada através das despesas gerais e gastos de consumo da administração pública em percentagem do PIB e enquanto variável de controlo. A teoria aponta para que o sinal a esperar seja negativo, uma vez que a um maior peso do Estado na economia corresponde uma maior ineficiência, maior burocratização, *etc.* (Asiedu, 2006; Faeth, 2009; Assunção *et al.*, 2011). Não obstante, Asiedu (2006) verificou não existir qualquer relação significativa com o IDE.

3. Modelo e Análise de Resultados

3.1. Especificação do Modelo

O estudo do impacto dos determinantes do IDE é normalmente feito recorrendo a modelos de regressão linear (de Mello, 1997; Blonigen, 2005). Os dados podem ser organizados em painel, *cross-section*, ou séries temporais, cabendo ao autor definir qual o que melhor se adequa ao seu objecto de estudo. Segundo Baltagi (2001), Bond (2002) e Hsiao (2006) dados em painel permitem ter controlo sobre a heterocedasticidade das unidades *cross-section* ao longo do tempo, considerando todas as unidades *cross-section* heterogéneas. Eles assumem que a metodologia permite uma melhor medição dos efeitos das variáveis independentes sobre uma variável dependente. Posto isto, utilizando o *software* estatístico *EViews*, este estudo visa elaborar um modelo de regressão linear com base em dados de painel com oito países da CPLP (Angola, Brasil, Cabo-Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal, São Tomé e Príncipe e Timor-Leste) e um período de 14 anos (2000-2013). Os dados relativos aos fluxos de IDE foram retirados da *WB Database 2014 (World Development Indicators-WDI)*. Para as outras variáveis procedeu-se da mesma forma com excepção para o Índice de Controlo da Corrupção (*WB-WGI*) e para os valores relativos à produção de

petróleo/hidrocarbonetos líquidos leves utilizados na construção da variável *dummy* (*EIA*).

3.1.1. Variável dependente

Segundo Asiedu (2002, 2006) é comum à maioria dos estudos sobre os determinantes do IDE fazer a análise em função dos fluxos de IDE em percentagem do PIB. Contudo, porque a análise deste estudo compreende uma amostra relativamente pequena, heterogénea (onde se destacam países sem grande tradição no que diz respeito à atracção de IDE), e acima de tudo porque o estudo se encontrou limitado à reduzida disponibilidade de dados, a codificação da variável dependente e a respectiva logaritmização (por questões de normalidade) do rácio nos mesmos moldes descritos por Asiedu conduziria à eliminação de um número relativo de observações importantes para a estimação do modelo à frente neste trabalho proposto e analisado. Assim, este estudo utilizará como variável dependente o logaritmo dos fluxos de IDE (entradas líquidas, a preços correntes e em milhões de US dólares).

3.1.2. Variáveis independentes

Como constata Stefanović (2008), Faeth (2009) e Assunção *et al.* (2011) da teoria de Dunning os estudos empíricos retiraram importantes determinantes macroeconómicos como o capital humano, as infraestruturas e os custos de produção no país receptor. Porém, a nova teoria do comércio, da extensão do modelo de Dunning, foi capaz de acrescentar outras variáveis, nomeadamente, a dimensão do mercado, o crescimento de mercado, a estabilidade macroeconómica, o grau de abertura ao comércio e a dotação de factores. Já a abordagem institucional relevou para o estudo do IDE determinantes como, entre outros, a qualidade das instituições e o grau de corrupção do país receptor. Alguns destes determinantes são inclusive discutidos nos

trabalhos de Blonigen (2005), Stefanović (2008), Faeth (2009), Blonigen e Piger (2011) e Assunção *et al.* (2011) que proporcionam uma revisão extensa e completa.

Desta forma este estudo recorre, como extensivamente identificadas e definidas na secção anterior, a nove variáveis possivelmente explicativas dos fluxos do IDE (doravante LnIDE): logaritmo do PIB *per capita* e logaritmo do PIB real para caracterizar a **dimensão do mercado** (doravante LnPIBpc e LnPIB, respectivamente), número de linhas de telefone e de subscrições da rede móvel (por cada 100 habitantes) como proxy de **infraestruturas** (doravante INFRA), taxa de crescimento do PIB como proxy do **crescimento do mercado** (doravante CRESCIMENTO), taxa de inflação como proxy para a **estabilidade macroeconómica** (doravante TAXINF), rácio da soma das exportações e importações pelo PIB multiplicadas por cem como proxy da **abertura ao comércio** (doravante ABERTURA), Índice de Controlo da Corrupção como proxy para a **corrupção** (doravante CORRUPCAO), despesas gerais e gastos de consumo da administração pública em percentagem do PIB como proxy da **dimensão do Estado** (doravante ESTADO) e uma variável *dummy* para captar o efeito da **dotação de factores em recursos naturais** (doravante NATURAL). Ou seja,

$IDE_{it} = f(\text{dimensão do mercado, infraestruturas, crescimento do mercado, estabilidade económica, abertura ao comércio, corrupção, dimensão do Estado, dotação de factores em recursos naturais})$, isto é, (5.1)

$LnIDE_{it} = f(LnPIBpc_{it}, LnPIB_{it}, INFRA_{it}, CRESCIMENTO_{it}, TAXINF_{it}, ABERTURA_{it}, CORRUPCAO_{it}, ESTADO_{it}, NATURAL_{it})$, com i =país e t =tempo (5.2)

A equação 5.2 pode ainda ser convertida na seguinte forma matemática:

$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIBpc_{it} + \beta_2 INFRA_{it} + \beta_3 CRESCIMENTO_{it} + \beta_4 TAXINF_{it} + \beta_5 ABERTURA_{it} + \beta_6 CORRUPCAO_{it} + \beta_7 ESTADO_{it} + \beta_8 NATURAL_{it} + u_{it}$ (5.3)

ou,

$$\text{LnIDE}_{it} = \alpha_i + \beta_1 \text{LnPIB}_{it} + \beta_2 \text{INFRA}_{it} + \beta_3 \text{CRESCIMENTO}_{it} + \beta_4 \text{TAXINF}_{it} + \beta_5 \text{ABERTURA}_{it} + \beta_6 \text{CORRUPCAO}_{it} + \beta_7 \text{ESTADO}_{it} + \beta_8 \text{NATURAL}_{it} + u_{it} \quad (5.4)$$

Onde: i = país (1, 2, ...8), t = ano (2000, 2001, ...2013), α_i = constante, u_{it} = termo do erro e $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_8$ = parâmetros desconhecidos de elasticidade e,

LnIDE_{it} = Logaritmo dos fluxos do investimento directo estrangeiro (entradas líquidas, preços correntes, milhões de US dólares) para um país i no ano t .

LnPIBpc_{it} = Logaritmo do PIB *per capita* (preços constantes, ano base 2005, US dólares) para um país i no ano t .

LnPIB_{it} = Logaritmo do PIB (preços constantes, ano base 2005, milhões de US dólares) para um país i no ano t .

INFRA_{it} = Número de linhas de telefone e de subscrições da rede móvel (por cada 100 habitantes) para um país i no ano t .

CRESCIMENTO_{it} = Taxa de crescimento do PIB real (% anual) para um país i no ano t .

TAXINF_{it} = Taxa de inflação, com base no IPC (% anual) para um país i no ano t .

ABERTURA_{it} = abertura ao comércio (rácio entre a soma das exportações com as importações sobre o PIB \times 100) para um país i no ano t .

CORRUPCAO_{it} = Índice de controlo da corrupção para um país i no ano t .

ESTADO_{it} = Despesas gerais e gastos de consumo da administração pública em percentagem do PIB para um país i no ano t .

NATURAL_{it} = *dummy* = produção de petróleo (1 se sim; 0 se não) para um país i no ano t .

3.2. Análise dos resultados

3.2.1. Estatística Descritiva

A análise da estatística descritiva, através do *EViews*, permite-nos registar algumas tendências e características das variáveis utilizadas. Olhando para a Tabela 1

Tabela 1 - Estatística Descritiva Individual

Variável	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Observações
LnIDE	5.522424	4.879521	11.30026	-0.927317	3.193063	101
ABERTURA	83.02020	73.60888	202.2523	21.71996	37.99787	96
CRESCIMENTO	5.114590	4.099571	22.59305	-6.646.059	5.316695	110
LnPIB	8.760809	8.368912	13.96970	4.637328	2.957987	111
TAXINF	13.48055	6.636199	324.9969	-3.502.586	36.18913	109
ESTADO	31.43724	19.88108	156.5315	8.986630	32.10047	88
NATURAL	0.339286	0.000000	1.000000	0.000000	0.475595	112
INFRA	52.59781	37.39460	172.2758	0.651393	50.12297	109
CORRUPCAO	41.10922	39.32000	85.37000	2.390000	26.47355	103
LnPIBpc	7.330207	7.121637	9.877595	5.463344	1.305626	111

constatamos que o painel é desequilibrado, sendo que as variáveis ABERTURA e ESTADO são as que apresentam um menor número de observações. Verificamos igualmente que a nossa variável dependente, já logaritmizada, tem 101 observações de 112 possíveis, o que não deixa de ser um número reduzido. É de lembrar que a escolha

Tabela 2 - Estatística Descritiva Comum

Variável	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Observações
LnIDE	6.469488	6.801607	11.30026	-0.096511	3.020985	71
ABERTURA	74.16597	70.84121	152.4557	21.71996	33.49099	71
CRESCIMENTO	4.800068	4.305746	15.17069	-5.714.286	4.597205	71
LnPIB	9.406734	9.110814	13.96970	4.688431	3.161923	71
TAXINF	15.68901	7.044702	324.9969	-0.835530	41.10071	71
ESTADO	28.06930	19.85812	111.0375	8.986630	25.59320	71
NATURAL	0.380282	0.000000	1.000000	0.000000	0.488911	71
INFRA	62.95899	47.08494	172.2758	0.651393	55.09121	71
CORRUPCAO	47.04662	42.93000	85.37000	2.390000	24.46418	71
LnPIBpc	7.564278	7.225665	9.877595	5.463344	1.423428	71

desta em detrimento das outras variáveis possíveis usadas pela literatura deveu-se precisamente à necessidade de ter um número de observações no mínimo consistente, dada a amostra reduzida.

A Tabela 2 (acima), por seu lado, apresenta a estatística descritiva comum, de onde se destacam as 71 observações mínimas que o modelo poderá utilizar para a

estimação. O que reforça novamente a ideia do reduzido número de observações. Porém, este valor representa o mínimo possível a utilizar na estimação, pelo que o modelo pode registar um número maior de observações mediante as variáveis utilizadas. Com base nesta percebemos ainda que todas as variáveis independentes se comportam de forma semelhante quanto à sua distribuição, assimétricas positivas, isto é, enviesadas à esquerda. A média da variável dependente encontra-se muito perto da mediana pelo que a normalidade da variável é respeitada.

Por seu lado, a Tabela 5 (em anexo) apresenta-nos a relação de correlação entre as várias variáveis. Três delas (LnPIBpc, INFRA e CORRUPCAO) apresentam entre si graus de correlação significativos, pelo que não poderão ser estimadas simultaneamente. Posto isto, como possuímos duas variáveis para caracterizar a dimensão do mercado devidamente justificadas pela teoria, deixaremos cair a variável LnPIBpc.

3.2.2. *Modelos Estimados*

Assim, procederemos à estimação de cinco equações distintas, utilizando como base a equação (5.4) de forma a tentar perceber que variáveis têm maior impacto e influenciam a variação da variável dependente.

Da primeira equação (5.5) constarão apenas as variáveis económicas tradicionais à teoria (ABERTURA, CRESCIMENTO, LnPIB e TAXINF). Na segunda equação (5.6) incluir-se-á a variável ESTADO, de forma a perceber que importância tem a dimensão do estado no IDE e que influência exerce sobre a capacidade de explicação das outras variáveis. A terceira equação (5.7) seguirá a mesma lógica da equação anterior, adicionando-se desta feita a variável *dummy* (que caracteriza a dotação de factores em recursos naturais) a todas as já computadas. Por fim recorreremos à quarta (5.8) e à quinta (5.9) equação de forma a inserir as variáveis CORRUPCAO e INFRA respetivamente, que constatámos estarem fortemente correlacionadas. Assim temos:

$$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIB_{it} + \beta_2 CRESCIMENTO_{it} + \beta_3 TAXINF_{it} + \beta_4 ABERTURA_{it} + u_{it} \quad (5.5)$$

$$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIB_{it} + \beta_2 CRESCIMENTO_{it} + \beta_3 TAXINF_{it} + \beta_4 ABERTURA_{it} + \beta_5 ESTADO_{it} + u_{it} \quad (5.6)$$

$$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIB_{it} + \beta_2 CRESCIMENTO_{it} + \beta_3 TAXINF_{it} + \beta_4 ABERTURA_{it} + \beta_5 ESTADO_{it} + \beta_6 NATURAL_{it} + u_{it} \quad (5.7)$$

$$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIB_{it} + \beta_2 CRESCIMENTO_{it} + \beta_3 TAXINF_{it} + \beta_4 ABERTURA_{it} + \beta_5 ESTADO_{it} + \beta_6 NATURAL_{it} + \beta_7 CORRUPCAO_{it} + u_{it} \quad (5.8)$$

$$LnIDE_{it} = \alpha_i + \beta_1 LnPIB_{it} + \beta_2 CRESCIMENTO_{it} + \beta_3 TAXINF_{it} + \beta_4 ABERTURA_{it} + \beta_5 ESTADO_{it} + \beta_6 NATURAL_{it} + \beta_7 INFRA_{it} + u_{it} \quad (5.9)$$

Posto isto, para estimação das equações utilizámos o estimador de efeitos fixos (*fixed-effects, FE*) e o estimador de efeitos aleatórios (*random-effects, RE*), tendo realizado-se de seguida o teste de Hausman para perceber qual o estimador mais adequado. Não obstante, não foi possível estimar a quarta (5.8) e a quinta (5.9) equação com efeitos aleatórios, tendo-se assumido imediatamente o estimador de efeitos fixos. Todavia, para as outras equações (5.5, 5.6, 5.7) rejeitou-se a hipótese nula do teste de Hausman, como se pode verificar pelos resultados apresentados na Tabela 3, optando-se, portanto, também pelo estimador de efeitos fixos com a correção *White period* da heterocedasticidade (corrige da heterocedasticidade e da autocorrelação dentro de cada

Tabela 3 - Resultados dos testes de Hausman para os modelos estimado com efeitos aleatórios (RE)

Cross-section random					
Test Summary	Eq.1	Eq.2	Eq.3	Eq.4	Eq.5
Chi-Sq. Statistic	37.305872	51.282795	54.265155	NA	NA
Chi-Sq. d.f.	4	5	6	NA	NA
Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	NA	NA

secção (*standard error obtained with the White covariance matrix robust by clusters*)).

Escolheu-se este tipo de correção para todas as equações, em detrimento do teste *White-*

cross section, uma vez que a amostra deste estudo é uma amostra reduzida, com menos de dez casos, isto é, apenas 8 países ($N < 10$) (Wooldridge, 2009). Os resultados das estimações utilizando o estimador de efeitos fixos (*FE*) são apresentados na Tabela 4.

3.2.3 Resultados das regressões estimadas

Mediante a **Eq.1** (5.5) as variáveis ABERTURA, CRESCIMENTO, LnPIB e TAXINF são todas positivas e estatisticamente significativas, até mesmo a TAXINF,

Tabela 4 - Análise dos resultados com a variável dependente *LnIDE_{it}* e estimador de efeitos fixos (*FE*)

Variáveis independentes	Eq.1	Eq.2	Eq.3	Eq.4	Eq.5
ABERTURA _{it}	0.017188** (2.024639)	0.000212 (0.011848)	0.005457 (0.298645)	0.001358 (0.065264)	0.003512 (0.208430)
CRESCIMENTO _{it}	0.030525** (2.017591)	0.029169* (1.791617)	0.011599 (0.461466)	0.013783 (0.491782)	0.020171 (0.853170)
LnPIB _{it}	3.018830*** (4.852358)	2.747789*** (3.808350)	2.575259*** (3.175549)	2.685268*** (3.367386)	1.843208* (1.725262)
TAXINF _{it}	0.005954* (1.886002)	0.003861 (1.038374)	0.001877 (0.404088)	0.001572 (0.389975)	0.000762 (0.155906)
ESTADO _{it}		0.041778** (2.372375)	0.048298*** (2.773920)	0.052373** (2.482706)	0.050977*** (2.901534)
NATURAL _{it}			1.496791** (2.043048)	1.399220* (1.935091)	1.451571** (2.169255)
CORRUPCAO _{it}				-0.000920 (-0.062222)	
INFRA _{it}					0.007550** (2.006232)
C	-23.05252*** (-4.265510)	-20.79338*** (-3.216170)	-20.18796*** (-2.918650)	-20.94055*** (-3.168746)	-13.67987 (-1.494389)
R ²	0.951395	0.955135	0.957004	0.956781	0.958647
R ² Ajustado	0.944737	0.947424	0.948814	0.946924	0.949976
Durbin-Watson	1.166223	1.295109	1.244695	1.196847	1.298991
N	84	76	76	71	76

***/**/* Representam a significância estatística para os intervalos de confiança de 1%, 5% e 10%, respetivamente.

Entre parêntesis estão os t-rácio corrigidos da heterocedasticidade.

Correcção *White period* da heterocedasticidade (corrige da heterocedasticidade e da autocorrelação dentro de cada secção)

contrariamente ao que seria de esperar. Na **Eq.2** (5.6), adicionada a variável de controlo ESTADO, notamos alterações. As variáveis CRESCIMENTO, LnPIB e ESTADO são positivas e significativas, enquanto ABERTURA e TAXINF mantêm o mesmo sinal mas deixam de ser relevantes para a explicação de LnIDE. Na **Eq.3** (5.7), com a introdução da variável *dummy*, verifica-se que enquanto a variável LnPIB mantém a sua

significância, a variável CRESCIMENTO apesar de positiva não é mais significativa. Por outro lado, a variável *dummy* adicionada não só é positiva e significativa, como se esperava, como aumentou a relevância da variável ESTADO para o modelo. Ao introduzir-se a variável CORRUPCAO na **Eq.4** (5.8) os resultados anteriores mantêm-se embora a variável *dummy* tenha perdido alguma significância na explicação de LnIDE. Já a variável CORRUPCAO não apresenta qualquer significância para o modelo. Ao substituir a variável CORRUPCAO pela INFRA, com a **Eq.5** (5.9), verifica-se não só a relação significativa e o sinal positivo esperado para a variável, como também uma replicação dos resultados anteriores. Todavia, a variável LnPIB cai em termos de significância e perde alguma capacidade de explicação do modelo em detrimento da variável *dummy* que volta a reforçar o seu peso.

Podemos ainda verificar que os cinco modelos apresentam um R^2 ajustado extremamente elevado, acima de 0.94 (o que é habitual neste tipo de modelos) pelo que seria de extrapolar que as variáveis utilizadas são responsáveis pela explicação de mais de 94% da variação de LnIDE, ou seja, das entradas de fluxos de IDE nos países da CPLP, em parte pelo peso importante da variável LnPIB. No entanto, uma vez que o número de observações para cada equação estimada não é muito elevado tal obriga-nos a ser cuidadosos com as extrapolações a fazer na secção de discussão apresentada em seguida.

3.2.4 *Discussão dos Resultados*

Tendo em conta as principais limitações deste estudo referidas na introdução, podemos concluir que a **dimensão do mercado** dos países da CPLP, caracterizada através do PIB de cada um (LnPIB positiva e estatisticamente significativa nos cinco modelos estimados) é um factor determinante na atração de IDE. Não só é determinante como, no pior dos efeitos estimados, um aumento de 1% no PIB fará aumentar as

entradas líquidas de IDE em 1,8%. Ideia corroborada pelas principais teorias do IDE, pelos principais estudos empíricos generalizados e por uma grande parte dos estudos que de alguma forma inserem alguns destes países na sua amostra, tais como Asiedu (2002, 2006) e Vijayakumar *et al.* (2010). Esta é ainda a dimensão mais forte do modelo, uma vez que da Eq. 1, é única variável que se mantém significativa nas outras quatro equações.

Por sua vez, factores macroeconómicos também importantes e significantes para explicar o IDE à luz da teoria, como a **abertura ao comércio** e o **potencial de crescimento**, não parecem ser factores de relevância para a maioria das EMNs que investem nos mercados da CPLP. Se Leitão e Faustino (2010) encontram uma relação positiva entre os fluxos de entrada do IDE e o grau de abertura de Portugal ao comércio, Mohamed e Sidiropoulos (2010), Vijayakumar *et al.* (2010) e Hossain e Mitra (2013), para amostras de países que englobam desde Angola, a Moçambique e Brasil, relatam também resultados insignificantes no que diz respeito a esta dimensão. Já a perda de significância do factor crescimento é algo que Mhlanga *et al.* (2010) e Vijayakumar *et al.* (2010) registam igualmente nos seus estudos.

No entanto, é de notar que a perda de significância destes factores macroeconómicos para a decisão de investimento na CPLP só acontece quando outros factores são contemplados, como o caso da **dimensão do Estado** e a **dotação de factores em recursos naturais** (especialmente a produção ou não de petróleo e hidrocarbonetos líquidos leves) que parecem ser dois dos quatro factores chave para caracterizar o IDE na CPLP. Não obstante, estes são factores importantes para a análise da CPLP. Com países como Angola e Brasil, importantes produtores de petróleo a nível mundial, este acaba por ser um factor fundamental para caracterizar o IDE na CPLP. Factor fundamental, muito vincado, e que a análise de Mhlanga *et al.* (2010) corrobora,

tendo os autores verificado que os países africanos produtores de petróleo, por exemplo, deturpavam a significância e o sinal esperado de certas variáveis, exactamente porque o foco do investimento nesses países sobre esta indústria é muito forte. Por outro lado, uma vez que a CPLP é constituída em cerca de 88% por países em desenvolvimento – sete países em oito, onde quatro (Cabo-Verde, Guiné-Bissau, São Tomé e Príncipe e Timor-Leste) se podem caracterizar como economias pequenas em termos de IDE quando comparadas com as restantes economias da CPLP – não é de estranhar que possa existir uma relação forte entre a acção do Estado e o seu desenvolvimento. É neste sentido que esta variável parece assumir um papel determinante, isto é, na medida em que a despesa geral e os gastos de consumo do Estado podem realmente ser direccionados, em parte, ao desenvolvimento de infraestruturas significativas ao crescimento do país e à posterior atracção de IDE.

Embora esta última relação não seja possível verificar com este estudo (mas seria interessante perceber no futuro até que ponto ela existe), até porque os estudos empíricos mostram que a **dimensão do Estado** enquanto determinante não é muito conclusiva (Asiedu, 2006), um facto que pode reforçar a sua explicação é a importância que o modelo atribui à capacidade infraestrutural dos países para a atracção do IDE. Como se pode verificar pela análise dos resultados, o factor associado às **infraestruturas** não só é um determinante significativo e positivo para a atracção de IDE, como já seria de esperar pela panóplia de estudos que o corrobora (Biswas, 2002; Asiedu, 2006; Sahoo, 2006; Kok e Ersoy, 2009; Mhlanga *et al.*, 2010; Vijayakumar *et al.* 2010) – mesmo que na literatura a relação entre infraestruturas e IDE não seja unânime²⁵ – como é ainda um determinante que reforça o peso da dimensão do Estado enquanto variável explicativa no contexto da CPLP, o que torna ainda mais pertinente no futuro a eventual análise de causalidade que pode, ou não, existir entre estes dois

factores através de um estudo à natureza da despesa e dos gastos dos governos da CPLP, principalmente nos países menos desenvolvidos.

A **estabilidade macroeconómica**, medida através da taxa de inflação, é outra das variáveis que perde poder explicativo à medida que novas variáveis são equacionadas. Mais concretamente, concluímos neste trabalho que a estabilidade macroeconómica não é um determinante significativo à explicação dos fluxos de IDE na CPLP. Relação que Mhlanga *et al.* (2010), Anyanwu (2011) e Vijayakumar *et al.* (2010) verificaram em alguns estudos com base em países constantes da amostra deste trabalho.

No que diz respeito à **corrupção** as elações a retirar são semelhantes. A corrupção não é significativa para explicação da variável dependente. É mais uma variável que parece não pesar nas decisões das EMNs sobre o investimento na CPLP. Aliás, este resultado contraria os estudos de tendência do continente africano, onde Asiedu (2006), Cleeve (2008) e Mohamed e Sidiropoulos (2010) verificaram para a variável um sinal negativo e estatisticamente significativo. Todavia, a não corroboração dos resultados destes estudos não é estranha à CPLP, principalmente por uma razão. Embora seja uma comunidade internacional, com um número relativo de países observadores, assente em princípios democráticos pelos quais se devem reger os seus países membros²⁶, não podemos esquecer que a qualidade da democracia e das instituições pode variar muito de país para país levando, conseqüentemente, a diferentes níveis de corrupção e de controlo desta. Há portanto que atender à amostra em si e ao elevado peso que outras variáveis têm para o modelo e que marginalizam esta dimensão da corrupção. Lembrando Mhlanga *et al.* (2010), a ideia de que por vezes os países produtores de petróleo deturpam o sinal e a significância de certas variáveis e de que no caso da CPLP esses países têm um peso importante em termos de atracção de IDE e um

baixo nível de controlo da corrupção (segundo dados do WB), percebemos, desde logo, porque motivo a corrupção não parece ser relevante na tomada de decisão das empresas que investem na CPLP.

4. Principais Conclusões

O estudo conduzido e produzido neste trabalho procurou perceber quais os factores macroeconómicos determinantes para o aumento dos fluxos de entrada de IDE nos países da CPLP (Angola, Brasil, Cabo-Verde, Guiné-Bissau, Moçambique, Portugal São Tomé e Príncipe e Timor-Leste) para o período de 2000 a 2013, de forma a responder à questão: Quais os determinantes responsáveis pela maioria dos fluxos de IDE na CPLP e que tipo/estratégia de investimento, por parte das EMNs, incentivam?

Em termos teóricos, abordaram-se várias teorias importantes ao estudo do IDE, entre elas a Teoria Eclética de Dunning (1977, 1979). Adaptando aspectos e resolvendo insuficiências das teorias anteriores, esta é vista ainda hoje como marco para o estudo dos determinantes do IDE. Uma teoria holística assente nas vantagens específicas à empresa (*ownership*), de localização (*location*) e de internalização (*internalisation*), conferindo um extenso conjunto de factores específicos à empresa, à indústria e ao país e que impulsionou não só os estudos empíricos nesta área como inspirou a nova teoria do comércio internacional, que adaptando a teoria eclética relacionou-a com a tecnologia e extrapolou um novo conjunto de determinantes. O contributo da abordagem institucional foi também referido para este estudo, nomeadamente pela explicação da relação entre qualidade institucional/corrupção e IDE.

Destas teorias, dos estudos empíricos analisados e da disponibilidade dos dados, resultaram os factores/determinantes macroeconómicos contemplados neste trabalho que procuram explicar os fluxos de entrada de IDE no conjunto dos países da CPLP: dimensão do mercado, crescimento do mercado, abertura ao comércio, estabilidade

macroeconómica, dimensão do Estado, dotação de factores em recursos naturais, corrupção e infraestruturas.

Posto isto, estimaram-se cinco equações. Na primeira verificou-se o impacto das variáveis tidas como tradicionais. De seguida adicionaram-se, faseadamente, as restantes variáveis de forma a avaliar o impacto de cada uma e as eventuais alterações que pudessem consigo trazer ao modelo, atendendo ainda aos níveis de correlação que motivaram as duas últimas equações.

Em suma, lembrando a reduzida amostra que incorreu da novidade do objecto de estudo de certa forma inovador, ao procurar um padrão explicativo do IDE no conjunto da CPLP, este trabalho permite concluir com as devidas precauções, que o investimento dirigido à CPLP tem por trás, na grande maioria das vezes, uma estratégia do tipo *market-seeking*, que justificámos através da significância e capacidade explicativa da dimensão do mercado nos modelos estimados e pela ausência de significância da abertura ao comércio dos países, e do tipo *resource-seeking*, mais concretamente *natural-resource-seeking*, revelada pela variável *dummy* utilizada para identificar os países produtores de petróleo num determinado ano. Neste contexto, o Brasil pesará com certeza para a tão grande preponderância da dimensão do mercado, não fosse este um dos maiores países do mundo e um dos maiores receptores de IDE. Todavia, seria benéfico para a CPLP se existisse uma estratégia que conseguisse integrar de alguma forma estes mercados, para que a dimensão possa ser transversal à comunidade. Tal promoveria imenso o crescimento dos mercados mais pequenos, atraindo mais investimento para esses, pois não podemos esquecer que grande parte do investimento que lhes é dirigido tem também origem noutros países da CPLP (Araújo e Figueiredo, 2014).

Verificou-se também uma relação positiva e estatisticamente significativa entre o desenvolvimento infraestrutural e os fluxos das entradas líquidas de IDE, na mesma linha de alguns dos estudos tidos em conta para efeito de comparação.

Por outro lado, a variável de controlo que reflecte a dimensão do Estado para um determinado ano num determinado país é estatisticamente significativa, com um sinal positivo, ainda que o seu coeficiente não seja muito elevado. Embora outros estudos empíricos não sejam conclusivos a este respeito, podemos afirmar que no que respeita à CPLP os resultados sugerem que a dimensão do Estado tem um efeito positivo na atracção do IDE. Para melhor compreender esta relação seria desejável proceder ao estudo da despesa/gastos do Estado para cada país, de forma a perceber se estes são contraídos com a compra de bens ou serviços que incentivem o IDE de alguma forma, ou seja, tentar perceber em que sectores da economia o Estado despende mais, e se esses sectores produzem bens transaccionáveis ou não, e se atraem ou não o IDE. A título exemplificativo, e porque parte significativa da amostra tratada são países em desenvolvimento, podemos supor o caso de um país que siga uma política de obras públicas de longo prazo e que leve uma EMN a decidir optar por se instalar nesse país. Tal pode acontecer se tivermos em atenção que as infraestruturas são determinantes na atracção de IDE para a CPLP. Ou seja, pode haver de facto uma política de investimento infraestrutural *à priori*, com custos para o Estado, com o objectivo de melhorar a qualidade infraestrutural actual e visar a recuperação do investimento através da atracção futura de mais investimento. É uma pista para um trabalho de investigação futuro.

Quanto às infraestruturas importa ainda referir que no núcleo da CPLP existem condições de excelência para o desenvolvimento dos países menos desenvolvidos da comunidade. É certo que quando falamos da CPLP falamos de uma comunidade de

países espalhados pelo mundo. Porém, uma parte significativa concentra-se em África e pela história e laços existentes as empresas portuguesas de construção civil, por exemplo, têm já uma presença forte no mercado, principalmente em Angola e Moçambique, que importa manter e defender. Um país da CPLP recorrer a outro país da CPLP só pode ser benéfico para o seu conjunto e é essa a ideia que se tem que defender em termos de política económica e de política externa. Dentro da CPLP existirão, com certeza, economias com sectores concorrentes, como é o caso do sector de construção brasileiro e o sector de construção português nos dois países africanos referidos. Não obstante, penso que será consensual a ideia de que a concorrência entre países da CPLP será sempre benéfica para as empresas desses países, evitando a concorrência internacional fora da CPLP que tenderá a aumentar dentro dos seus maiores mercados devido à estratégia de *market-seeking* que as EMN exploram, reduzindo a margem de manifestação de novos grandes *players* nesses mercados.

Porém, estas discussões são necessárias no núcleo da CPLP. Logo é preciso que haja tempo e recursos mas também interesse num projecto comum em nome da CPLP, isto é, que haja vontade política em perceber que vantagens existentes podem em conjunto ser aproveitadas.

Por último, porque este estudo se deparou com dificuldades na obtenção de dados para alguns indicadores da maioria dos países, nomeadamente indicadores sociais que não foram incluídos e que teriam sido importantes para perceber que impacto tem o capital humano na atracção de IDE para a CPLP, seria pertinente avaliar uma colaboração aprofundada entre os institutos nacionais de estatística da CPLP, com o intuito de proceder à elaboração de uma base de dados conjunta para um certo tipo de indicadores. Julgo que neste âmbito a partilha de *know-how* seria fundamental e, nesse aspecto, Portugal é um país que se destaca e que poderia chegar-se à frente.

Notas

¹ Smith, A., Strahan, W., & Cadell, T. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London, Printed for W. Strahan; and T. Cadell, in the Strand (referido em Krugman et al., 2009).

² Ricardo, D. (1772-1823), *The Works and Correspondence of David Ricardo*, ed. Piero Sraffa with the Collaboration of M.H. Dobb. Indianapolis, Liberty Fund, 2005, 11 vols (referido em Krugman et al., 2009).

³ Heckscher, E. (1919). *The Effect of Foreign Trade on the Distribution of Income*. *Ekonomisk Tidskrift*, 497-512. Reprinted as Chapter 13 in A.E.A. (1949). *Readings in the Theory of International Trade*, 272-300 (Philadelphia: Blakiston) with a Translation in H. Flam and M. J. Flanders (Eds.). 1991. *Heckscher-Ohlin Trade Theory*, 43-69. Cambridge: MIT Press (referido em Krugman et al., 2009).

⁴ Ohlin, B. (1933). *Interregional and International Trade*. Cambridge: Harvard University Press (referido em Krugman et al., 2009).

⁵ Quadro teórico de equilíbrio geral com dois países, dois factores de produção e dois bens ($2 \times 2 \times 2$), assumindo bens e factores de mercado em concorrência perfeita, com rendimentos constantes à escala, sem custos de transporte e sem que existam diferenças de tecnologia (Blonigen, 2005; Faeth 2009).

⁶ Os trabalhos de MacDougall (1960) e Kemp (1964) intitulados *The benefits and costs of private investment from abroad: a theoretical approach* e *The Pure Theory of International Trade*. Englewood Cliffs, respectivamente, constroem um modelo que assume o pleno emprego, concorrência perfeita e rendimentos constantes à escala mas considerando apenas um bem e dois factores de produção (Faeth, 2009; Denisia, 2010).

⁷ Aliber, R.Z. (1970) A theory of direct foreign investment, in C. Kindleberger (ed.), *The International Corporation*. Cambridge, MA: MIT Press (citado em Faeth, 2009).

⁸ Hymer, S.H. (1976) *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*. Cambridge, MA: MIT Press (referido em Dunning, 1993, 2001; Dunning e Lundan, 2008; Faeth, 2009).

⁹ Kindleberger, C.P. (1969) *American Business Abroad: Six Lectures on Foreign Direct Investment*. New Haven, CT: Yale University Press (referido em Dunning, 1993, 2001; Dunning e Lundan, 2008; Faeth, 2009).

-
- ¹⁰ Knickerbocker, F.T. (1973) *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston, MA: Harvard University Press, (citado em Faeth, 2009).
- ¹¹ Buckley, P.J. and Casson, M. (1976) *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan (referidos em Faeth, 2009; Assunção et al., 2011).
- ¹² Coase, R.H. (1937) The nature of the firm, in *Economica* 4: 386–405 (referido em Faeth, 2009; Assunção et al., 2011).
- ¹³ Hennart, J.F. (1982) *A Theory of Multinational Enterprise*. Ann Arbor, MI: University of Michigan Press;
Hennart, J.F. (1991) The transaction cost theory of the multinational enterprise. In C.N. Pitelis and R. Sugden (eds), *The Nature of the Transnational Firms* (pp. 81–116). London: Routledge (ambas as obras citadas em Faeth, 2009).
- ¹⁴ Teece, D.J. (1981) The multinational enterprise: market failure and market power consideration, in *Loan Management Review* 22: 3–17;
Teece, D.J. (1985) Multinational enterprise, internal governance, and industrial organisation, in *American Economic Review* 75: 233–238 (ambas as obras citadas em Faeth, 2009).
- ¹⁵ Casson, M.C. (1987) *The Firm and the Market: Studies in Multinational Enterprise and the Scope of the Firm*. Oxford: Blackwell, and Cambridge, MA: MIT Press (referido em Faeth, 2009).
- ¹⁶ Johanson, J. & Wiedersheim-Paul, F. (1975), The internationalization of the firm: Four Swedish cases, in *Journal of Management Studies*, 12 (3), pp. 305-322 (referido em Johanson e Vahlne, 1977).
- ¹⁷ Dunning, J.H. (1977) Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an eclectic approach, in B. Ohlin, P.O. Hesselborn and P.M. Wijkman (eds), *The International Allocation of Economic Activity* (pp. 395–418), London: Holmes and Meier;
Dunning, J.H. (1979) Explaining changing pattern of international production: in defence of eclectic theory, in *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 41: 269–296 (ambas as obras referidas em Dunning, 2001; 2002).
- ¹⁸ Markusen, J.R. (2002) *Multinational Firms and the Theory of International Trade*. Cambridge, MA: MIT Press (citado em Assunção et al., 2011).
- ¹⁹ Helpman, E. (1984) A simple theory of trade with multinational corporations, in *Journal of Political Economy* 92: 451–471;

Helpman, E. (1985) Multinational corporations and trade structure, in *Review of Economic Studies* 52: 443–458; Markusen, J.R. (1984) Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade, in *Journal of International Economics* 16: 205–266;

Brainard, S.L. (1993a) An empirical assessment of the factor proportions explanation of multinationals sales. NBER Working Paper 4580. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research;

Brainard, S.L. (1997) An empirical assessment of the proximity–concentration trade-off between multinational sales and trade, in *American Economic Review* 87: 520–544;

Ekholm, K. (1998) Proximity advantages, scale economies, and the location of production, in P. Braunerhjelm and K. Ekholm (eds), *The Geography of Multinationals*, Dordrecht: Kluwer Academic;

Deardorff, A.V. (2001) Fragmentation in simple trade models, in *North American Journal of Economics and Finance* 12: 121–137. (obras citada em Faeth, 2009).

²⁰ Francis, J.; Zheng, C.; Mukherji, A. (2009), An institutional perspective on foreign direct investment: A multi-level framework, in *Management International Review* 49 (5), 565-583 (citados em Assunção et al., 2011).

²¹ Peng, M. (2009), Institutions, cultures and ethics, in Peng, M. (org.), *Global Strategic Management*, Cincinnati: South-Western Cengage Learning, pp 90-122 (citado em Assunção et al., 2011).

²² Bénassy-Quéré, A.; Coupet, M.; Mayer, T. (2007), Institutional determinants of foreign direct investment, in *World Economy*, 30 (5), 764-782 (citados em Assunção et al., 2011).

²³ Brooks, D.H.; Hasan, R.; Lee, J.-W.; Son, H.H.; Zhuang, J. (2010) Closing development gaps: challenges and policy options, in ADB Economics Working Paper Series 209, Manila: Asian Development Bank (citados em Assunção et al., 2011).

²⁴ Sahu, M. (2008), Inverted Development and Oil Producers in sub-Saharan Africa: a Study, in *Working Paper* nº 3, Centre for African Studies from University of Mumbai.

²⁵ Ver secção 2-2.3 Infraestruturas.

²⁶ Lembre-se que este estudo não inclui a Guiné Equatorial na sua amostra. País caracterizado pelo seu regime pária e ditatorial, segundo os relatórios das organizações internacionais (Guiné Equatorial: Que país é este?, in *Visão*, publicado em 23/07/2014).

Bibliografia

- Anyanwu, John C. (2011), Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980-2007, Working Paper Series N°136, African Development Bank, Tunis, Tunisia
- Araújo, J. & Figueiredo, J. (2014), Strategy for the Portuguese-speaking market: one vision, one strategy, one execution, Universidade Católica Editora, Lisboa
- Asiedu, E. (2002), On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?, in *World Development*, 2002, Vol. 30, pp.107–19.
- Asiedu, E. (2006), Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability, in *World Economy*, 29 (1), pp. 63-77.
- Assuncao, S. et al. (2011), Location Determinants of FDI: A Literature Review, FEP, Working Paper No. 433
- Baltagi, B. H. (2001), Panel Data Methods, in *Handbook of Applied Economic Statistics*, edited by Aman Ullah and David E.A. Giles, Marcel Dekker, New York.
- Biswas, R. (2002), Determinants of foreign direct investment, in *Review of Development Economics*, 6, pp. 492-504.
- Blonigen, B. A. et al. (2004), Tariff-jumping FDI and Domestic Firms' Profits, in *Canadian Journal of Economics*, 37, pp. 656-77
- Blonigen, B. A. (2005), A Review Of The Empirical Literature On FDI Determinants, in *Atlantic Economic Journal*, vol. 33, pp. 383-403
- Blonigen, B. & Piger, J. (2011), Determinantes on foreign direct investment, NBER Working Paper No. 16704
- Bond, S., R. (2002), Dynamic panel data models: a guide to micro data methods and practice, The Institute for Fiscal Studies Department of Economics, UCL, CWP09/02, London
- Botrić, V. & Škuflić, L. (2006), Main determinants of foreign direct investment in the southeast European countries, *Transition Studies Review*, 13 (2), 359-377.
- Chakrabarti, A. (2001), The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions, in *Kyklos*, vol. 54, pp. 89-113.

Cleeve, E. (2008), How effective are fiscal incentives to attract FDI to Sub-Saharan Africa?, in *The Journal of Developing Areas*, 42 (1), 135-153.

de Mello, L. R. Jr. (1997), Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey, in *The Journal of Development Studies*, 34:1, pp. 1-34

Denisia, V., (2010), Foreign Direct Investment Theories: An Overview of the Main FDI Theories, in *European Journal of Interdisciplinary Studies*, No. 3.

Dua, P. & Garg, R. (2015), Macroeconomic determinants of foreign direct investment: evidence from India, in *The Journal of Developing Areas*, vol.49. No.1, pp. 133-155

Dunning, J. H. (1988), The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and some possible extensions, in *Journal of International Business Studies*, Issue 19

Dunning, J.H. (1993), The international operations of national firms: a study of foreign direct investment, in John H. Dunning (org.), *The Theory of Transnational Corporations*, London: Routledge, pp. 23-43.

Dunning, J.H. (2001), The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future, in *International Journal of The Economics of Business*, vol. 8, No. 2, pp. 173-190

Dunning, J.H. (2002), Trade, location of economic activity and the multinational enterprise: a search for an eclectic approach, in John H. Dunning (org.), *Theories and Paradigms of International Business Activity – the Selected Essays of John H. Dunning*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 52-76.

Dunning, J.H. & Lundan, S.M. (2008), Theories of foreign direct investment, in John H. Dunning e Sarianna M. Lundan (org.), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, pp. 79-115.

Faeth, I. (2009), Determinants of foreign direct investment – a tale of nine theoretical models, in *Journal of Economic Surveys*, 23 (1), pp. 165-196.

Hsiao, C. (2006), Panel Data Analysis - Advantages and Challenges, IEPR Working Paper No. 06.49.

Hossain, M. S. & Mitra, R. (2013), A Dynamic Panel Analysis of the Determinants of FDI in Africa, in *Economics Bulletin*, vol. 33, No.2, pp. 1606-1614

Johanson, J. & Vahlne, J. E. (1977), The internationalization process of the firm-a model of knowledge development and increasing foreign market commitments, in *Journal of international business studies*, pp. 23-32.

Kaufmann, D. (2010), The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues, World Bank Policy Research, Working Paper No. 5430.

Kok, R. & Ersoy, B.A. (2009), Analyses of FDI determinants in developing countries, in *International Journal of Social Economics*, vol.36, pp.105-123

Krugman, P. R, et al. (2012), *International economics: theory & policy*. Boston, Pearson Addison-Wesley.

Leitão, N.C. & Faustino, H.C. (2010), Portuguese Foreign Direct Investment Inflows: An Empirical Investigation, in *International Research Journal of Finance and Economics*, 38, pp.190-197.

Majeed, M., T. & Ahmad, E. (2008), Human Capital Development and FDI in Developing Countries, in *Journal of Economic Cooperation*, 29, 3, pp. 79-104

Mhlanga, N. et al. (2010), Understanding foreign direct investment in the southern African development community: an analysis based on project-level data, in *Agricultural Economics*, 41 (3-4), pp. 337-347.

Mohamed, S.E & Sidiropoulos, M.G. (2010), Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: an empirical investigation, in *Journal of Economic Development*, 35 (2), pp. 75-95.

Naudé, W & Krugell, W. (2007), Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data, in *Applied Economics*, 39, 1223-1233.

Sahoo, P. (2006), Foreign Direct Investment in South Asia: Policy, Trends, Impact and Determinants, Asian Development Bank Institute, Discussion Paper, No. 56.

Schneider, F. & Frey, B.S. (1985), Economic and political determinants of foreign direct investment, in *World Development* 13, pp.161-175.

Stefanović, S. (2008) Analytical Framework of FDI Determinants: implementation of the OLI model, in *Economics and Organization*, vol. 5, No. 3, pp. 239 - 249

Te Velde, D. W. (2006), Foreign Direct Investment and Development: An Historical Perspective. Background Paper for World Economic and Social Survey for 2006.

Disponível em: <http://www.odi.org/sites/odi.org.uk/files/odi-assets/publications-opinion-files/850.pdf> [Acedido a: 2015/09/27]

UNCTAD (2010), *World Investment Report 2010: Investing in a low carbon economy*. United Nations Press, New York and Geneva.

Vernon, R. (1966), International investment and international trade in the product cycle, in *Quarterly Journal of Economics*, 80, pp. 190-207

Vijayakumar, N. et al. (2010), Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis, in *International Journal of Business Science and Applied Management*, 5 (3), 1-13.

Wooldridge, J.M. (2009), *Introductory Econometrics: A Modern Approach*, 4th Ed. Canada: South-Western Cengage Learning.

World Bank Database 2014 [Online]. Disponível em: <http://data.worldbank.org/> [Acedido a 2015/08/25]

Anexos

Tabela 5 - Matriz de correlações

	LNIDE	ABERTURA	CRESCIMENTO	LnPIB	TAXINF	ESTADO	NATURAL	INFRA	CORRUPCAO	LnPIBpc
LNIDE	1.000000	-0.516020	-0.231665	0.945710	-0.012661	-0.396141	0.264164	0.597181	0.449212	0.643793
ABERTURA	-0.516020	1.000000	0.382132	-0.514951	0.395043	0.606136	0.051905	-0.396326	-0.551385	-0.361625
CRESCIMENTO	-0.231665	0.382132	1.000000	-0.309832	0.091402	0.226920	0.230490	-0.497162	-0.539330	-0.485270
LnPIB	0.945710	-0.514951	-0.309832	1.000000	-0.042708	-0.299574	0.350663	0.603882	0.471312	0.700017
TAXINF	-0.012661	0.395043	0.091402	-0.042708	1.000000	0.045620	0.228019	-0.287431	-0.398839	-0.124857
ESTADO	-0.396141	0.606136	0.226920	-0.299574	0.045620	1.000000	0.426115	-0.227018	-0.405766	-0.245952
NATURAL	0.264164	0.051905	0.230490	0.350663	0.228019	0.426115	1.000000	-0.111272	-0.422533	0.050490
INFRA	0.597181	-0.396326	-0.497162	0.603882	-0.287431	-0.227018	-0.111272	1.000000	0.789827	0.879393
CORRUPCAO	0.449212	-0.551385	-0.539330	0.471312	-0.398839	-0.405766	-0.422533	0.789827	1.000000	0.750824
LnPIBpc	0.643793	-0.361625	-0.485270	0.700017	-0.124857	-0.245952	0.050490	0.879393	0.750824	1.000000

Tabela 6 - Síntese das variáveis

Determinante	Definição	Abreviatura	Sinal esperado	Fonte
IDE	Logaritmo dos fluxos do investimento directo estrangeiro (entradas líquidas, preços correntes, milhões de US dólares)	LnIDE	NA	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Dimensão do Mercado	Logaritmo do PIB <i>per capita</i> (preços constantes, ano base 2005, US dólares)	LnPIBpc	+	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Dimensão do Mercado	Logaritmo do PIB (preços constantes, ano base 2005, milhões de US dólares)	LnPIB	+	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Infraestruturas	Número de linhas de telefone e de subscrições da rede móvel (por cada 100 habitantes)	INFRA	+	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Crescimento do Mercado	Taxa de crescimento do PIB (% anual)	CRESCIMENTO	+	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Estabilidade Macroeconómica	Taxa de inflação, com base no IPC (% anual)	TAXINF	-	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Abertura ao Comércio	Rácio da soma das exportações e importações pelo PIB (preços correntes, milhões de US dólares)	ABERTURA	+	Elaboração própria com base nas variáveis do World Bank Database 2014 (World Development Indicators)
Dotação de factores em recursos naturais	(<i>Dummy</i>) Produção de petróleo (1 se sim; 0 se não)	NATURAL	+	Elaboração própria com base nos dados da EIA US Energy Information Administration
Corrupção e Instabilidade Política	Índice de Controlo da Corrupção	CORRUPCAO	+	World Bank Database 2014 (World Governance Indicators)
Dimensão do Estado	Despesas gerais e gastos de consumo do governo em percentagem do PIB	ESTADO	-	World Bank Database 2014 (World Development Indicators)

Tabela 7 – Principais indicadores macroeconómicos dos países da CPLP no ano de 2013

Indicadores	Unidades	Angola	Brasil	Cabo Verde	Guiné-Bissau	Moçambique	Portugal	São Tomé e Príncipe	Timor-Leste
PIB preços de mercado ¹	Milhões de USD	121 692	2 243 854	1 861	1 036	15 628	227 324	342	4 941*
PIB <i>per capita</i> ¹	USD	5 668	11 199	3 731	608	605	21 429	1 770	4 362
PIB <i>per capita</i> , PPP ²	USD	3 090	5 821	2 997	422	517	17 955	1 003	2 656
Crescimento real do PIB	Var. %	6,8	2,5	0,5	0,3	7,4	-1,4	4,0	7,8
Saldo do sector público	%PIB	-1,6	-1,1	-9,4	-3,5	-2,8	-4,8	-17,7	n.d.
Dívida pública	%PIB	31,8	21,5	100,7	n.d.	51,4	129,0	71,4	n.d.
Exportações de bens e serviços ¹	Milhões de USD	69 562	281 161	865	191	5 245	91 002	49	88
Importações de bens e serviços ¹	Milhões de USD	49 190	325 858	1 157	270	12 404	86 838	174	1 204
Saldo balança corrente	%PIB	6,86	-3,61	-4,85	-12,83	-37,70	1,42	-24,06	48,49
Dívida externa	%PIB	24,0	20,2	n.d.	57,7	44,1	99,6	n.d.	n.d.
Taxa de inflação	Var. %	8,78	6,20	1,51	0,70	4,26	0,27	8,22	11,16
População	Milhões de habitantes	21,47	200,36	0,49	1,70	25,83	10,45	0,19	1,17

Fontes: AICEP, IMF, UNCTAD, WB

Notas: (1) Valores a preços correntes; (2) Valores a preços constantes, ano base 2005; (*) PIB não petrolífero corresponde a 1 392 Milhões de USD; n.d. – não disponível

Equação 1 - Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF

Dependent Variable: LNIDE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/11/15 Time: 17:49
 Sample: 2000 2013
 Periods included: 14
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 84
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABERTURA	0.017188	0.008489	2.024639	0.0466
CRESCIMENTO	0.030525	0.015130	2.017591	0.0473
LNPIB	3.018830	0.622137	4.852358	0.0000
TAXINF	0.005954	0.003157	1.886002	0.0633
C	-23.05252	5.404399	-4.265510	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.951395	Mean dependent var	6.217421
Adjusted R-squared	0.944737	S.D. dependent var	3.001983
S.E. of regression	0.705711	Akaike info criterion	2.262325
Sum squared resid	36.35603	Schwarz criterion	2.580646
Log likelihood	-84.01765	Hannan-Quinn criter.	2.390287
F-statistic	142.8900	Durbin-Watson stat	1.166223
Prob(F-statistic)	0.000000		

Equação 2 - Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO

Dependent Variable: LNIDE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/11/15 Time: 17:50
 Sample: 2000 2013
 Periods included: 14
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABERTURA	0.000212	0.017874	0.011848	0.9906
CRESCIMENTO	0.029169	0.016281	1.791617	0.0779
LNPIB	2.747789	0.721517	3.808350	0.0003
TAXINF	0.003861	0.003718	1.038374	0.3030
ESTADO	0.041778	0.017610	2.372375	0.0207
C	-20.79338	6.465260	-3.216170	0.0020

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.955135	Mean dependent var	6.478864
Adjusted R-squared	0.947424	S.D. dependent var	3.028068
S.E. of regression	0.694321	Akaike info criterion	2.252174
Sum squared resid	30.85321	Schwarz criterion	2.620185
Log likelihood	-73.58261	Hannan-Quinn criter.	2.399249
F-statistic	123.8637	Durbin-Watson stat	1.295109
Prob(F-statistic)	0.000000		

Equação 3 - Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL

Dependent Variable: LNIDE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/11/15 Time: 17:51
 Sample: 2000 2013
 Periods included: 14
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABERTURA	0.005457	0.018271	0.298645	0.7662
CRESCIMENTO	0.011599	0.025135	0.461466	0.6461
LNPIB	2.575259	0.810965	3.175549	0.0023
TAXINF	0.001877	0.004644	0.404088	0.6875
ESTADO	0.048298	0.017412	2.773920	0.0073
NATURAL	1.496791	0.732627	2.043048	0.0452
C	-20.18796	6.916885	-2.918650	0.0049

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.957004	Mean dependent var	6.478864
Adjusted R-squared	0.948814	S.D. dependent var	3.028068
S.E. of regression	0.685077	Akaike info criterion	2.235935
Sum squared resid	29.56779	Schwarz criterion	2.634613
Log likelihood	-71.96551	Hannan-Quinn criter.	2.395266
F-statistic	116.8548	Durbin-Watson stat	1.244695
Prob(F-statistic)	0.000000		

Equação 4 - Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL, CORRUPCAO

Dependent Variable: LNIDE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/11/15 Time: 17:52
 Sample: 2000 2013
 Periods included: 13
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 71
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABERTURA	0.001368	0.020813	0.065264	0.9482
CRESCIMENTO	0.013783	0.028026	0.491782	0.6248
LNPIB	2.685268	0.797434	3.367386	0.0014
TAXINF	0.001572	0.004030	0.389975	0.6980
ESTADO	0.052373	0.021095	2.482706	0.0160
NATURAL	1.399220	0.723077	1.935091	0.0579
CORRUPCAO	-0.000920	0.014788	-0.062222	0.9506
C	-20.94055	6.608466	-3.168746	0.0025

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.956781	Mean dependent var	6.489488
Adjusted R-squared	0.946924	S.D. dependent var	3.020985
S.E. of regression	0.695979	Akaike info criterion	2.267743
Sum squared resid	27.61003	Schwarz criterion	2.733905
Log likelihood	-67.21486	Hannan-Quinn criter.	2.465167
F-statistic	97.06719	Durbin-Watson stat	1.196847
Prob(F-statistic)	0.000000		

Equação 5 - Efeitos fixos com LnPIB, ABERTURA, CRESCIMENTO, TAXINF, ESTADO, NATURAL, INFRA

Dependent Variable: LNIDE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 10/11/15 Time: 17:53
 Sample: 2000 2013
 Periods included: 14
 Cross-sections included: 7
 Total panel (unbalanced) observations: 76
 White period standard errors & covariance (d.f. corrected)
 WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ABERTURA	0.003512	0.016852	0.208430	0.8386
CRESCIMENTO	0.020171	0.023642	0.853170	0.3968
LNPIB	1.843208	1.068364	1.725262	0.0895
TAXINF	0.000762	0.004890	0.155906	0.8766
ESTADO	0.050977	0.017569	2.901534	0.0051
NATURAL	1.451571	0.669156	2.169255	0.0339
INFRA	0.007550	0.003763	2.006232	0.0492
C	-13.67987	9.154156	-1.494389	0.1401

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.958647	Mean dependent var	6.478864
Adjusted R-squared	0.949976	S.D. dependent var	3.028068
S.E. of regression	0.677261	Akaike info criterion	2.223303
Sum squared resid	28.43833	Schwarz criterion	2.652648
Log likelihood	-70.48550	Hannan-Quinn criter.	2.394890
F-statistic	110.5593	Durbin-Watson stat	1.298991
Prob(F-statistic)	0.000000		