

MESTRADO
ECONOMIA E GESTÃO INTERNACIONAL

O Impacto da Qualidade das Instituições na Atração de IDE em África

Rita Nunes Lopes

M

2026



O IMPACTO DA QUALIDADE DAS INSTITUIÇÕES NA ATRAÇÃO DE IDE EM ÁFRICA

Rita Nunes Lopes

Dissertação
Mestrado em Economia e Gestão Internacional

Orientado por
Jorge Cerdeira

2026

Agradecimentos

O processo de escrita desta dissertação, apesar de individual, não foi solitário. Dedico um especial agradecimento a todas as pessoas que, de diferentes formas, contribuíram para que a sua realização fosse possível.

Aos meus pais, que me proporcionaram todas as condições para que eu pudesse focar-me na minha educação e que sempre se esforçaram para que essa fosse a minha principal preocupação.

À minha irmã, a minha melhor amiga e o meu exemplo a seguir, que, desde que me lembro, desempenhou todos os papéis de que alguém pode precisar. Agradeço-te por seres a minha conselheira, por me mostrares o que é possível alcançar e por seres a pessoa com quem sei que posso sempre contar. E, mais recentemente, estou grata a ti e ao Luís por terem trazido ao mundo a Alice que, apesar de ainda não ter consciência do seu impacto, trouxe luz e alegria às nossas vidas.

Ao Vitor, que testemunhou os momentos de maior desmotivação e insegurança. Obrigada por todo o amor, apoio e paciência. Agradeço-te o privilégio de poder partilhar contigo estas grandes conquistas.

Às minhas amigas, que conheci em diferentes fases da vida e que conseguiram sempre ser um refúgio, tornando todas as dificuldades mais leves.

Ao meu avô, que, embora esteja longe, continuará sempre presente nas minhas memórias e a ser um pilar na minha vida.

Por último, mas certamente não menos importante, agradeço ao Professor Jorge Cerdeira. Em primeiro lugar, por as suas aulas terem despertado o meu interesse pela Economia, que mais tarde me conduziu à candidatura ao MEGI. Em segundo lugar, pela orientação, disponibilidade e apoio constantes ao longo do desenvolvimento desta dissertação.

Resumo

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) é frequentemente apontado como um impulsionador do desenvolvimento económico dos países recetores, sendo particularmente relevante para os países em desenvolvimento, incluindo os do continente africano. No entanto, África continua a ser a região que regista os menores níveis de IDE, tornando-se indispensável compreender os fatores que influenciam a sua atração.

Neste contexto, embora a qualidade institucional seja geralmente considerada um importante determinante do IDE, a evidência empírica permanece heterogénea. Considerando que África é a região que apresenta menor qualidade institucional, este poderá ser um dos motivos que ajudam a explicar a sua menor atratividade.

Embora exista uma vasta literatura sobre a relação entre instituições e IDE, a maioria dos estudos baseia-se em dados agregados ao nível do país e concentra-se numa única dimensão institucional, limitando a compreensão integrada do ambiente institucional. Assim, esta dissertação analisa o impacto da qualidade das instituições na atração de IDE em África, através de uma abordagem microeconómica e multidimensional. Para tal, recorre-se às perceções das empresas sobre diversas dimensões institucionais, disponibilizadas pelo *World Bank Enterprise Surveys* para o período entre 2006 e 2025, e à estimação de um modelo probit fracional.

Os resultados sugerem que uma maior qualidade institucional conduz a uma diminuição do IDE, o que contraria grande parte da literatura, que tende a encontrar efeitos positivos. As barreiras ao crédito também apresentam um impacto negativo sobre o IDE. Pelo contrário, a idade e a dimensão das empresas, assim como as exportações, o investimento e a experiência do gestor, associam-se positivamente ao IDE. Adicionalmente, encontraram-se evidências de diferenças setoriais no impacto da qualidade institucional.

Os resultados obtidos refletem a complexidade da relação entre qualidade institucional e IDE em África, sugerindo que a atração de IDE para o continente deve ser encarada a partir de um conjunto mais amplo de fatores.

Palavras-chave: Investimento Direto Estrangeiro (IDE); instituições; determinantes do IDE; probit fracional; África.

Abstract

Foreign Direct Investment (FDI) is frequently considered a driver of economic development in host countries, being particularly relevant for developing economies, including those on the African continent. Nevertheless, Africa continues to record the lowest levels of FDI, making it essential to understand the factors that influence its attraction.

In this context, although institutional quality is often identified as an important determinant of FDI, the empirical evidence remains heterogeneous. Considering that Africa is the region with the lowest levels of institutional quality, this may help explain its lower attractiveness.

Even though there is extensive literature on the relationship between institutions and FDI, most studies rely on aggregated country-level data and focus on a single institutional dimension, limiting a comprehensive understanding of the institutional environment. Thus, this dissertation analyzes the impact of institutional quality on FDI attraction in Africa through a microeconomic and multidimensional approach. In order to do so, firms' perceptions regarding several institutional dimensions, provided by the World Bank Enterprise Surveys for the period between 2006 and 2025, are used alongside the estimation of a fractional probit model.

The results suggest that higher institutional quality leads to a decrease in FDI, contradicting much of the existing literature, which tends to find positive effects. Credit constraints also display a negative impact on FDI. In contrast, firm age and size, as well as exports, investment, and manager experience, are positively associated with FDI. In addition, evidence of sectoral differences in the impact of institutional quality was found.

Overall, the findings reflect the complexity of the relationship between institutional quality and FDI in Africa, suggesting that the attraction of FDI to the continent should be approached through a broader set of factors.

Keywords: Foreign Direct Investment (FDI); institutions; FDI determinants; fractional probit; Africa.

Índice

Agradecimentos	i
Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
1. Introdução.....	1
2. Revisão de Literatura	4
2.1. Investimento Direto Estrangeiro: Conceito e determinantes	4
2.2. Qualidade institucional: Um conceito multidimensional.....	8
2.3. Instituições e IDE: Enquadramento teórico	11
2.4. Instituições e IDE: Evidência empírica	14
2.4.1. Estudos ao nível do país	14
2.4.2. Estudos ao nível da empresa.....	17
3. Metodologia	24
4. Resultados e Discussão	29
4.1. Estatísticas descritivas	29
4.2. Resultados das estimações.....	30
4.2.1. Resultados do modelo base	30
4.2.2. Resultados do modelo com interação setorial	35
4.2.3. Resultados do modelo com interação por dimensão empresarial.....	37
5. Conclusão	39
6. Referências	42

Índice de Quadros

Quadro 1 - Resumo dos resultados empíricos sobre a relevância da qualidade institucional na atração de IDE.....	20
---	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Estatísticas descritivas.....	29
Tabela 2 - Resultados do modelo base e efeitos marginais.....	31
Tabela 3 - Resultados do modelo com interação setorial e efeitos marginais.....	36
Tabela 4 - Resultados do modelo com interação por dimensão empresarial e efeitos marginais.....	38

1. Introdução

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) tem sido foco de diversos estudos pela sua importância para os países que o recebem, nomeadamente ao nível do desenvolvimento e do crescimento económico (Buchanan et al., 2012; Sabir et al., 2019), fomentando a transferência de conhecimento e tecnologia (Bénassy-Quéré et al., 2007; Sabir et al., 2019), o desenvolvimento de capital humano e instituições e a geração de emprego (Asiedu, 2006; Peres et al., 2018; Youssouf et al., 2024). Para os países em desenvolvimento, o IDE é particularmente relevante, uma vez que constitui uma fonte de financiamento externo que permite estimular o investimento, sem aumentar a dívida (Abdi et al., 2024; Youssouf et al., 2024).

Neste contexto, é essencial compreender os fatores que influenciam a atração de IDE, particularmente nas regiões onde os influxos permanecem reduzidos. Assim, a presente dissertação analisa o impacto da qualidade institucional na atração de IDE em África, através da combinação de uma abordagem microeconómica e de uma análise multidimensional e holística das instituições, recorrendo a dados disponibilizados pelo *World Bank Enterprise Surveys* (WBES), para o período entre 2006 e 2025.

Nas últimas décadas, verificou-se um aumento da investigação sobre o IDE direcionado para África, motivado, entre outros fatores, pelo facto de, apesar de algum crescimento, o continente africano continuar a receber valores absolutos de IDE inferiores aos registados noutras regiões em desenvolvimento (Abille & Mumuni, 2023; Martins et al., 2021; Ogbonna et al., 2022; Youssouf et al., 2024). De facto, não obstante um crescimento significativo de 75% nos influxos de IDE entre 2023 e 2024, África manteve-se a região que atrai os menores valores, persistindo uma diferença de 67 mil milhões de dólares em relação à penúltima região, a América Latina e as Caraíbas (UNCTAD, 2025)¹. Como tal, torna-se fundamental investigar quais os fatores que contribuem para a atração de IDE no continente africano, de forma a compreender quais as medidas mais eficazes para sustentar o crescimento recente.

África é igualmente a região que apresenta menor qualidade institucional (Ogbonna et al., 2022), o que constitui uma possível explicação para a sua reduzida atratividade, visto que a literatura tem vindo a identificar a qualidade institucional como um importante

¹ Este crescimento acentuado deveu-se a um projeto no Egito, de grande dimensão, na área das infraestruturas. Excluindo este megaprojeto, os influxos para a região cresceram 12% (UNCTAD, 2025).

determinante da atração de IDE (Ali et al., 2010; Bénassy-Quéré et al., 2007; Buchanan et al., 2012). Com efeito, instituições robustas garantem maior previsibilidade e transparência, reduzindo a incerteza e, conseqüentemente, reforçando a confiança dos investidores (North, 1990). Pelo contrário, instituições fracas podem atuar como um imposto ou taxa, aumentando o custo de operação para as empresas, assim como gerar incerteza quanto ao cumprimento de contratos, afetando a previsão dos retornos futuros e influenciando negativamente as decisões de investimento (Daude & Stein, 2007). Por esse motivo, a qualidade institucional como determinante do IDE, particularmente em África, tem sido amplamente abordada na literatura.

O foco na região africana é também fundamentado por diversos estudos que demonstram que o impacto e a relevância dos determinantes do investimento estrangeiro, incluindo os institucionais, podem variar consoante a região analisada. Assim sendo, análises de contextos mais alargados, como os países em desenvolvimento em geral, podem ocultar heterogeneidades importantes (Asiedu, 2002; Kinda, 2010).

Embora a relação entre a qualidade das instituições e o IDE já tenha sido explorada, a evidência empírica permanece heterogênea (Bailey, 2018), em parte devido à diversidade conceitual e metodológica presente na literatura (Ali et al., 2010). Além disso, a literatura existente recorre, maioritariamente, a dados agregados ao nível do país (Chowdhury et al., 2022; Haddad & Verriest, 2025), proporcionando uma perspetiva macroeconómica. No entanto, Bailey (2018), numa metanálise sobre a relação entre fatores institucionais e a atratividade dos países recetores, concluiu que a relação é modesta, sugerindo que este tipo de análise pode ser insuficiente para a sua compreensão. Tal poderá explicar-se pelo facto de que, apesar de a maioria dos estudos se basear predominantemente em dados ao nível do país, as decisões de investimento são tomadas ao nível da empresa (Haddad & Verriest, 2025).

Barry (2016) salienta que a utilização de dados ao nível do país exclui toda a informação relativa ao investidor: as empresas multinacionais. Em contrapartida, os dados ao nível da empresa permitem analisar mais diretamente as operações internacionais e as atividades de investimento das multinacionais, revelando diferenças entre empresas e demonstrando como essas diferenças moldam a relação entre instituições e IDE. Assim, a utilização de dados desagregados permite explorar relações previamente não capturadas através do uso de dados ao nível macro (Fadiran, 2019; Martins et al., 2021).

Adicionalmente, a literatura microeconómica existente tende a concentrar-se numa única dimensão institucional, sendo os direitos de propriedade particularmente dominantes

(Haddad & Verriest, 2025). Contudo, considerando que o ambiente institucional de um país engloba várias instituições e vertentes, limitar a análise a uma única instituição ou dimensão dificulta a obtenção de uma visão integrada desse ambiente (Voigt, 2013).

Deste modo, a principal contribuição desta dissertação prende-se com o emprego de dados recentes ao nível da empresa, analisando o impacto da qualidade das instituições em África de forma holística e multidimensional, através da inclusão de múltiplas variáveis institucionais suscetíveis de afetar as decisões de investimento das empresas, nomeadamente a corrupção, a burocracia e o sistema judicial. Para tal, analisa-se o IDE nas empresas africanas, com base nas suas perceções relativamente a várias dimensões da qualidade institucional, utilizadas na literatura como *proxy* da qualidade institucional efetiva (Escresa & Picci, 2017). Com base em dados recentes do WBES, que permitem captar, de forma mais precisa, a perceção de empreendedores a respeito de riscos e constrangimentos associados às atividades de negócio (Daude & Stein, 2007), estima-se um modelo probit fracional, procurando retirar conclusões que contribuam para o desenvolvimento do conhecimento sobre o tema.

Após a presente introdução, procede-se à revisão de literatura, na qual se abordam: o conceito de IDE; os principais estudos sobre os seus determinantes; a multidimensionalidade da qualidade institucional; as teorias que enquadram a relação entre instituições e IDE; e a evidência empírica existente acerca desta relação, tanto ao nível do país como ao nível da empresa. Posteriormente, descreve-se a metodologia adotada, incluindo os dados, as variáveis e o modelo econométrico utilizados. Seguem-se a análise e a discussão dos resultados obtidos para o modelo base, bem como para extensões do modelo, que procuram detalhar heterogeneidade de impactos ao nível setorial e de dimensão empresarial. Por fim, são apresentadas as principais conclusões do estudo, assim como as suas limitações e algumas sugestões para investigação futura.

2. Revisão de Literatura

2.1. Investimento Direto Estrangeiro: Conceito e determinantes

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE, 2025) define o Investimento Direto Estrangeiro como o investimento realizado por uma empresa residente em determinada economia numa economia distinta. Este tipo de investimento implica o estabelecimento de um interesse e de uma relação duradouros, em que o investidor objetiva exercer um grau significativo de influência na gestão da empresa de investimento direto, refletido na detenção de, pelo menos, 10% do poder de voto. O IDE inclui a transação inicial de participação acionista e todas as transações financeiras subsequentes entre as partes, abrangendo investimento em capital, reinvestimento de lucros e dívidas intrafirma.

A literatura identifica um conjunto diversificado de determinantes que impactam a captação de IDE. Tradicionalmente, as investigações centravam-se em fatores económicos, como dimensão de mercado, taxa de câmbio e infraestruturas (Bailey, 2018), bem como inflação e abertura ao comércio (Youssef et al., 2024). Posteriormente, verificou-se um aumento dos estudos focados nos determinantes institucionais (Bailey, 2018).

Islam e Beloucif (2024) realizaram uma revisão sistemática da literatura de estudos empíricos relativos aos determinantes do IDE, publicados entre 2000 e 2018, e concluíram que, em geral, o determinante mais robusto é a dimensão de mercado do país recetor, sendo altamente relevante em praticamente todos os estudos. Segundo os autores, a abertura ao comércio, a qualidade das infraestruturas, o custo da mão de obra, a estabilidade macroeconómica, o capital humano e as prospetivas de crescimento do país recetor são igualmente alguns dos determinantes mais relevantes. No entanto, ainda que alguns determinantes apresentem evidência empírica consistente, os autores evidenciam que a literatura não é consensual quanto à importância relativa dos restantes determinantes do IDE.

Para os países em desenvolvimento, Peres et al. (2018) e Sabir et al. (2019) obtiveram conclusões semelhantes em relação à dimensão de mercado, considerando que esta afeta significativamente a atração de IDE, assim como à qualidade das infraestruturas, uma vez que boas infraestruturas, ao reduzirem custos de transação, tendem a atrair IDE. Sabir et al. (2019) encontraram resultados positivos relativamente à abertura ao comércio e identificaram, ainda, uma relação negativa entre inflação e IDE.

A literatura tem destacado igualmente o papel do desenvolvimento financeiro e do

acesso ao crédito na atração de investimento estrangeiro. Desbordes e Wei (2017), analisando uma amostra global de países, concluíram que o desenvolvimento financeiro dos países recetores influencia positivamente a atração de IDE, uma vez que este contribui diretamente para o aumento do acesso a financiamento externo. De modo semelhante, Sarker e Serieux (2023) demonstraram que desafios relativos à estrutura financeira tendem a desencorajar o IDE. No contexto dos países em desenvolvimento, Cerdeira e Fortuna (2025) constataram que barreiras ao crédito provocam um impacto negativo nos influxos de IDE.

Para além dos fatores financeiros, a literatura identifica a fiscalidade como determinante dos influxos de IDE. Para os países em desenvolvimento, níveis mais elevados de tributação tendem a reduzir a atratividade do investimento. Com efeito, Cerdeira e Fortuna (2025) e Kinda (2010) demonstraram que as taxas de imposto afetam os influxos de IDE de forma negativa e significativa.

A relevância e o impacto dos determinantes dependem de fatores e características regionais. Assim, torna-se necessária uma análise específica para o continente africano, uma vez que estudos mais abrangentes para os países em desenvolvimento podem ocultar particularidades regionais relevantes.

De facto, Asiedu (2002) analisou se os fatores que atraem IDE para países em desenvolvimento exercem um impacto distinto na África Subsaariana, concluindo que existem diferenças significativas. Em particular, os países desta região apresentam menores influxos de IDE pela sua localização geográfica. Por outras palavras, a pertença ao continente africano constitui, por si só, um fator desincentivador do IDE. Além disso, embora um maior retorno sobre o capital promova o IDE noutras regiões, não tem um impacto significativo para a África Subsaariana, *ceteris paribus*. Por fim, apesar de a abertura ao comércio incentivar o IDE para ambos os grupos de países, o seu benefício marginal é menor na África Subsaariana, sugerindo que a liberalização do comércio é menos eficaz como instrumento de atração de IDE na região.

Do mesmo modo, Kinda (2010), utilizando dados ao nível da empresa, recolhidos a partir do WBES, para 77 países em desenvolvimento, analisou o impacto do clima de investimento na atração de IDE e descobriu várias diferenças entre os países em desenvolvimento e os países da África Subsaariana. A instabilidade social é mais relevante para os países da região subsaariana, já que, comparativamente a outros países em desenvolvimento, enfrentam mais problemas relacionados com guerras civis e protestos violentos. Por outro lado, contrariamente aos outros países em desenvolvimento, as taxas de

imposto não desencorajam o IDE na África Subsaariana, o que poderá ser explicado pelo facto de os incentivos fiscais não conseguirem compensar os problemas estruturais dos países menos desenvolvidos.

No contexto africano, vários estudos concluem que a dimensão de mercado promove o IDE, sendo que mercados de maior dimensão são mais atrativos (Anyanwu, 2012; Asiedu, 2006; Korsah et al., 2025; Mhlanga et al., 2010), resultados semelhantes aos estudos de Islam e Beloucif (2024), Peres et al. (2018) e Sabir et al. (2019) para contextos mais alargados.

Geralmente, a literatura focada nos países africanos também aponta para uma relação positiva entre abertura ao comércio e IDE (Ajide & Raheem, 2016; Anyanwu, 2012; Anyanwu & Yaméogo, 2015b; Asiedu, 2002; Korsah et al., 2025; Martins et al., 2021; Okafor et al., 2017), indicando que economias mais abertas tendem a encorajar o IDE. Contudo, Abdi et al. (2024), analisando 24 economias africanas, encontraram que, a longo prazo, uma maior abertura ao comércio está associada à redução dos influxos de IDE. Os autores argumentam que, para os países africanos, uma maior abertura ao comércio pode levar ao aumento da concorrência e a uma maior exposição a choques externos, desincentivando o IDE.

À semelhança dos outros países em desenvolvimento, boas infraestruturas tendem a atrair IDE para África (Asiedu, 2006; Martins et al., 2021; Mhlanga et al., 2010; Okafor et al., 2017). De igual forma, a taxa de câmbio é um importante determinante, sugerindo que a depreciação da moeda nacional pode aumentar a atratividade para investidores estrangeiros (Abdi et al., 2024; Ajide & Raheem, 2016), o que se poderá explicar pela perceção de que o seu capital investido nessas economias é mais valioso do que noutras com moedas apreciadas (Ajide & Raheem, 2016).

Relativamente à inflação, constata-se uma relação negativa entre inflação e IDE para os países africanos, segundo Abdi et al. (2024) e Okafor et al. (2017). Esta relação negativa poderá resultar do facto de a inflação constituir um sinal de instabilidade económica, desencorajando investidores (Abdi et al., 2024).

Enquanto a evidência para países em desenvolvimento tende a sugerir que o desenvolvimento financeiro e o acesso ao crédito incentivam a atração de IDE, os resultados para o continente africano revelam-se menos consistentes. Com efeito, Martins et al. (2021) verificaram que o acesso ao crédito impacta positivamente o IDE, assim como Kinda (2010) concluiu que os obstáculos ligados à estrutura financeira desincentivam o IDE, sendo que restrições de financiamento representam um obstáculo maior para as empresas estrangeiras

presentes em África. Por outro lado, Anyanwu e Yaméogo (2015b) encontraram uma relação negativa entre crédito doméstico para o setor privado e a atração de IDE para os países da África Ocidental. De forma semelhante, Anyanwu (2012) evidenciou que um maior desenvolvimento financeiro impacta negativamente os influxos de IDE, argumentando que tal indica que o IDE substitui o desenvolvimento do mercado financeiro doméstico.

Tal como sucede com o desenvolvimento financeiro, a evidência relativa à fiscalidade também revela resultados heterogêneos para os países africanos. Sarker e Serieux (2023), em linha com Cerdeira e Fortuna (2025) e Kinda (2010), observaram uma relação negativa e relevante nas regiões do Médio Oriente e Norte de África e da África Oriental Subsaariana entre a taxa de imposto sobre lucros e os influxos de IDE, enquanto Korsah et al. (2025) não encontraram uma relação significativa para os países da África Ocidental. Para além das taxas de tributação, a literatura também analisa o papel dos incentivos fiscais, sendo que Cleeve (2008) mostra que, para a África Subsaariana, a implementação de *tax holidays* (isenções fiscais) é significativa e positiva na determinação dos influxos de IDE.

Um dos determinantes mais mencionados no contexto africano são os recursos naturais. De modo geral, a relação encontrada é positiva, revelando que os países que possuem recursos naturais atraem mais IDE. Anyanwu (2012) e Anyanwu e Yaméogo (2015b) concluíram que a exploração e exportação, principalmente de petróleo, é um fator positivo e significativo na atração de IDE, assim como Asiedu (2006) e Korsah et al. (2025) demonstraram que a dotação de recursos naturais promove o IDE. Contrariamente, Okafor et al. (2017), ao investigar os determinantes do IDE para as zonas que recebem menores fluxos, revelou que as rendas provenientes dos recursos naturais não exercem um impacto significativo.

Ainda que a maior parte da evidência sobre os determinantes do IDE se baseie em dados agregados, os estudos que recorrem a dados ao nível da empresa, embora frequentemente identifiquem determinantes semelhantes, permitem identificar fatores adicionais que afetam diretamente as decisões de investimento das empresas. Entre os mais frequentemente mencionados estão o capital humano e a disponibilidade de trabalho qualificado, que encorajam o IDE, enquanto restrições nesses fatores podem desencorajá-lo (Bhupatiraju, 2020; Cerdeira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010; 2013; Sarker & Serieux, 2023). Para além do capital humano, estes estudos identificam outros elementos que desempenham um papel importante na decisão de investimento. Por exemplo, Sarker e Serieux (2023) observaram que obstáculos administrativos podem ter um impacto positivo sobre o IDE, na

medida em que este pode servir como uma forma de contornar esses mesmos obstáculos. Kinda (2013) concluiu que o desenvolvimento financeiro doméstico não é relevante para o estabelecimento de empresas com 50% ou mais de capital estrangeiro, sugerindo que empresas com capital maioritariamente estrangeiro dependem menos do sistema financeiro nacional e, portanto, não são desencorajadas por restrições financeiras locais.

Em síntese, a literatura identifica um vasto conjunto de determinantes, nomeadamente económicos. Contudo, os resultados empíricos mostram que o seu impacto e relevância variam consoante o nível de desenvolvimento e o contexto regional, assim como o nível de análise. No caso africano, vários estudos apontam para diferenças no impacto dos determinantes tradicionais do IDE, tanto em comparação com outros grupos de países (Asiedu, 2002; Kinda, 2010), como entre sub-regiões do próprio continente. Efetivamente, Anyanwu e Yaméogo (2015a) analisaram os determinantes do IDE considerando a heterogeneidade regional do continente africano, dividindo os países em cinco regiões: África Central, África Oriental, África Ocidental, África Austral e Norte de África. Os autores encontraram diferenças relevantes, como, por exemplo, a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) apresenta uma relação positiva com os influxos do IDE na África Central, mas negativa na África Ocidental. A abertura ao comércio impacta positivamente os influxos de IDE em todas as regiões, com exceção da África Oriental. Adicionalmente, o nível de urbanização relaciona-se positivamente com a atração de IDE apenas na África Ocidental. Em termos de recursos naturais, a produção e exportação de metais atraem significativamente IDE para a África Central, enquanto a produção e exportação de petróleo atraem mais IDE para a África Ocidental. Estes resultados confirmam a existência de heterogeneidade regional, evidenciando que o impacto e a significância estatística dos diferentes determinantes variam entre regiões.

Face à heterogeneidade dos resultados empíricos relativos aos determinantes do IDE, diversos estudos têm vindo a focar-se nos determinantes institucionais (Bailey, 2018).

2.2. Qualidade institucional: Um conceito multidimensional

Os conceitos de instituições e de qualidade institucional são amplamente reconhecidos na literatura como multidimensionais. Por esse motivo, de forma a avaliar as variadas vertentes do ambiente institucional de um país e prever os seus efeitos, seria insuficiente restringir a análise a uma única instituição ou dimensão (Voigt, 2013). Não obstante o crescente interesse pelos conceitos, tanto a nível teórico como empírico, não existe

um consenso quanto à sua definição e medição (Kaufmann et al., 2011; Kunčič, 2013) e, consequentemente, quanto às variáveis mais relevantes na sua determinação.

Aron (2000) refere que, na literatura empírica, o conceito de instituições inclui vários tipos de indicadores que os economistas utilizam para perceber o quadro institucional de uma economia, compreendendo qualidade institucional, instabilidade política, características das instituições políticas e capital social. A qualidade institucional encontra-se frequentemente relacionada com a eficácia da burocracia e da aplicação dos direitos de propriedade, refletindo a facilidade de fazer negócios (*ease of doing business*). De acordo com a autora, os indicadores de qualidade institucional influenciam diretamente os custos de transação e de produção, podendo afetar o volume e a eficiência do investimento. A instabilidade política diz respeito à ocorrência de golpes de Estado e conflitos internos, à duração do regime e a mudanças no executivo, enquanto as características das instituições políticas descrevem eleições, direitos constitucionais, tipos de regime e poderes executivos. Por último, o capital social captura o grau de participação e organização social, como, por exemplo, as liberdades de imprensa e de reunião.

Do mesmo modo, La Porta et al. (1999) identificaram cinco características principais associadas a boas instituições económicas, ou seja, instituições impulsionadoras do desenvolvimento económico: nível de intervencionismo estatal, eficiência do governo e qualidade da burocracia, qualidade dos serviços públicos, despesas do governo e democracia e direitos políticos. A dimensão do intervencionismo reflete a qualidade das regulações e a segurança dos direitos de propriedade, enquanto a eficiência do governo e a qualidade da burocracia incidem sobre a eficiência das intervenções governamentais, isto é, se estas apresentam atrasos, corrupção ou outras distorções relacionadas. Segundo os autores, a qualidade institucional também passa pela disponibilização de bens públicos como educação, literacia e infraestruturas. Por despesas do governo, entende-se, por exemplo, o emprego no setor público e a dimensão do governo.

No contexto dos fluxos globais de IDE, Globerman e Shapiro (2002) definiram o conceito de infraestrutura de governança para designar o conjunto de instituições públicas e políticas que estruturam as relações económicas e sociais. Para os autores, uma infraestrutura de governança sólida inclui um sistema legal eficaz, imparcial e transparente que assegure a proteção dos direitos individuais e de propriedade, instituições públicas estáveis e credíveis e políticas governamentais que favoreçam mercados livres e abertos.

Embora vários autores recorram a diferentes abordagens, os indicadores de

governança desenvolvidos por Kaufmann et al. (2011) constituem uma das sistematizações e medições mais utilizadas dos diversos aspetos da governança e da qualidade institucional, principalmente na literatura mais recente.

De acordo com os autores, o conceito de governança, definido como “as tradições e instituições através das quais é exercida a autoridade num país” (Kaufmann et al., 2011, p. 222), abrange três dimensões principais: o processo de seleção, monitorização e substituição dos governos; a capacidade do governo para formular e implementar políticas eficazes; e o respeito dos cidadãos e do Estado pelas instituições que regem as interações económicas e sociais. Com base nestas dimensões, Kaufmann et al. (2011) desenvolveram os *Worldwide Governance Indicators* (WGI), um conjunto de seis indicadores que medem diferentes aspetos da governança: voz e *accountability*, estabilidade política e ausência de violência e terrorismo, eficiência governativa, qualidade regulatória, Estado de Direito e controlo da corrupção.

As duas primeiras dimensões estão associadas ao processo de seleção, monitorização e substituição de governos. A dimensão voz e *accountability* reflete o grau de participação dos cidadãos de um país na seleção do governo, bem como as liberdades de expressão, de associação e de imprensa. A estabilidade política e ausência de violência concernem à probabilidade de desestabilização ou destituição do governo por meios violentos ou inconstitucionais, inclusive por violência e terrorismo de natureza política.

As dimensões eficiência governativa e qualidade regulatória relacionam-se com a capacidade do governo de formular e implementar políticas eficazes. O primeiro indicador mede a qualidade dos serviços públicos e do serviço civil e o seu grau de independência relativamente a pressões políticas, bem como a qualidade da formulação e implementação de políticas e a credibilidade do compromisso do governo com essas políticas. O segundo indicador captura a capacidade do governo para formular e implementar políticas e regulações que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado.

Por último, o Estado de Direito e o controlo da corrupção estão ligados ao respeito dos cidadãos e do Estado pelas instituições que regem as interações económicas e sociais. O Estado de Direito corresponde ao grau de confiança dos agentes nas regras da sociedade e no seu cumprimento, particularmente no que diz respeito à qualidade da execução dos contratos, aos direitos de propriedade e ao sistema judicial, assim como à probabilidade da existência de crime e violência. Por sua vez, o controlo da corrupção refere-se à utilização do poder público para obtenção de benefícios privados.

2.3. Instituições e IDE: Enquadramento teórico

Para uma análise sobre o papel das instituições como determinante dos influxos de IDE, é necessário articular literatura sobre os determinantes do IDE com literatura que analisa o impacto das instituições na economia (Ali et al., 2010). Neste sentido, a base teórica assenta na conjugação do Paradigma Eclético com a Teoria Institucional.

Embora existam várias teorias sobre o IDE, o Paradigma Eclético é uma das conceitualizações mais completas dos seus determinantes, constituindo um enquadramento integrativo que agrupa fatores micro e macroeconómicos para explicar as razões pelas quais as empresas investem em países estrangeiros (Kinda, 2010). Por sua vez, a Teoria Institucional, enquadrada na Nova Economia Institucional, analisa as regras e normas que os indivíduos criam para reduzir a incerteza e estruturar o ambiente em que as interações económicas ocorrem, contribuindo para reduzir os custos de transação e facilitar as trocas económicas (Ménard & Shirley, 2005). Por conseguinte, as instituições moldam também as estratégias das empresas no contexto dos negócios internacionais (Peng et al., 2008). A perspetiva institucional desenvolvida por Douglass North, apesar de se situar predominantemente ao nível macro, apresenta igualmente fundamentos microeconómicos, podendo ser utilizada para analisar simultaneamente fatores ao nível da empresa e do ambiente institucional em que esta opera (Dunning & Lundan, 2008). Para compreender de que forma estas duas abordagens contribuem para a análise do IDE, apresentam-se, de seguida, os seus principais pressupostos.

O Paradigma Eclético ou PLI (Propriedade, Localização, Internalização) foi desenvolvido com o objetivo de explicar as atividades das empresas multinacionais (Dunning, 1977) e tem vindo a ser utilizado como suporte teórico para a análise dos influxos de IDE.

De acordo com Dunning e Lundan (2008), o nível e a estrutura das atividades internacionais de uma empresa dependem de três condições. Em primeiro lugar, as vantagens de propriedade estão associadas às capacidades únicas e sustentáveis que a empresa detém, incluindo ativos intangíveis. Estas vantagens permitem que as empresas apresentem vantagem competitiva face a outros concorrentes, sobretudo locais, compensando os custos adicionais associados à operação num ambiente estrangeiro (Dunning, 1988). Estas características realçam a relevância de análises ao nível das empresas, uma vez que as vantagens de propriedade são específicas de cada empresa e influenciam diretamente as suas decisões de internacionalização.

Em segundo lugar, as vantagens de localização referem-se às vantagens de uma

determinada localização estrangeira para explorar as vantagens de propriedade da empresa, como disponibilidade e custo de recursos, infraestruturas, diferenças culturais e políticas. Neste conjunto de fatores inclui-se a qualidade institucional. As vantagens de localização são específicas de cada país, uma vez que a distribuição espacial dos recursos, capacidades e da qualidade das instituições é desigual, conferindo vantagem competitiva aos países que os possuem. Consequentemente, estas vantagens auxiliam na explicação da distribuição do IDE e das diferenças nos valores de influxos entre países, ao refletirem as características de cada país que condicionam a atratividade do investimento estrangeiro. A qualidade das instituições no país recetor de IDE constitui, assim, um elemento fundamental das vantagens de localização, influenciando a competitividade relativa dos países e, por conseguinte, a escolha de localização do investimento por parte das empresas.

Por fim, as vantagens de internalização correspondem ao benefício de explorar internamente as vantagens de propriedade da empresa, devido a uma maior eficiência organizacional, ou à necessidade de contornar, ou de tirar partido, da natureza imperfeita dos mercados. A título de exemplo, inclui-se a evitação de custos de negociação, ou de intervenção governamental, como tarifas ou controlo dos preços.

No que diz respeito à Teoria Institucional, North (1990) define instituições como as “regras do jogo” de uma sociedade, representando os constrangimentos que os seres humanos impõem sobre si próprios. Ao definirem e limitarem o conjunto de escolhas dos indivíduos, as instituições moldam a interação humana, e influenciam, consequentemente, as esferas sociais, políticas e económicas. As instituições podem ser divididas em formais, como leis e regulamentos, e informais, como convenções e códigos de conduta, podendo ser criadas ou emergir ao longo do tempo.

Segundo North (1990), a principal função das instituições é reduzir as incertezas presentes nas interações humanas, que decorrem da informação incompleta que os indivíduos possuem relativamente ao comportamento dos outros indivíduos envolvidos. Neste contexto, a informação constitui um recurso dispendioso, que se encontra na base da existência dos custos de transação.

Os custos de transação correspondem aos custos associados à medição dos atributos relevantes dos bens e serviços transacionados, assim como à definição, proteção e aplicação dos direitos de propriedade e ao controlo e execução dos contratos. Estes custos resultam do custo e da assimetria de informação entre as partes envolvidas, bem como das imperfeições dos mercados, moldadas pela própria forma como os atores desenvolvem as

instituições. Assim, os custos totais de produção englobam os custos de transformação dos fatores produtivos e os custos de transação (North, 1990).

As instituições afetam diretamente os custos de transação e, conseqüentemente, os custos de produção (North, 1991). Instituições eficazes contribuem para a sua redução, através da criação de uma estrutura estável que diminui a incerteza e aumenta a previsibilidade das interações económicas. Um exemplo prende-se com o reforço dos direitos de propriedade, que consistem nos direitos que os indivíduos detêm sobre o seu trabalho e sobre os bens e serviços que possuem. A definição e proteção destes direitos dependem do quadro institucional, nomeadamente das leis em vigor e dos mecanismos de cumprimento.

Adicionalmente, as instituições desempenham um papel crucial na promoção da cooperação entre os agentes económicos (North, 1991). Num contexto de informação incompleta sobre o comportamento dos agentes envolvidos, e na ausência de instituições que disponibilizem mecanismos de comunicação, monitorização e sanção, a cooperação tenderia a não se verificar. Mediante o fornecimento de informação, as instituições permitem a identificação de desvios face ao comportamento esperado, viabilizando a aplicação de sanções.

Contudo, nem todas as instituições contribuem para a redução dos custos de transação. Instituições menos eficientes podem, pelo contrário, aumentá-los, intensificando os custos de informação ou enfraquecendo os direitos de propriedade. Neste sentido, North (1990) comparou os países em desenvolvimento com as economias industrializadas, argumentando que os custos de transação tendem a ser mais elevados nos primeiros, podendo, em alguns casos, ser de tal modo elevados que impedem a realização de transações. Segundo o autor, tal acontece devido à estrutura institucional de muitos países em desenvolvimento, caracterizada pela inexistência de estruturas formais e mecanismos de coação, essenciais para o funcionamento de mercados eficientes. Em resposta a essas limitações, é frequente a presença de setores informais que provocam, no entanto, elevados custos. Simultaneamente, o quadro institucional tende a perpetuar um menor desenvolvimento económico, uma vez que determina também a estrutura de produção. Em contextos marcados pela insegurança dos direitos de propriedade, fraca aplicação da lei, e barreiras à entrada, as empresas tendem a desenvolver atividades a curto prazo, menos intensivas em capital e em menor escala.

À luz das diferenças institucionais destacadas por North (1990), é possível estabelecer um paralelismo com a realidade de vários países africanos, onde as estruturas institucionais

fragilizadas têm contribuído para um desenvolvimento e crescimento económicos inferiores a outras regiões.

De acordo com North (1991; 1994), ao constituírem a estrutura de incentivos de uma sociedade, as instituições políticas e económicas têm, portanto, a capacidade de impactar o desempenho económico dos países, assumindo um papel central no desenvolvimento económico a longo prazo.

Adicionalmente, ao estruturarem as interações humanas e económicas, as instituições influenciam o ambiente de investimento. Instituições robustas reduzem a incerteza e o risco percebido, por meio do aumento da previsibilidade e do reforço da confiança dos investidores. Assim sendo, uma maior qualidade institucional tende a aumentar a atratividade de um país para o investimento, em geral, e para o IDE, em particular, visto que este tipo de investimento é especialmente sensível à incerteza.

2.4. Instituições e IDE: Evidência empírica

2.4.1. Estudos ao nível do país

Vários estudos que analisam a relação entre a qualidade institucional e o IDE, ao nível macro, utilizam dimensões institucionais relacionadas com os WGI (Bailey, 2018). Entre estes incluem-se, a título de exemplo, Abille e Mumuni (2023), Ajide e Raheem (2016) e Sabir et al. (2019).

Alguns autores transformam os WGI num indicador composto (Abille & Mumuni, 2023; Sabir et al., 2019), enquanto outros aplicam componentes desagregadas. Ajide e Raheem (2016) estudam o nexo instituições-IDE nos países da Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental, recorrendo aos WGI, e dividem os indicadores de governança em três componentes: 1) governança política, incluindo voz e *accountability* e estabilidade política, para averiguar como a seleção e substituição de líderes influenciam os investidores estrangeiros; 2) governança económica, abrangendo qualidade regulatória e eficiência governativa, relacionada com a capacidade dos governos para formular e executar políticas; 3) governança institucional, integrando Estado de Direito e controlo da corrupção.

Outras análises empregam medidas distintas de qualidade institucional. Fadiran (2019) investigou a relação entre instituições *de jure* e os fluxos de IDE na Nigéria, com recurso a uma divisão da qualidade institucional em três categorias: 1) liberdades civis e políticas, 2) direitos de propriedade plena e 3) direitos de propriedade não plena (consuetudinários). Ali et al. (2010) analisaram o papel das instituições como determinante

do IDE para 69 países, medindo as instituições pela segurança dos direitos de propriedade, com base no *International Country Risk Guide* (ICRG).

Os diversos estudos recorrem igualmente a diferentes metodologias. Embora a maioria dos estudos utilize dados em painel, alguns autores recorrem a modelos estáticos, nomeadamente de efeitos fixos ou aleatórios (Adegboye et al., 2020; Ali et al., 2010; Bénassy-Quéré et al., 2007), enquanto outros optam por abordagens dinâmicas, destacando-se o *Generalized Method of Moments* (GMM) (Abille & Mumuni, 2023; Ajide & Raheem, 2016; Anipa et al., 2025; Kurul & Yalta, 2017; Sabir et al., 2019).

A conceção mais predominantemente aceite na literatura é a de que existe uma relação positiva entre instituições robustas e IDE. De facto, não só pesquisas que analisam, simultaneamente, países de diferentes regiões do mundo encontram evidências de uma relação positiva (Ali et al., 2010; Bénassy-Quéré et al., 2007; Buchanan et al., 2012), como também análises específicas para o continente africano ou para as suas sub-regiões (Abdi et al., 2024; Adegboye et al., 2020; Asamoah et al., 2016). Adicionalmente, Anipa et al. (2025) testaram a hipótese da hierarquia das instituições nos influxos de IDE para 38 países da África Subsaariana, isto é, o papel das instituições políticas na relação entre as instituições económicas e o IDE, tendo concluído, não só que os indicadores relativos às instituições económicas contribuem positivamente para a atração de IDE, como também que as instituições políticas moderam positivamente essa relação.

Segundo Bénassy-Quéré et al. (2007), a qualidade das instituições pode impactar a atração de IDE, devido a três razões: 1) através do aumento da produtividade, boas instituições podem atrair investidores; 2) instituições fracas podem aumentar os custos de investimento; e 3) instituições fracas podem ser uma fonte de incerteza, à qual o IDE é especialmente vulnerável. Estas condições, entre outras, poderão explicar a razão pela qual, geralmente, se considera que instituições robustas geram mais investimento, ao passo que instituições fracas o desencorajam.

No entanto, a evidência empírica nem sempre é consistente (Bailey, 2018), o que poderá estar associado às diferenças nas medidas, conceitos e metodologias adotadas pelos diversos estudos (Ali et al., 2010). De facto, alguns estudos apontam para uma relação significativa apenas a curto prazo (Fadiran, 2019) ou sugerem uma interação mais relevante para os países desenvolvidos (Kurul & Yalta, 2017; Peres et al., 2018; Sabir et al., 2019).

Para os países em desenvolvimento, vários estudos mostram que somente algumas dimensões institucionais são significativas. Kurul e Yalta (2017) e Sabir et al. (2019) concluem

que indicadores como o controlo da corrupção e a eficiência governativa tendem a exercer um impacto positivo e significativo na atração de IDE, enquanto dimensões como o Estado de Direito e a qualidade regulatória não apresentam efeitos significativos. Estes resultados sugerem que a redução da corrupção e da burocracia excessiva pode encorajar o IDE e as multinacionais a investirem num país em desenvolvimento (Kurul & Yalta, 2017). Porém, os resultados divergem relativamente a outras dimensões. Kurul e Yalta (2017) encontram uma relação positiva e significativa na variável voz e *accountability*, enquanto a estabilidade política não apresenta impacto significativo. Por outro lado, Sabir et al. (2019) obtiveram resultados distintos, verificando um impacto positivo e significativo na estabilidade política, enquanto a variável voz e *accountability* apresenta um efeito positivo, mas não significativo. Adicionalmente, Peres et al. (2018), ao analisarem as dimensões de controlo da corrupção e Estado de Direito, concluíram que estas não são significativas para os países em desenvolvimento. Segundo os autores, este resultado poderá estar associado à fragilidade das estruturas institucionais nesses países, caracterizadas por níveis reduzidos de controlo da corrupção e instabilidade do Estado de Direito. Nestes contextos, as instituições não são suficientemente robustas para funcionar de forma eficaz em articulação com outros fatores económicos, o que limita a sua capacidade de atrair IDE.

De forma semelhante, Korsah et al. (2025) verificaram que a estabilidade política não apresenta um impacto estatisticamente significativo nos influxos de IDE para os países da África Ocidental, evidenciando diferenças na influência das dimensões institucionais entre sub-regiões do continente. Acheampong e Opoku (2025), ao explorarem a relação entre democracia, capital humano e IDE em países em desenvolvimento, concluíram que o impacto da democracia depende do nível de rendimento e da região considerada. Enquanto a democracia incentiva o IDE nas economias de rendimento médio e noutras regiões em desenvolvimento, apresenta um efeito negativo nas economias de baixo rendimento, bem como na África Subsaariana e na região do Médio Oriente e Norte de África.

Para além da heterogeneidade regional, Ali et al. (2010) constataram que a qualidade institucional não tem a mesma importância para todos os setores económicos, visto que, apesar de apresentar um impacto significativo nos setores secundário e terciário, esse impacto não se mostra significativo no setor primário. Bergougui e Murshed (2023) examinaram o nexos entre a qualidade das instituições e o IDE em 10 países do Médio Oriente e Norte de África e obtiveram conclusões semelhantes a Ali et al. (2010), acrescentando que a presença de corrupção apenas reduz os influxos de IDE no setor terciário.

Não obstante a relevância dos estudos focados em dados agregados ao nível do país, a heterogeneidade nos resultados empíricos sugere que este tipo de análise pode ser insuficiente para compreender a relação entre instituições e IDE (Bailey, 2018). Esta limitação tem motivado o desenvolvimento de estudos que recorrem a dados ao nível da empresa.

2.4.2. Estudos ao nível da empresa

Embora a maioria dos estudos utilize dados agregados ao nível do país, alguns autores incorporam informações ao nível das empresas, sobretudo através do *World Bank Enterprise Surveys*. Daude e Stein (2007), apesar de basearem a sua análise principal em dados ao nível do país, recorrem ao WBES em testes de robustez, utilizando médias por país das respostas a questões relacionadas com qualidade dos tribunais e do governo central, corrupção e previsibilidade de leis e regulações. Os autores concluem que somente a previsibilidade de leis e regulações apresenta um impacto consistentemente significativo no IDE.

Asiedu (2006) recorre a vários inquéritos empresariais (*World Business Environment Survey*, *World Development Report Survey*, *World Investment Report Survey* e *The Centre for Research into Economics and Finance in Southern Africa Survey*), de forma a descrever e identificar os principais constrangimentos ao IDE em África, destacando a corrupção e a instabilidade política como obstáculos recorrentes à atração de IDE.

Reconhecendo que as decisões de investimento estrangeiro dependem de fatores tanto ao nível do país como ao nível da empresa (Sarker & Serieux, 2023), alguns estudos adotam uma abordagem multinível, através do recurso a modelos *logit* multinível. Para o nível das empresas, Bhupatiraju (2020) e Sarker e Serieux (2023) recorrem ao WBES para construir um indicador institucional, através de uma Análise de Componentes Principais Categóricas, com base em três variáveis: corrupção; crime, roubo e desordem; e direitos de propriedade.

Não obstante, os dois estudos retiram conclusões distintas. Bhupatiraju (2020), analisando 103 países em desenvolvimento, verificou que os obstáculos institucionais não constituem um determinante importante, sendo significativamente menos relevantes na análise ao nível da empresa. Segundo o autor, as perceções das empresas, baseadas na sua experiência quotidiana, podem ser menos enviesadas, criando uma disparidade entre os dois níveis de análise. Além disso, alguns custos de negócio, mesmo que significativos, poderão ser compensados por elevados retornos esperados. Em contraste, Sarker e Serieux (2023), para uma amostra de 134 países em desenvolvimento, demonstram que os obstáculos

institucionais afetam negativa e significativamente o IDE.

Para o contexto africano, vários estudos que recorrem a dados ao nível da empresa utilizam uma medida semelhante de qualidade institucional baseada nas perceções das empresas relativamente a crime, roubo e desordem, disponibilizadas pelo WBES. Martins et al. (2021), ao analisarem os países da União do Rio Mano, distinguem entre análises micro e macro, concluindo que, ao nível microeconómico, estes fatores têm um impacto negativo e significativo na atração de IDE, enquanto a análise macroeconómica não revela uma relação significativa entre qualidade institucional e IDE, com exceção da corrupção.

Kinda (2010) obteve resultados semelhantes, demonstrando que obstáculos institucionais desencorajam o IDE, sobretudo para os países da África Subsaariana. Posteriormente, Kinda (2013) analisou os fatores que atraem IDE para os setores dos serviços e de manufatura na região, tendo concluído que os principais aspetos do clima de investimento, no qual se incluem as instituições, têm impacto na atração de IDE. O estudo de Kinda (2013) defende que o impacto dos determinantes, incluindo o da qualidade das instituições, depende do tipo de IDE, uma vez que o IDE vertical (estabelecimento de empresas estrangeiras exportadoras) é mais afetado por constrangimentos institucionais do que o IDE horizontal (estabelecimento de empresas estrangeiras que produzem para o mercado local).

Alguns estudos sobre os determinantes do IDE que utilizam dados ao nível da empresa focam-se num único país africano. Stack e Amissah (2022) recorrem ao WBES para analisar o impacto de vários constrangimentos na atração de IDE no Gana. Para medir as instituições, os autores consideraram um conjunto mais amplo de dimensões do que os estudos anteriormente mencionados, incluindo a capacidade das empresas para registar terras e edifícios, a facilidade de obtenção de licenças e autorizações, o pagamento de impostos e a administração tributária, os regulamentos alfandegários e comerciais, bem como a corrupção (pagamentos informais, subornos, entre outros) e o funcionamento do sistema judicial, nomeadamente a sua imparcialidade e integridade. Os resultados indicam que o sistema judicial e o acesso à terra são os fatores institucionais com maior probabilidade de desincentivar o IDE. No entanto, os efeitos encontrados variam consoante as características das empresas relativamente ao grau de participação estrangeira, tamanho e indústria. Por exemplo, empresas total e maioritariamente detidas por capital estrangeiro, de tamanho médio e do setor secundário são mais afetadas pela corrupção judicial.

Importa ainda salientar que vários destes estudos não abordam exclusivamente a

qualidade institucional, analisando as instituições como parte de um conjunto de determinantes do IDE (Bhupatiraju, 2020; Martins et al., 2021; Sarker & Serieux, 2023; Stack & Amissah, 2022), ou como uma parte do clima de investimento (Kinda, 2010; 2013).

Quadro 1 - Resumo dos resultados empíricos sobre a relevância da qualidade institucional na atração de IDE

Autor	Nível de Análise	Países	Período	Dimensões Institucionais		Impacto
Abille & Mumuni (2023)	Macro	50 países africanos (exclui Somália, Zimbábue, Sudão do Sul e Eritreia)	2015-2019	6 indicadores dos WGI	Controlo da corrupção	+
					Eficiência governativa	+
					Estabilidade política	+
					Estado de Direito	+
					Qualidade regulatória	0
					Voz e <i>accountability</i>	0
Abdi et al. (2024)	Macro	24 países africanos	2004-2022	Qualidade regulatória (WGI)		+
Acheampong & Opoku (2025)	Macro	129 países em desenvolvimento (inclui todos os países africanos, exceto Seicheles)	1980-2022	Índices de democracia (<i>Varieties of Democracy</i> – V-DEM)		- (para países de baixo rendimento); + (para países de rendimento médio)
				Ausência de violência/terrorismo (<i>World Development Indicators</i>)		+
Adegboye et al. (2020)	Macro	39 países da África Subsaariana	2000-2018	3 indicadores dos WGI	Estabilidade política e ausência de violência	+
					Eficiência governativa	0
					<i>Accountability</i>	0
Ajide & Raheem (2016)	Macro	Países da Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental	2000-2013	3 dimensões de governança (WGI)	Governança política (Voz e <i>accountability</i> + Estabilidade política)	-
					Governança económica (Qualidade regulatória + Eficiência governativa)	0
					Governança institucional (Estado de Direito + Controlo da corrupção)	0
					Índice composto de governança	-
Ali et al. (2010)	Macro	69 países em desenvolvimento (inclui 18 países africanos)	1981-2005	Segurança dos direitos de propriedade (Índice perfil de investimento + Índice lei e ordem - ICRG)		+
Anipa et al. (2025)	Macro	38 países da África Subsaariana	2000-2021	Instituições económicas (<i>Economic Freedom Index</i>)	Sistema legal e direitos de propriedade	+
					Dimensão do governo	+
					Estabilidade monetária (<i>sound money</i>)	+
					Regulações	+
					Liberdade de comércio internacional	+
				Instituições políticas	Polity2 (Polity V)	+
Asamoah et al. (2016)	Macro	40 países da África Subsaariana	1996-2011	Indicador composto de qualidade institucional (6 indicadores dos WGI)		+
Asiedu (2006)	Macro	22 países da África Subsaariana	1984-2000	Variáveis institucionais (Controlo da corrupção + Estado de Direito - ICRG)		+
				Instabilidade política (Golpes de Estado + Assassínios + Revoluções - <i>Cross-national Time Series Data Archive</i>)		-

Autor	Nível de Análise	Países	Período	Dimensões Institucionais		Impacto
Bénassy-Quéré et al. (2007)	Macro	52 países em desenvolvimento	1985-2000	Base de dados <i>Institutional Profiles</i> (75 variáveis)	Facilidade de entrar no mercado; facilidade de criar uma empresa; ausência de corrupção; Direito contratual; garantia de empréstimo bancário	+
					Regulação laboral; baixa concentração de capital	-
Bergougui & Murshed (2023)	Macro	10 países do Médio Oriente e Norte de África (inclui 3 países do Norte de África: Egito, Marrocos e Tunísia)	1990-2018	Variáveis V-DEM	Índice Estado de Direito	+
					Índice <i>accountability</i>	+
					Direitos de propriedade	+
					Índice corrupção	0
					Índice de qualidade institucional	+
Bhupatiraju (2020)	Micro e macro	103 países em desenvolvimento (inclui 36 países africanos)	2006–2011	Nível micro	Índice composto (corrupção + crime, roubo e desordem + direitos de propriedade - WBES)	0
				Nível macro	Indicador composto (6 dimensões dos WGI)	-
					Direitos legais	0
					Dias necessários para começar um negócio	0
Buchanan et al. (2012)	Macro	164 países (inclui 48 países africanos)	1996-2006	Governança (6 indicadores dos WGI)		+
Daude & Stein (2007)	Macro	152 países	1982-2002	6 indicadores dos WGI	Controlo da corrupção	0
					Eficiência governativa	+
					Estabilidade política	0
					Estado de Direito	0
					Qualidade regulatória	+
					Voz e <i>accountability</i>	0
					Estabilidade política e liberdade (Voz e <i>accountability</i> + Estabilidade política)	0
Fadiran (2019)	Macro	Nigéria	1970-2015	Liberdades civis e políticas		-
				Direitos de propriedade plena		- (longo prazo); 0 (curto prazo)
				Direitos de propriedade consuetudinários		+

Autor	Nível de Análise	Países	Período	Dimensões Institucionais		Impacto
Kinda (2010)	Micro	77 países em desenvolvimento (inclui 22 países africanos)	2000-2006	Crime, roubo e desordem (WBES)		-
Kinda (2013)	Micro	30 países da África Subsaariana	2000-2006	Crime, roubo e desordem (WBES)		-
Korsah et al. (2025)	Macro	16 países da África Ocidental	1989-2018	Risco político (<i>The Global State of Democracy</i>)		0
Kurul & Yalta (2017)	Macro	113 países em desenvolvimento (inclui 44 países africanos)	2002–2012	6 indicadores dos WGI	Controlo da corrupção	+
					Eficiência governativa	+
					Estabilidade política	0
					Estado de Direito	0
					Qualidade regulatória	0
					<i>Voz e accountability</i>	+
Martins et al. (2021)	Micro e macro	Países da União do Rio Mano	2006-2017	Nível macro (ICRG)	Corrupção	-
					Conflitos internos	0
					Estabilidade governamental	0
					Risco político	0
				Nível micro (WBES)	Crime, roubo e desordem	-
				Peres et al. (2018)	Macro	110 países (inclui 25 países africanos)
Estado de Direito	+ (países desenvolvidos); 0 (países em desenvolvimento)					
Governança (controlo da corrupção + Estado de Direito)	+					
Sabir et al. (2019)	Macro	148 países (inclui 30 países africanos)	1996–2016	Indicadores dos WGI	Controlo da corrupção	+
					Eficiência governativa	+
					Estabilidade política	+
					Estado de Direito	+ (países desenvolvidos); 0 (países em desenvolvimento)
					Qualidade regulatória	+ (países desenvolvidos); 0 (países em desenvolvimento)
					<i>Voz e accountability</i>	+ (países desenvolvidos); 0 (países em desenvolvimento)
					Índice composto dos WGI	+

Autor	Nível de Análise	Países	Período	Dimensões Institucionais		Impacto
Sarker & Serieux (2023)	Macro e micro	134 países (inclui 45 países africanos)	2006-2019	Nível micro	Índice composto (corrupção + crime, roubo e desordem + direitos de propriedade - WBES)	-
				Nível macro	Índice instituições (6 dimensões dos WGI)	+
Stack & Amissah (2022)	Micro	Gana	2013	Variáveis do WBES	Acesso a terras	-
					Licenças e autorizações	0
					Taxas de impostos	0
					Administração de impostos	0
					Regulamentos aduaneiros e comerciais	+
					Corrupção	0
					Sistema judicial	-

Nota: +: positivo e estatisticamente significativo; -: negativo e estatisticamente significativo; 0: estatisticamente não significativo

3. Metodologia

O presente estudo adota uma metodologia quantitativa. A análise baseia-se em dados ao nível das empresas provenientes do *World Bank Enterprise Surveys*, abrangendo o período de 2006 a 2025 e incluindo empresas localizadas nos 48 países africanos disponíveis na base de dados. Os *Enterprise Surveys* consistem em inquéritos harmonizados aplicados a amostras representativas e aleatórias de empresas do setor privado não agrícola (Kinda, 2010; 2013), combinando informação de vários países (Martins et al., 2021). Estes inquéritos recolhem dados sobre variáveis de produção, características das empresas e indicadores quantitativos e qualitativos, com base nas perceções das empresas relativamente ao ambiente de negócios (Kinda, 2010; 2013). Apesar de existirem dados para vários anos, não é possível analisar as mesmas empresas ao longo do tempo, pelo que a base de dados corresponde a dados seccionais repetidos (*repeated cross-sections*), não estando disponíveis dados em painel.

A base de dados apresenta um total de 37 312 observações. O Quênia é o país com o maior número de observações, seguido da Nigéria e da África do Sul (Tabela A1 em anexo). Aproximadamente 60% das empresas pertencem ao setor dos serviços, enquanto os restantes 40% se inserem no setor manufatureiro. Além disso, as empresas distribuem-se por 30 setores de atividade, dos quais se destacam “Outros Serviços” (24,94% do total das empresas), “Retalho” (17,72%) e “Manufatura” (13,69%) (Tabela A2 em anexo). As empresas são igualmente classificadas de acordo com a sua dimensão: pequenas (menos de 20 trabalhadores), médias (entre 20 e 99) e grandes (100 ou mais). A maioria das observações corresponde a pequenas empresas, que representam 59% da amostra. Relativamente ao período temporal dos dados, existem observações para vários anos entre 2006 e 2025, destacando-se 2025 (15,29%), 2024 (11,39%) e 2014 e 2007 (10,40% cada) (Tabela A3 em anexo).

De forma a compreender o impacto da qualidade institucional no IDE, a variável dependente (IDE) é medida pela percentagem de capital da empresa detida por agentes estrangeiros, limitada ao intervalo entre 0 e 1 (0% e 100%). Apesar de o IDE ser frequentemente medido ao nível macroeconómico por fluxos ou stocks agregados, em estudos com dados ao nível da empresa é comum operacionalizá-lo através da participação estrangeira no capital da firma. Esta opção é consistente com a definição internacional de IDE (ver secção 2.1), que assenta na existência de uma relação duradoura e de influência significativa entre um investidor estrangeiro e uma empresa residente noutra economia

(OCDE, 2025). Assim, a percentagem de capital detida por estrangeiros constitui uma *proxy* microeconómica da intensidade da presença de IDE na empresa. Esta variável tem sido utilizada em diversos estudos empíricos, nomeadamente em Cerdeira e Fortuna (2025), Kinda (2013) e Seck (2020).

A variável independente e as variáveis de controlo consideradas na análise são as seguintes:

- *Instituições*: a qualidade institucional é medida a partir das perceções das empresas relativamente a várias dimensões institucionais, com valores mais elevados a indicar maior qualidade institucional. A literatura demonstra que estas perceções não diferem sistematicamente da qualidade institucional efetiva, podendo, por isso, ser utilizadas como *proxies* (Escresa & Picci, 2017). Dada a natureza multidimensional das instituições, foi construído um indicador composto, determinado através de uma Análise de Componentes Principais Categóricas, no qual foram incluídas as seguintes variáveis:
 - *Regulamentações aduaneiras e comerciais*: variável *dummy* que assume o valor 1 no caso de a empresa identificar como obstáculo relevante as regulamentações aduaneiras e comerciais e 0 caso contrário. Estudos prévios demonstram que a existência deste tipo de regulamentações tende a aumentar o IDE (Kinda, 2010; Stack & Amissah, 2022).
 - *Instabilidade política*: variável *dummy* com valor 1 se a empresa considera que a instabilidade política constitui um constrangimento grave e 0 se tal não se verifica. Enquanto alguns estudos afirmam que a estabilidade política surte um efeito positivo sobre o IDE (Abille & Mumuni, 2023; Asiedu, 2006; Sabir et al., 2019), outros não encontram uma relação significativa (Daude & Stein, 2007; Kurul & Yalta, 2017).
 - *Corrupção*: variável *dummy* igual a 1 quando a empresa relata a corrupção como um impedimento considerável e 0 caso contrário. Relativamente a esta variável, a literatura apresenta resultados distintos: alguns estudos concluem que o controlo da corrupção favorece o IDE (Kurul & Yalta, 2017; Sabir et al., 2019), enquanto outros encontram um efeito não significativo (Bergougui & Murshed, 2023; Daude & Stein, 2007; Stack & Amissah, 2022).
 - *Burocracia*: percentagem média do tempo da gestão de topo que é gasta, numa semana típica, a lidar com exigências impostas por regulamentações governamentais (incluindo impostos, licenciamento, registos e regulamentos

laborais). Diversos autores identificam a burocracia como um determinante significativo do IDE (Bénassy-Quéré et al., 2007; Kurul & Yalta, 2017).

- *Sistema judicial*: variável *dummy* que adota o valor de 1 caso a empresa constata que o funcionamento dos tribunais é uma restrição importante às suas operações e 0 caso contrário. Stack e Amissah (2022) concluíram que obstáculos relacionados com o sistema judicial tendem a desincentivar o IDE.
- *Criminalidade e desordem*: variável *dummy* igual a 1 se a empresa identifica a existência de crime, roubo e desordem como um entrave significativo à sua atividade e 0 caso contrário. Diversos estudos apontam que esta variável afeta negativamente o IDE (Kinda, 2010; 2013; Martins et al., 2021).
- *Exportações*: percentagem das vendas totais da empresa que é exportada. A literatura identifica a abertura ao comércio como um dos mais influentes determinantes do IDE (Anyanwu & Yaméogo, 2015b; Asiedu, 2002; Martins et al., 2021).
- *Barreiras ao crédito*: variável *dummy* codificada como 1 nos casos em que a empresa sinaliza o acesso a financiamento como um impedimento considerável e como 0 nos casos em que tal não se verifica. Vários estudos demonstram que um fácil acesso a financiamento está associado a maiores influxos de IDE (Cerdeira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010; Sarker & Serieux, 2023).
- *Investimento*: variável *dummy* que assume o valor de 1 caso a empresa tenha adquirido ativos fixos, como máquinas, equipamentos, terrenos ou edifícios, e 0 caso contrário. Vários estudos concluíram que o investimento pode impulsionar o IDE (Asiedu, 2006; Cerdeira & Fortuna, 2025).
- *Escassez de trabalho qualificado*: variável *dummy* igual a 1 se a empresa identifica o nível de qualificação da mão de obra como uma restrição relevante para as suas atividades e 0 caso contrário. Estudos como o de Asiedu (2006) defendem que a presença de mão de obra qualificada resulta em maiores valores de IDE.
- *Experiência do gestor*: anos de experiência do gestor de topo no setor da empresa, considerada um *proxy* para capital humano, um importante determinante do IDE, segundo vários estudos (Asiedu, 2006; Cerdeira & Fortuna, 2025). Além disso, os investidores estrangeiros tendem a preferir empresas cujos gestores possuem maior conhecimento do setor e do contexto local, uma vez que lhes permite tomar decisões mais informadas (Martins et al., 2021).

- *Taxas de imposto*: variável *dummy* igual a 1 quando a empresa considera que as taxas de imposto constituem obstáculos significativos, sendo igual a 0 caso contrário. A literatura conclui que taxas de imposto mais elevadas desincentivam o IDE (Cerqueira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010).
- *Infraestruturas*: variável *dummy* que adota o valor 1 caso a empresa identifique a eletricidade como um entrave considerável às suas operações e 0 caso contrário, utilizada como *proxy* da qualidade das infraestruturas. Em geral, restrições associadas às infraestruturas tendem a desencorajar o IDE (Bhupatiraju, 2020; Kinda, 2010; Sarker & Serieux, 2023).
- *Idade*: baseada no ano em que a empresa iniciou operações. A idade da empresa é frequentemente utilizada como *proxy* para experiência, podendo influenciar a capacidade de atrair investimento estrangeiro (Cerqueira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010).
- *Dimensão*: número de trabalhadores, permanentes e temporários, na empresa. A literatura mostra que empresas maiores tendem a atrair mais IDE, enquanto as mais pequenas enfrentam mais obstáculos relacionados com recursos humanos e financeiros, o que pode dificultar o processo de internacionalização (Martins et al., 2021).

Posto que a variável dependente (IDE) corresponde à percentagem de capital da empresa detida por investidores estrangeiros, assumindo valores entre 0 e 1, um modelo de regressão linear, estimado através de *Ordinary Least Squares* (OLS), que assume uma variável dependente contínua não limitada a um intervalo específico, não seria adequado, visto que os valores previstos poderiam situar-se fora do intervalo [0,1]. Atendendo a estas características, recorre-se a um modelo de regressão probit fracional, apropriado para estimar a média condicional do IDE (Wooldridge, 2010):

$$E(IDE_i | INST_i, F_i, X_i) = \Phi(\alpha + \beta INST_i + \gamma F_i + \delta X_i)$$

Neste modelo, IDE_i corresponde à percentagem da empresa i detida por investidores estrangeiros; $INST_i$ representa o indicador compósito de qualidade institucional; F_i é o vetor das restantes variáveis independentes ao nível das empresas, incluindo exportações, barreiras ao crédito, investimento, escassez de trabalho qualificado, experiência do gestor, taxas de imposto, infraestruturas, idade e dimensão; X_i consiste em variáveis *dummy* de setor, país e ano; e Φ denota a função de distribuição normal reduzida.

Para além da natureza da variável dependente, é necessário considerar, na estimação do modelo, a possibilidade de as variáveis “Instituições” e “Exportações” serem endógenas.

Efetivamente, a literatura reconhece que, assim como a qualidade institucional pode impactar o IDE, também o IDE pode influenciar a qualidade institucional (Bénassy-Quéré et al., 2007; Buchanan et al., 2012; Daude & Stein, 2007). De facto, os investidores estrangeiros e as filiais estabelecidas podem pressionar os governos a implementar reformas institucionais que tornem o ambiente de negócios mais favorável, gerando um efeito de *feedback* (Bénassy-Quéré et al., 2007; Daude & Stein, 2007). De forma semelhante, pode existir uma relação bidirecional entre exportações (um *proxy* do comércio internacional) e o IDE. Enquanto os influxos de IDE podem estimular as exportações, um maior nível de exportações pode, igualmente, tornar um país mais atrativo para o investimento estrangeiro (Sahoo & Dash, 2022).

De forma a avaliar a presença de endogeneidade no modelo, relativamente às duas variáveis anteriormente mencionadas, recorre-se ao teste de Wald. Como os resultados do teste apresentam *p-values* próximos do nível de significância de 5% (5,49% para “Instituições” e 6,30% para “Exportações”), considera-se a possibilidade de endogeneidade na análise. Assim, para mitigar um potencial problema de enviesamento nos resultados, recorre-se à inclusão de variáveis instrumentais no modelo probit fracional, uma vez que este modelo permite acomodar a presença de regressores endógenos (Wooldridge, 2010).

Esta abordagem requer a seleção de variáveis instrumentais apropriadas para “Instituições” e “Exportações”, isto é, variáveis que estejam correlacionadas com estas, mas não com o termo de erro. Para tal, segue-se a abordagem de Fisman e Svensson (2007), utilizando-se a média das instituições e a média das exportações ao nível do setor-país. Tanto as instituições como as exportações são influenciadas por fatores específicos da empresa e por condições mais amplas do setor. No entanto, os fatores ao nível da indústria são externos às empresas individuais, podendo, assim, funcionar como instrumentos válidos. Vários estudos utilizam variáveis instrumentais baseadas em médias agregadas ao nível do setor, da indústria e da localização para lidar com potenciais problemas de endogeneidade (Cerdeira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010; 2013).

Para além da estimação do modelo base, realizam-se estimações adicionais para analisar possíveis diferenças do impacto da qualidade institucional entre empresas de serviços e manufactureiras, assim como entre pequenas e grandes empresas.

Todas as estimações econométricas foram realizadas no Stata 19, utilizando efeitos fixos ao nível do país, setor e ano, bem como erros-padrão robustos para corrigir potenciais problemas de heteroscedasticidade.

4. Resultados e Discussão

4.1. Estatísticas descritivas

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na análise.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mín.	Máx.
IDE	37,312	0.113	0.292	0	1
Instituições	37,312	0.005	1.434	-5.325	1.290
Exportações	37,312	6.452	19.542	0	100
Investimento	37,312	0.391	0.488	0	1
Barreiras ao crédito	37,312	0.398	0.490	0	1
Escassez de trabalho qualificado	37,312	0.147	0.354	0	1
Experiência do gestor	37,312	15.076	9.994	0	60
Taxas de imposto	37,312	0.334	0.472	0	1
Infraestruturas	37,312	0.417	0.493	0	1
Idade	37,312	16.113	13.984	0	190
Dimensão	37,312	42.571	95.997	0.667	3950

A variável dependente, o IDE, apresenta uma média de 0,113, indicando que, em média, cerca de 11,3% do capital das empresas é detido por investidores estrangeiros. Os valores variam entre 0, correspondente a empresas totalmente nacionais, e 1, correspondente a empresas totalmente detidas por capital estrangeiro.

No que diz respeito às variáveis explicativas, o desvio padrão do indicador compósito de qualidade institucional é elevado (1,43) em comparação com a média (0,005). Além disso, os valores variam entre -5,33 e 1,29, sugerindo heterogeneidade nas percepções reportadas pelas empresas relativamente aos constrangimentos institucionais. A variável “Exportações” apresenta uma média de 6,45% e alta variabilidade, uma vez que o desvio padrão (19,54) é significativamente superior à média. De facto, o mínimo observado é 0, indicando empresas que não exportam, enquanto o máximo é 100, representando empresas que exportam a totalidade da sua produção. Cerca de 39,1% das empresas investiram em ativos fixos e 39,8% identificam o acesso ao crédito como um obstáculo significativo. Aproximadamente 14,7% das empresas consideram a escassez de trabalho qualificado um constrangimento relevante, enquanto 33,4% apontam as taxas de imposto como um obstáculo considerável. Em relação às infraestruturas, 41,7% das empresas inquiridas reportam constrangimentos relacionados com a eletricidade.

Quanto às características das empresas, os gestores apresentam, em média, 15 anos de experiência no setor, embora exista elevada variabilidade, registrando-se gestores sem qualquer experiência, bem como gestores com 60 anos de experiência. A idade média das empresas é de, aproximadamente, 16 anos, variando entre empresas muito recentes, sem um ano completo de atividade, e outras com 190 anos. Por último, a dimensão média das empresas é de cerca de 43 trabalhadores, embora se verifique variabilidade alta nesta variável, com empresas de pequena dimensão e outras com até 3950 colaboradores.

4.2. Resultados das estimações

Os resultados das estimações são apresentados nas Tabelas 2, 3 e 4. Todas as regressões incluem efeitos fixos de setor, ano e país. São analisados três conjuntos de resultados. O primeiro corresponde ao modelo base; o segundo refere-se a um modelo no qual foi adicionada uma interação entre as variáveis “Instituições” e “Serviços”, sendo esta última uma *dummy* que assume o valor de 1 para empresas do setor dos serviços e 0 para empresas do setor manufatureiro; por último, o terceiro diz respeito a um modelo no qual foi incluída uma interação entre as variáveis “Instituições” e “Grandes empresas”, sendo esta última uma *dummy* igual a 1 quando o número de trabalhadores da empresa é superior a 100 e 0 caso contrário. Todos os modelos abrangem 37 312 observações e são globalmente significativos a 1%, conforme evidenciado pelo teste de significância global (Wald χ^2).

Os modelos estimados são regressões não lineares. Como tal, os coeficientes apresentados nas Tabelas 2, 3 e 4 não representam diretamente o efeito marginal das variáveis independentes sobre a média condicional da variável dependente e, por esse motivo, foram adicionados às tabelas os efeitos marginais associados a cada variável presente em cada um dos três modelos.

4.2.1. Resultados do modelo base

A Tabela 2 apresenta os resultados do modelo base e os respetivos efeitos marginais.

Relativamente ao indicador compósito de instituições, os resultados demonstram que o seu impacto no IDE das economias africanas é negativo e significativo. Considerando que valores mais elevados do indicador correspondem a maior qualidade institucional, os resultados sugerem que, no continente africano, níveis mais elevados de qualidade institucional estão associados a menores níveis de IDE. Em termos de efeitos marginais, um aumento de uma unidade no indicador de qualidade institucional está associado, em média, a uma diminuição de aproximadamente 11,1 pontos percentuais no IDE, *ceteris paribus*. Este

efeito contraria a literatura existente, que tende a associar instituições mais robustas a maiores influxos de investimento estrangeiro, não apenas nos países em desenvolvimento em geral (Ali et al., 2010; Bénassy-Quéré et al., 2007), como também especificamente no continente africano (Abdi et al., 2024; Adegboye et al., 2020; Asamoah et al., 2016). A relação positiva entre instituições e IDE tem sido igualmente documentada nos estudos ao nível da empresa (Kinda, 2010; 2013; Sarker & Serieux, 2023).

Tabela 2 - Resultados do modelo base e efeitos marginais

Variáveis	Coefficientes	Efeitos Marginais
Instituições	-0.065** (0.028)	-0.111** (0.056)
Exportações	0.005*** (0.001)	0.011*** (0.003)
Investimento	0.037*** (0.009)	0.068*** (0.018)
Barreiras ao crédito	-0.147*** (0.015)	-0.284*** (0.029)
Escassez de trabalho qualificado	-0.030 (0.028)	-0.037 (0.057)
Experiência do gestor	0.001** (0.000)	0.002** (0.001)
Taxas de imposto	-0.028 (0.021)	-0.047 (0.042)
Infraestruturas	-0.011 (0.012)	-0.023 (0.026)
Idade	0.001*** (0.000)	0.002*** (0.001)
Dimensão	0.000*** (0.000)	0.001*** (0.000)
Constante	-2.874*** (0.080)	
Wald χ^2	3599.86***	
Observações	37,312	

Erros-padrão robustos entre parênteses.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Porém, há igualmente alguns autores que mencionam que, para os países em desenvolvimento, a relação é particular, estando a capacidade de atração de IDE das instituições limitada pelo facto de estas não serem suficientemente robustas para se articularem eficazmente com outros fatores económicos (Peres et al., 2018). Neste enquadramento, encontram-se os estudos de Ajide & Raheem (2016) e de Bokpin et al. (2017). Ajide & Raheem (2016), relativamente aos países da Comunidade Económica dos

Estados da África Ocidental, concluíram que, em termos agregados, o seu índice compósito de instituições se relacionava com o IDE de forma negativa e estatisticamente significativa. Por sua vez, Bokpin et al. (2017) constataram que a qualidade institucional desincentiva significativamente a entrada de IDE em África, mais especificamente em países pertencentes à Comunidade Económica dos Estados da África Ocidental e à Comunidade de Desenvolvimento da África Austral.

Uma possível explicação para a relação negativa encontrada prende-se com o facto de a maximização do retorno sobre o investimento constituir uma prioridade para as empresas multinacionais. Neste sentido, alguns custos, ainda que significativos, podem ser considerados estrategicamente aceitáveis caso as empresas antecipem retornos elevados a longo prazo. Assim sendo, os custos decorrentes de fragilidades institucionais poderão não desencorajar o IDE nos casos em que exista perspectiva de elevada rentabilidade. De acordo com Bhupatiraju (2020), a lucratividade das empresas multinacionais depende igualmente da sua capacidade de ultrapassar obstáculos, incluindo os institucionais, incorrendo nos menores custos possíveis. Consequentemente, quando existem oportunidades de negócio suficientemente atrativas e mecanismos alternativos para colmatar falhas institucionais, a baixa qualidade institucional poderá não ser um fator desmotivador para o IDE.

Um argumento adicional associa-se à capacidade de adaptação de determinadas empresas multinacionais a contextos institucionais mais frágeis. Cuervo-Cazurra (2006) defende que o grau de sensibilidade às fragilidades institucionais, incluindo a corrupção, depende do país de origem do IDE. Tal advém do facto de que investidores provenientes de países com ambientes institucionais igualmente frágeis tendem a desenvolver experiência na gestão destes constrangimentos. Por esse motivo, os custos associados à internacionalização e à realização de negócios poderão ser inferiores para essas empresas, podendo inclusive constituir vantagens comparativamente a investidores oriundos de economias com instituições mais robustas. Em consequência, estas empresas poderão não ser desincentivadas por baixa qualidade institucional ou até mesmo ser motivadas por ela.

Outra justificação possível relaciona-se com os diferentes tipos de IDE e com a forma como estes são impactados pelos constrangimentos institucionais. Kinda (2013) concluiu que, na África Subsaariana, o IDE vertical, mais orientado para a exportação, é mais sensível a fragilidades institucionais do que o IDE horizontal, predominantemente direccionado para o mercado interno. Considerando que a amostra utilizada neste estudo apresenta um nível médio reduzido de exportações (6,45%), o que poderá sugerir uma menor

predominância de investimentos orientados para a exportação, a maior orientação para o mercado interno poderá contribuir para explicar a relação negativa observada entre qualidade institucional e IDE.

No que se refere às restantes variáveis, as exportações, o investimento em ativos fixos, a experiência do gestor e a idade e dimensão da empresa apresentam coeficientes positivos e significativos. Estes resultados indicam que empresas mais abertas ao comércio e orientadas para os mercados externos, assim como com maior capacidade de investimento, tendem a atrair maior participação de capital estrangeiro. Além disso, empresas de maior dimensão, mais antigas e com gestores mais experientes são igualmente mais atrativas para o IDE.

Relativamente às exportações, utilizadas como *proxy* de abertura ao comércio, os resultados são consistentes com os estudos empíricos existentes, que tendem a identificar uma relação positiva e significativa entre esta variável e a atratividade para o IDE, tanto nas economias em geral (Sabir et al., 2019) como nas economias africanas (Ajide & Raheem, 2016; Anyanwu, 2012; Asiedu, 2002; Okafor et al., 2017). De forma semelhante, os resultados referentes ao investimento vão ao encontro da literatura, já que diversos estudos evidenciam que maiores níveis de investimento incentivam o IDE (Asiedu, 2006; Cerdeira & Fortuna, 2025). Também os resultados obtidos para a variável “Experiência do Gestor”, interpretada como *proxy* de capital humano, estão em linha com a evidência prévia que tende a encontrar um efeito positivo da presença de capital humano na atração de IDE (Asiedu, 2006; Cerdeira & Fortuna, 2025; Kinda, 2010; 2013; Martins et al., 2021).

No que toca às características das empresas, o efeito positivo observado entre a idade da empresa, frequentemente utilizada como *proxy* de experiência, e o IDE sustenta a evidência demonstrada por Cerdeira e Fortuna (2025) e Kinda (2010). De igual modo, a relação positiva obtida entre a dimensão da empresa e o IDE reforça as conclusões presentes em Martins et al. (2021).

Por outro lado, as barreiras ao crédito exercem um impacto negativo e estatisticamente significativo sobre o IDE, sugerindo que empresas com maior facilidade de acesso a financiamento tendem a atrair níveis mais elevados de investimento estrangeiro. De acordo com os efeitos marginais, a existência de barreiras ao crédito está associada, em média, a uma redução de aproximadamente 28,4 pontos percentuais no IDE, *ceteris paribus*. A relação inversa entre restrições ao crédito e o IDE tem sido amplamente documentada na literatura, nomeadamente por Cerdeira e Fortuna (2025) e Martins et al. (2021). Similarmente, Kinda (2010) e Sarker e Serieux (2023) identificaram uma associação inversa entre desafios

relacionados com a estrutura financeira e o IDE. No entanto, os resultados contrastam com alguma investigação prévia sobre o contexto africano, designadamente Anyanwu (2012) e Anyanwu e Yaméogo (2015b), que detetaram uma relação negativa entre o desenvolvimento financeiro e o IDE.

Por último, a escassez de trabalho qualificado, as taxas de imposto e as infraestruturas, apesar de apresentarem coeficientes negativos, não se revelam estatisticamente significativas. Por outras palavras, não foi encontrada evidência de que estas variáveis tenham um impacto relevante sobre o IDE nas economias africanas. Este resultado é, em parte, inconsistente com a evidência disponível, uma vez que, embora a direção das relações encontradas seja coerente com os estudos empíricos existentes, a literatura tende a encontrar efeitos estatisticamente significativos.

No que respeita ao trabalho qualificado, a literatura tem demonstrado uma relação positiva e significativa entre disponibilidade de capital humano e os influxos de IDE (Bhupatiraju, 2020; Kinda, 2010; Sarker & Serieux, 2023). Ainda assim, alguns autores, como Anyanwu (2012), não identificaram resultados significativos. Bartels et al. (2009) sugerem que, após o estabelecimento do investimento estrangeiro, fatores associados ao clima de investimento e às oportunidades de mercado e de expansão tendem a assumir maior relevância do que os recursos locais, incluindo fatores laborais relacionados com a qualificação da mão de obra. Adicionalmente, é plausível que as empresas multinacionais mitiguem obstáculos associados à escassez de trabalhadores qualificados através da disponibilização de formação interna. Segundo o World Bank Enterprise Surveys (2025b), foi oferecida formação formal, em média, a cerca de 57% dos trabalhadores das empresas inquiridas na região do Médio Oriente e Norte de África e a 46% na região da África Subsaariana.

Relativamente às taxas de imposto, a evidência empírica aponta para uma relação negativa e significativa, revelando que níveis mais elevados de tributação diminuem a atratividade do investimento estrangeiro (Cerdeira e Fortuna, 2025; Kinda, 2010; 2013; Sarker & Serieux, 2023). Contudo, alguns estudos focados em economias africanas apresentam conclusões distintas. A título de exemplo, Kinda (2010) verificou que, apesar de as taxas de imposto desencorajarem o IDE nos países em desenvolvimento em geral, o mesmo não se observa na África Subsaariana. De modo semelhante, Korsah et al. (2025) e Stack e Amissah (2022) não identificaram relações estatisticamente significativas nos países da África Ocidental e no Gana, respetivamente. Kinda (2010) propõe que tal poderá ser explicado pelo

facto de os incentivos fiscais não compensarem os problemas estruturais destes países.

Por fim, sob o ponto de vista de autores como Mhlanga et al. (2010), Okafor et al. (2017), Peres et al. (2018) e Sabir et al. (2019), boas infraestruturas associam-se a um efeito positivo e significativo sobre o IDE, na medida em que contribuem para a redução dos custos de transação. Não obstante, alguns estudos focados em diferentes regiões africanas descobriram impactos não significativos, incluindo Asiedu (2002) na região subsaariana e Korsah et al. (2025) para a África Ocidental. Este resultado poderá dever-se ao facto de a *proxy* utilizada captar apenas parcialmente o desenvolvimento das infraestruturas, uma vez que se refere especificamente aos obstáculos relativos à eletricidade. Além disso, é possível que as empresas multinacionais apresentem maior capacidade para contornar limitações infraestruturais recorrendo a soluções próprias. De facto, de acordo com o World Bank Enterprise Surveys (2025a), 47,6% das empresas da África Subsaariana inquiridas reportaram possuir ou partilhar um gerador, o que demonstra que as empresas utilizam mecanismos alternativos para reduzir a dependência da infraestrutura local.

4.2.2. Resultados do modelo com interação setorial

A Tabela 3 apresenta os resultados do modelo que explora a interação entre a qualidade institucional e o setor de atividade, bem como os respetivos efeitos marginais. Neste modelo, o coeficiente da variável “Instituições” representa o efeito da qualidade institucional sobre o IDE nas empresas manufatureiras, enquanto o coeficiente da interação “Instituições × Serviços” capta a diferença desse efeito nas empresas do setor dos serviços, comparativamente às do setor manufatureiro.

Os resultados demonstram que o impacto das instituições sobre o IDE difere entre empresas manufatureiras e empresas do setor dos serviços. Efetivamente, o impacto da variável “Instituições” sobre o IDE é negativo e estatisticamente significativo, indicando que, nas empresas manufatureiras, maiores níveis de qualidade institucional associam-se a menores níveis de IDE. No entanto, o coeficiente da interação “Instituições × Serviços” é positivo e significativo, refletindo que o impacto negativo das instituições na atração de IDE é menos acentuado nas empresas do setor dos serviços.

A existência de diferenças setoriais observada é consistente com a literatura que defende que o impacto de fatores institucionais sobre o IDE varia consoante o setor de atividade, nomeadamente Ali et al. (2010), Bergougui e Murshed (2023) e Paul e Jadhav (2019). Paul e Jadhav (2019) concluíram que, nas economias emergentes, os influxos de IDE

para o setor secundário associam-se negativamente à governança e ao ambiente de negócios, indicando que, embora a qualidade da governança e do ambiente de negócios não seja favorável nesses países, o IDE é atraído por outros fatores como a infraestrutura e baixos custos de comércio. De facto, os autores argumentam que o setor manufatureiro é maioritariamente impactado pelas infraestruturas, de forma a diminuir os custos de produção, enquanto o setor dos serviços é mais afetado pela boa governança. Tal poderá contribuir para explicar a heterogeneidade setorial encontrada, verificando-se um efeito menos negativo no setor terciário devido à sua maior dependência de fatores institucionais.

Tabela 3 - Resultados do modelo com interação setorial e efeitos marginais

Variáveis	Coefficientes	Efeitos Marginais
Instituições	-0.104*** (0.028)	-0.201*** (0.056)
Exportações	0.002** (0.001)	0.007*** (0.002)
Instituições × Serviços	0.034** (0.014)	0.081*** (0.029)
Investimento	0.041*** (0.009)	0.072*** (0.018)
Barreiras ao crédito	-0.159*** (0.014)	-0.307*** (0.027)
Escassez de trabalho qualificado	-0.047* (0.026)	-0.075 (0.054)
Experiência do gestor	0.001** (0.000)	0.002** (0.001)
Taxas de imposto	-0.042** (0.020)	-0.074* (0.040)
Infraestruturas	-0.016 (0.012)	-0.034 (0.025)
Idade	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.001)
Dimensão	0.000*** (0.000)	0.002*** (0.000)
Constante	-2.908*** (0.043)	
Wald χ^2	3497.79***	
Observações	37,312	

Erros-padrão robustos entre parênteses.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Segundo os efeitos marginais estimados, para as empresas do setor manufatureiro, um aumento de uma unidade no indicador de qualidade institucional resulta, em média, numa diminuição do IDE de aproximadamente 20,1 pontos percentuais, *ceteris paribus*. Por outro

lado, nas empresas do setor dos serviços, embora o efeito permaneça negativo, a variação é inferior, correspondendo a uma redução no IDE de cerca de 12 pontos percentuais, *ceteris paribus*. Por conseguinte, em comparação com as empresas manufatureiras, o impacto negativo é, aproximadamente, 8,1 pontos percentuais menos intenso nas empresas do setor dos serviços.

Quanto às restantes variáveis, os resultados mantêm-se consistentes com os obtidos no modelo base. Contudo, as variáveis “Escassez de trabalho qualificado” e “Taxas de imposto”, que no modelo base não apresentavam significância estatística, passaram a revelar efeitos estatisticamente significativos no presente modelo, aos níveis de 10% e 5%, respetivamente. Esta alteração sugere que a consideração de impactos diferenciados da qualidade institucional nos setores da manufatura e dos serviços revela a possibilidade de estas variáveis exercerem um impacto negativo sobre o IDE.

4.2.3. Resultados do modelo com interação por dimensão empresarial

A Tabela 4 apresenta os resultados do modelo que explora a interação entre a qualidade institucional e a dimensão empresarial, assim como os respetivos efeitos marginais. Neste modelo, o coeficiente associado à variável “Instituições” traduz o impacto da qualidade institucional sobre o IDE nas pequenas e médias empresas, enquanto o coeficiente da interação “Instituições × Grandes empresas” permite considerar a diferença desse impacto nas grandes empresas relativamente às pequenas e médias empresas.

Os resultados indicam que o impacto das instituições sobre o IDE não difere significativamente entre pequenas, médias e grandes empresas, isto é, não se observam evidências estatísticas de que o efeito da qualidade institucional sobre o IDE varie em função da dimensão empresarial. Com efeito, o coeficiente da variável “Instituições” é negativo e estatisticamente significativo, o que indica que, nas pequenas e médias empresas, maiores níveis de qualidade institucional estão associados a menores influxos de IDE. Não obstante, o coeficiente da interação “Instituições × Grandes empresas” é negativo, mas não significativo, o que aponta para a inexistência de uma diferença substancial no impacto da qualidade das instituições na atração de IDE entre empresas de diferentes dimensões. Este resultado sugere que o impacto da qualidade das instituições sobre a decisão de investimento é relativamente homogéneo entre empresas de diferentes dimensões.

Tendo em conta os efeitos marginais obtidos, nas pequenas empresas, um aumento de uma unidade no indicador de qualidade institucional representa uma redução dos valores

de IDE de, em média, 9,8 pontos percentuais, *ceteris paribus*. Ao passo que, nas grandes empresas, embora se mantenha o efeito negativo, este não é significativo, pelo que não é possível confirmar que o efeito seja significativamente distinto.

Tabela 4 - Resultados do modelo com interação por dimensão empresarial e efeitos marginais

Variáveis	Coefficientes	Efeitos Marginais
Instituições	-0.060** (0.028)	-0.098* (0.057)
Exportações	0.004*** (0.001)	0.011*** (0.003)
Instituições × Grandes empresas	-0.015 (0.018)	-0.060 (0.041)
Investimento	0.037*** (0.009)	0.069*** (0.018)
Barreiras ao crédito	-0.146*** (0.015)	-0.282*** (0.029)
Escassez de trabalho qualificado	-0.027 (0.028)	-0.031 (0.057)
Experiência do gestor	0.001** (0.000)	0.002** (0.001)
Taxas de imposto	-0.026 (0.021)	-0.042 (0.042)
Infraestruturas	-0.010 (0.012)	-0.022 (0.026)
Idade	0.001*** (0.000)	0.002*** (0.001)
Dimensão	0.000*** (0.000)	0.001*** (0.000)
Constante	-2.880*** (0.080)	
Wald χ^2		3607.16***
Observações		37,312

Erros-padrão robustos entre parênteses.

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

No que concerne às restantes variáveis, os resultados permanecem consistentes com os obtidos no modelo base, revelando que a análise do impacto das instituições considerando efeitos potencialmente diferentes de acordo com a dimensão da empresa não altera substancialmente os seus efeitos sobre o IDE.

5. Conclusão

Esta dissertação teve como objetivo analisar o impacto da qualidade institucional na atração de IDE em África. Com esse propósito, recorreu-se às perceções das empresas presentes em África, relativamente a diversas dimensões institucionais e outros determinantes relevantes do IDE, disponibilizadas pelo *World Bank Enterprise Surveys*, para o período de 2006 a 2025. Dado que a variável dependente utilizada, isto é, a percentagem de capital da empresa detida por investidores estrangeiros, assume valores compreendidos entre 0 e 1, estimou-se um modelo de regressão não linear probit fracional.

Os resultados obtidos demonstram que a qualidade institucional exerce um impacto negativo e estatisticamente significativo sobre o IDE nas economias africanas analisadas, o que contraria grande parte da literatura existente, que tende a encontrar uma relação positiva entre estas variáveis (ver, por exemplo, Abdi et al. (2024), Adegboye et al. (2020), Kinda (2010; 2013)). Estes resultados sugerem que, uma vez que as instituições africanas são, em geral, frágeis, a sua capacidade de atração de IDE se encontra limitada pela interação pouco eficaz com outros fatores económicos. Neste contexto, é possível que as empresas multinacionais sejam motivadas a investir sobretudo por fatores não institucionais e que consigam desenvolver mecanismos alternativos para contornar fragilidades institucionais, ou, em certos casos, retirem vantagens de ambientes institucionais menos exigentes.

No que diz respeito às restantes variáveis analisadas, verificou-se igualmente que as barreiras ao crédito se associam negativamente aos influxos de IDE. Em contrapartida, as exportações, o investimento, a experiência do gestor, bem como a idade e a dimensão da empresa revelaram um impacto positivo e estatisticamente significativo sobre o IDE. Por conseguinte, os resultados indicam que empresas com menores restrições de acesso a financiamento e maior capacidade de investimento, assim como mais abertas ao comércio internacional, mais experientes e de maior dimensão tendem a atrair mais investimento estrangeiro. Por outro lado, a escassez de trabalho qualificado, as taxas de imposto e as infraestruturas não apresentaram efeitos estatisticamente significativos.

Para além do modelo base, estimaram-se igualmente dois modelos complementares, nos quais foram adicionadas interações setoriais e de dimensão empresarial. Através destes modelos, concluiu-se que existem diferenças setoriais no impacto da qualidade institucional sobre o IDE. De facto, o efeito negativo da qualidade institucional é menos pronunciado nas empresas do setor dos serviços do que no setor manufatureiro. Em contraste, não foram encontradas evidências estatisticamente significativas de diferenças associadas à dimensão da

empresa, sugerindo que o impacto da qualidade das instituições sobre a atração de IDE é relativamente homogêneo entre empresas de diferentes dimensões.

Assim, este estudo contribuiu para o desenvolvimento da literatura microeconómica sobre os determinantes institucionais do IDE, ainda relativamente escassa no contexto africano. A utilização de dados desagregados ao nível da empresa permitiu identificar fatores dificilmente captados por análises agregadas ao nível do país, nomeadamente diferenças nas características das empresas que podem influenciar a atração de IDE. Além disso, contrariamente a grande parte da literatura existente, esta dissertação adotou uma perspetiva multidimensional das instituições, contribuindo para uma compreensão mais abrangente do ambiente institucional africano. Deste modo, procurou-se colmatar uma lacuna identificada na literatura, contribuindo para o avanço do conhecimento científico sobre o tema. Acrescenta-se que, graças aos resultados obtidos, poder-se-ão retirar conclusões potencialmente relevantes para os decisores políticos, já que são evidenciadas particularidades e complexidades da relação entre qualidade institucional e investimento estrangeiro no continente africano.

Neste sentido, os resultados apontam para a necessidade de formular políticas de atração de IDE considerando um conjunto de fatores mais amplo do que somente a melhoria da qualidade institucional. Assim, torna-se necessário implementar medidas que reforcem outros determinantes da atração de investimento estrangeiro, designadamente a facilitação do acesso a financiamento, o incentivo ao investimento empresarial e a promoção do comércio e da integração internacionais. Ademais, características empresariais como, nomeadamente, a dimensão, idade e experiência da gestão influenciam positivamente a atração de IDE. Como tal, é fundamental adotar medidas que visem o apoio ao crescimento e consolidação das empresas, oferecendo a estabilidade necessária para que estas sobrevivam a longo prazo, e o incentivo à qualificação dos gestores.

Apesar da relação negativa identificada, o fortalecimento do ambiente institucional mantém a sua importância para o desenvolvimento económico das economias africanas a longo prazo, não devendo ser desvalorizado. Efetivamente, o resultado negativo obtido pode dever-se ao facto de as instituições africanas serem ainda muito frágeis, sendo possível que, a partir de um determinado limiar de qualidade institucional, a sua melhoria altere esse impacto. As instituições passariam a funcionar de forma mais integrada com os restantes fatores económicos, aumentando a sua capacidade de atrair investimento estrangeiro e de interagir com as empresas multinacionais, de forma a sustentar as suas atividades económicas,

ao invés de constituírem um obstáculo ou um constrangimento adicional. Simultaneamente, para que o IDE produza os efeitos positivos esperados sobre o desenvolvimento e o crescimento económico, torna-se fundamental a existência de uma estrutura institucional capaz de absorver esses benefícios (Jude & Levieuge, 2016).

Importa ainda salientar que os resultados demonstram que o impacto da qualidade institucional varia consoante o setor de atividade, sugerindo que a implementação de medidas uniformes de atração de IDE poderá ter eficácia limitada, devendo, por isso, os decisores políticos considerar esta heterogeneidade na formulação de políticas públicas, adaptando as medidas às características e necessidades específicas de cada setor.

Apesar dos contributos mencionados anteriormente, esta dissertação apresenta algumas limitações. Em primeiro lugar, devido ao facto de os dados disponibilizados pelo WBES serem dados seccionais repetidos, não foi possível acompanhar as mesmas empresas ao longo do tempo, o que impossibilitou uma análise evolutiva da relação entre instituições e IDE. Além disso, embora o indicador composto de qualidade institucional construído tenha permitido uma análise multidimensional, este poderá ter ocultado diferenças relevantes entre as várias dimensões institucionais analisadas. Futuras investigações poderão aprofundar o estudo, ao analisar individualmente as diferentes dimensões institucionais, de modo a compreender quais são mais significativas para a atração de IDE em África. De forma semelhante, o presente estudo analisou o continente africano como um todo. No entanto, África é composta por diversos países com características económicas, institucionais e políticas heterogéneas, pelo que os resultados obtidos poderão não refletir as especificidades das distintas regiões ou economias africanas. Seria, portanto, pertinente que futuras investigações explorassem diferenças regionais no continente africano.

6. Referências

- Abdi, A. H., Ibrahim Abdulkadir Sheik-Ali, Mohamed, F. H., & Salman. (2024). Drivers of FDI inflows in Africa: Do trade openness, market size, and institutional quality matter? *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2416993>
- Abille, A. B., & Mumuni, S. (2023). Tax incentives, ease of doing business and inflows of FDI in Africa: Does governance matter? *Cogent Economics & Finance*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2164555>
- Acheampong, A. O., & Opoku, E. E. O. (2025). Democracy, human capital, and foreign direct investment: Evidence from developing economies. *Economics & Politics*, 37(3), 1123–1144. <https://doi.org/10.1111/ecpo.70004>
- Adegboye, F. B., Osabohien, R., Olokoyo, F. O., Matthew, O., & Adediran, O. (2020). Institutional quality, foreign direct investment, and economic development in sub-Saharan Africa. *Humanities and Social Sciences Communications*, 7(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-020-0529-x>
- Ajide, K. B., & Raheem, I. D. (2016). Institutions-FDI Nexus in ECOWAS Countries. *Journal of African Business*, 17(3), 319–341. <https://doi.org/10.1080/15228916.2016.1180778>
- Ali, F. A., Fiess, N., & MacDonald, R. (2010). Do institutions matter for foreign direct investment? *Open Economies Review*, 21(2), 201–219. <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>
- Anipa, C. A. A., Abeka, M. J., Boateng, E., Ankomah, K., Sikayena, I., Arpoh-Baah, B., Amoah-Ahinful, I. K., & Fudzi, M. A. (2025). Economic institutions, political institutions and foreign direct investment inflows into Sub-Saharan Africa: A hierarchy of institutions perspective. *Thunderbird International Business Review*, 67(5), 583–599. <https://doi.org/10.1002/tie.22443>
- Anyanwu, J. C. (2012). Why does foreign direct investment go where it goes?: New evidence from African countries. *Annals of Economics and Finance*, 13(2), 425–462.
- Anyanwu, J. C., & Yaméogo, N. D. (2015a). Regional comparison of foreign direct investment to Africa: Empirical analysis. *African Development Review*, 27(4), 345–363. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12152>
- Anyanwu, J. C., & Yaméogo, N. D. (2015b). What drives foreign direct investments into West Africa? An empirical investigation. *African Development Review*, 27(3), 199–215. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12141>

- Aron, J. (2000). Growth and institutions: A review of the evidence. *The World Bank Research Observer*, 15(1), 99–135. <https://doi.org/10.1093/wbro/15.1.99>
- Asamoah, M. E., Adjasi, C. K. D., & Alhassan, A. L. (2016). Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: Evidence from Sub-Saharan Africa. *Economic Systems*, 40(4), 612–621. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2016.02.010>
- Asiedu, E. (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World Development*, 30(1), 107–119. <https://doi.org/10.2139/ssrn.280062>
- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29(1), 63–77. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2006.00758.x>
- Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27(1), 139–148. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.05.012>
- Barry, C. M. (2016). Bringing the company back in: A firm-level analysis of foreign direct investment. *International Interactions*, 42(2), 244–270. <https://doi.org/10.1080/03050629.2015.1065698>
- Bartels, F. L., Alladina, S. N., & Lederer, S. (2009). Foreign direct investment in Sub-Saharan Africa: Motivating factors and policy issues. *Journal of African Business*, 10(2), 141–162. <https://doi.org/10.1080/15228910903187791>
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5), 764–782. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x>
- Bergougui, B., & Murshed, S. M. (2023). A sectoral analysis of institutional quality and foreign direct investment in MENA countries: Does sector type matter? *Review of World Economics*, 159, 987–1012. <https://doi.org/10.1007/s10290-022-00486-x>
- Bhupatiraju, S. (2020). Multi-level determinants of inward FDI ownership. *Journal of Quantitative Economics*, 18, 327–358. <https://doi.org/10.1007/s40953-019-00181-z>
- Bokpin, G. A., Mensah, L., & Asamoah, M. E. (2017). Legal source, institutional quality and FDI flows in Africa. *International Journal of Law and Management*, 59(5), 687–698. <https://doi.org/10.1108/ijlma-03-2016-0028>
- Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional

- quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81–89.
<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.10.001>
- Cerdeira, J., & Fortuna, N. (2025). Determinants in developing countries: A firm-level analysis. *Review of Development Economics*, 29(3), 1952–1964.
<https://doi.org/10.1111/rode.13206>
- Chowdhury, S., Sharma, R. R., & Yu, Y. (2022). Inward foreign direct investment in emerging economies: A review and future research avenues. *Review of International Business and Strategy*, 33(5), 717–739. <https://doi.org/10.1108/ribs-03-2022-0033>
- Cleeve, E. (2008). How effective are fiscal incentives to attract FDI to Sub-Saharan Africa? *The Journal of Developing Areas*, 42(1), 135–153. <https://doi.org/10.1353/jda.0.0015>
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption? *Journal of International Business Studies*, 37, 807–822. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400223>
- Daude, C., & Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics*, 19(3), 317–344. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.2007.00318.x>
- Desbordes, R., & Wei, S.-J. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. *Journal of Development Economics*, 127, 153–168.
<https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2017.02.008>
- Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. *The International Allocation of Economic Activity*, 395–418.
https://doi.org/10.1007/978-1-349-03196-2_38
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31.
<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>
- Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy* (2nd ed.). Edward Elgar.
- Escresa, L., & Picci, L. (2017). A new cross-national measure of corruption. *The World Bank Economic Review*, 31(1), 196–219. <https://doi.org/10.1093/wber/lhv031>
- Fadiran, D. O. (2019). Do de jure institutions matter for foreign direct investment flows in Nigeria? *Journal of African Business*, 21(1), 1–19.
<https://doi.org/10.1080/15228916.2019.1583975>
- Fisman, R., & Svensson, J. (2007). Are corruption and taxation really harmful to growth? Firm level evidence. *Journal of Development Economics*, 83(1), 63–75.

- <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2005.09.009>
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–1919. [https://doi.org/10.1016/s0305-750x\(02\)00110-9](https://doi.org/10.1016/s0305-750x(02)00110-9)
- Haddad, C., & Verriest, A. (2025). How do country institutions affect foreign investment? Evidence from European multinational companies. *International Business Review*, 34(1). <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2024.102344>
- Islam, M. S., & Beloucif, A. (2024). Determinants of foreign direct investment: A systematic review of the empirical studies. *Foreign Trade Review*, 59(2), 309–337. <https://doi.org/10.1177/00157325231158846>
- Jude, C., & Levieuge, G. (2016). Growth effect of foreign direct investment in developing economies: The Role of institutional quality. *The World Economy*, 40(4), 715–742. <https://doi.org/10.1111/twec.12402>
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The worldwide governance indicators: Methodology and analytical issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3, 220–246. <https://doi.org/10.1017/s1876404511200046>
- Kinda, T. (2010). Investment climate and FDI in developing countries: Firm-level evidence. *World Development*, 38(4), 498–513. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2009.12.001>
- Kinda, T. (2013). Beyond natural resources: Horizontal and vertical FDI diversification in Sub-Saharan Africa. *Applied Economics*, 45(25), 3587–3598. <https://doi.org/10.1080/00036846.2012.678982>
- Korsah, E., Amanamah, R. B., & Gyimah, P. (2025). Drivers of foreign direct investment: New evidence from West African regions. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 5(1), 3–19. <https://doi.org/10.1108/jbsed-12-2021-0173>
- Kunčič, A. (2013). Institutional quality dataset. *Journal of Institutional Economics*, 10(1), 135–161. <https://doi.org/10.1017/s1744137413000192>
- Kurul, Z., & Yalta, A. Y. (2017). Relationship between institutional factors and FDI flows in developing countries: New evidence from dynamic panel estimation. *Economies*, 5(2), 17. <https://doi.org/10.3390/economies5020017>
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1999). The quality of government. *The Journal of Law, Economics, and Organization*, 15(1), 222–279. <https://doi.org/10.1093/jleo/15.1.222>
- Martins, R., Cerdeira, J., Fonseca, M., & Barrie, M. (2021). Foreign direct investment

- determinants in Mano River Union countries: Micro and macro evidence. *South African Journal of Economics*, 90(3), 408–424. <https://doi.org/10.1111/saje.12301>
- Ménard, C., & Shirley, M. M. (2005). Introduction: Handbook of New Institutional Economics. In C. Ménard & M. M. Shirley (Eds.), *Handbook of New Institutional Economics* (pp. 1–21). Springer.
- Mhlanga, N., Blalock, G., & Christy, R. (2010). Understanding foreign direct investment in the southern African development community: An analysis based on project-level data. *Agricultural Economics*, 41(3-4), 337–347. <https://doi.org/10.1111/j.1574-0862.2010.00440.x>
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 97–112.
- North, D. C. (1994). Economic performance through time. *The American Economic Review*, 84(3), 359–368. <https://www.jstor.org/stable/2118057>
- OECD. (2025). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (Fifth Edition)*. OECD Publishing.
- Ogbonna, O. E., Ogbuabor, J. E., Manasseh, C. O., & Ekeocha, D. O. (2022). Global uncertainty, economic governance institutions and foreign direct investment inflow in Africa. *Economic Change and Restructuring*, 55(4), 2111–2136. <https://doi.org/10.1007/s10644-021-09378-w>
- Okafor, G., Piesse, J., & Webster, A. (2017). FDI determinants in least recipient regions: The case of Sub-Saharan Africa and MENA. *African Development Review*, 29(4), 589–600. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12298>
- Paul, J., & Jadhav, P. (2019). Institutional determinants of foreign direct investment inflows: Evidence from emerging markets. *International Journal of Emerging Markets*, 15(2), 245–261. <https://doi.org/10.1108/ijoem-11-2018-0590>
- Peng, M. W., Wang, D. Y. L., & Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 39(5), 920–936. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400377>
- Peres, M., Ameer, W., & Xu, H. (2018). The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: Evidence for developed and developing countries. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 31(1), 626–644. <https://doi.org/10.1080/1331677x.2018.1438906>

- Sabir, S., Rafique, A., & Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: Evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(1), 1–20. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
- Sahoo, P., & Dash, R. K. (2022). Does FDI have differential impacts on exports? Evidence from developing countries. *International Economics*, 172, 227–237. <https://doi.org/10.1016/j.inteco.2022.10.002>
- Sarker, B., & Serieux, J. (2023). Multilevel determinants of FDI: A regional comparative analysis. *Economic Systems*, 47(3). <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2023.101095>
- Seck, A. (2020). Heterogeneous bribe payments and firms' performance in developing countries. *Journal of African Business*, 21(1), 42–61. <https://doi.org/10.1080/15228916.2019.1587806>
- Stack, M. M., & Amissah, E. B. (2022). The presence of foreign firms in Ghana: The role of financial, infrastructural and institutional constraints. *Journal of African Business*, 23(4), 925–944. <https://doi.org/10.1080/15228916.2021.1962157>
- UNCTAD. (2025). *World Investment Report 2025: International Investment in the Digital Economy*. UN Trade and Development (UNCTAD). <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025>
- Voigt, S. (2013). How (not) to measure institutions. *Journal of Institutional Economics*, 9(1), 1–26. <https://doi.org/10.1017/s1744137412000148>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data* (2nd ed.). The MIT Press.
- World Bank Enterprise Surveys. (2025a). *Infrastructure and climate*. The World Bank. <https://www.enterprisesurveys.org/en/data/exploretopics/infrastructure-and-climate>
- World Bank Enterprise Surveys. (2025b). *Workforce*. The World Bank. <https://www.enterprisesurveys.org/en/data/exploretopics/workforce>
- Youssef, N., Joseph, K., & Thierry, Y. U. (2024). Constitutional instability and foreign direct investment in Africa. *Economics of Transition and Institutional Change*, 32(1), 3–23. <https://doi.org/10.1111/ecot.12372>

Anexos

A1. Distribuição da amostra por país

País	Nº de empresas	% de empresas
Angola	822	2.20
Benin	464	1.24
Botswana	1,097	2.94
Burkina Faso	575	1.54
Burundi	531	1.42
Cabo Verde	223	0.60
Cameroon	1,013	2.71
Central African Republic	200	0.54
Chad	338	0.91
Comoros	143	0.38
Congo	296	0.79
Cote d'Ivoire	928	2.49
DRC	1,808	4.85
Equatorial Guinea	153	0.41
Eritrea	104	0.28
Eswatini	498	1.33
Ethiopia	1,797	4.82
Federal Republic of Somalia	222	0.59
Gabon	185	0.50
Gambia	376	1.01
Ghana	1,478	3.96
Guinea	408	1.09
Guinea-Bissau	263	0.70
Kenya	2,963	7.94
Lesotho	264	0.71
Liberia	374	1.00
Madagascar	544	1.46
Malawi	572	1.53
Mali	1,115	2.99
Mauritania	465	1.25
Mauritius	446	1.20
Mozambique	1,49	3.99
Namibia	868	2.33
Niger	263	0.70
Nigeria	2,512	6.73

Rwanda	897	2.40
Sao Tome and Principe	106	0.28
Senegal	1,357	3.64
Seychelles	53	0.14
Sierra Leone	446	1.20
South Sudan	699	1.87
South Africa	1,864	5.00
Sudan	500	1.34
Tanzania	1,176	3.15
Togo	299	0.80
Uganda	1,39	3.73
Zambia	1,492	4.00
Zimbabwe	1,235	3.31
Total	37,312	100.00

A2. Distribuição da amostra por setor de atividade

Setor	Nº de empresas	% de empresas
Basic Metals/Fabricated Metals/Machin..	93	0.25
Chemicals & Chemical Products	88	0.24
Chemicals, Plastics & Rubber	129	0.35
Construction	303	0.81
Fabricated Metal Products	206	0.55
Food	2,78	7.45
Furniture	199	0.53
Garments	950	2.55
Hospitality & Tourism	257	0.69
Hotels	513	1.37
Hotels & Restaurants	209	0.56
Manufacturing	5,109	13.69
Manufacturing Panel	210	0.56
Metals, Machinery, Computers & Electr..	58	0.16
Motor Vehicles	13	0.03
Non-Metallic Mineral Products	129	0.35
Other Manufacturing	4,266	11.43
Other Services	9,307	24.94
Other Services Panel	154	0.41
Printing & Publishing	124	0.33
Rest of Universe	743	1.99
Retail	6,61	17.72

Retail & IT	131	0.35
Retail Panel	165	0.44
Services	3,634	9.74
Services of Motor Vehicles	97	0.26
Textiles & Garments	411	1.10
Transport	93	0.25
Wholesale	303	0.81
Wholesale of Agri Inputs & Equipment	28	0.08
Total	37,312	100.00

A3. Distribuição da amostra por ano

Ano	Nº de empresas	% de empresas
2006	3,692	9.89
2007	3,879	10.40
2009	2,46	6.59
2010	820	2.20
2011	1,106	2.96
2013	2,537	6.80
2014	3,879	10.40
2015	461	1.24
2016	1,392	3.73
2017	315	0.84
2018	1,473	3.95
2019	825	2.21
2020	967	2.59
2022	194	0.52
2023	3,355	8.99
2024	4,251	11.39
2025	5,706	15.29
Total	37,312	100.00

FACULDADE DE ECONOMIA

