

ABSTRACT

This study aims to study what are the main determinants factors influencing Foreign Direct Investment in the EU-25 and uses as a basis for their study, the study by Pereira (2011), "Impact of tax rate levied on income companies in the attractiveness of foreign direct investment in the countries of the European Union to 15 "Master's Dissertation Faculty of Economics of Porto, but this new study extends the sample to 25 countries, as well as updated sample data, analyzing this time, data from 2004 to 2012 (9 periods). This study also uses new variables, as is the case, for example, the variable size of the market, corruption, political stability, regulatory and quality.

Keywords: Foreign Direct Investment, FDI Determinants

RESUMO

Este estudo tem como objectivo estudar quais os principais factores determinantes, influenciadores do Investimento Directo Estrangeiro na União Europeia a 25. Usa como base para o seu estudo, o estudo de Pereira (2011), “Impacto da taxa de imposto que incide sobre o rendimento das empresas na atractividade do Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia a 15” Dissertação de Mestrado Faculdade de Economia do Porto, mas neste estudo, alarga a amostra a 25 países, bem como, actualiza os dados da amostra, analisando desta feita, dados desde 2004 a 2012 (9 períodos). Este estudo usa também mais variáveis, como são o caso, por exemplo, da variável dimensão do mercado, corrupção, estabilidade política, e qualidade regulatória.

Palavras-chave: Investimento Directo Estrangeiro, Determinantes IDE

Índice

Índice de tabelas	VI
Capítulo 1 – Introdução	8
Capítulo 2 – Revisão da Literatura	9
Capítulo 3 – Dados e Variáveis	21
Capítulo 4 – Objectivos e Hipótese de Investigação	27
Capítulo 5 – Metodologia	33
Capítulo 6 – Resultados	40
Capítulo 7 – Conclusão	47
Capítulo 8 – Bibliografia	48

Índice de tabelas

Tabela 1: Factores que influenciam a forma de acesso aos mercados externos	10
Tabela 2: Sinais esperados para as variáveis analisadas	28
Tabela 3: Resultados do modelo com variáveis dos “World Development Indicators”, painel EGLS	34
Tabela 4: Resultados do modelo com variáveis dos “World Development Indicators”, painel OLS	34
Tabela 5: Análise individual das variáveis	36
Tabela 6: Análise conjunta das variáveis	36
Tabela 7: Diferenças entre a análise individual e a análise conjunta das variáveis	37
Tabela 8: Teste de correlação	38
Tabela 9: Análise de covariâncias – “Spearman rank-order”	38
Tabela 10: Resultados do modelo final	40

Tabela 11: Efeitos fixos dos países	41
Tabela 12: Teste à redundância dos efeitos fixos	42
Tabela 13 – Sinais obtidos e sinais esperados	45

Introdução

O objectivo desta dissertação é identificar quais os principais factores de atracção do Investimento Directo Estrangeiro (i.e. os determinantes do IDE), na União Europeia a 25, e em particular em Portugal, “bem” tão necessário à economia portuguesa para nos ajudar a ultrapassar mais um “Cabo das Tormentas”, pelo qual Portugal está a passar. Este estudo tem uma maior amplitude de variáveis a usar do que estudos anteriores, e são usados dados “em painel”, de forma a podermos analisar os dados tanto na vertente temporal (“time-series”), como seccional (“cross-sectional”). O estudo é também dotado de dados mais recentes, de forma a poder ser feita uma análise actualizada deste tema. Este trabalho será uma mais-valia para a literatura sobre o tema, devido principalmente à actualidade dos dados, e à sua utilização numa estrutura em painel.

O Investimento Directo Estrangeiro tem sido objecto de atenção de vários investigadores, com foco tanto nos seus determinantes como nas suas consequências. Existem duas correntes principais na literatura: numa das correntes, os investigadores argumentam que os investidores preferem investir em países com remunerações mais baixas e com abundância de recursos naturais, enquanto que na outra corrente defendem que as economias de escala e os efeitos de aglomeração desempenham um papel crucial na escolha por parte dos investidores do local onde investir¹.

Este tema é bastante abrangente no que toca à influência que pode exercer sobre um país ou território, já que, é pacífico que com investimento temos desenvolvimento, e todos os países estão interessados em se desenvolverem, pelo que, até os próprios governos tem bastante interesse sobre este tema, não sendo apenas os investidores os únicos interessados.

O resto deste estudo está organizado da seguinte forma: no capítulo 2 temos a revisão da literatura, no capítulo 3 os dados e as variáveis, no capítulo 4 os objectivos e hipóteses da investigação, no capítulo 5 é apresentada a metodologia, no capítulo 6 são apresentados os resultados, no capítulo 7 a conclusão, e no capítulo 8 a bibliografia.

¹ Yuko Kinoshita, Nauro F. Campos (2003), Why Does Fdi Go Where It Goes? New Evidence from the Transition Economies, International Monetary Fund

Revisão da Literatura

Este capítulo tem como finalidade realizar uma revisão da literatura relacionada com o tema abordado, bem como, com as variáveis presentes neste estudo. Antes de abordarmos o Investimento Directo Estrangeiro, é importante abordar o que é, para que serve e em que consiste aquela que será a variável dependente desta dissertação. No início deste processo e desta revisão serão caracterizadas cada uma das formas de internacionalização, e explicadas as diferenças entre elas, bem como as suas principais vantagens e desvantagens. Como sabemos, a intenção do Investimento Directo Estrangeiro, é entrar num mercado estrangeiro, tal como a exportação directa e a exportação indirecta, sendo que, a exportação per si, é claramente uma forma de internacionalização muito mais “defensiva” e com muito menos risco do que o Investimento Directo Estrangeiro, de notar que, a diferença entre a exportação directa e a exportação indirecta reside apenas no uso ou não de um intermediário para a realização da exportação, este intermediário pode aparecer por razões burocráticas do país receptor, ou por a empresa exportadora não se sentir com conhecimento ou experiência suficiente para avançar “sozinha”. Existe também a opção pelo licenciamento, que consiste na transferência de “know-how”, ou seja, este método é usado quando o produto da empresa emissora não é físico, ou seja, neste processo, apenas há a transferência de direitos, um exemplo bastante elucidativo desta forma de internacionalização é o “franchising”. Majaro (1987) refere também a criação de uma sucursal ou filial comercial como uma forma de entrar num mercado estrangeiro diferente da opção Investimento Directo Estrangeiro, e por fim, a última forma de internacionalização segundo Majaro (1987) é um contrato de serviços, que não é, nada mais nada menos, do que um modo de internacionalização que permite combinar know-how estrangeiro e capital local. Esta é a forma mais rápida de internacionalizar um serviço que exige infra-estruturas pesadas (como por exemplo: instalações desportivas, hotéis, etc.) ou de contornar as situações em que a legislação de um país obriga a que a maioria das acções/quotas da empresa em questão sejam detidas por nacionais.

Segundo Majaro (1987), quando toca à opção por uma das formas de acesso ao mercado externo referidas anteriormente há que ter em atenção diversos factores externos, ligados ao mercado externo e ligados ao país de origem, e também factores internos, ou seja, ligados à empresa investidora, que influenciam a escolha da forma de

acesso ao mercado externo, como podemos ver na tabela 1, que teve como fonte Majaro (1987)²:

Tabela 1: Factores que influenciam a forma de acesso aos mercados externos

Formas de acesso	Exportação	Licenciamento	Sucursal / Filial comercial	Investimento directo / produção	Contractos de serviços
Factores					
Factores externos (ligados ao mercado externo)					
Potencial de vendas baixo	X	X			
Potencial de vendas elevado			X	X	
Concorrência disseminada	X		X		
Baixos custos de produção				X	
Elevados custos de produção	X		X		
Restrições às importações		X		X	X
Importações liberalizadas	X		X		
Restrições ao investimento estrangeiro	X	X	X		X
Incentivos ao investimento estrangeiro				X	
Distância geográfica curta	X		X		
Distância geográfica longa		X		X	X
Economia em crescimento				X	
Economia em estagnação	X	X			X
Controlo de saída de divisas	X	X			X
Saída de divisas liberalizada				X	
Moeda em desvalorização				X	
Moeda em valorização	X		X		
Pequenas diferenças culturais			X	X	
Grandes diferenças culturais	X	X			X
Risco político baixo			X	X	
Risco político elevado	X	X			X
Factores externos (ligados ao país de origem)					
Mercado de grande dimensão				X	
Mercado diminuto	X		X		
Concorrência muito dispersa	X		X		
Custos de produção baixos	X		X		
Custos de produção elevados		X		X	X
Política de apoio às exportações	X		X		
Restrições ao investimento no estrangeiro	X	X			X
Factores internos (ligados à empresa)					
Produtos diferenciados	X		X		
Produtos indiferenciados				X	
Produtos perecíveis				X	
Produtos de serviço intensivo			X	X	
Prestação de serviços		X		X	X
Produtos tecnologia intensiva		X			

² Majaro, S. (1987), International Marketing – A strategic approach to world markets, Unwin Hyman, Londres

Produtos sem necessidade de adaptação	X				
Produtos com necessidade de adaptação		X	X	X	
Recursos limitados	X	X			
Recursos substanciais			X	X	
Baixo envolvimento	X	X			
Elevado envolvimento			X	X	

Como se pode ver pela tabela 1 os principais factores externos ligados ao mercado externo que influenciam o Investimento Directo Estrangeiro como a forma de acesso a mercados externos, são: potencial de vendas elevado nesse mercado, uma vez que, a probabilidade de o investimento correr mal é menor, baixos custos de produção nesse mercado porque permite minimizar os custos da empresa, a existência de restrições às importações nesse mercado, esta é uma medida que é muito importante na análise à forma como se vai proceder à entrada no mercado externo, uma vez que, no caso de existirem várias barreiras às importações por parte do mercado em que queremos entrar, muitas vezes o facto de nos mudarmos para um país que seja mais próximo e que possa ter custos de produção bem mais baixos, pode não compensar as altas taxas alfandegárias, e outros entraves às importações, a existência de incentivos ao Investimento Directo Estrangeiro, é também um factor importante, a grande distância geográfica entre o país de acolhimento do Investimento Directo Estrangeiro e o país emissor do Investimento Directo Estrangeiro, o facto de a economia estar em crescimento ou não também é um factor de peso, já que permite a possibilidade de um maior retorno para o investidor, a saída de divisas liberalizada é também um factor bastante importante, pela possibilidade de repatriação dos lucros conseguidos através do investimento efectuado, o facto de o país ter uma moeda em desvalorização é também um importante factor, uma vez que permite ao investidor realizar o seu investimento por um valor mais baixo do que o que seria de esperar, e a existência de pequenas diferenças culturais, o que permite uma menor incerteza em relação ao retorno do investimento, e um risco político baixo é também bastante importante, uma vez que, a estabilidade nas áreas fiscais e políticas permite ao investidor planear melhor o seu investimento. Em termos de factores externos ligados ao país de origem, temos como principais influenciadores, o facto de o país receptor do Investimento Directo Estrangeiro ser de grande dimensão e o facto de ser um país com custos de produção elevados.

No que toca aos factores internos, ou seja, os factores ligados à empresa promotora do Investimento Directo Estrangeiro, temos como principais factores no que toca à forma de acesso a mercados externos através do Investimento Directo Estrangeiro: produtos indiferenciados, uma vez que, neste caso, normalmente não existe o problema de o mercado não aceitar o produto que a empresa oferece, pelo que, o investimento normalmente avultado que o Investimento Directo Estrangeiro necessita, tem uma menor probabilidade de tornar-se um “flop”. Outro factor que normalmente justifica a entrada no mercado estrangeiro através do Investimento Directo Estrangeiro é quando o produto que a empresa produz é um produto perecível, uma vez que, neste caso, a empresa corre o risco de o seu produto se deteriorar no transporte desde o local de produção até ao país receptor do produto, pelo que quanto mais perto a produção estiver do mercado em que quer entrar, melhor. Outro factor interno que segundo Majaro (1987) normalmente também tem bastante peso na opção pelo Investimento Directo Estrangeiro, é o facto de a empresa fornecer produtos de serviço intensivo, ou ser um prestador de serviços, este é mais um caso em que quanto mais próximo o produto, ou neste caso, o serviço estiver próximo do cliente, melhor é para a empresa, e uma posição mais favorecida esta tem. Um factor um pouco contraditório com um já apresentado acima (neste caso o facto de o produto em questão ser indiferenciado), é o facto de segundo Majaro (1987) num produto que tem necessidades de adaptação a empresa optar pelo Investimento Directo Estrangeiro ser uma das melhores opções, uma vez que, o facto de o produto precisar de adaptação implica também uma maior proximidade com o mercado receptor do produto, pelo que, o Investimento Directo Estrangeiro neste caso permite uma maior proximidade com o país receptor, e por conseguinte a possibilidade de uma adaptação mais correcta do produto ao mercado, este argumento referido anteriormente é também válido para o factor: elevado envolvimento, presente na tabela 1. O facto de a empresa necessitar também de recursos substanciais para a sua produção é também um factor que normalmente pede como forma de acesso a mercados externos o Investimento Directo Estrangeiro, devido aos custos de transporte.

O Investimento Directo Estrangeiro, e os seus determinantes é um tema que já vem sendo tratado à algum tempo, como acontece por exemplo com o estudo de Friedman et al. (1996), e, o de Guimarães et al. (1997), estudos que já tem mais de 15 anos. É compreensível que os investidores são agentes racionais e como tal esforçam-se

por maximizar a rentabilidade dos seus investimentos, assim sendo a fiscalidade associada à tributação do rendimento das empresas poderá desempenhar um papel relevante na atracção de IDE bem como funcionar como factor dissuasor das empresas nacionais se relocizarem no estrangeiro em países em que os sistemas fiscais sejam mais favoráveis e com maior estabilidade. É também pacífico que o Investimento Directo Estrangeiro pode ser um enorme impulsionador da economia de um país, e, segundo Bloninger (2005), pode ser dividido em dois ramos - o ramo horizontal e o vertical. O ramo horizontal caracteriza-se por ser um investimento que consiste basicamente, na duplicação da actividade da empresa para um país externo, ou seja, uma duplicação do processo produtivo, o ramo vertical consiste na transferência de partes ou total do processo produtivo para um país externo, com o intuito de diminuir os custos de produção do mesmo. Mas, este assunto da atracção do Investimento Directo Estrangeiro é cada vez mais actual, principalmente quando muitos países precisam de investimento, e como têm o seu mercado interno deficitário, esperam poder ser através da atracção desse Investimento Directo Estrangeiro que desenvolvam a sua economia, e por conseguinte, o seu país, pelo que torna-se uma tarefa bastante importante para governos, entidades bancárias, entre outros compreender quais os principais factores de atracção deste poderoso bem.

No que toca à literatura actual sobre este tema, não existe uma única corrente, pelo contrário, existem inúmeras vertentes. Há autores que referem que o principal factor de atracção do Investimento Directo Estrangeiro é a taxa de imposto, como é o caso de Pereira (2011), Loretz (2007), ou de Desai et al. (2003, 2004). Outros que defendem que o principal factor de atracção de Investimento Directo Estrangeiro é o crescimento económico, como é o caso do estudo de Neto (2008), quem defenda que os principais factores determinantes na captação de Investimento Directo Estrangeiro são a dimensão do mercado e o custo da mão-de-obra, como acontece com Kinoshita (1998), ou então quem refira que os principais determinantes são a disponibilidade de energia, o investimento doméstico e o lucro, como acontece no estudo de Pradhan (2012).

De facto, as opiniões sobre este tema são bastante diversas, o que só torna mais interessante e motivador as conclusões a retirar da realização deste estudo.

Pereira (2011), estuda os determinantes do Investimento Directo Estrangeiro na União Europeia a 15, com particular ênfase na variável taxa efectiva de imposto que

incide sobre o rendimento das empresas (CIR), obtida através do quociente entre a receita fiscal do imposto sobre o rendimento das sociedades e o Produto Interno Bruto do país. Os dados utilizados pelo autor foram recolhidos nas bases de dados do Eurostat e da OCDE, entre os períodos de 1997 e 2007, para 15 países da União Europeia. Este estudo usa uma larga base bibliográfica, e de reconhecidos autores, e estuda a relação existente entre a taxa de imposto que incide sobre o rendimento das sociedades, o poder de compra (medido pelo PIB per capita), o grau de abertura da economia (medido pelo somatório das importações e exportações) e o custo da mão-de-obra e o volume de Investimento Directo Estrangeiro atraído.

Neto (2008) investiga o Investimento Directo Estrangeiro, subdividindo-o em investimentos na aquisição de uma empresa estrangeira já existente ou fundindo-se com uma empresa estrangeira, e em “greenfield investments”³, e verifica como eles afectam o crescimento económico, tendo como base de trabalho 53 países, durante o período de 1996-2006 (para os “greenfield investments” os autores apenas conseguiram dados de 2002-2006). Depois de uma análise extremamente bem efectuada e enquadrada da bibliografia disponível, os autores debruçaram-se sobre as variáveis de controlo, e as escolhidas pelos autores foram: gross domestic investment (GGDI), o grau de abertura da economia (OPEN), a taxa de crescimento da população (GPOP), e a escolaridade média dos adultos (SCH) que, foi usada como proxy do factor trabalho. Estas variáveis mais a variável X, que é usada para incorporar as três séries de investimento associada com a taxa de crescimento dos inflows de Investimento Directo Estrangeiro (aggregate FDI (GFDI), cross border M&A (GM&A), and greenfield FDI (GGREEN)).

Para o estudo da bidireccionalidade de causalidade, entre o crescimento económico e o Investimento Directo Estrangeiro, os autores estimaram um sistema de equações em que tiveram em atenção, entre outros factores, a endogeneidade, factores fixos e factores variáveis.

Os autores concluíram que o Investimento Directo Estrangeiro exerce uma influência positiva e significativa no crescimento económico, quer o país acolhedor desse investimento seja desenvolvido ou em desenvolvimento. Os autores analisaram também a relação entre o crescimento económico e o Investimento de acordo com o seu

³ Termo que significa uma forma de Investimento Directo Estrangeiro em que a empresa estrangeira que pretende investir constrói uma nova fábrica de raiz, no país de acolhimento. Adicionalmente criam também novos postos de trabalho de longa duração no país de acolhimento do investimento.

tipo (fusões e aquisições ou investimentos de raíz) tendo concluído que segundo a causalidade de Granger, há a possibilidade de causalidade bidireccional entre as fusões e aquisições e o crescimento. De notar que, um dos pontos fracos desta causalidade de Granger é que não tem em conta a endogeneidade.

De forma a incluírem o efeito da endogeneidade, os autores decidiram investigar mais a fundo esta relação entre o Investimento Directo Estrangeiro e o crescimento económico, estimando um modelo estrutural de crescimento, com resultados controversos. Primeiro, tanto para países desenvolvidos como em desenvolvimento, não encontraram indícios de que o Investimento Directo Estrangeiro sob a forma de fusões e aquisições exerce-se de facto alguma influência sobre o crescimento económico. Por outro lado, para os países em desenvolvimento, os autores encontraram evidências de que estas variáveis relacionam-se, e de uma forma negativa e significativa.

No caso dos “greenfield investments”, os autores encontraram evidências da causalidade bidireccional, com o crescimento económico sendo este efeito positivo e estatisticamente significativo.

Pradhan (2012) realizou um estudo aos determinantes do Investimento Directo Estrangeiro na Índia, usando para isso as diferentes características que os dados em painel dispõem. Os dados utilizados pelos autores são de 2001 a 2010, e as principais conclusões a que os autores chegam é que os principais determinantes de Investimento Directo Estrangeiro na Índia são a disponibilidade de energia, o investimento doméstico e o lucro. Os autores referem também que uma maior possibilidade de lucro pode aumentar o investimento em cada região, mas referem também que uma maior volatilidade desse mesmo lucro pode diminuir o fluxo de Investimento Directo Estrangeiro na mesma.

Em relação ao Investimento Directo Estrangeiro e ao seu relacionamento com a taxa efectiva de imposto, tem sido consensual na literatura que a tendência normal da taxa efectiva de imposto quando o país procura atrair Investimento Directo Estrangeiro, será o decréscimo, isto porque, como por exemplo na Irlanda, quando um país necessita e quer atrair Investimento Directo Estrangeiro, uma redução na sua taxa efectiva de imposto é uma das principais armas para a atracção desse mesmo bem.

Para além deste efeito directo da taxa efectiva de imposto no Investimento Directo Estrangeiro há também estudos que se debruçam sobre o seu efeito indirecto, ou seja, se a redução da taxa de imposto numa determinada região jurídica influencia ou não a taxa efectiva de imposto de outra região jurídica. É o caso dos estudos de Devereux et. al (2002a e 2002b) e Haufler e Schjelderup (2002) que, concluem que há, efectivamente uma inter-relação entre as taxas de imposto de diferentes regiões jurídicas, ou seja, o facto de uma região jurídica baixar a sua taxa de imposto originará, provavelmente, a descida da taxa de imposto de uma região jurídica vizinha, para assim não ficar claramente “fora-de-jogo” na captação do Investimento Directo Estrangeiro naquela zona. Claro que este “combate de taxas” pode originar uma “corrida para o fundo” das taxas (como é abordado nos estudos de Bucovetski (1991) e Wilson (1991)), que no limite não beneficiará nenhuma das regiões. É de realçar que o peso da taxa efectiva de imposto na atracção de Investimento Directo Estrangeiro que aqui falámos pode, no limite ser inerte, sobretudo se existem outros entraves no que toca à entrada de bens seus noutros países relativamente aos seus concorrentes.

Hines (2005) refere também que os países com economias mais pequenas para terem mais possibilidades de atraírem Investimento Directo Estrangeiro, já que não são tão atractivos em termos de dimensão do mercado, deveriam evitar tributarem os rendimentos que são obtidos por investidores estrangeiros, pelo facto de que, estes países com economias mais pequenas são mais frágeis e sensíveis às deslocalizações de capital e de força de trabalho que possam ocorrer.

É normal que as multinacionais prefiram obter lucros em países que tem taxas de imposto mais baixas e que não tenham grandes entraves às transferências de capitais gerados para outros países do que em países que dificultam bastante estas transferências e que tem taxas de imposto elevadas. Desai et al. (2004) conclui que as filiais da mesma empresa-mãe americana tendem a ajustar os seus níveis de endividamento de acordo com a taxa de imposto sobre as sociedades dos países de acolhimento, ou seja, as empresas multinacionais preferem usar a dívida para financiar filiais em países com taxas de imposto altas, aproveitando o custo do financiamento para reduzir o resultado tributável e utilizarem os capitais próprios para financiarem filiais em países com taxas de imposto baixas.

Devereux et al. (2002a)⁴, demonstram que o investimento que as multinacionais realizam depende da taxa efectiva de imposto e taxa marginal efectiva, e não da taxa nominal, constata também que as taxas efectivas de imposto, bem como as taxas nominais baixaram nas últimas duas décadas, ou seja, neste caso, nos anos 80 e 90, por conseguinte, com a integração de capitais. Em Devereux et al. (2002b), é referido que os países só competiriam com a taxa nominal de imposto ou com a taxa de tributação média efectiva se estivessem a tentar atrair empresas estrangeiras, enquanto que, os países que estivessem a competir com a taxa de tributação marginal efectiva, o objectivo seria atrair capital estrangeiro, Desai et al. (2003, 2004) demonstram o peso que a fiscalidade, mais concretamente os impostos directos e indirectos, tem na localização dos investimentos das multinacionais. Bénassy-Quéré et al. (2005), demonstram que apesar dos factores relacionados com a aglomeração serem bastante importantes, a diferença nas taxas de tributação entre os vários países assume também um importante papel na decisão da localização do Investimento Directo Estrangeiro por parte dos investidores. Também Egger et al. (2007), chegam a resultados que sugerem que o Investimento Directo Estrangeiro está positivamente associado com a carga fiscal do país de origem e de destino do investimento, e negativamente associada à taxa bilateral efectiva (do par de países). Estes autores concluem também que analisar apenas a carga fiscal sobre o país de destino ou o país emissor pode conduzir a estimativas tendenciosas.

Loretz (2007), refere que uma maior mobilidade dos factores de produção, funciona como incentivo à deslocalização dos investimentos, pelo que, os Estados são pressionados a baixarem as suas taxas de tributação, ora para manter as multinacionais no seu país, ora para atraírem um maior número destas mesmas empresas, por fim, outras entidades que abordaram este tema, foram a própria OCDE (2008), bem como a Comissão Europeia (2008).

Em relação à corrupção, esta variável tem começado a ser introduzida desde os anos 2000 nos modelos econométricos segundo o estudo de Habib e Zurawicki (2001):

“Most studies rely on the existing measures of corruption, which are based on perceptions and do not necessarily produce consistent results due to differences in scales. Also, these measures are somewhat broad and fail to capture the different forms of corruption — a very complex phenomenon. It is possible that its different

⁴ Devereux, M. P., Griffith, R. and Klemm, A. (2002a), “Do countries compete over corporate tax rates?”

manifestations have varying impact on investment and growth. For that reason, we would suggest that detailing and measuring impact of its specific forms and aspects will help to ‘push the envelope’”⁵

Segundo o estudo de Ali Al-Sadig (2013), devido às diversas formas que a corrupção pode tomar, incluindo práticas como suborno, extorsão, influência e fraude, é complicado apresentar apenas uma definição isolada de corrupção. Mas, uma vez que o que está em causa é a corrupção que afecta os custos das operações de investimento, foi usada a definição que se encontra no estudo de Macrae (1982), o autor define a corrupção como um "arranjo" que envolve "a troca privada entre duas partes (o "receptor" e o "fornecedor"), em que, o “receptor” tem uma influência sobre a alocação de recursos imediatamente ou no futuro, e o “fornecedor” envolve o uso ou abuso de responsabilidade pública ou colectiva, para fins privados. Os receptores neste caso eram os funcionários públicos e os fornecedores os investidores estrangeiros. Como os investidores estrangeiros têm de pagar custos adicionais na forma de subornos a fim de obter licenças ou autorizações governamentais para realizar investimento, a corrupção aumenta os custos de investimento, o que origina a diminuição da rentabilidade esperada do investimento e assim a corrupção é geralmente visto como um imposto sobre os lucros (Bardhan, 1997). É também natural que a corrupção gere um aumento em relação à incerteza do investimento, o que é mais um ponto contra o investidor, uma vez que, não há “leis” aplicáveis a “acordos de corrupção”. Tem sido demonstrado que a corrupção tem efeitos adversos sobre a performance da economia, a corrupção tem um impacto negativo sobre o nível de investimento e sobre o crescimento económico, segundo Mauro (1995), tem também um impacto negativo sobre a qualidade da infraestrutura e sobre a produtividade do investimento público, de acordo com Tanzi e Davoodi (1997). Esse efeito negativo verificasse também sobre os cuidados de saúde e serviços de educação, Gupta et al. (2000). Todos estes factores são considerados importantes no que à atracção de Investimento Directo Estrangeiro diz respeito. Portanto, os investidores estrangeiros tendem a evitar investir em países com altos níveis de corrupção, Ali Al-Sadig (2013).

Mas, ,a presença de uma regulação rígida e uma ineficiente burocracia, a corrupção pode aumentar a eficiência burocrática, por acelerar o processo de tomada de

⁵ Habib and Zurawicki (2001), Corruption And Foreign Direct Investment: What Have We Learned?, International Business & Economics Research Journal

decisão Bardhan (1997). No entanto, este ponto de vista foi rejeitado empiricamente por Kaufman e Wei (1999), utilizando dados de 2.000 empresas, verificaram que empresas que pagam mais “subornos” passam mais tempo negociando com burocratas. Mais recentemente foram realizados dois estudos que demonstram que o efeito da corrupção sobre o Investimento Directo Estrangeiro varia em função do Estado de direito e da liberdade económica do país em questão. Houston (2007), verificou que a corrupção tem efeitos positivos no crescimento da economia de países com um Estado de direito fraco, embora tenha efeitos negativos em países com instituições sólidas. Swaleheen e Stansel (2007) constataram que a corrupção aumenta o crescimento económico de países com alta liberdade económica, ao mesmo tempo que dificulta o crescimento económico de países com baixa liberdade económica.

O Banco Mundial identifica corrupção como "o maior obstáculo para o desenvolvimento da economia". Num estudo de Investimento Directo Estrangeiro sobre empresas norte-americanas, Wheeler e Mody (1992) não encontraram uma relação significativa entre o volume de Investimento Directo Estrangeiro e o factor de risco do país anfitrião, e concluíram que a importância do factor risco deveria ser “descontado” das variáveis influentes na decisão de localização do Investimento Directo Estrangeiro. Wei (2000a), no entanto, argumenta que a razão pela qual Wheeler e Mody (1992) não encontraram uma relação significativa entre a corrupção e o Investimento Directo Estrangeiro é porque a corrupção não é explicitamente incorporada no modelo. Eles combinaram a corrupção com 12 outros indicadores e formaram uma variável, mas alguns desses indicadores podem ser marginalmente importantes para o Investimento Directo Estrangeiro. Wei (2000a) analisou os efeitos da tributação e da corrupção no Investimento Directo Estrangeiro utilizando dados do fluxo bilateral de Investimento Directo Estrangeiro de 12 países de origem a 45 países de acolhimento. Utilizando três diferentes medidas de corrupção, concluiu que um aumento tanto na taxa de imposto sobre as empresas multinacionais ou no nível de corrupção nos países de acolhimento reduziria o volume de Investimento Directo Estrangeiro. Wei (2000b) também estudou os efeitos da corrupção sobre a composição dos fluxos de capitais dos países da OCDE que assinaram um acordo que rege o uso de subornos para ganhar negócios estrangeiros. Segundo o seu estudo, há de facto uma relação negativa entre corrupção e Investimento Directo Estrangeiro, e a redução do investimento causado pela corrupção é maior do que o impacto negativo da corrupção noutros tipos de “inflows” de capital. Focando apenas

países em desenvolvimento, Akçay (2001) usou como amostra 52 países em desenvolvimento, com dois diferentes índices de corrupção para estimar os efeitos do nível de corrupção sobre os fluxos de Investimento Directo Estrangeiro, neste estudo o autor não encontrou uma relação negativa entre Investimento Directo Estrangeiro e corrupção, concluiu sim que os determinantes mais significativos eram o tamanho do mercado, a taxa de imposto sobre as empresas, os custos do trabalho, e a abertura do mercado. A corrupção está correlacionada com muitas outras características do país de acolhimento, tais como a qualidade das instituições, falta de concorrência e os valores culturais, além disso, podem existir efeitos não observados e invariantes no tempo, que variam de país para país e estão correlacionados com a corrupção, Ali Al-Sadig (2013).

Dados e Variáveis

A principal fonte de dados deste estudo foi o Banco Mundial, de onde foram retirados dados de 2004 a 2012, para as variáveis: taxa efectiva de impostos dos 25 países analisados, Produto Interno Bruto, também dos 25 países analisados e dentro do mesmo período, população total para os vários países analisados dentro do período referido, a taxa de desemprego, a taxa de crescimento, o Investimento Directo Estrangeiro Líquido, a dívida pública dos Estados, o número de utilizadores de internet de cada país, os km's de linhas ferroviárias de cada país analisado, a taxa de juro, bem como as exportações e importações em % do PIB, e os valores gastos em Investigação e Desenvolvimento (I&D) tanto público como privado, em função do PIB de cada país. Por outro lado a variável custo do trabalho foi retirada da base de dados da OCDE, a variável grau de abertura do mercado foi calculada com base em variáveis fornecidas pelo banco mundial (exportações, importações e PIB), a variável binária que tem informação sobre o facto de o país estar integrado ou não na zona Euro, teve como fonte de informação a própria União Europeia, e por fim, as variáveis corrupção, “*rule of law*”, qualidade regulatória, eficácia governamental, estabilidade política e ausência de violência / terrorismo e voz e responsabilidade tiveram como fonte de informação os “Worldwide Governance Indicators” também da autoria do Banco Mundial.

Em seguida encontra-se a explicação concreta de cada uma das variáveis:

Custo do trabalho -> índice da OCDE, que tem como base o ano de 2010, referente a todos os sectores da economia de cada um dos 25 países analisados, no período de 2004 a 2012, excepto para os países: Chipre, Letónia, Lituânia e Malta, para o qual não foram encontrados dados.

Taxa efectiva de imposto -> Taxa de imposto total, mede a quantidade de impostos e contribuições a pagar pelas empresas após a contabilização de deduções permitidas e isenções como uma parcela dos lucros comerciais. Nesta variável existiram algumas dificuldades na recolha da informação, uma vez que, no banco mundial apenas conseguimos informação para o período compreendido entre 2005 e 2012 para todos os países analisados, excepto o Chipre, em que apenas existe informação entre o período 2008 e 2012, e excepto também o país Malta, para o qual apenas existe informação entre 2011 e 2012.

Produto Interno Bruto -> PIB a preços correntes, é a soma do valor acrescentado bruto por todos os produtores residentes na economia mais os impostos de produtos e menos quaisquer subsídios não incluídos no valor dos produtos. É calculado sem fazer deduções para depreciação dos activos fabricados ou amortizações ou degradação dos recursos naturais. Os dados são em dólares correntes dos EUA. Os valores são convertidos para dólares à taxa de câmbio única oficial. Para alguns países onde a taxa de câmbio oficial não reflecta a taxa aplicada de forma eficaz para as transacções reais de câmbio, um factor de conversão alternativa foi usado. Esta variável foi recolhida para todos os países analisados, no período de 2004 até 2012.

População total -> é a população total de cada país, calculada no final do ano. Esta variável foi recolhida para todos os países analisados, no período de 2004 até 2012.

Investimento Directo Estrangeiro líquido -> O Investimento Directo Estrangeiro são as entradas líquidas de investimento para adquirir uma participação de gestão duradoura (10 por cento ou mais do capital votante), de uma empresa que opera numa economia diferente da do investidor. É a soma do capital próprio, reinvestimento de lucros, outro capital de longo prazo e outro capital de curto prazo, como é mostrado na balança de pagamentos. Esta série mostra o líquido total, ou seja, o IDE líquido na economia analisada de fontes estrangeiras menos o IDE líquido dessa economia para o resto do mundo. Os dados estão em dólares correntes dos EUA. Esta variável foi recolhida para todos os países analisados, no período de 2005 até 2012.

País integra zona Euro -> esta variável binária, serve de controlo ao facto do país pertencer ou não à zona euro, pretende-se com esta variável estudar se o facto de o país pertencer ou não à zona euro tem algum impacto na atractividade do Investimento Directo Estrangeiro. Esta variável foi estudada para o período compreendido entre 2004 e 2012.

Dívida pública em percentagem do PIB -> A dívida inclui as obrigações que o governo tem para com terceiros numa data particular. Inclui passivos nacionais e estrangeiros, tais como moedas e dinheiro de depósitos, títulos, excepto acções e empréstimos. É o valor bruto do passivo do governo reduzido pela quantidade de capital próprio e de derivados financeiros mantidos pelo governo. Porque a dívida é um stock em vez de um fluxo, é medido numa determinada data, normalmente o último dia do ano fiscal. Para esta variável foram recolhidos dados de 2004 até 2011, excepto para os países Eslovénia

e Polónia, em que não foram recolhidos qualquer dado, e excepto Letónia em que apenas existem dados de 2008 até 2011.

Utilizadores de internet (por 100 habitantes) -> Utilizadores da Internet são definidos como pessoas com acesso à rede mundial de internet. Foram utilizados dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

Linhas ferroviárias (km totais) -> Linhas ferroviárias são a extensão do trajecto ferroviário disponível para o serviço, independentemente do número de faixas paralelas. Para esta variável também foram recolhidos dados de 2004 até 2012, mas ficaram em falta dados referentes a dois países, são eles: Chipre e Malta.

Taxa de juro real -> É a taxa de juros de empréstimos ajustados pela inflação medida pelo deflator do PIB.

Investigação e Desenvolvimento (I&D) -> Os gastos com pesquisa e desenvolvimento são despesas correntes e de capital (públicos e privados) sobre o trabalho criativo realizado de forma sistemática para aumentar o conhecimento, incluindo o conhecimento da humanidade, da cultura e da sociedade, bem como o uso do conhecimento para novas aplicações. I&D abrange a pesquisa básica, pesquisa aplicada e desenvolvimento experimental, esta variável encontra-se por percentagem, em função do PIB de cada país. Para esta variável foram recolhidos dados de 2004 a 2011 para todos os países em análise, excepto a Grécia em que apenas foram recolhidos dados de 2004 até 2007.

Exportações (em % do PIB) -> As exportações de bens e serviços representam o valor de todos os bens e serviços fornecidos ao resto do mundo. Incluem o valor das mercadorias, fretes, seguros, transportes, viagens, royalties, taxas de licença, e outros serviços, tais como comunicação, construção, serviços financeiros, informação, negócios, pessoal e serviços do governo. Mas, excluem a remuneração dos empregados e rendimentos de investimento e pagamentos de transferências. De notar que, para esta variável foram recolhidos dados do ano de 2004 até 2012, salvo para o Chipre, em que apenas estavam disponíveis dados até ao ano de 2010, e para os países Eslováquia, Eslovénia, Hungria, Letónia, Lituânia e Malta, para os quais o ano de 2012 não se encontrava ainda disponível.

Importações (em % do PIB) -> As importações de bens e serviços representam o valor de todos os bens e serviços recebidos do resto do mundo. Incluem o valor das mercadorias, fretes, seguros, transportes, viagens, royalties, taxas de licença, e outros serviços, tais como comunicação, construção, serviços financeiros, informação, negócios, pessoal e serviços do governo. Mas, excluem a remuneração dos empregados e rendimentos de investimento e pagamentos de transferências. De notar que, para esta variável foram recolhidos dados do ano de 2004 até 2012, salvo para o Chipre, em que apenas estavam disponíveis dados até ao ano de 2010, e para os países Eslováquia, Eslovénia, Hungria, Letónia, Lituânia e Malta, para os quais o ano de 2012 não se encontrava ainda disponível.

Grau de abertura do mercado -> O cálculo desta variável foi obtido usando o valor total das exportações e importações, posteriormente dividido por dois, para obtermos uma média, e por fim, o valor obtido foi dividido pelo PIB de cada par país-ano, tendo em conta que para esta variável também ficaram em branco os períodos referenciados na variável exportações e importações correspondentes a cada país já referenciado.

Receita Tributária (em % do PIB) -> A receita tributária, ou fiscal refere-se às transferências obrigatórias para o Estado para efeitos de fim públicos. Certas transferências obrigatórias, tais como multas, penalidades e a maior parte das contribuições para a segurança social são excluídos. Reembolsos e correcções de receitas fiscais recolhidas erradamente são tratados como receitas negativas. Foram utilizados dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

Desemprego, total (% da força de trabalho total) -> Desemprego refere-se à participação da força de trabalho que está sem trabalho, mas está disponível para e à procura de emprego. Foram utilizados dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

Corrupção -> Reflecte a percepção do grau em que o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo as duas formas de pequena e grande de corrupção, assim como a "captura" do Estado por elites e interesses privados. Esta variável varia entre -2,5 e 2,5, em que o -2,5 significa uma fraca capacidade de "governance", ou seja, neste caso, significa uma percepção de maior permeabilidade à corrupção, enquanto que, 2,5 significa o oposto. Foram utilizados dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

“Rule of Law” -> Reflete a percepção de até que ponto os agentes têm confiança e respeitam as regras da sociedade, e em particular a qualidade, da execução dos contractos, direitos de propriedade, da polícia e dos tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência. Esta variável também se encontra analisada como a anterior, ou seja, varia entre -2,5 e 2,5, em que -2,5 significa uma percepção fraca na confiança e respeito pelas regras da sociedade, e em que um par país-ano próximo de 2,5 significa uma percepção forte sobre a confiança e respeito pelas regras da sociedade. Também para esta variável foram recolhidos dados para todos os pares país-ano.

Qualidade Regulatória -> Reflete a percepção da capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos que permitam e promovam o desenvolvimento do sector privado. Também esta variável se encontra analisada como as duas anteriormente referidas, ou seja, varia entre -2,5 e 2,5, em que -2,5 significa uma percepção fraca no que diz respeito à capacidade do governo para desenvolver o sector privado, e em que um par país-ano próximo de 2,5 significa uma percepção forte em relação à capacidade do governo para desenvolver o sector privado. Também para esta variável foram recolhidos dados para todos os pares país-ano.

Eficácia Governamental -> Reflete a percepção da qualidade dos serviços públicos, a qualidade do serviço público e do grau de sua independência das pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação de políticas, e a credibilidade do compromisso do governo com tais políticas. Esta variável também varia entre -2,5 e 2,5, em que o -2,5 significa uma fraca capacidade de “governance”, e um valor próximo de 2,5 significa o oposto. Para esta variável também temos dados para todos os pares país-ano.

Estabilidade Política e Ausência de Violência / Terrorismo -> Reflete a percepção da probabilidade do governo vir a ser destabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo a violência politicamente motivada e terrorismo. Mais uma vez, um valor num par país-ano próximo de -2,5 representa uma forte percepção de esta situação, ou seja, o governo vir a ser destabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, enquanto que, um valor próximo de 2,5 representa a existência de estabilidade política. Foram recolhidos dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

Voz e Responsabilidade -> Reflecte a percepção de até que ponto os cidadãos de um país são capazes de participar na selecção do seu governo, bem como a liberdade de expressão, liberdade de associativismo, e a existência de media livres. Mais uma vez, um valor próximo de -2,5 representa a percepção de que nesse par país-ano existe falta de liberdade de expressão, enquanto que um valor próximo de 2,5 representa uma maior percepção de capacidade de os cidadãos se fazerem ouvir. Foram recolhidos dados para os 25 países analisados de 2004 a 2012.

Com o intuito de acrescentar valor à bibliografia já existente sobre este tema em relação aos dados, existiu a preocupação para este trabalho de acrescentar novas variáveis às que são normalmente estudadas nos assuntos relacionados com este tema, como é o caso de variáveis como o custo do trabalho e o tamanho do mercado, (variáveis estudadas em estudos como Kinoshita (1998)), pelo que, variáveis como voz e responsabilidade, e o facto de o país pertencer ou não à zona Euro foram introduzidas no modelo econométrico.

Objectivos e Hipóteses de Investigação

O objectivo desta dissertação é estudar a influência que várias variáveis tem no Investimento Directo Estrangeiro, dentro da União Europeia a 25, de notar que, a maioria das variáveis que serão usadas nesta dissertação já foram utilizadas anteriormente noutras dissertações (como é o caso da dissertação de Pereira (2011)), para representar exactamente o objectivo desta dissertação, desta feita, a novidade é a actualização dos dados, e o facto de nunca ter sido realizado este estudo para um total de 25 países da União Europeia. Posto isto, este estudo terá como hipóteses:

H1: O custo do trabalho influenciará o Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia dos 25?

H2: A taxa efectiva de imposto sobre os rendimentos das sociedades influenciará o Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia dos 25?

H3: O produto interno bruto influenciará o Investimento Directo Estrangeiro da União Europeia dos 25?

H4: A variável população total, medido pela população total do país, influenciará o Investimento Directo Estrangeiro da União Europeia dos 25?

H5: O facto de pertencer ou não à zona Euro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H6: O valor da dívida pública de cada estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H7: A quantidade de utilizadores de internet de um estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H8: A quantidade de km per capita de linhas ferroviárias influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H9: A taxa de juro de empréstimos ajustados pela inflação medida pelo deflator do PIB influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H10: O investimento público e privado em Investigação e Desenvolvimento (I&D) influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H11: O grau de abertura do mercado influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H12: A corrupção influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H13: A rule of law influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H14: A qualidade regulatória de um estado membro influenciará o seu valor de Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H15: A eficácia governamental influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H16: A estabilidade política e ausência de violência / terrorismo influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H17: A voz e responsabilidade dos cidadãos de um estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

H18: A taxa de desemprego influenciará o Investimentos Directo Estrangeiro dos 25?

H19: A taxa de crescimento dos 25 países da União Europeia influenciará a sua capacidade de atracção de Investimento Directo Estrangeiro?

Estas são as dezanove hipóteses deste estudo, e em relação aos resultados esperados para este estudo, são apresentados os sinais expectáveis de cada uma das variáveis no que toca ao seu relacionamento com o Investimentos Directo Estrangeiro, tendo em conta que estamos a pressupor que com os sinais esperados abaixo referidos o valor do Investimento Directo Estrangeiro será maior:

Tabela 2: Sinais esperados para as variáveis analisadas

Variável	Sinal esperado
Custo do trabalho	-
Taxa efectiva de imposto	-
Produto Interno Bruto	+
População total	+
País pertencer à zona euro =1, não pertencer =0	1

Dívida pública do Estado	NA
Utilizadores de internet	+
Km per capita de linhas ferroviárias	+
Taxa de juro	-
Investimento em I&D	+
Abertura da economia	+
Corrupção	-
Rule of law	+
Qualidade regulatória	+
Eficácia governamental	+
Estabilidade política e ausência de violência / terrorismo	+
Voz e responsabilidade	+
Desemprego	-
Crescimento	+

Fonte: elaboração própria.

Fazendo uma análise aos sinais esperados dos resultados, o sinal (-) para a variável custo do trabalho tem sido bastante consensual nos trabalhos realizados pelos mais diversos autores, como são os casos de Alan e Estrin (2004) e de Bellak et al. (2007), estudos estes em que os autores referem que o Investimento Directo Estrangeiro é negativamente influenciado por esta variável.

Por sua vez, o sinal (-) na variável taxa efectiva de imposto, é também natural, uma vez que, como será de esperar, os investidores são mais propícios a investir em Estados cuja fiscalidade seja mais leve, como é sustentado por estudos como Pereira (2011) e de Devereux et al. (2002a).

A sugestão de o Produto Interno Bruto de um país contribuir para a atracção de Investimento Directo Estrangeiro para esse país também faz bastante sentido, uma vez que um país com um PIB forte e que apresente perspectivas de crescimento é um país propício a proporcionar bom rendimento também para os seus investidores, situação esta que é assegurada também por exemplo pelo estudo de Neto (2008).

Analisando agora a variável dimensão do mercado (população total) e o seu sinal esperado (+), também é consensual que quanto maior seja a dimensão de um mercado

maior a possibilidade de se obter bons resultados, pelo que, o sinal sugerido é esperado, e já foi estudado em diversos estudos como Kinoshita (1998).

Por outro lado, o facto de o país pertencer ou não à União Europeia é um assunto que tem entrado nos estudos mais recentemente, também pelo facto de ser uma variável bem mais recente, e a escolha do sinal (1) para esta variável no que diz respeito ao seu sinal esperado, deve-se ao facto de a União Europeia se reger pelo princípio da livre circulação de bens, pessoas, capital e trabalho, pelo que pressupõem-se que existe uma redução de barreiras de entrada ao Investimento Directo Estrangeiro, e por consequência uma maior probabilidade à realização do mesmo, assunto este que já foi estudado por Kimberly et al. (2005).

Em relação à variável dívida pública, até à data não foram identificados estudos publicados que relacionem directamente o Investimento Directo Estrangeiro com a dívida pública dos estados analisados, pelo que, a introdução desta variável e a verificação ou não da existência de uma relação directa com o Investimento Directo Estrangeiro para os países analisados será uma das mais-valias deste estudo.

Com o intuito de avaliar os países pelo seu desenvolvimento, foram usadas como proxys duas variáveis, o número de utilizadores de internet por 100 habitantes e o número de km per capita de linhas ferroviárias de cada país, pensasse que estas duas variáveis poderão explicar bem o desenvolvimento de um país, uma vez que, temos a análise do desenvolvimento a nível tecnológico através da variável utilizadores de internet, e como sabemos, o desenvolvimento tecnológico encontra-se normalmente associado a um desenvolvimento financeiro e intelectual, e temos também a análise de desenvolvimento de construções, acessos, através da variável linhas ferroviárias. Pelas razões referidas anteriormente, o sinal esperado para estas duas variáveis é o sinal (+). Também no estudo de Pradhan (2012) a variável “Transport”, representativa das infra-estruturas do país, foi mensurada tendo em conta a extensão das estradas e caminhos-de-ferro do mesmo.

Analisando agora a variável referente à taxa de juro, podemos prever que uma taxa de juro baixa será um maior atractivo para o Investimento Directo Estrangeiro, pelo que, o sinal esperado para esta variável é o sinal (-), já que, uma taxa de juro elevada é pouco propícia à existência de crédito, pelo que, menos soluções no que diz respeito às fontes de investimento os investidores possuem, sendo assim, o mais provável será

termos uma taxa de juro alta inversamente relacionada com o valor do Investimento Directo Estrangeiro desse Estado membro.

Em relação à variável investimento em Investigação e Desenvolvimento (I&D), é consensual, que um país habituado a investigação e desenvolvimento seja um país mais propenso a receber Investimento Directo Estrangeiro, esta é também uma das variáveis que é analisada no estudo de Pradhan (2012) com a variável “R&D”, em que o autor mensura esta variável também pelos gastos do país em investigação e desenvolvimento em percentagem da despesa. Posto isto, é de esperar que o sinal desta variável seja positivo (+), ou seja, quanto maior o valor gasto em Investigação e Desenvolvimento (I&D) por um país e pelos privados desse país, maior a possibilidade de um valor de Investimento Directo Estrangeiro elevado.

Em relação ao grau de abertura da economia, será de esperar que uma maior abertura da economia propicie um maior valor de Investimento Directo Estrangeiro, uma vez que, se há maior abertura do mercado, há uma maior possibilidade de entrada e saída de capital, pelo que, significa que barreiras à entrada, no que se refere à entrada de Investimento Directo Estrangeiro são reduzidas. A análise desta variável foi tida em conta em diversos estudos relacionados com o tema, como é o exemplo de Pereira (2011).

O sinal esperado (-) para a variável corrupção será também consensual, uma vez que, é natural que um país com menor incidência de corrupção terá uma maior probabilidade de atrair um maior número de Investimento Directo Estrangeiro, esta variável foi também estudada e considerada como uma variável preponderante na atracção de Investimento Directo Estrangeiro em estudos como Wei (2000), Habib e Zurawicki (2001), e, mais recentemente, no estudo de Ali Al-Sadig (2013), todos estes, verificaram uma relação inversa no seu estudo entre a corrupção e o volume de Investimento Directo Estrangeiro recebido.

Por fim, as variáveis “*rule of law*”, qualidade regulatória, eficácia governamental, estabilidade política e voz e responsabilidade no que diz respeito ao sinal esperado em todas estas é positivo (+), uma vez, que como se trata de variáveis que dizem respeito à estabilidade, qualidade e ao direito do país, será também de consenso geral o sinal positivo em todas estas variáveis. O principal autor que tem vindo a analisar este tema ao longo dos anos, é Rafael La Porta, com vários estudos,

como La Porta et al. (1998, 2008), estudos estes em que o autor analisa as diferenças entre os países common law e code law, referindo que os países common law tem normalmente uma maior protecção dos investidores, e que uma grande concentração do capital de empresas públicas está associado também a uma menor protecção dos investidores⁶.

⁶ Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny(1998), Law and Finance, Journal of Political Economy

Metodologia

Nesta dissertação é usado o método de dados em painel, que permite analisar os dados conseguidos tanto ao nível seccional (“*cross-section*”), como ao nível temporal (“*time-series*”). Os dados em painel juntam estes dois tipos de análises anteriormente referenciados, uma vez que, neste caso, o nível seccional são os 25 países da União Europeia que fazem parte da análise, e o nível temporal, são as observações de periodicidade anual que fazem parte deste estudo e que são analisadas ao longo do tempo, neste caso, desde 2004 a 2012.

Kmenta (1986) e Greene (1997), referem que os dados em painel reduzem a probabilidade de ocorrência de multicolinearidade, que ocorre quando as variáveis independentes possuem relações lineares exactas ou aproximadamente exactas. O indício mais claro da existência da multicolinearidade é quando o R^2 é elevado, o que à partida é um óptimo indicador, mas o que acontece é que ao mesmo tempo, nenhum dos coeficientes da regressão é estatisticamente significativo segundo a estatística *t*. A multicolinearidade tem como consequências os erros-padrão elevados que poderá efectivamente levar à impossibilidade de estimação de qualquer variável.

Uma vez que, o número de variáveis era bastante elevado, para as colocar a todas num único modelo, e também tendo em conta a possibilidade da existência de correlações bastante fortes entre algumas delas, a opção foi realizar um processo de “validação” das mesmas, que passou inicialmente pela definição de dois grupos, um grupo composto pelas variáveis relacionadas com a política, e aspectos relacionados com as leis dos países, basicamente, as variáveis retiradas da base de dados “World Development Indicators”, que inclui: corrupção, “*rule of law*”, qualidade regulatória, eficácia governamental, estabilidade política e ausência de violência/terrorismo e voz e responsabilidade. A análise conjunta destas seis variáveis, revela que a variável que mais se relaciona com o Investimento Directo Estrangeiro é a corrupção, pelo que, foi esta a única variável a ser “apurada” para o modelo final. De notar que foram estudadas as relações através de dois modelos, um modelo foi o OLS para os dados em painel com controlo nos efeitos fixos, o outro modelo usado para a verificação das melhores variáveis a serem “apuradas” foi o painel EGLS (*cross-section weights*). Verificámos que a variável mais significativa em ambos os modelos foi a variável corrupção, e enquanto que no modelo estimado pelo OLS com controlo nos efeitos fixos tanto na

vertente “*cross-section*” como na vertente “*weights*” não temos mais nenhuma variável significativa estatisticamente, no modelo estimado pelo painel EGLS (“*cross-section weights*”) temos a variável voz e responsabilidade estatisticamente significativa a 10%, mas esta variável não foi “apurada” para o modelo final devido a não ter sido estatisticamente significativa nos dois modelos construídos.

Tabela 3: Resultados do modelo com variáveis dos “World Development Indicators”, painel EGLS

Dependent Variable: FDINETIN/PIB
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Sample: 2004 2012
Periods included: 9
Cross-sections included: 25
Total panel (balanced) observations: 225
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.120563	0.025536	4.721310	0.0000
CORRUP01	0.066159	0.014596	4.532811	0.0000
GOVEF	-0.024982	0.016503	-1.513789	0.1317
LAW	-0.037091	0.023417	-1.583922	0.1148
POLEST	-0.009400	0.008832	-1.064229	0.2885
REGQUAL	0.004352	0.018647	0.233384	0.8157
VOICE	-0.043483	0.023895	-1.819784	0.0703
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.539333	Mean dependent var		0.129333
Adjusted R-squared	0.468096	S.D. dependent var		0.117633
S.E. of regression	0.089090	Sum squared resid		1.539781
F-statistic	7.570944	Durbin-Watson stat		2.234621
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.347871	Mean dependent var		0.064716
Sum squared resid	1.931938	Durbin-Watson stat		2.436869

Fonte: Eviews.

Tabela 4: Resultados do modelo com variáveis dos “World Development Indicators”, painel OLS

Dependent Variable: FDINETIN/PIB

Method: Panel Least Squares

Sample: 2004 2012

Periods included: 9

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 225

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.014841	0.136895	-0.108409	0.9138
CORRUP01	0.107042	0.063771	1.678548	0.0949
GOVEF	-0.055518	0.070745	-0.784765	0.4336
LAW	0.060715	0.118495	0.512385	0.6090
POLEST	-0.084495	0.052389	-1.612841	0.1085
REGQUAL	-0.008622	0.081326	-0.106023	0.9157
VOICE	0.024488	0.122391	0.200077	0.8416
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.383873	Mean dependent var		0.064716
Adjusted R-squared	0.257998	S.D. dependent var		0.115002
S.E. of regression	0.099062	Akaike info criterion		-1.629823
Sum squared resid	1.825281	Schwarz criterion		-1.037699
Log likelihood	222.3551	Hannan-Quinn criter.		-1.390839
F-statistic	3.049629	Durbin-Watson stat		2.522930
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fonte: Eviews.

Em seguida foi realizada uma análise semelhante ao nível das restantes variáveis, e as variáveis seleccionadas foram custo do trabalho, taxa efectiva de imposto e grau de abertura de mercado. Sendo assim, foram deixadas de fora do modelo final variáveis como a taxa de juro ou a dívida pública dos países. Mas, realizaram-se duas modificações às variáveis que compõem o modelo final, uma vez que, na variável corrupção, o limite máximo dessa variável foi definido em 2,5 (o que aconteceu foi que alguns dados que tinham valores entre 2,5 e 2,51 passaram todos a 2,5), originando a variável CORRUP01, e foi também realizada uma modificação na variável grau de abertura, já que, os dados superiores a 100 foram eliminados devido a serem claramente outliers, dando assim origem à variável GA01.

Passou-se então à análise univariável das variáveis seleccionadas, efectuando uma análise individual da amostra do período 2004 a 2012, em questão analisados todos os dados sobre as variáveis disponíveis. Encontra-se então abaixo uma análise mais detalhada no que aos seus indicadores de assimetria, achatamento e normalidade dizem respeito:

Tabela 5: Análise individual das variáveis

Sample: 2004 2012

	FDINETIN	PIB	CTRAB	CORRUP01	GA01	TEI
Mean	2.16E+10	6.32E+11	95.48342	1.154737	53.83040	45.15474
Median	6.12E+09	2.45E+11	96.20144	1.048309	50.64674	46.60000
Maximum	2.62E+11	3.63E+12	115.2897	2.500000	95.68419	76.80000
Minimum	-2.83E+10	5.64E+09	68.30214	-0.254266	24.01228	19.80000
Std. Dev.	4.03E+10	9.06E+11	7.135309	0.760917	20.17989	12.40622
Skewness	3.558177	1.740356	-0.664725	0.112962	0.263002	-0.037809
Kurtosis	18.71847	4.779075	3.911243	1.804589	1.825987	2.857931
Jarque-Bera	2791.058	143.2544	20.45767	13.87546	14.34322	0.205056
Probability	0.000000	0.000000	0.000036	0.000970	0.000768	0.902553
Sum	4.87E+12	1.42E+14	18046.37	259.8159	11196.72	8579.400
Sum Sq. Dev.	3.64E+23	1.84E+26	9571.575	129.6950	84296.21	29089.79
Observations	225	225	189	225	208	190

Fonte: Eviews.

Analisando a tabela 5, podemos observar que, segundo os dados recolhidos, os 25 países da União Europeia tem uma taxa efectiva de imposto que, em média, ronda os 45%, ou seja, por exemplo Portugal, encontra-se abaixo desta média, uma vez que possui, segundo os dados recolhidos taxas efectivas de imposto a rondar 43%, sendo que, este indicador tem como país com menor valor nesta variável o Luxemburgo, com valores à volta de 20%, e no lado oposto temos Itália, com valores a rondar os 70%.

Mas como para o estudo apenas entram na estimação do modelo os dados que se encontram na análise conjunta das variáveis, na tabela 6 encontram-se as estatísticas descritivas das mesmas variáveis, mas desta vez, apenas para um total de 157 observações, que é o número de observações do modelo.

Tabela 6: Análise conjunta das variáveis

Sample: 2004 2012

	FDINETIN	PIB	CTRAB	CORRUP01	GA01	TEI
Mean	2.85E+10	8.13E+11	96.56897	1.234418	52.73695	47.51210
Median	1.26E+10	3.42E+11	98.40298	1.296855	47.66947	47.70000
Maximum	2.62E+11	3.63E+12	115.2897	2.500000	95.68419	76.80000
Minimum	-2.53E+10	1.39E+10	70.70551	-0.254266	24.01228	25.30000
Std. Dev.	4.59E+10	9.75E+11	6.220700	0.764257	20.68726	11.38033
Skewness	3.049045	1.405293	-0.631249	-0.040410	0.331555	0.107285
Kurtosis	14.03502	3.605435	4.386247	1.820631	1.757861	2.847577

Jarque-Bera	1039.852	54.07306	22.99775	9.141610	12.96967	0.453163
Probability	0.000000	0.000000	0.000010	0.010350	0.001526	0.797255
Sum	4.48E+12	1.28E+14	15161.33	193.8036	8279.701	7459.400
Sum Sq. Dev.	3.29E+23	1.48E+26	6036.749	91.11791	66762.18	20203.87
Observations	157	157	157	157	157	157

Fonte: Eviews.

Como é possível observar pela tabela 6, as diferenças não são muito significativa em termos de estatísticas descritivas, quando comparamos o total de dados disponíveis com os resultados dos dados que efectivamente entraram para o cálculo do modelo econométrico.

Tabela 7: Diferenças entre a análise individual e a análise conjunta das variáveis

	FDINETIN	PIB	CTRAB	CORRUP01	GA01	TEI
Mean	-6883509718	-1,81253E+11	-1,085547752	-0,079680194	1,09344693	-2,357365069
Median	-6523082382	-96865998302	-2,20154	-0,248545896	2,977272643	-1,1
Maximum	0	0	0	0	0	0
Minimum	-2955786679	-8258923844	-2,40337	0	0	-5,5
Std. Dev.	-5583580166	-68527962708	0,914608953	-0,003339812	-0,507365981	1,025885155
Skewness	0,509131877	0,335062968	-0,033476103	0,153372231	-0,068553415	-0,145094615
Kurtosis	4,683451891	1,173640519	-0,475003776	-0,016041785	0,068125596	0,010354158
Jarque-Bera	1751,205127	89,18129984	-2,54007433	4,733852249	1,373552031	-0,248106134
Probability	0	-1,81211E-12	2,59722E-05	-0,009379154	-0,000758328	0,105298143
Sum	3,90325E+11	1,45116E+13	2885,03836	66,01234875	2917,021506	1120
Sum Sq. Dev.	3,55088E+22	3,5761E+25	3534,826079	38,57705139	17534,0331	8885,92373
Observations	68	68	32	68	51	33

Fonte: Eviews e elaboração própria.

Em seguida, foi realizada uma análise de correlação entre as diferentes variáveis, para proteger o modelo da existência de multicolinearidade, pelo que, foram realizados dois testes em relação à correlação, o primeiro, que se encontra abaixo foi um testes simples de correlação, pelo método ordinário, enquanto que o segundo foi uma análise de covariâncias e de correlação, através do teste “Spearman rank-order”, realizado às 157 observações que entram no modelo econométrico.

Tabela 8: Teste de correlação

	FDINETIN	PIB	CTRAB	CORRUP01	GA01	TEI
FDINETIN	1.000000	0.421604	-0.162131	0.201332	-0.129766	-0.002480
PIB	0.421604	1.000000	0.056021	0.135079	-0.532985	0.276008
CTRAB	-0.162131	0.056021	1.000000	0.070177	0.103372	-0.149261
CORRUP01	0.201332	0.135079	0.070177	1.000000	-0.004971	-0.322113
GA01	-0.129766	-0.532985	0.103372	-0.004971	1.000000	-0.236175
TEI	-0.002480	0.276008	-0.149261	-0.322113	-0.236175	1.000000

Fonte: Eviews e elaboração própria.

Tabela 9: Análise de covariâncias – “Spearman rank-order”

Covariance Analysis: Spearman rank-order

Sample (adjusted): 2005 2012

Included observations: 157 after adjustments

Balanced sample (listwise missing value deletion)

Covariance Correlation	FDINETIN	PIB	CTRAB	CORRUP01	GA01	TEI
FDINETIN	2054.000 1.000000					
PIB	1168.688 0.568981	2054.000 1.000000				
CTRAB	-215.2102 -0.104884	174.7866 0.085184	2049.764 1.000000			
CORRUP01	518.7548 0.252560	624.0414 0.303820	145.5382 0.070930	2053.968 1.000000		
GA01	-359.7006 -0.175122	-1191.089 -0.579888	305.9076 0.149086	89.28662 0.043470	2054.000 1.000000	
TEI	269.7898 0.131360	415.0637 0.202093	-224.6067 -0.109473	-548.9697 -0.267294	-382.2070 -0.186095	2053.646 1.000000

Fonte: Eviews.

Segundo as duas análises, constatamos que não teremos problemas de multicolinearidade.

Posto isto, temos o seguinte modelo final:

$$FDInetini_t/PIB = \beta_0 + \beta_1 c_{trabit} + \beta_2 tei_{it} + \beta_3 ga01_{it} + \beta_4 corrup01_{it} + u_{it} \quad (i=1, 2, 3, \dots, n; t=1, 2, 3, \dots, 9)$$

Em que:

FDInetin= Investimento Directo Estrangeiro líquido (em US\$);

PIB= Produto Interno Bruto;

Ctrab= Custo da mão-de-obra;

Tei= Taxa efectiva de imposto;

Ga01= Grau de abertura do mercado, calculado pela soma de importações e exportações de cada par país-ano, dividido por 2 e em seguida dividido pelo Produto Interno Bruto desse par;

Corrup01= Valor da corrupção de cada par país-ano atribuído pelo Banco Mundial;

O facto de ser efectuada a divisão pelo PIB, prende-se a uma questão estética da mostragem de resultados, para uma melhor aproximação, em termos numéricos, entre as variáveis. Analisando os estudos anteriores, tal como, Pereira (2011) e tendo em conta a natureza dos dados disponíveis, o modelo teria de ser estimado pelo método dos mínimos quadros, e neste caso, foi estimado pelo método PaineL EGLS com “cross-section weights” e com efeitos fixos nos dados cross-section e sem qualquer efeito nos dados time-series, este foi o modelo que maior fiabilidade e segurança revelou nos vários conjuntos de modelos que foram elaborados, de notar que foram testados todos os modelos possíveis dentro do método de estimação dos mínimos quadrados, ou seja, panel EGLS (period weights), no weights e SUR (não foi possível estimar o modelo por SUR devido aos dados em paineL estarem incompletos).

Resultados

Tabela 10: Resultados do modelo final

Dependent Variable: FDINETIN/PIB
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Sample (adjusted): 2005 2012
Periods included: 8
Cross-sections included: 20
Total panel (unbalanced) observations: 157
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.343693	0.047736	7.199877	0.0000
CTRAB	-0.002802	0.000223	-12.53773	0.0000
CORRUP01	0.013230	0.013354	0.990730	0.3236
GA01	0.000719	0.000382	1.884168	0.0617
TEI	-0.001506	0.000660	-2.283933	0.0240
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.736834	Mean dependent var		0.122191
Adjusted R-squared	0.691324	S.D. dependent var		0.128898
S.E. of regression	0.062192	Sum squared resid		0.514424
F-statistic	16.19065	Durbin-Watson stat		2.280364
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.433101	Mean dependent var		0.055798
Sum squared resid	0.621014	Durbin-Watson stat		1.804152

Fonte: Eviews.

Com estes resultados obtidos na tabela 10, temos três variáveis significativas estatisticamente quando assumimos como erro 10%, que são as variáveis custo do trabalho, esta é a variável mais “forte” estatisticamente deste modelo, e que com o seu coeficiente negativo de -0,002802, indica-nos que um país em que exista um custo do trabalho mais elevado poderá estar relacionado com um menor valor de Investimento Directo Estrangeiro nesse país. Outra variável significativa quando assumido um erro de 10% é a variável grau de abertura do mercado, o seu sinal é positivo, e tem um coeficiente de 0,000719, o que nos indica, como já era expectável, que num país com uma maior “abertura” do seu mercado estará relacionado com um maior volume de Investimento Directo Estrangeiro. Analisando agora a última variável significativa quando assumimos como erro um valor de 10%, temos a variável taxa efectiva de imposto, que assume um coeficiente de -0,001506, ou seja, quanto maior a taxa efectiva

de imposto de um país, menor o seu volume de Investimento Directo Estrangeiro, ou seja, menos atractivo é esse país para os investidores, este é também um resultado que era expectável à partida para este estudo e que vai de encontro com a corrente bibliográfica defendida por Pereira (2011) que refere que esta é uma das principais variáveis para que os países devem olhar quando pensam em atrair Investimento Directo Estrangeiro. Em relação à variável que não é estatisticamente significativa neste modelo, a variável corrupção, esta tem um sinal positivo, que nos indica que um país em que a percepção do grau em que o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo as duas formas de pequena e grande de corrupção, assim como a "captura" do Estado por elites e interesses privados seja mais sentida pelos investidores, estará inversamente relacionado com o volume de Investimento Directo Estrangeiro conseguido por esse país, ou seja, quanto mais corrupção menor Investimento Directo Estrangeiro, o que também vai de encontro com o que seria expectável, apesar de esse coeficiente (0,01323) não ser estatisticamente significativo nem a 10%.

Passando agora a analisar os “cross section fixed effects” abaixo referenciados, verificamos que países como a Bélgica e a Hungria tem um maior efeito positivo no que toca ao Investimento Directo Estrangeiro, e que, por outro lado, países como a Dinamarca e a Holanda tem o efeito oposto.

Tabela 11: Efeitos fixos dos países

	PAIS	Effect
1	Alemanha	-0.040988
2	Áustria	0.010314
3	Bélgica	0.105987
4	Dinamarca	-0.083856
5	Eslováquia	-0.026569
6	Eslovénia	-0.069423
7	Espanha	0.006526
8	Estónia	0.040883
9	Finlândia	-0.037148
10	França	0.010211
11	Grécia	-0.024144
12	Holanda	-0.046513
13	Hungria	0.106542
14	Irlanda	0.076270
15	Itália	0.020420
16	Polónia	-0.008604
17	Portugal	-0.007131
18	Reino Unido	-0.013885
19	República Checa	-0.006492
20	Suécia	-0.011082

Fonte: Eviews.

Foi também realizado um teste à redundância dos efeitos fixos, para atribuir uma maior significância ao modelo analisado.

Tabela 12: Teste à redundância dos efeitos fixos

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: EQPOSSIVEL
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.546973	(19,133)	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: FDINETIN/PIB
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 08/29/14 Time: 19:28
Sample (adjusted): 2005 2012
Periods included: 8
Cross-sections included: 20
Total panel (unbalanced) observations: 157
Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.262561	0.031384	8.365983	0.0000
CTRAB	-0.002500	0.000294	-8.501712	0.0000
CORRUP01	0.000338	0.003124	0.108307	0.9139
GA01	0.000330	0.000123	2.690548	0.0079
TEI	-0.000113	0.000170	-0.666397	0.5062

Weighted Statistics

R-squared	0.377915	Mean dependent var	0.122191
Adjusted R-squared	0.361544	S.D. dependent var	0.128898
S.E. of regression	0.089444	Sum squared resid	1.216022
F-statistic	23.08488	Durbin-Watson stat	0.986322
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.008535	Mean dependent var	0.055798
Sum squared resid	1.086109	Durbin-Watson stat	1.036398

Fonte: Eviews.

Posto isto:

H1: O custo do trabalho influenciará o Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia dos 25?

R: Sim, segundo o modelo utilizado é uma variável estatisticamente significativa se usarmos como erro 1%, e é negativo, ou seja, quanto menor o custo do trabalho maior o valor de Investimento Directo Estrangeiro.

H2: A taxa efectiva de imposto sobre os rendimentos das sociedades influenciará o Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia dos 25?

R: Sim, segundo o modelo utilizado é uma variável estatisticamente significativa se usarmos como erro 5%, e é negativa, ou seja, quanto menor a taxa efectiva de imposto maior o valor de Investimento Directo Estrangeiro.

H3: O produto interno bruto influenciará o Investimento Directo Estrangeiro da União Europeia dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H4: A variável população total, medido pela população total do país, influenciará o Investimento Directo Estrangeiro da União Europeia dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H5: O facto de pertencer ou não à zona Euro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H6: O valor da dívida pública de cada estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H7: A quantidade de utilizadores de internet de um estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H8: A quantidade de km per capita de linhas ferroviárias influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H9: A taxa de juro de empréstimos ajustados pela inflação medida pelo deflator do PIB influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H10: O investimento público e privado em Investigação e Desenvolvimento (I&D) influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H11: O grau de abertura do mercado influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Sim, segundo o modelo utilizado é uma variável estatisticamente significativa se usarmos como erro 10%, e é positiva, ou seja, quanto maior o grau de abertura da economia maior o valor de Investimento Directo Estrangeiro.

H12: A corrupção influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não significativamente segundo o modelo utilizado.

H13: A rule of law influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H14: A qualidade regulatória de um estado membro influenciará o seu valor de Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H15: A eficácia governamental influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H16: A estabilidade política e ausência de violência / terrorismo influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H17: A voz e responsabilidade dos cidadãos de um estado membro influenciará o Investimento Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H18: A taxa de desemprego influenciará o Investimentos Directo Estrangeiro dos 25?

R: Não foi analisada no modelo final.

H19: A taxa de crescimento dos 25 países da União Europeia influenciará a sua capacidade de atracção de Investimento Directo Estrangeiro?

R: Não foi analisada no modelo final.

Tabela 13 – Sinais obtidos e sinais esperados

Variável	Sinal esperado	Sinal obtido (apenas no modelo final)
Custo do trabalho	-	-
Taxa efectiva de imposto	-	-
Produto Interno Bruto	+	NA
População total	+	NA
País pertencer à zona euro =1, não pertencer =0	1	NA
Dívida pública do Estado	-	NA
Utilizadores de internet	+	NA
Km per capita de linhas ferroviárias	+	NA
Taxa de juro	-	NA
Investimento em I&D	+	NA
Abertura da economia	+	+
Corrupção	-	-
Rule of law	+	NA
Qualidade regulatória	+	NA
Eficácia governamental	+	NA
Estabilidade política e ausência de violência / terrorismo	+	NA
Voz e responsabilidade	+	NA
Desemprego	-	NA
Crescimento	+	NA

Fonte: elaboração própria.

Conclusão

O objectivo desta dissertação era estudar e identificar quais as variáveis preponderantes na captação de Investimento Directo Estrangeiro na União Europeia a 25 países. Para isso, este estudo foi iniciado com um total de 19 variáveis, que tiveram como fontes o Banco Mundial e a OCDE e amplitude de periodicidade anual de 2004 a 2012, mas, no modelo final estimado com dados em painel EGLS “(cross-section weights)” apenas foram incluídas 4 dessas variáveis, das quais, 3 revelaram-se significativas num erro de 10%: custo do trabalho, grau de abertura do mercado e taxa efectiva de imposto. A variável que também foi incluída no modelo final mas que não foi identificada como significativa foi a variável corrupção.

As variáveis identificadas neste estudo, foram também já identificadas em estudos anteriores, e os resultados obtidos podem sempre variar, conforme a periodicidade, amplitude geográfica, definição de variáveis e metodologia utilizada.

Em relação a perspectivas para novas investigações, a realização deste estudo para um maior número de países, bem como abrangendo um maior número de anos poderia representar um acrescento à literatura já existente, bem como a introdução de novas variáveis.

Bibliografia

- Akçay (2006), Corruption and human development, Cato Journal;
- Alan A. Bevan, Saul Estrin (2004) The determinants of foreign direct investment into European transition economies, Journal of Comparative Economics;
- Ali Al-Sadig (2009), The effects of corruption on FDI inflows, Cato Journal;
- Ali Al-Sadig (2013), The Effects of Corruption on FDI Inflows, Cato Journal
- Aristidis Bitzenis (2006) Decisive FDI barriers that affect multinationals' business in a transition country, Global Business and Economics Review;
- Aristidis Bitzenis, Antonis Tsitouras, Vasileios A. Vlachos (2009), Decisive FDI obstacles as an explanatory reason for limited FDI inflows in an EMU member state: The case of Greece, The Journal of Socio-Economics;
- Bardhan, Pranab (1997), Corruption and Development: A Review of Issues, American Economic Association;
- Christian Bellak, Markus Leibrecht, Aleksandra Riedl (2007) Labour costs and FDI flows into Central and Eastern European Countries: A survey of the literature and empirical evidence, Structural Change and Economic Dynamics;
- Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines (2003), Chain of ownership, tax competition, and the location decisions of multinational firms;
- Desai, M. A., C. F. Foley and J. R. Hines (2004), Foreign Direct Investment in a world of multiple taxes;
- Devereux, M. P., Griffith, R. and Klemm, A. (2002a), "Do countries compete over corporate tax rates?"
- Gupta, Sanjeev and Davoodi, Hamid and Tiongson, Erwin (2000), Corruption and the provision of Health Care and Education Services, International Monetary Fund;
- Habib and Zurawicki (2001), Corruption And Foreign Direct Investment: What Have We Learned?, International Business & Economics Research Journal
- Houston, Douglas (2007), Can corruption ever improve an economy?, Cato Journal;

- <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#home>
- Jacinto, Ana (2005) O alargamento da União Europeia a leste e o Investimento Directo Estrangeiro em Portugal e nos novos membros – determinantes de localização e deslocalização de empresas Universidade Técnica de Lisboa – Instituto Superior de Economia e Gestão;
- John Macrae (1982), Underdevelopment and the Economics of Corruption: A Game Theory Approach, World Development;
- Joseph Friedman, Daniel A. Gerlowski and Jonathan Silberman (1996), Foreign Direct Investment: The Factors Affecting the Location of Foreign Branch in the USA;
- Kimberly A. Clausing and Cosmina L. Dorobantu (2005) Re-entering Europe: Does European Union candidacy boost foreign direct investment?, Economics of Transition;
- Kinoshita, Yuko (1998), Firm Size and Determinants of Foreign Direct Investment, Economic Policy Research;
- Loretz, S. (2007), Determinants of Bilateral Effective Tax Rates: Empirical Evidence from OECD Countries;
- Majaro, S. (1987), International Marketing – A strategic approach to world markets, Unwin Hyman, Londres
- Mauro, Paolo (1995), Corruption and Growth, The MIT Press;
- Neto, Paula (2008) The impact of FDI, cross border mergers and acquisitions and greenfield investments on economic growth;
- Olajide S. Oladipo (2010) “Foreign Direct Investment: determinants and growth effects in a small open economy” The City University of New York;
- Paulo Guimarães, Robert J. Rolfe, Timothy Dougnik and Douglas P. Woodward (1997), The Locational Determinants of Foreign Direct Investment in Central Europe;
- Pereira, Manuel (2011), Impacto da taxa de imposto que incide sobre o rendimento das empresas na atractividade do Investimento Directo Estrangeiro nos países da União Europeia a 15 Dissertação de Mestrado Faculdade de Economia do Porto;

- Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny(1998), Law and Finance, Journal of Political Economy
- Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes, and Andrei Shleifer (2008), The Economic Consequences of Legal Origins, Journal of Economic Literature
- Rudra Prakash Pradhan (2012) Dynamic panel data model and FDI Determinants in India;
- Shang-Jin Wei (2000), Corruption in Economic Transition and Development: Grease or Sand?
- Steven Globerman, Daniel Shapiro, Yao Tang (2004) Foreign Direct Investment in emerging and transition European Countries University of British Columbia;
- Swaleheen and Stansel (2007), Economic freedom, corruption and growth, Cato Journal;
- Tanzi, Vito and Davoodi, Hamid (1997), Corruption, Public Investment and Growth, International Monetary Fund;
- Wei, Shang-Jin and Kaufmann, Daniel (1999), Does Grease Money Speed Up the Wheels of Commerce?, World Bank;
- Wheeler and Mody (1992), International Investment Location decisions: the case of U.S. firms, Journal of International Economics;
- Yuko Kinoshita,Nauro F. Campos (2003), Why Does Fdi Go Where It Goes? New Evidence from the Transition Economies, International Monetary Fund;