



UNIVERSIDADE DE ÉVORA

Departamento de Gestão

**AS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM
PORTUGAL**

Dissertação submetida como requisito para obtenção do grau de Mestre em Gestão -
Especialização em Finanças

Sara Cristina Assis Ramos

Orientador: Professor Doutor Nuno Carlos Leitão

Évora, 2011



UNIVERSIDADE DE ÉVORA

Departamento de Gestão

**AS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO EM
PORTUGAL**

Dissertação submetida como requisito para obtenção do grau de Mestre em Gestão -
Especialização em Finanças

Sara Cristina Assis Ramos

Orientador: Professor Doutor Nuno Carlos Leitão

Évora, 2011

AGRADECIMENTOS

Expresso desta forma o meu mais sincero agradecimento a todos aqueles que de alguma forma contribuíram para a realização desta dissertação.

Aos meus pais agradeço pelo apoio, confiança e compreensão pelas inúmeras horas dispendidas neste projecto, retiradas do convívio familiar. Mas acima de tudo por tudo o que têm feito por mim e que me levou até este momento

Ao professor Doutor Nuno Carlos Leitão, ter aceite o convite para a orientação desta dissertação, as orientações e comentários efectuados durante a sua elaboração, mas acima de tudo pela sua disponibilidade e apoio constantes.

Obrigada, por me terem mostrado que “o pior naufrágio é aquele que não saiu do porto”.

RESUMO

Esta dissertação tem com objectivo analisar as determinantes do Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Portugal, para o período 1995-2008.

O presente estudo procura testar as teorias do investimento internacional, confrontando-as com novos paradigmas: a globalização da economia mundial e a liberdade económica. Para além destas variáveis explicativas foram ainda introduzidas as hipóteses clássicas, como a dimensão do mercado, o grau de abertura, a estabilidade macro económica e a política salarial.

Ao nível da metodologia o estudo visa analisar as determinantes do IDE utilizando dados em painel, estabelecendo uma relação entre os modelos teóricos e empíricos existentes na literatura.

Dos resultados obtidos podemos inferir que: i) a dimensão económica tem um impacto positivo no IDE português; ii) para o grau de abertura (Log Trade) os resultados confirmam um impacto positivo; iii) a carga fiscal (Log Taxes) apresenta uma associação negativa com o IDE; iv) os custos salariais (Log W) demonstram que o país apresenta custos relativamente baixos; v) a liberdade económica (Log EF) parece não promover à atracção do IDE; vi) o índice de globalização (Log KOF) promove o IDE.

Palavras-chave: Investimento Directo Estrangeiro, Globalização, Dados em Painel, Portugal.

The determinants of Portuguese Foreign Direct Investment

ABSTRACT

This dissertation is intended to analyse the determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Portugal during the period 1995-2008.

This study seeks to test theories of international investment, confronting them with new paradigms: the globalization of world economy and economic freedom. In addition to these variables explanatory were also introduced to the classical hypotheses, such as market size, degree of openness, macroeconomic stability and wage policy.

In terms of methodology, the study aims to analyze the determinants of FDI using panel data, setting a relationship between the theoretical and empirical models in the literature.

From the results we can infer that: i) the economic dimension has a positive impact on Portuguese FDI; ii) for the degree of openness (Trade Log) the results confirm a positive impact; iii) the tax burden (log Taxes) displays a negative correlation with FDI; iv) labor costs (log W) shows that the country has relatively low costs; v) economic freedom (Log EF) does not seem to promote the attraction of FDI; vi) the index of globalization (Log KOF) promotes FDI.

Key - words: Foreign Direct Investment in Portugal, globalization, Panel data, Portugal.

LISTA DE ABREVIATURAS

EFTA	– Associação Europeia de Comercio Livre
EMN	– Empresas multinacionais
EUA	– Estados Unidos da América
FDI	– Investimento Directo Estrangeiro
FE	- Estimador dos efeitos fixos
FMI	- Fundo Monetário Internacional
HO	- Heckscher-Ohlin
IDE	– Investimento Directo estrangeiro
KOF	– Índice de Globalização
MERCOSUL	– Mercado Comum do Sul
NAFTA	- Acordo Norte – Americano de Comércio Livre
OCDE	- Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económico
OLS	- Método do Mínimos Quadrados Ordinários
OMC	- Organização Mundial de Comércio
PECO	- Países da Europa Central e Oriental
PIB	– Produto Interno Bruto
RE	- Estimador dos efeitos aleatórios
RFA	- República Federal da Alemanha
UEM	- União Económica e Monetária

ÍNDICE TABELAS

Tabela 1 – Vantagens Multinacionalização.....	24
Tabela 2 – Vias de penetração no exterior (teoria eclética).....	24
Tabela 3 – Influências sobre as vantagens de multinacionalização.....	25
Tabela 4 – Combinação entre vantagens competitivas de empresas e vantagens comparativas dos países.....	31
Tabela 5 – Formas de Penetração no Exterior	33
Tabela 6 – Determinantes económicos do IDE por estratégia das EMNs.....	41
Tabela 7: Sinais teoricamente esperados para os modelos de IDE.....	74
Tabela 8: Modelo [1]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimados dos Efeitos fixos	75
Tabela 9: Modelo [2]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador dos Efeitos fixos	77
Tabela 10: Modelo [1]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador OLS, Efeitos fixos e Efeitos Aleatórios.....	93
Tabela 11: Modelo [2]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador OLS, Efeitos fixos e Efeitos Aleatórios.....	94

ÍNDICE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Paradigma OLI.....	35
Gráfico 2 – Vantagens de localização.....	38
Gráfico 3 – Investimento Directo Estrangeiro em Portugal 1965 a 1995.....	44
Gráfico 4 - Estrutura Sectorial do IDE (1969 - 74).....	48
Gráfico 5 -Estrutura do incremento do IDE 1979 – 74.....	51
Gráfico 6 -Estrutura do incremento do IDE 1979 -74.....	52
Gráfico 7 - Estrutura da Origem do IDE em Portugal (1980 -85).....	54
Gráfico 8 - Origens do IDE em Portugal (1986 – 91).....	58

Gráfico 9 - Evolução IDE em Portugal (Milhões €).....	59
Gráfico 10 - IDE em Portugal por sectores de Actividade.....	60
Gráfico 11 - Distribuição do IDE por sectores de actividade (2008).....	61
Gráfico 12 - IDE em Portugal, por zona económica, 1996 a 2008.....	62
Gráfico 13 - IDE em Portugal, por países de Origem, 1996 a 2008.....	62
Gráfico 14 - Contratos de IDE por sector de actividade (2004 a 2008).....	63
Gráfico 15 - Contactos de Investimento Directo Estrangeiro por países de origem de 2004 a 2008.....	64

ÍNDICE

Agradecimentos.....	II
Resumo	III
Abstract	IV
Lista de Abreviaturas.....	V
Índice Tabelas.....	VI
Índice Figuras.....	VI
1. Introdução.....	1
1.1. Enquadramento geral.....	2
1.2. Problemática e relevância do tema.....	3
1.3. Objectivos.....	4
1.4. Estrutura da dissertação.....	5
2. Teorias Explicativas do Investimento Internacional.....	7
2.1. Investimento Directo Estrangeiro.....	10
2.1.1. Conceitos e Impactos do Investimento Directo Estrangeiro.....	10
2.1.2. Teorias Explicativas do Investimento Directo Estrangeiro.....	13
2.1.2.1. Teoria do Investimento Internacional de Carteira.....	13
2.1.2.2. Teoria do Comercio Internacional.....	14
2.1.2.3. Teoria da Localização da Indústria.....	15
2.1.3.4. Teoria Baseadas nas Vantagens Específicas da Empresa.....	16

2.1.2.5. Teoria Baseada nas Vantagens de Localização.....	18
2.1.2.6. Teoria da Internalização.....	20
2.1.2.7. Teoria Ecléctica.....	22
2.1.2.8. Teoria Sintética.....	27
2.1.2.8.1. Interação das Vantagens Comparativas e Competitivas...	28
2.1.2.8.2. As Associações Estratégicas entre Empresas.....	32
2.1.2.9. Paradigma de OLI Revisitado.....	34
2.1.3. Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro: Vista UNCTAD...	40
3. Evolução do Investimento directo Estrangeiro em Portugal.....	43
3.1. A Evolução Histórica.....	43
3.1.1. Investimentos Estrangeiros versus Nacionalismo.....	45
3.1.2. Abertura ao exterior e início da atracção de capitais estrangeiros.....	46
3.1.3. Período Posterior a revolução de Abril.....	49
3.1.4. Início dos Anos 1980`s – Progressiva liberalização económica e pré-adesão à Comunidade Europeia.....	53
3.1.5. Pós-adesão às Comunidades e a intensificação dos fluxos de IDE.....	55
3.2. IDE em Portugal nos anos mais recentes.....	59
4. Metodologia.....	65
4.1. A variável dependente.....	65
4.2. As variáveis explicativas e a formulação de hipóteses.....	65
4.3. Algumas considerações sobre dados em painel.....	71
4.4. Modelo de especialização.....	72
5. Estimação e análise dos modelos econométricos.....	74
5.1. Análise dos modelos econométricos.....	75
5.5. Síntese dos modelos de regressão.....	78
6. Conclusões finais.....	79
6.1. Implicações teóricas.....	79
6.2. Implicações empíricas.....	82
6.3. Limitações ao estudo e vias para futuras investigações.....	84

7. Bibliografía.....	85
8. Anexos.....	92
8.1. Anexo I.....	93
8.2. Anexo II.....	94

1. Introdução

Esta dissertação procura avaliar o que atrai as empresas estrangeiras a realizarem fluxos de Investimento Directo em Portugal.

O Investimento Directo Estrangeiro pode, assim, ser caracterizado com um investimento efectuado por uma entidade económica num país que não o da sua origem. Podendo, ser encarado como um indicador de abertura e de viabilidade de uma economia; uma vez que as empresas quando escolhem uma economia e se deslocalizam para onde pretendem investir (mercado destino), devem ter em linha de conta riscos (condicionantes), a que essa economia está exposta. Ou seja, este processo envolve uma relação de custos versus benefícios.

O Investimento Directo Estrangeiro é actualmente considerado como um dos principais factores do crescimento económico das economias receptoras de investimento (o que é visível em muitos casos na balança de pagamentos), nos diversos quadrantes.

A entrada de fluxos de investimento poderá ajudar na criação de postos de trabalho, injectando capitais na economia, trazendo tecnologia de ponta, novos conhecimentos e competências e novas oportunidades para o desenvolvimento de negócios a nível interno.

A atracção de IDE é um importante factor determinante para as economias, sendo necessário criar mecanismos de atracção e manutenção do investimento internacional.

Urge levantar a seguinte questão:

Será que Portugal possui condições atractivas para que as empresas realizem investimento no país?

O primeiro capítulo desta dissertação apresenta, de uma forma sintética a evolução do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal. De seguida, apresentamos os fundamentos e a origem desta análise através de um enquadramento geral do IDE,

com base em diversas perspectivas teóricas existentes sobre o tema, que serão devidamente fundamentadas no terceiro capítulo e por sua vez testadas na quarta parte da mesma. Por fim apresenta-se as principais conclusões desta investigação.

1.1. Enquadramento geral

Um aspecto importante da globalização das economias, principalmente a partir dos anos 1970, foi uma vaga de fluxos de IDE, sobretudo nos países em desenvolvimento, que culminou na diminuição de restrições à realização de operações transnacionais e conseqüentemente a um aumento a nível mundial dos fluxos de IDE.

Com a moderação das restrições ao investimento internacional, os fluxos de investimento a nível mundial sofreram um considerável aumento, passando de uma média anual de 50 bilhões de USD/ano em 1981-1985, para uma média anual de 155 bilhões de USD/ano em 1986-1990. O IDE cresceu aproximadamente quatro vezes mais que o PIB e três vezes mais que o comércio mundial. Conseqüentemente, o número de empresas multinacionais (EMN) modificou-se passando de 7000 (finais de 1960), para 37000 no início da década de 1990. Como resultado deste considerável aumento as vendas das filiais destas empresas passam a superar o montante das exportações, tornando-se num dos principais vínculos de internacionalização de bens e serviços.

O IDE, transforma-se assim num dos mecanismos mais importantes para a integração económica, tornando-se até num elemento importante no contexto do investimento e das estratégias de produção mundial.

No final da década de 1990, o IDE de Portugal no exterior ultrapassou o IDE em Portugal, para um país habitualmente receptor de investimento trata-se de um fenómeno relevante, uma vez o número de empresas aumentou e uma nova envolvente competitiva foi desenhada.

A integração de Portugal no mercado único e a criação da União Económica Monetária (UEM) veio anular totalmente a tradicional distinção entre mercado interno e

mercado externo, deixando o mercado português de estar protegido, passando a estar sujeito a uma maior competição. Não só a abertura das fronteiras intensificou a pressão da concorrência, como também os movimentos de globalização, a criação da Organização Mundial de Comercio (OMC); a criação de processos de integração económica (NAFTA, MERCOSUL), transição dos países da Europa Central e do Leste para economias de mercado, entre outros factores.

As modificações foram tão substanciais que o mundo económico actual tende cada vez mais para um elevado nível de desregulamentação e privatizações, deixando-se cada vez mais de se utilizar as antigas formas de implantação das multinacionais para se utilizarem operações financeiras e económicas, como os acordos de cooperação, *joint-ventures*, alianças estratégicas ou desenvolvimento de projectos de investigação comuns, criando o que permite as multinacionais um número quase finito de formas de implementação.

Nos anos mais recentes os fluxos de IDE, principalmente a partir de 2000, têm sofrido um incremento o que pode ser atribuído aos programas desenvolvidos mas também as políticas de reforma económica, tais como: privatizações, simplificação de políticas de investimento, liberalização do comércio e reformas do sector público. Mostrando, que políticas governamentais rígidas marcadas por restrições e incentivos baixos impedem a atracção de investidores. Neste sentido, o Estado português tem estado atento, desenvolvendo esforços no sentido de criar reformas económicas que permitam a promoção do país, no sentido de atracção de investimento sustentáveis.

1.2. Problemática e relevância do tema

A crescente internacionalização dos espaços económicos e a globalização dos fluxos à escala mundial, afecta cada vez mais a problemática do Investimento Directo Estrangeiro (IDE). O que em grande parte se deve à natureza fixa e ao elevado grau de irreversibilidade deste tipo de investimento, mas também as questões relacionadas com a incerteza macroeconómica, política e institucional do país de destino.

Não obstante isso, é inegável que os fluxos de IDE variam conforme as expectativas de rentabilidade do país receptor, o que faz que poucas restrições à mobilidade de capitais em países com multinacionais operantes em várias economias, possam sofrer perdas de investimento se verificarem alterações na sua rentabilidade relativa, dando origem à deslocalização da produção para países mais competitivos.

Assim, para uma melhor análise das determinantes do IDE deveremos levar em consideração tanto variáveis microeconómicas ligadas ao desempenho da multinacional, como variáveis macroeconómicas e institucionais, que determinam os factores específicos do país receptor do IDE.

Todos estes factores suscitam desafios consideráveis, mas encerram também oportunidades relevantes, exigindo de Portugal reorganização das estratégias empresarias e estatais, tendo em especial atenção a análise de factores competitivos face aos concorrentes externos.

Considerando que Portugal é uma pequena economia aberta sem qualquer posição dominante, e com um historial elevado de perda de fluxos de IDE, pareceu-nos ser relevante o objecto de estudo.

1.3. Objectivos

O principal objectivo desta dissertação, tem como intuito analisar as determinantes do Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Portugal no período de 1995 a 2008, usando dados em painel.

Neste contexto, a presente investigação pretende dar resposta aos seguintes objectivos:

- Revisitar os modelos explicativos do Investimento Internacional;
- Apresentar evidência empírica recorrendo a modelos econométricos como forma de testar as determinantes do investimento internacional;

- Este estudo poderá contribuir para um melhor conhecimento do desempenho do IDE em Portugal e da realidade económica portuguesa;
- Traçar perfis de investidores e permitir explorar factores que Portugal possui na atracção de investimento.

1.4. Estrutura da dissertação

A presente dissertação está disposta em cinco capítulos distintos, que passamos a apresentar.

O presente capítulo – Introdução – onde como atrás é mencionado, fazemos o enquadramento do tema, através de uma breve apresentação da problemática em estudo e da sua relevância, os objectivos do estudo e a sua estrutura.

O segundo capítulo – Enquadramento teórico – que consistirá essencialmente na revisão da literatura existente sobre a temática escolhida, onde se procura apresentar as principais explicitações de IDE e analisar as principais teorias de IDE expostas.

O terceiro capítulo – Evolução do IDE em Portugal – apresenta uma breve panorâmica do IDE em Portugal. O objectivo será realizar uma análise sobre a sua evolução.

O quarto capítulo – Metodologia – tem como finalidade apresentar a metodologia utilizada no estudo empírico. Posteriormente apresentamos as hipóteses explicativas do problema a que nos propomos a estudar, fundamentando-as com estudos empíricos realizados, os quais suportam a escolha das variáveis explicativas do modelo econométrico.

No quinto capítulo – Análise de Resultados – apresentação e análise dos resultados econométricos do estudo dos fluxos de investimento directo em Portugal, utilizando dados em painel. No fim deste capítulo encontraremos uma síntese dos modelos de regressão utilizados, tendo presente a revisão da literatura apresentadas anteriormente.

O sexto capítulo – Conclusões finais – este capítulo encontra-se dividido em duas partes distintas, mas interligadas entre si. A primeira consistirá num breve síntese das conclusões retiradas, onde se procura comentar a investigação em termos teóricos e

empíricos interpretando-se os resultados obtidos. Na segunda parte, analisaremos o estudo de uma forma geral; apresentando as limitações encontradas e explicitando de que forma estas influenciaram as conclusões obtidas e sugerindo pistas para futuras pesquisas.

2. Teorias Explicativas do Investimento Internacional

As teorias explicativas dos investimentos internacionais e da empresa multinacional (EMN) aparecem na literatura, como um domínio em que se cruzam com varias escolas. Neste sentido, o presente capítulo visa apresentar de forma sistematizada, a evolução das teorias dos investimentos internacionais.

As primeiras teorias explicativas da temática do Investimento Directo Estrangeiro (IDE) surgem na década de 1960. Até esse período, a literatura é unânime em afirmar que não existia uma teoria do IDE (Lopes, 2000). As actividades das empresas no exterior eram aplicadas à luz da hipótese da abundância relativa de capital ou do risco associado aos investimentos de carteira.

É a partir dos anos 1960, que as teorias explicativas do IDE começam a ser identificadas como as que permitem a determinação da actividade das empresas multinacionais (EMN), uma vez que são estas o principal promotor deste tipo de investimento.

As EMN'S quando se deslocalizam para países externos (mercados destino) transferem não só capital, mas também capacidades tecnológicas e de produção, que vão ser combinadas com os factores de produção locais.

Em 1978, Root destaca que a prática de IDE deve responder a três questões essenciais:

- Porque é que as empresas investem no estrangeiro?
- Como é que as empresas que realizam investimento directo conseguem concorrer com as empresas locais, dadas as vantagens que estas possuem por actuar num mercado que lhes é familiar?
- Porque razão as empresas optam por entrar nos mercados externos como produtores e não como exportadores ou através do licenciamento a agentes locais?

Numa tentativa de resposta a estas questões, foram surgindo diversas teorias ao longo dos tempos, mas como Dunning (1993) explicita “ *não é possível formular uma*

única teoria operacional e estável, que possa explicar todas as formas de produção externa tal como não é possível construir uma teoria geral que explique todas as formas de comércio e o comportamento de todos os tipos de empresas". Os primeiros desenvolvimentos explicativos, da primeira questão formulada por Root, denotam-se no final dos anos 1960, e assentavam nas teorias neoclássicas do comércio internacional. Onde as vantagens comparativas das Nações "ditavam" os fluxos de IDE e os modelos teóricos centravam-se na questão da localização "onde" produzir.

Neste contexto, as teorias, baseadas nas hipóteses tradicionais de concorrência perfeita, Fontoura (1997), explica que a mobilidade dos capitais como um substituto da mobilidade de bens, deslocalizando-se os primeiros até à igualização das taxas de remuneração do capital em todos os países.

As primeiras investigações dos fluxos internacionais de capitais, desenvolvidos por economistas neoclássicos, assentam a sua explicação na rentabilidade dos investimentos.

A doutrina neoclássica defendia a tese, de que o que induzia as empresas a investirem em outros países era as melhores condições de remuneração de capital. O IDE é assim visto como um mecanismo que facilita o equilíbrio das diferentes dotações de capital e taxas de retorno entre países.

A resposta para a segunda questão formulada, baseia-se nas hipóteses de imperfeições no funcionamento dos mercados de bens de consumo e de factores, procurando assumir-se como uma resposta ampla e diversificada, às hipóteses restritivas dos modelos de concorrência perfeita.

Hymer (1976) faz alusão as diversas formas de organização interna e de propriedade. Durante o período de 1970 foram feitas diversas tentativas para identificar as vantagens específicas mais representativas no interior das empresas, tendo como base de estudo os trabalhos de Vernon (teoria do Ciclo de Vida do Produto), Knickerbrocker (teoria das Reacções Oligopolísticas) e Aliber (teoria das Zonas Monetárias).

Para responder à última questão temos de ter em linha de conta a teoria da internacionalização (Buckeley, 1976), que mostra a empresa multinacional como um agente mais eficiente de afectação de recursos entre países diferentes do que o mercado. Como refere Caetano (1997: 45), (...)” *esta teoria ao agrupar uma série de elementos dispersos tem procurado assumir-se como uma teoria geral do IDE*” (...).

Contudo, para alguns autores (Ietto – Gillis, 1992) apesar do interesse desta abordagem para a explicação do crescimento de uma empresa, esta negligencia a explicação do processo da multinacionalização. Ou seja, não é evidenciado o que leva uma empresa a expandir-se para outros países ao invés de crescer ao nível nacional, não tendo em linha de conta a componente estratégica existente nas decisões de investir para além das suas fronteiras, nem explicando a escolha da localização e o tipo de filial que deverá estabelecer no exterior.

No final dos anos 1970 e durante os anos 1980, emergem um conjunto de explicações mais pragmáticas como McManus (1972), Magee (1977) que enfatizam *“uma viragem sobre o acto de investimento directo estrangeiro para a instituição que faz o investimento”* (Calvet, 1981: 48). Ou seja, começa a ser dado uma maior ênfase à teoria das EMN em detrimento da teoria do IDE.

Neste sentido, poderíamos enumerar diversas perspectivas estudadas ao longo dos tempos, para a averiguação as determinantes do IDE. Contudo, importa evidenciar que na busca da vantagem competitiva numa dada localização as condições macroeconómicas, como o tamanho e crescimento do mercado, disponibilidade e custos do factor trabalho, níveis de inflação e de endividamento externo entre outros factores foram durante muito tempo considerados os principais indicadores/factores do grau de atractividade da localização para projectos de investimento.

Assim, só com a introdução nos estudos das condições de imperfeições dos mercados é que se assistiu a uma viragem nos estudos empíricos.

2.1. Investimento Directo Estrangeiro

Os factores afectos ao Investimento directo estrangeiro (IDE) assumem cada vez mais, um maior realce. Com a globalização¹ da economia, a capacidade de actuação nos mercados internacionais constitui um factor importante para a competitividade das empresas. O IDE tornou-se assim um elemento importante no actual contexto das estratégias de produção mundiais. O desenvolvimento da tecnologia e a unificação de sistemas monetários possibilitou a construção de um modelo global, mais próximo de todos, de tal forma que actualmente os agentes económicos dispõem de um contexto em permanente mutação das vantagens comparativas.

Como reacção a esta nova realidade, de constante mutação tecnológica e pressão competitiva, as empresas vão-se tornando globalmente mais activas, procurando explorar novos mercados e retirar vantagens de factores de produção (vantagens tecnológicas e organizacionais) com o objectivo da constituição de redes de produção internacionais.

A economia mundial (Dunning 1993, Ohmae 1995 ou Oman 1994) tende cada vez mais para um elevado nível de desregulamentação e privatização. O que leva o IDE a acompanhar estas alterações e a assumir cada vez mais diferentes formas e manifestações.

2.1.1. Conceitos e Impactos do Investimento Directo Estrangeiro

Segundo a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE 2004), podemos definir o investimento directo estrangeiro como o “*investimento que envolve uma relação de longo prazo, reflectindo um interesse duradouro, de uma entidade residente numa economia (investidor directo) numa entidade residente em uma economia que não a do investidor (empresa de investimento directo), com o objectivo de ser exercido um grau significativo de influência na gestão da empresa*”

¹ Sobre a temática da globalização da economia mundial versus regionalização à escala mundial veja-se por exemplo Dunning 1993, Ohmae 1995 ou Oman 1994.

residente nessa outra economia, envolvendo o investimento directo quer a transacção inicial, quer transacções subsequentes entre as duas entidades e suas associadas”.

Para a OCDE, existência de uma relação de investimento directo é determinada pela propriedade de, pelo menos, 10% das acções com direito a voto (de uma entidade residente numa economia diferente da do investidor), só dessa forma evidencia vontade de adquirir um interesse durável e uma voz efectiva na gestão, pois esta percentagem de propriedade permite ao investidor directo, uma capacidade de influenciar ou participar na gestão, mesmo sem obter o seu controlo absoluto.

Já Fontoura (1997), caracteriza o IDE de uma outra perspectiva, destacando a propriedade e os diferentes aspectos envoltos no exercício do poder de decisão:

“O IDE caracteriza-se por envolver a transferência para outro país (país de acolhimento) de um pacote de activos e produtos intermediários, que inclui capital financeiro, tecnologia, Know-how, técnicas de gestão, liderança e acesso a mercados externos, controlando o investidor o uso dos recursos que transfere.” (Fontoura, 1997 a,p. 39).

Segundo o Fundo Monetário Internacional (FMI) o Investimento Directo estrangeiro é *“a aquisição de pelo menos dez por cento das acções ordinárias ou do poder de voto de uma empresa pública ou privada por parte dos investidores não-residentes. O investimento directo envolve um interesse duradouro na gestão de uma empresa e inclui o reinvestimento dos lucros”.*

Pelo que, segundo esta entidade, poderemos dizer que o IDE não abrange unicamente a primeira transacção de investimento, mas sim, que institui a relação entre o investidor e a empresa, que abrange todas as transacções subsequentes entre eles e entre empresas filiais.

Considerando as definições apresentadas anteriormente pode-mos dizer, que o IDE é um investimento irreversível e permanente para o país receptor, o que lhe permite, contar com benefícios a nível económico, político e social, como Medeiros (2003), resume da seguinte forma:

- Aumento do emprego, e criação de novos tipos de trabalho.

- Estimula o emprego em outros sectores da economia, através do efeito multiplicador e, paralelamente, melhora as condições de trabalho e remuneratórias.
- Melhora as qualificações dos trabalhadores bem como o seu Know-how de uma aposta de formação.
- Como resultado, dos benefícios apresentados anteriormente, dá-se a transferência de melhores prática e técnicas de gestão.
- Permite a transferência de tecnologia moderna.
- Possibilita parcerias entre empresas estrangeiras e nacionais, permitindo a expansão dos negócios das últimas.
- Aumenta as receitas do estado através das contribuições fiscais pagas pelas empresas estrangeiras.
- Consequentemente, melhora de uma forma relevante da balança de pagamentos, por via de aumento das exportações e por via da substituição das importações.

De uma forma geral, todos os autores defendem que o IDE pode aumentar o bem-estar económico do país receptor, tal como Bonaglia e Goldstein (2006). Contudo, estes apresentam algumas críticas, nomeadamente no que concerne as transferências as tecnologias, pois acreditam que os investidores geralmente transferem tecnologia mais obsoleta que a utilizada no país de origem. Mas também, devido ao fenómeno “*race to the botton*”, onde os governos países receptores, são levados a oferecerem aos investidores externos incentivos fiscais, muitas vezes descurando da degradação do meio ambiente e da violação dos direitos humanos.

Porém estes mesmos autores demonstram que á medida que os países receptores se desenvolvem, estes vão utilizando a riqueza proporcionada por estes investimentos para a resolução dos pontos negativos anteriormente referidos.

Um outro ponto negativo, deste fenómeno, é a corrida desmedida à sua atracção, entre países e regiões, o que poderá gerar guerras de incentivos e escalada de subsídios ineficientes provocando um desperdício de recursos.

2.1.2. Teorias Explicativas do Investimento Directo Estrangeiro

Seguidamente vamos apresentar as principais contribuições teóricas do IDE.

2.1.2.1. Teoria do Investimento Internacional de Carteira

Partindo da hipótese de que podem ocorrer desequilíbrios no mercado, reconhece-se que os capitais respondem “às diferenças de taxas de juro entre os países”, estando assim na origem do movimento internacional de capitais (Root, 1978: 620).

Pelo, que poderemos dizer que relativa abundância de capital num país com uma baixa taxa de juro, induz os seus investidores a procurarem noutros países melhor remuneração para os seus capitais. Permanecendo, nesses mercados ao momento que o mercado volte a estabilizar as diferenças nas taxas de juro desencorajando o movimento internacional de capitais.

Esta teoria, explica os movimentos de capitais em carteira e de curto prazo, onde o montante de remuneração do capital é importante, mas não auxilia na justificação para os movimentos de IDE. Estes movimentos encontram-se mais relacionados com exploração de imperfeições nos mercados do que com a consideração exclusiva do montante da remuneração do capital investido. Só desta forma se pode explicar o facto de não se verificarem simultaneidade entre entradas e saídas de IDE no mesmo país, envolvimento de empresas financeiras nas operações de investimento e o facto de se verificar uma concentração evidente do investimento em determinadas indústrias.

Apesar das debilidades evidenciadas anteriormente esta teoria apresenta um contributo destacado para a explicação dos movimentos de capital em direcção as praças internacionais até finais de 1950.

2.1.2.2. Teoria do Comércio Internacional

Os pressupostos iniciais em que esta teoria se baseava, eram demasiadamente restritivos o que lhe retirava credibilidade á luz da observação dos movimentos internacionais de IDE. A consagração, por exemplo, do pressuposto da imobilização total dos factores de produção retira a possibilidade dos capitais circularem entre países, o que na realidade não demonstra qualquer tipo de realismo, pois uma provável existência de diferenças de tecnologia, seria suficiente para gerar diferenças de produtividade nos factores de produção e, portanto, no seu preço relativo, relançando-se a troca desses factores entre os países.

Segundo, Santos (1993). Apesar dos melhoramentos introduzidos por Heckscher-Ohlin (HO) na estrutura inicial do modelo, só após a publicação do estudo realizado por Leontief, é que foram introduzidos novos factores explicativos para o comércio internacional, tais como: as vantagens tecnológicas, os recursos naturais, o capital humano e as economias de escala. O que originou a um alargamento do modelo de HO (Teoria neo-factorial) e no prolongamento da abordagem Ricardiana (Teoria neo-tecnológica).

As teorias neo-factoriais, vêm então conferir ao capital humano e aos recursos naturais um papel complementar nas vantagens comparativas dos países. O conhecimento das qualificações humanas nos países e a sua dotação em recursos naturais, começam a estar na base de alguns tipos de comércio, como por exemplo o comércio de alta tecnologia, bem como surgem associados a alguns movimentos de IDE para exploração de vantagens específicas dos países (como custos de mão de obra reduzidos e recursos naturais).

Por sua vez as teorias neo-tecnológicas, ao admitirem imperfeições nos mercados, resultantes da capacidade de inovação tecnológica, economias de escala na produção e diferenciação do produto, desencadeiam situações de monopólio e oligopólio temporárias que se traduzem em oportunidades de comércio intra-firma ou de comércio intra-sectorial (também denominado por comércio intra-ramo ou intra-industrial).

As teorias do comércio internacional de Ricardo e HO não são as mais adequadas para tentar explicar os fluxos de IDE. Contudo, as reformulações a que foram sujeitas fornecem explicações parcelares para alguns tipos de IDE, mas mostram-se incapazes de justificar o carácter “qualitativo” do investimento, isto é, as motivações que levam os investidores por investirem em IDE por oposição ao de carteira.

2.1.2.3. Teoria da Localização da Indústria

Tendo por base a perfeita mobilidade dos factores dentro de um país, admite-se que os investimentos tendem a localiza-se nas regiões/países onde os recursos fixos (recurso naturais, entre outros), sejam mais abundantes, o que leva a determinadas regiões apresentem maiores níveis produtividades e atracção de investimentos do que outras. Assim se depreende que os custos salariais, bem como os custos de produção (remuneração dos factores de produção), possam ter um papel determinante na atracção de investimento estrangeiro. Por seu turno, a fragmentação ou prática de outsourcing permite explicar a redução dos custos de transacção.

Na realidade, o facto de as indústrias se localizarem num determinado país de acolhimento está associado aos factores que esse país lhe possa oferecer podendo ser os mais variados, nomeadamente, socio-culturais, políticos, de produção (trabalho, capital, acesso a fontes de energia), matérias primas e produtos finais e vantagens associadas a aglomerações urbanas (Santosb, 1993).

Os estudos pioneiros colocam os custos de transporte como factor decisor da localização. Contudo, com o tempo vão surgindo outras perspectivas que vão complementar a posição inicial. Nomeadamente a forma como o local de produção pode influenciar os custos de produção e transporte para que o produto reúna preço para poder concorrer nos mercados.

Outros autores como Hoover e Losch (referidos em Santos, 1993), abandonam o enfoque atribuído aos custos debruçando-se sobre a influência que as forças de aglomeração (concentração industrial e economias de escala), consubstanciadas pelo sector público (transportes, electricidade, água, remoção de lixos, entre outros), a força

de trabalho qualificada, o intercâmbio de informação e a inter-relação de processos (serviços auxiliares, especialização), exercem na localização da actividade industrial. Tendo chegado a conclusão que de facto as forças de aglomeração são uma determinante para a localização das indústrias em determinada região.

A transferência destes princípios para as teorias explicativas do IDE, leva-nos à identificação de vantagens específicas de localização, semelhantes às referidas por Dunning (1993) na teoria eclética. Desta forma, o IDE de certas empresas ou indústrias tenderia a deslocar-se para países com melhores recursos naturais, melhores redes de transportes e economias de aglomeração.

Embora este raciocínio explique alguns tipos de IDE (exploração mão de obra qualificada e recursos naturais), não apresenta factores justificativos para a localização do IDE em países em vias de desenvolvimento ou economias emergentes.

Em seguida realizamos uma breve abordagem as teorias explicativas de IDE que tem por base as imperfeições dos mercados.

2.1.2.4. Teoria Baseadas nas Vantagens Específicas da Empresa

Hymer (1960), vem apresentar uma importante explicação, centrada na natureza das vantagens específicas.

Como analisa Lopes (2000), Hymer procurou evidenciar que a manutenção de filiais em diversos países implica que as EMN enfrentarem custos com os quais as empresas locais não se confrontam. Nomeadamente, a nível de transportes e comunicações; diferenças culturais e linguísticas; conhecimentos legislativos locais e procedimentos da comunidade empresarial; riscos como alterações cambiais, expropriações e outras acções governamentais. Bem como, maiores custos salariais relativamente a gestores e técnicos.

Tendo presente estes condicionalismos, Hymer procurou avaliar o que leva as empresas a investirem em mercados externos, tendo encontrado duas causas prováveis:

1. Os mercados de produtos e factores são imperfeitos e as empresas que neles se encontram inseridas não são homogéneas;
2. As empresas estrangeiras possuem vantagens específicas que lhes permitem ultrapassar os custos associados ao facto de serem externas ao país para onde se deslocalizaram.

Estas vantagens específicas, conforme refere Caetano (1997: 52) são “(...) *todos os atributos denominados como activos intangíveis, que integram as capacidades organizativas e directivas das empresas, a possibilidade de transferir tecnologias e outras formas de capital humano entre diferentes países e a posse de direitos de exploração de reputadas marcas comerciais(...)*”, pelo que podem aparecer associadas ao nível comercial, tecnológico, Know-how, economias de escala, diferenciação do produto ou a outro nível.

Assim, conforme refere Caetano (1997: 52), segundo Hymer os investidores apostam no IDE quando a empresa possui, e pode utilizar, vantagens específicas que os seus concorrentes locais, no país de destino do IDE, não detêm o que confere a empresa externa um carácter de monopólio.

Verificam-se na década de 1970, diversas tentativas para identificar as vantagens de propriedade específicas com maior significado no interior da empresa.

Caves (1971), por exemplo, sugeriu que uma das aptidões com maior relevo dentro de uma empresa é a capacidade que esta possui para diferenciar os seus produtos, por sua vez, Hirsch distingue as vantagens decorrentes dos resultados das actividades de I & D.

A observação das vantagens específicas das empresas multinacionais têm sido alvo de diversos estudos empíricos, evidenciando alguns resultados favoráveis, no entanto, as variáveis específicas variam de país para país e de indústria para indústria.

2.1.2.5. Teoria Baseada nas Vantagens de Localização

O fundamento desta teoria, baseia-se no facto de as vantagens específicas não serem suficientes, como forma de explicação da deslocalização das capacidades produtivas de uma empresa para o estrangeiro, ao invés de produzir internamente e exportar ou vender licenças de exploração da produção a parceiros estrangeiros.

A decisão de localizar a produção para o estrangeiro, deve também ter associado vantagens específicas de localização, inerente ao país de origem e de destino. Apesar, de ter sido dada uma maior ênfase na explicação dos fluxos de IDE com base nas vantagens específicas do país de destino.

De acordo com Fontoura (1997), Hood e Young (1979), destacam quatro factores de localização que devem ser tidos em consideração aquando das decisões de IDE:

1. Custo dos inputs, nomeadamente os custos associados ao factor laboral, mão-de-obra disponível e a sua qualificação;
2. O mercado onde se vai investir, nomeadamente no que diz respeito à dimensão, ao potencial crescimento, à concorrência (não só empresas locais, como estrangeiras instaladas ou em fase de instalação), e o estágio de desenvolvimento em que se encontra o produto;
3. Barreiras comerciais, nomeadamente com a existência ou não de entraves ao comércio, pois estas podem estimular o investimento estrangeiro como forma de contornar as barreiras à entrada directa dos produtos;
4. Políticas governamentais dos países de receptores.

O enquadramento teórico destes factores, pode ser parcialmente encontrados na teoria do ciclo de vida do produto de Vernon (1966), e Hirsch (1967), que assenta em quatro pressupostos base, a divergência dos gostos dos consumidores em função

rendimento e país, produção baseada em economias de escala, a mutação temporal do processo de produção e comercialização dos produtos e, por último, o facto de o fluxo de informações ser restrito entre os vários países.

Partindo destes pressupostos, e de acordo com Vernon, o ciclo de vida do produto é concebido da seguinte forma:

- Numa primeira fase, a inovação tecnológica é motivada pelo aumento da exigência dos consumidores, mais sofisticados e com um elevado nível de rendimento nos mercados mais próximos, e pelo aumento dos custos salariais decorrentes de uma mão-de-obra mais qualificada. Podemos assim concluir, que nesta fase a produção realiza-se no mercado interno, e é exportada para outros países desenvolvidos.

- Numa segunda fase, o produto já apresenta um design eficiente, onde consegue assumir um nível elevado de standardização, pelo que se torna necessário aumentar a produção. Esse aumento, potencia a redução de custos que por sua vez provoca um aumento da procura do produto nos países industrializados. Deixando de ser possível a produção num único país, principalmente se o custo do factor trabalho for elevado.

- Numa terceira fase, onde o produto já se encontra na fase de maturidade do seu ciclo de vida, o preço torna-se a variável mais preponderante. O conhecimento da sua tecnologia e produto torna-se banal, transformando-o num produto intensivo em trabalho, onde é necessário baixar os custos associados a este factor. Pelo que nesta fase, a deslocalização da produção para países menos desenvolvidos onde a mão-de-obra é mais barata torna-se essencial.

Este modelo sofreu algumas críticas, o que levou Vernon (1979) a reconhecer que algumas hipóteses iniciais da sua teoria do ciclo de vida perderam poder explicativo do fenómeno do IDE, apresentando duas razões:

1. Crescimento das redes de empresas – muitas EMN criaram diversas filiais, criando uma rede internacional de produção, o que veio reduzir a ocorrência da primeira e

segunda fazes descritas, e conseqüentemente a perda do monopólio do processo de inovação do mercado doméstico.

2. Modificação das condições específicas entre países – alguns países europeus e o Japão vão conseguir atingir níveis de rendimento e custos salariais muito semelhantes aos Estados Unidos, o que proporciona uma aproximação nas condições de concorrência entre os mercados, provocando uma perda de poder explicativo do modelo, principalmente a nível das relações entre os países industrializados e os Estados Unidos.

As críticas a esta teoria incidem essencialmente no esquema rígido que esta apresenta e, que nem sempre é empiricamente comprovado. Actualmente, a teoria do ciclo de vida do produto é menos adequada, facto que é reconhecido por Vernon (1979), e que se deve ao surgimento de investimentos, não substitutos das exportações, que em alguns casos são directamente baseados nos mercados externos. Tendo em conta estas razões, a generalização do fenómeno multinacional questiona alguns aspectos desta teoria.

2.1.2.6. Teoria da Internalização

Contraoendo-se ao raciocínio neoclássico, surgem na década de sessenta um conjunto de teorias com o objectivo de explicar o IDE de acordo com comportamentos das empresas. Dentro das quais, destaca-se a teoria da internalização originária do trabalho pioneiro de Coase (1937), mas mais tarde desenvolvida por Buckley e Casson (1976).

A teoria da internalização procura explicar o que leva as empresas a investirem no exterior como forma de explorarem as suas vantagens específicas, ao invés de produzirem no mercado doméstico.

Segundo Coase (1937), a empresa funciona, como alternativa ao mercado, na organização da produção. Assim sendo, a realização de actividades no interior da empresa, em substituição da realização no mercado, será realizada até quando os custos

de estruturar mais uma transacção dentro da firma se tornem iguais aos custos de comprar de mercado. Torna-se benéfico para a empresa realizar transacções de mercado internamente, sempre que os custos de realização e coordenação sejam inferiores aos conseguidos através da utilização do mecanismo de preços de mercado.

Buckley e Casson (1976), aplicam o conceito de internacionalização às EMN. Os autores demonstram que as empresas optam pelo IDE, sempre que a empresa se apercebe que os benefícios líquidos do controlo das actividades internas e no exterior, e as transacções que daí decorrerem (por ex., definição e aceitação das obrigações, fixações de preços e exploração de mercados), sejam superiores aos que são patrocinados pelas relações comerciais com o exterior, como a cedência de licenças ou a exportação.

Duas áreas importantes da internacionalização das EMN distinguidas por Buckley e Casson (1976), relacionam-se com as transacções relativas a produtos intermédios e as actividades inerentes a transferência de know-how.

No primeiro caso, destacam-se vantagens associadas à possibilidade de controlo dos preços, o que possibilita uma exploração eficiente do mercado e uma garantia de fornecimento eficaz e atempado dos inputs, sem os atrasos frequentes do mercado. A utilização dos preços de transferência interna poderá ainda permitir, outras vantagens, como a redução da carga fiscal, a possibilidade de atenuar ou contornar a intervenção governamental, de forma a, aproveitar as diferenças entre países de matéria aduaneira, políticas fiscais e financeiras.

A nível da internacionalização do know-how (conhecimento), as vantagens são inúmeras, nomeadamente as que decorrem da informação subjacente à descoberta de novos produtos, criação de uma função produção, práticas de produção e comercialização, entre outras. Mas o processo de internacionalização não apresenta só de vantagens, mas também vários custos que Giddy (1978), sistematizou e que se prendem nos:

1. Custos de comunicação, resultantes da distancia geográfica e cultural que separa os países onde se opera;

2. Custos administrativos, provocados pelo facto das empresas operarem em mercados com características diferentes do mercado doméstico;
3. Custos de operar em mercados desconhecidos, o que faz com que seja necessário um processo de adaptação, aos métodos de actuação;
4. Custos políticos e sociais, provocados por sentimentos nacionalistas.

Em síntese, o incentivo para internacionalizar depende da conjugação de diversos factores que podem ser a nível da indústria, da região, do país e da própria empresa. Pelo que se torna indispensável avaliar o tipo de produto que se produz, o mercado em que se actua, a estrutura política e social do país para onde se pretende deslocalizar a capacidade de gestão e controlo das actividades desenvolvidas pela empresa, entre outros factores.

Desta forma a empresa está apta para realizar a análise custo/benefício, que é importante para que a empresa, só se internacionalize até ao ponto em que os custos igualam os benefícios. Contudo, a elaboração desta análise é muito complexa, sendo a sua dificuldade de realização apontada como uma limitação ao modelo.

Segundo (Ietto- Gillies, 1992: 118-19), outra limitação deste estudo deriva do facto de esta teoria apresentar uma abordagem parcial do IDE, explicando o que faz a empresa crescer internamente, mas sem justificar a expansão para outros mercados que a empresa não domina e por vezes nem conhece.

2.1.2.7. Teoria Ecléctica

Dunning (1988), desenvolveu o Paradigma Ecléctico, também denominado modelo de OLI –Ownership–Location–Internalization (Propriedade – Localização–Internalização), que considera as vantagens económicas como forma de decisão de actuação da empresa no mercado internacional.

Dunning (1988), na formulação da sua teoria vai recorrer as principais linhas do pensamento económico sobre a produção internacional desenvolvidas, fazendo a junção dos diversos contributos até ai apresentados (teoria da vantagem específica, do ciclo de vida do produto, internacionalização), na tentativa de criar uma teoria de âmbito mais global do investimento estrangeiro.

Para o autor a explicação da produção internacional residia na resposta a três questões: porquê, como e onde a produção industrial?

Na busca das respostas a estas três questões, Dunning apurou que uma empresa terá tendência para se instigar na produção internacionalizar à medida que forem satisfeitas as três seguintes condições:

1. Vantagens de propriedade/ organizacionais: representam a extensão das vantagens competitivas específicas da empresa para o mercado externo onde se pretende actuar, que podem ser de natureza estrutural (referem-se à posse de activos intangíveis, como, por exemplo, direitos de propriedade intelectual, conhecimento tecnológico, marketing e reputação da empresa), e/ou transaccional (relacionam-se com a capacidade da empresa em dirigir suas actividades em nível internacional).

2. Vantagens de localização: referem às vantagens específicas que uma determinada localização possui (país ou região), e que constituem atractivos para as actividades internacionais. Estas vantagens estão ligadas à posse de um conjunto de recursos e capacidades, por exemplo, os recursos naturais, a infra-estrutura e o tamanho do mercado interno.

3. Vantagens de internalização: correspondem às vantagens adquiridas pela empresa em sua actuação no mercado internacional por meio da identificação, avaliação e aproveitamento de seus recursos e competências, evitando a perda de suas vantagens competitivas para outras empresas.

A tabela 1 apresenta um resumo de alguns dos principais tipos de vantagens segundo a classificação proposta por Dunning.

Tabela 1 – Vantagens Multinacionalização

Vantagem Específica (O)	Vantagem à localização (L)	Vantagem à internacionalização (I)
Propriedade tecnológica	Diferenças de preços nos inputs	Diminuição dos custos de câmbio
Dimensão, economias de escala	Qualidade dos inputs	Diminuição do volume do direito de propriedade
Diferenciação	Custos de transporte e comunicação	Redução da incerteza
Dotações específicas: Homens, capitais, organização	Distância física, língua, cultura...	Controle da oferta, em quantidade e qualidade
Acesso aos mercados, factores e produtos	Distribuição espacial de inputs e de mercados	Controle dos mercados
Multinacionalização anterior.		Possibilidades de acordos
		Internalização das externalidades.
		Inexistência de mercados a prazo.

Fonte: Dunning, 1981 em Fontura (1997:48)

De forma genérica, pode-se dizer que existem várias vias de penetração no exterior, interagindo-se os três tipos de vantagens descritos (conforme tabela 2).

Contudo a penetração (formas de actuação) no exterior através do IDE, só deve ocorrer quando reunidos os três tipos de vantagens, caso contrário a empresa deve optar por outra forma de actuação no exterior, ou seja, se não se verificar a ocorrência das vantagens de propriedade e de internacionalização a opção da empresa deverá passar pela exportação, podendo até criar uma rede de venda.

No caso de não se verificarem apenas as vantagens de empresa poderá optar pela entrada no mercado através de uma solução contratual, como propriedade (organizacional) a venda de licenças a uma empresa no país do destino, sendo a exploração local feita por esta.

Tabela 2 – Vias de penetração no exterior (teoria eclética)

Tipo de vantagem \ Via de penetração no exterior	Propriedade	Localização	Internacionalização
IDE	+	+	+
Exportação	+	-	+
Venda de licenças	+	-	-

Fonte: Dunning, 1981 em Fontura (1997:48)

Tendo por base as vantagens de multinacionalização, é possível estabelecer correspondência entre estas e o nível de análise adoptado. Deste modo, pode-se dizer que as vantagens de propriedade estão mais ligadas à indústria / sector, as de localização ao país e as de internacionalização às características intrínsecas a cada empresa. Contudo, e tendo em conta este paralelismo, pode-se reconhecer uma influência das três formas de investimento sobre as vantagens da multinacionalização. Como podemos ver tabela seguinte.

Tabela 3 – Influências sobre as vantagens de multinacionalização

Vantagem	País	Indústria	Empresa
Propriedade	<ul style="list-style-type: none"> – Dotação factorial, dimensão e características do mercado – Políticas governamentais (sobre inovação, concorrência, IDE...) 	<ul style="list-style-type: none"> – Tecnologia e diferenciação dos produtos – Economias de escala – Acesso aos inputs – Natureza das inovações 	<ul style="list-style-type: none"> – Dimensão – Políticas de diversificação, inovação e I&D – Comportamento de risco
Localização	<ul style="list-style-type: none"> – Distância entre os mercados – Protecçãoismo – Política governamental para o IDE 	<ul style="list-style-type: none"> – Localização dos recursos – Custos de transporte – Protecçãoismo e outras políticas sectoriais – Natureza da concorrência e da indústria quanto à localização (livre ou não) 	<ul style="list-style-type: none"> – Estratégia de implantação – Experiência de IDE – Posicionamento no ciclo do produto – Organização centralizada vs descentralizada – Gosto pelo risco
Internacionalização	<ul style="list-style-type: none"> – Diferenças estruturais dos mercados nacionais e estrangeiro – Infra-estruturas do país de destino – Política governamental favorecendo a internacionalização 	<ul style="list-style-type: none"> – Necessidade de controlar o aprovisionamento – Possibilidade de acordos contratuais 	<ul style="list-style-type: none"> – Modos de organização e controlo – Aptidão ao crescimento e à integração vs recurso à subcontratação, venda de licenças...

Fonte: Dunning, 1981 em Fontoura (1997:48)

Dunning (1993), vem propor que o paradigma de OLI seja encarado de forma dinâmica, ou seja, tendo em linha de conta modificações nas posições de entrada e saída

de investimento directo de dado país. Assim, estas as modificações são passíveis de ser explicadas em termos de alterações das vantagens específicas e de localização das empresas em relação às de outros países.

Alterações a nível da configuração do modelo de OLI, são também passíveis de observação, à medida que os países percorrem o caminho do seu desenvolvimento, tanto no nível como no padrão das actividades desenvolvidas pelas empresas multinacionais (Dunning 1984). Deste modo, à medida que o desenvolvimento do país se desenrola, a configuração das vantagens de OLI modificam-se tanto para as empresas que pretendam investir no país como para as domesticas que pretendam investir no exterior, podendo-se identificar as condições condutoras dessa mudança e o seu efeito na trajectória de desenvolvimento do país.

Não obstante, o interesse do paradigma de OLI, Dunning (1995) vai revisitara sua primeira reformulação da teoria, levando em consideração a importância crescente das alianças estratégicas como forma de entrada em mercados estrangeiros, avançando com novas incorporações nas variáveis de OLI:

- Ao nível das vantagens específicas, para além das já referidas anteriormente, este considera que os ganhos decorrentes das várias modalidades de associação entre empresas, nomeadamente alianças verticais (para acesso a I&D, novas tecnologias ou novos mercados, por exemplo), alianças horizontais (capazes de permitir complementaridades a nível das tecnologias de produção e reduções nos custos de aprendizagem e inovação), e redes de empresas (através da redução dos custos do mecanismo de preços e repartição dos custos de desenvolvimento);
- Relativamente às vantagens de localização, crescem-se economias externas decorrentes da concentração de actividades complementares (clusters) e do papel das autoridades na criação de condições para o seu surgimento;
- Por fim, ao nível das vantagens de internacionalização, demonstra-se necessário alargar o conceito de internacionalização para além da posse jurídica da actividade,

alongando-se aos acordos que permitem eliminar imperfeições no mercado que não impliquem alterações no controlo e propriedade da empresa.

2.1.2.8. Teoria Sintética

A teoria sintética é uma teoria que surge para tentar explicar os investimentos que as empresa fazem no exterior e, fica-se a dever a Mucchielli (1987 e 1991 referido em Fontoura, 1997:50; Brito, 2001: 37), que ao encontrar algumas limitações no modelo eclético tentou encontrar-lhes uma explicação, à luz das novas formas de investimento, mais concretamente ao nível dos acordos de cooperação.

Com o surgimento nos anos 1980 de novas formas de investimento como os acordos de cooperação (Joint-ventures, alianças estratégicas). Mucchielli (1991) vem referir que as razões apresentadas por Dunning (1993), não permitem explicar as novas formas de investimento internacional.

O que segundo Fontoura, (1997) e Brito, (2001), leva o autor a estudar este tipo de investimentos e a concluir que o diz respeito as Joint-ventures e os acordos inter-firmas, estes terão de ser explicados através:

1. Do comportamento das empresas em termos de estratégia global, de forma a integrar empresas rivais na mesma indústria.
2. Das novas formas, como as joint-ventures bem como as fusões e aquisições que alteraram o comportamento das empresas rivais.
3. Da empresa que pode optar diversos formatos de expansão no mercado internacional em simultâneo, por exemplo, uma empresa pode optar pela exportação para um dado mercado e para outro por licenciamento.

Ao longo do desenvolvimento do seu estudo, Mucchielli, permite-nos observar duas etapas, na primeira este vai conjugar a análise do conceito de vantagem

comparativa dos países com o de vantagem competitiva da empresa, podendo desta observação derivar, na diferenciação do produto ou na redução dos custos de produção. Na segunda fase, vai existir na teoria, uma incorporação do conceito de vantagem estratégica, das reacções da empresa como expressão das interacções estratégicas com as suas rivais e não unicamente das reacções das empresas às imperfeições do mercado.

2.1.2.8.1. Interacção das Vantagens Comparativas e Competitivas

Segundo Mucchielli (1987), os fluxos internacionais de troca ou de investimento têm por base diferenças entre os países. Sendo os factores decisivos para a troca de bens a nível internacional comparáveis aos factores que levam ao investimento. Desta forma, para que ocorra trocas, devem existir diferenças entre os países, indivíduos e grupos. Diferenças essas, que conduzem às trocas e que se reflectem em divergências nos preços dos produtos.

A ocorrência de trocas a nível internacional pode estar comprometida caso se verifiquem as seguintes condições:

- Similaridade das funções de produção entre os países;
- Semelhantes dotações factoriais entre parceiros comerciais;
- Similaridade das preferências dos agentes económicos em diferentes países;
- Impossibilidade de exploração das economias de escala na produção da totalidade dos bens;
- Inexistência de alterações ao nível dos mercados finais de bens.

Pois, a ocorrência de todas estas condições não permite a existência de diferenças a nível dos preços relativos, logo invalida a possibilidade de trocas comerciais. Contudo, caso uma ou mais condições não se verifiquem, há lugar a uma diferença nos preços relativos, permitindo a troca, fazendo com que cada parceiro possa beneficiar das vantagens comparativas num ou mais produtos.

Mucchielli (1987), vai estabelecer um paralelismo entre os factores que induzem as trocas internacionais e os factores que levam ao investimento, encontrando importantes factores como:

- Diferenças na tecnologia – a deslocalização da empresa para o estrangeiro baseia-se numa superioridade tecnológica relativamente às restantes empresas, pelo que a escolha entre exportar, licenciar ou relocar a produção é resultado se factores ligados à vontade de manter a vantagem tecnológica detida por um maior período de tempo;

- Diferenças nas dotações factoriais – a relocação de uma empresa para um país deve-se muitas vezes à abundância relativa de um factor de produção que lhe proporciona oportunidade de redução de custos. Como por exemplo mão-de-obra barata, abundância relativa em trabalho qualificado (menos móvel que outro capital), exploração de vantagens em termos de recursos naturais e matérias-primas, entre outros;

- Diferenças nos gostos – a proximidade entre a empresa e o consumidor facilita a adaptação da sua produção às características da procura;

- Economias de escala – a dimensão do mercado de destino podem estar associadas economias de escala. Assim, quanto maior for o mercado ou o seu potencial de expansão, mais reduzidos são os custos fixos de estabelecimento em relação às vendas e lucros esperados. Logo, a relocação ocorre mais facilmente à medida que a dimensão do mercado possibilita a redução dos custos de produzir localmente ao invés de exportar.

- Distorções nos mercados – distorções relativas a barreiras à concorrência pura e perfeita, que levam as empresas a tentarem superá-las através de IDE, por exemplo;

- Distorções e diferenciais nos mercados de factores das remunerações – investir no exterior mostra-se uma forma de superar distorções existentes nos mercados de factores, bem como vantajoso nos diferenciais remuneratórios dos factores de produção.

Esta abordagem demonstra assim uma importante interacção entre os factores da oferta e da procura nas decisões de IDE. Visto, que a decisão das empresas investirem no exterior depende em muito da existência ou ausência de articulação entre as vantagens competitivas² (a nível da empresa), e as vantagens comparativas do seu país de origem (custos de factores, ambiente tecnológico, características da procura interna).

A empresa ao longo do processo de internacionalização, vai ser confrontada com situações de concordância e de discordância entre as vantagens específicas e as condições da oferta e da procura dos países. Sendo que para cada uma destas situações se poderá fazer corresponder uma determinada via de penetração no exterior.

Quando se verificar uma discordância significativa entre as suas vantagens específicas e as condições da procura e oferta do seu país de origem, a empresa será levada a procurar uma localização alternativa. Desta forma, e tendo por base os conceitos de vantagens comparativas e competitivas Mucchielli determina as seguintes condições:

A nível da empresa:

- Forte oferta de produtos em relação as concorrentes, confere á empresa uma vantagem competitiva na oferta de produtos (+). Contudo, quando esta possui fraca oferta apresenta uma desvantagem competitiva (-);
- Ao nível da procura dos factores de produção, se a empresa se encontrar num patamar mais elevado relativamente as concorrentes, esta apresenta uma vantagem comparativa na procura de factores (+). Contudo se esta se encontrar num patamar inferior relativamente as concorrentes, esta apresenta uma desvantagem competitiva na procura de factores (-):

Para o país:

- Forte oferta de factores produtivos no mercado de factores, relativamente a países terceiros confere ao país uma vantagem comparativa. Contudo, se este possuir uma fraca oferta esta apresenta uma desvantagem comparativa relativamente aos restantes(-);

² Falamos das vantagens competitivas das empresas segundo Michael Porter (1985)

- Ao nível da procura de produtos pelo consumidor, se esta for superior aos países terceiros, o país possui uma vantagem na procura de produtos (+). Contudo, se a procura for fraca, o país apresenta uma desvantagem comparativa (-).

Tendo em conta as condições apresentadas anteriormente, é possível estabelecer várias combinações possíveis de sinais, tal como poderemos verificar na Tabela 5. Contudo, importa salientar que para as empresas apenas interessam as situações em que são plenamente competitivas (+,+) ou não competitiva (-,-), pois é através dessas combinações que estas vão determinar o modo de penetração no exterior.

Tabela 4 – Combinação entre vantagens competitivas de empresas e vantagens comparativas dos países:

Via de penetração no exterior	Empresa - Vantagens Competitivas		País - Vantagens comparativas	
	Procura de factores	Oferta de produtos	Oferta de factores	Procura de produtos
1. Produção e venda no mercado nacional	+	+	+	+
2. Saída de IDE e venda no mercado estrangeiro	+	+	-	-
3. Saída de IDE e venda no mercado nacional	+	+	-	+
4. Exportação	+	+	+	-
5. Entrada de IDE e venda no mercado nacional	-	-	+	+
6. Importação	-	-	-	+
7. Entrada de IDE e venda no mercado estrangeiro	-	-	+	-
8. Produção e venda no estrangeiro	-	-	-	-

Nota: (+) se empresa/ país apresenta vantagem; (-) se empresa/ país apresenta desvantagem.

Fonte: Dunning, 1981 em Fontura (1997:52)

2.1.2.8.2. As Associações Estratégicas entre Empresas

Esta teoria, para além da abordagem à interacção entre vantagens competitivas das empresas e as vantagens comparativas dos países, realiza uma abordagem às interacções estratégicas entre uma empresa e as suas rivais, por forma a melhorar a sua competitividade, mostrando assim, a importância das vantagens estratégicas como factor explicativo das alianças transnacionais entre as empresas.

De facto, o processo de globalização e constante mutação tecnológica, provoca nas empresas uma necessidade constante de se tornarem e/ou permanecerem competitivas em todos os segmentos de produção e mercados onde actuam, o que as fazem muitas vezes procurarem formas cooperativas de associação empresarial. Mas o que faz empresas concorrentes ambicionarem um acordo de cooperação entre si?

Segundo Mucchielli, as alianças estratégicas surgem quando as empresas envolvidas conseguem gerar um ganho específico, caso contrário não existe incentivos para cooperarem.

Os ganhos específicos das alianças estratégicas podem ser eliminação de despesas ligadas à rivalidade empresarial, como a partilha de I&D (que pode permitir obter os mesmos resultados com despesas menores); diversos benefícios decorrentes das alianças como, a exploração de economias de escala e/ou aprendizagem (devido à condensação de actividades num centro de pesquisa); redução do risco associado à actividade de pesquisa; complementaridade no conhecimento de parceiros e transformação do conhecimento da concorrência do sector; eliminação de lutas destrutivas entre concorrentes originadas pelo desejo se encontrar na “frente” do controlo e coordenação estratégica (corridas estratégicas para obtenção de rendas puras por parte das empresas do mercado, que as conduzem numa tentativa de serem as primeiras a lançar novos produtos).

Á luz desta teoria, as vantagens decorrentes da aliança estratégica entre empresas que se associam adquirem a designação de vantagens estratégicas.

Como forma de clarificar a sua teoria, Mucchielli (1991), formaliza um exemplo prático, que clarifica com acções possíveis de três empresas (X, Y e Z) e os ganhos que daí podem decorrer. Constatando, que se uma delas (X – americana), detem uma posição dominante à partida relativamente as restantes (Y e Z - europeias), não coligadas, estas ultimas só com a formação de uma coligação se conseguiram apropriar do lucro de X, conferido pela sua posição dominante. Pois, a formação desta coligação resulta na dissuasão de investigação por parte de X, e por conseguinte o abandono da corrida.

Desta forma, a coligação de Y e Z cria uma vantagem estratégica semelhante a que estas teriam se liderassem a corrida estratégica da indústria. Enaltecendo o autor, que é esta vantagem estratégica que origina muitas alianças transfronteiriças e acordos de cooperação internacional.

O autor acrescenta assim, as vantagens competitivas e comparativas acima mencionadas as vantagens estratégicas enquanto factor explicativo do decurso do processo de internacionalização. Na tabela 5 pode-se verificar a relação entre as vantagens, mencionadas anteriormente, e os vários modos de internacionalização.

Tabela 5 – Formas de Penetração no Exterior

Tipo de vantagens	Competitiva	Comparativa	Estratégica
Via de penetração no exterior			
IDE	+	+	+
Exportação	+	-	-
Venda de licenças	+	-	+
Acordo de Cooperação Internacional	+	+	+

Fonte: Adaptado de Mucchielli (1991) em Fontoura (1997: 56)

2.1.2.9. Paradigma de OLI Revisitado

No sentido de enquadrar as mudanças ocorridas na década de 1990, Dunning (1995 referido em Fontoura, 1997: 56) faz uma avaliação ao poder explicativo da teoria eclética, tendo encontrado vários factores que contribuíram para o crescimento das formas de cooperação e alianças, dentro dos quais se destaca o impacto que os avanços tecnológicos e a globalização dos mercados, tiveram na actividade económica (aumento dos custos com a inovação, interdependência entre tecnologias e redução drástica do ciclo de vida dos produtos).

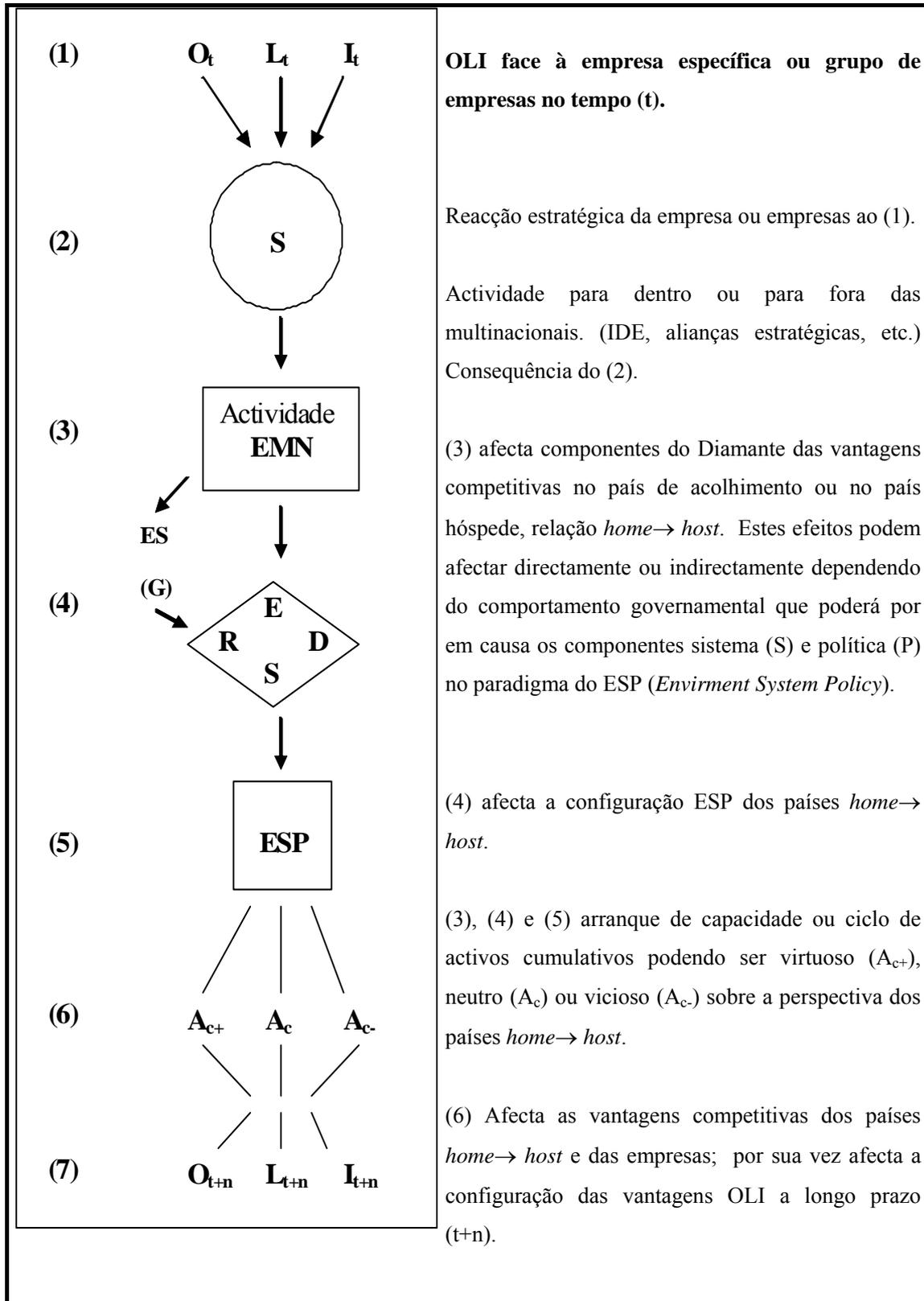
A globalização transforma-se, assim, numa das principais pressões sobre as empresas no sentido de se tornarem dinamicamente competitivas pelo que estas tendem a reagir Fontoura, 1997: 57):

- Concentrado os seus recursos nas competências críticas, ou seja, especializando-se em actividades que detenham vantagens competitivas;
- Estabelecendo parcerias para acelerar a inovação e reduzir o risco;
- Fazendo alianças para melhorar o posicionamento do mercado, em particular com empresas locais.

Para o autor, estas mudanças estariam na base de uma profunda alteração de natureza estrutural, onde o capitalismo hierárquico daria lugar a um capitalismo de alianças (Fontoura, 1997: 56-57).

Como consequência destes factores, Dunning decide reformular o paradigma de OLI, apostando na perspectiva de que a interacção dinâmica entre as actividades das empresas multinacionais e as economias onde actuam são uma sequência de possíveis eventos, que este divide por sete e que resultam em seis consequências como se pode verificar o gráfico seguinte.

Gráfico 1 – Paradigma OLI



OLI face à empresa específica ou grupo de empresas no tempo (t).

Reacção estratégica da empresa ou empresas ao (1).

Actividade para dentro ou para fora das multinacionais. (IDE, alianças estratégicas, etc.)
Consequência do (2).

(3) afecta componentes do Diamante das vantagens competitivas no país de acolhimento ou no país hóspede, relação *home*→*host*. Estes efeitos podem afectar directamente ou indirectamente dependendo do comportamento governamental que poderá por em causa os componentes sistema (S) e política (P) no paradigma do ESP (*Envirment System Policy*).

(4) afecta a configuração ESP dos países *home*→*host*.

(3), (4) e (5) arranque de capacidade ou ciclo de activos cumulativos podendo ser virtuoso (A_{c+}), neutro (A_c) ou vicioso (A_{c-}) sobre a perspectiva dos países *home*→*host*.

(6) Afecta as vantagens competitivas dos países *home*→*host* e das empresas; por sua vez afecta a configuração das vantagens OLI a longo prazo (t+n).

Fonte: "Multinational Enterprise and the Global Economy", Dunning J. H. (1993: 268)

No primeiro evento, o autor introduz, as vantagens O (Organizacionais), como factor onde tem que se ter em conta os benefícios que possam vir a ser retidos das diversas estratégias de associação, as vantagens L (Localização) onde é necessário ter-se sempre presente a localização geográfica das actividades/empresas ou indústrias a localizar e, as vantagens I (Internalização) onde é importante ter-se sempre presente os possíveis acordos inter e intra firmas. Todas estas vantagens OLI deverão ser analisadas em relação a um determinada empresa ou grupo de empresas num determinado período tempo (t).

No segundo, evento as três vantagens OLI juntas num determinado período de tempo, produzem uma determinada reacção estratégica da empresa ou empresas, pertencentes do sistema económico (S). O que provoca a constatação, no terceiro evento, de que a actividade das multinacionais se podem realizar de dentro ou para fora, ou seja, as multinacionais podem realizar investimentos de diversas ordens com IDE, alianças estratégicas, contratos de gestão, entre outros, o que lhes permite deslocalizar-se para outros países de investimento, ou celebrar alianças com outros parceiros nos mercados de destino dos investimento, sem ser necessário deslocalizar-se.

No quarto evento, as actividades das multinacionais afectam os componentes do Diamante das vantagens competitivas do país de acolhimento ou no país hóspede, relação *home*→*host*. Estes efeitos podem afectar directamente ou indirectamente o país dependendo do comportamento governamental, que poderá por em causa os componentes sistema (S) e política (P) no paradigma do ESP (Environment System Policy), quinto evento.

No sexto evento, verifica-se que a mudança da ESP poderá pôr em causa a situação de liquidez dos activos.

Por último, no sétimo evento, verifica-se que as vantagens competitivas dos países *home*→*host* podem afectar as vantagens OLI, a longo prazo.

A sucessão de eventos e consequências que vimos anteriormente, tem como ponto de partida:

- As vantagens Organizacionais (O), que se encontram implicitamente ligadas à estratégia da empresa e à sua associação com outras empresas. Dunning agrupa-as da seguinte forma:

- (i) Alianças verticais, relacionadas com a forma de satisfazer necessidades e possíveis necessidades (que se venham a criar, através de técnicas e mecanismos estratégicos de Marketing), onde estará presente a Inovação e o desenvolvimento na produtividade, assim como os respectivos canais de distribuição que satisfazem cada vez mais a procura inerente.
- (ii) Alianças horizontais, criadas com o objectivo de promoverem cada vez mais a tecnologia intrinsecamente relacionada com a inovação tendo em vista a satisfação de diferentes escalas de conhecimento, a inovação e a interdependência organizacional.
- (iii) Redes inter-empresas, ex. *cluster* de empresas onde está patente o agrupamento entre as actividades semelhantes; estão direccionadas geograficamente com o intuito de diminuir as competitividades entre ambas.

- As Vantagens de Localização (L), que permitem estabelecer a relação entre os aspectos sociais e a economia do país, ajudando a classificar os países de acordo com as suas características ESP, a que Dunning chama paradigma ESP. Sabe-se que os países diferem uns dos outros de acordo com as diversas fases de desenvolvimento e atracção de investimento, que Dunning divide em três variáveis (que possibilitam a explicação do paradigma ESP):

- (i) – o ambiente económico (E);
- (ii) – o sistema económico (S);
- (iii) – políticas económicas (P);

A variável (E), inclui recursos e capacidades de activos de um país específico, assim como a capacidade das suas empresas para o utilizarem em mercados domésticos ou estrangeiros.

A variável (S), inclui mecanismos macro-organizacionais onde se decide a localização dos recursos e capacidades. Poder-se-á apontar como exemplo o mercado primário, sendo relevante o papel governamental ou de hierarquias comerciais patente nos custos transaccionais de diferentes formas organizacionais.

A variável (P), relaciona os objectivos estratégicos do governo, tendo em conta as medidas micro e macro que o governo executa, ou instituições que se relacionam com este.

Estas três variáveis são interdependentes umas das outras, como se poderá analisar através do seguinte gráfico.

Gráfico 2 – Vantagens de localização

Componentes		Resultados
<ul style="list-style-type: none"> – Recursos humanos – Recursos naturais – Fase de desenvolvimento económico – O passado cultural histórico 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">Ambiente (E)</div>	<ul style="list-style-type: none"> – Grau e estrutura do output (primário, serviços industriais e especializações) – Atitudes perante o trabalho, reservas, estrangeiros etc.
<ul style="list-style-type: none"> – Capitalista (empresa livre) – Socialista – Mixed (mistura) – Aliança com outros países 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">Sistema (S)</div>	<ul style="list-style-type: none"> – Estrutura de tomada de decisões – Propensão para o envolvimento em comércio internacional – Distribuição de recursos controlada pelo mercado – Nacionalização
<ul style="list-style-type: none"> – Macro-económica (fiscal, monetária, etc.) – Micro-económica (indústria, comércio, competitividade) – Geral (educação, protecção ao consumidor) – Específica ao IDE 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 0 auto;">Políticas (P)</div>	<ul style="list-style-type: none"> – Extensão e fases de intervenção – Controlos – Requisitos de performance

Fonte p.271 “Multinational Enterprise and the Global Economy”, Dunning J. H. (1993: 271).

Para Dunning, as vantagens L são as mais importantes, pois influenciam o impacto das EMN, as suas políticas macro-organizacionais e as suas estratégias de desenvolvimento utilizadas nos países *host* em conjunto com a estrutura do Diamante das vantagens competitivas de Porter.

Pelo que, para Dunning, existem várias formas de classificação das fases de crescimento e do modelo de reestruturação. Que este, tendo por base os diversos estudos empíricos³, divide nos seguintes estados:

- (i) Estado I - as vantagens competitivas do Diamante situam-se nos recursos naturais, pelo que investimento das EMN direccionado para dentro do país (*home*), inter-relaciona-se com os activos da ESP. Na sua maioria, o investimento é dirigido para o sector primário onde predomina o trabalho intensivo, favorecendo bens de primeira necessidade, dirigidos para os mercados locais ou para os mercados de exportação, ex. agricultura e pescas. Nesta fase de crescimento, as actividades das EMN são provavelmente pequenas.
- (ii) Estado II - a importância recai no capital que poderá ser investido em actividades, consideradas de valor acrescentado pelo tamanho e qualidade no mercado doméstico. Se um país tiver uma acumulação considerável de activos poderá desenvolver *clusters* na sua actividade económica, podendo esta fase originar um aumento de gastos públicos, por exemplo em educação, transportes e comunicações, provocando um aumento das capacidades e produtividade dos recursos locais estimulando a competitividade. O que pode levar a que investimento para dentro seja visto como um instrumento importante, condutor do país para um maior desenvolvimento.
- (iii) Estado III - país está a atingir a sua maturidade económica (estado ajustável a um país desenvolvido), onde o investimento é dirigido à inovação tecnológica.
- (iv) Estado IV - o processamento de informação é a fase final e mais avançada de desenvolvimento económico, onde se englobam os países mais industrializados.

- As Vantagens de Internalização (I), que implicam que as empresas estabeleçam entre si acordos inter-firmas como forma de ajustar as imperfeições dos mercados. Estes acordos variam com as características e com a própria filosofia das empresas, assim como a inovação e os respectivos acordos de cooperação entre as empresas.

Segundo Dunning (Fontoura, 1997: 58), o impacto do capitalismo de alianças na organização da actividade económica irá mudar consoante o tipo de imperfeição do

³ Porter (1990)

mercado. Mas também segundo, as estruturas institucionais, as vias de aprendizagem, o nível social e territorial e os sistemas de educação e inovação. Conforme o autor refere, (...) *é possível que a tese central (...) de que sistemas de produção impulsionados pela inovação e acordos de cooperação entre empresas estão a emergir como forma dominante do capitalismo baseado no mercado, seja incorrecta*” (Dunning, 1995 pag. 482).

A questão que se coloca a este novo paradigma de OLI é se a adição de novos elementos puderam explicar as transformações que têm vindo a surgir.

Todas as teorias atrás apresentadas simbolizam uma panorâmica geral de várias abordagens teóricas existentes sobre o investimento internacional, que vão desde as mais tradicionais às mais recentes assumidas pelo IDE.

Contudo, importa ainda acrescentar, que para além das características já apresentadas, existe quem considere que as abordagens teóricas do investimento internacional podem ser agrupadas em três tipos de elementos: macro-económicos, meso-económicos e micro-económicos (Caetano, 1997: 45-46). Na abordagem macro-económica,

Importa sublinhar que, embora as teorias do processo de internacionalização sejam apresentadas de forma isolada, elas são complementares e não dissociadas ou alternativas umas das outras.

2.1.3. Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro: Vista da UNCTAD

A entrada de Investimento Directo Estrangeiro constitui um factor preponderante para muitos países a nível económico, governamental e social. O que torna importante a identificação dos factores que influenciam ou determinam a atracção do investimento directo e, o porquê da predominância de investimento em algumas economias em detrimento de outras, ou seja, os factores que cada país possui de forma a condicionar os investimentos das multinacionais e a provocar o abandono por parte destas de países onde já se encontram inseridas em detrimento de outros onde a sua presença é incipiente.

Desta forma, podemos dizer que os determinantes do IDE estão ligados aos factores que influenciam as EMNs na sua tomada de decisão de investir, sendo até considerados como agentes da realização do investimento directo, como fomos contactando anteriormente.

Assim, e tendo em conta o que nos apresenta a UNCTAD (1998), podemos distinguir os principais determinantes dos países receptores de investimento por tipo de estratégia das empresas multinacionais, como poderemos verificar no quadro seguinte:

Tabela 6 – Determinantes económicos do IDE por estratégia das EMNs

Tipos de IDE segundo as estratégias das EMNs	Principais Determinantes dos países receptores de investimento
Procura de Mercado	<ul style="list-style-type: none">- Tamanho do mercado e rendimento per capita- Crescimento do mercado- Acesso ao mercado regional e global- Preferências do consumidor- Estruturas dos mercados
Procura de Recursos	<ul style="list-style-type: none">- Custo das matérias-primas, componentes e partes- Capacidade de aprendizagem dos trabalhadores- Custos salariais- Custos terrenos e construção
Procura de Activos Estratégicos	<ul style="list-style-type: none">- Activos tecnológicos, inovações e outros activos criados (como marcas), consagrado indivíduos e empresas- Infra-estrutura física (onde se destaca as estradas portos, energia , telecomunicações)- Macro inovadora e empreendedora
Procura de Eficiência	<ul style="list-style-type: none">- Custos dos recursos e activos apresentados anteriormente, ajustados a nível da produtividade- Outros custos de produção (transporte, comunicação e outros custos intermédios)- Acordos de integração regional propícios para o estabelecimento de redes regionais de empresas

Fonte: UNCTAD, World Investment Report 1998 e Dunnig (2004)

Para além dos determinantes económicos, e segundo Dunning (2004), adaptando o modelo da UNCTAD (1998), importa ainda referir os factores intrínsecos a cada país, como sejam:

1. Os factores políticos:

- Estabilidade económica e social;
- Regras de entrada de investimento e operações;
- Padrões de tratamento das filiais estrangeiras;
- Políticas de funcionamento e estruturas dos mercados (essencialmente políticas de concorrência, fusões e aquisições);
- Acordos internacionais de IDE;
- Política de privatizações;
- Política do comércio (tarifas e barreiras não tarifárias) e a concorrência das políticas de IDE e comércio;
- Política tributária;
- Política regional e industrial.

2. Formas de promoção de negócios:

- Promoção do investimento;
- Incentivos ao investimento;
- Hassle Cost (relacionados a corrupção, eficiência administrativa, transparência, entre outros);
- Amenidades sociais (qualidade de vida, escolas bilingues, entre outros)
- Serviços de pré e pós-investimento;
- Boas infra-estruturas e serviços (banca, serviços de contabilidade e jurídicos);
- Moralidade económica.

Estes determinantes de IDE, estão apresentados separadamente, mas não deveram ser considerados dessa forma, pois um determinante poderá afectar a eficiência dos restantes, para além que, quando considerados em conjunto tornam um país mais atractivo para os investidores externos.

3. Evolução do Investimento directo Estrangeiro em Portugal

O objectivo do presente capítulo é analisar a evolução e caracterização dos investimentos internacionais Portugueses, privilegiando a sua relação com o exterior. Centramos a nossa atenção no período de decorrência da nossa análise (1995 -2008). Contudo, pareceu-nos importante recuar um pouco no tempo para que se possa ter uma visão de conjunto. É assim possível traçar um percurso de retrospectiva.

3.1. A evolução Histórica

A entrada de capitais estrangeiros em Portugal na forma de Investimento Directo Estrangeiro tem assumido um importante papel na economia portuguesa. Todavia, os fluxos de investimento não têm apresentado ao longo do tempo um padrão constante, por inúmeros motivos que adiante se explicitam. O que pode ficar a dever-se ao facto dos fluxos de IDE, à semelhança de outras realidades económicas, sofrerem variações em determinados períodos, em função de factores de natureza interna e externa ao país. Dentro dos factores internos, podemos enaltecer o enquadramento económico nacional e as políticas e atitudes adoptadas pelas autoridades nacionais em relação aos movimentos internacionais de comércio e capitais.

Já no que diz respeito aos factores externos podemos enunciar as tendências e padrões de investimento internacional como razões das oscilações temporais das entradas do IDE em Portugal.

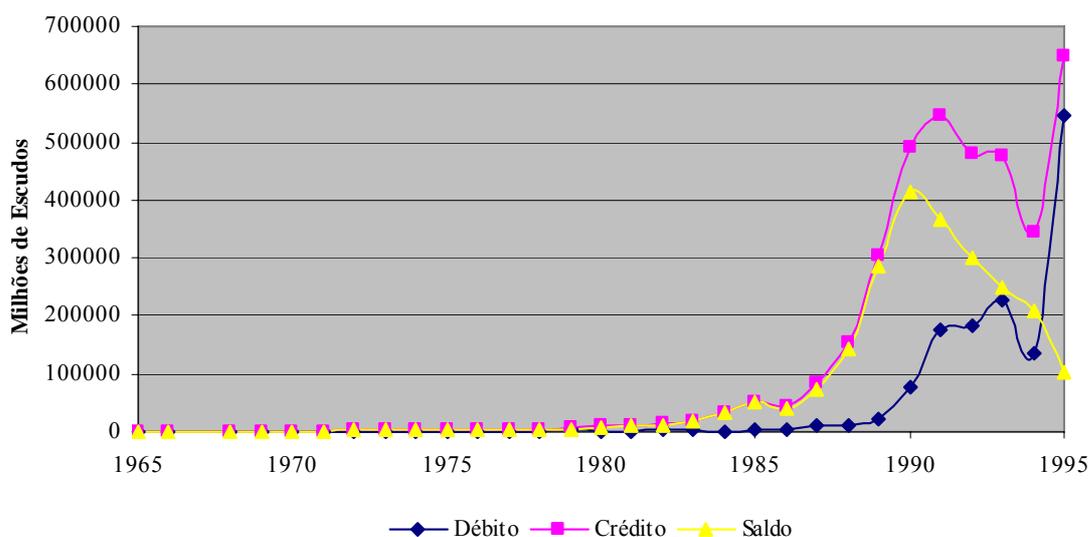
De uma forma geral, podemos referenciar 5 grandes fases na história do IDE em Portugal (Simões et al., 1993):

1. Nacionalismo (1940-1959) – fase caracterizada por uma fraca abertura ao exterior. Onde se denota uma política deliberada de afastamento económico e político em relação aos grandes movimentos internacionais do pós-guerra. Podemos apresentar este período, como a fase do mercado protegido e do condicionamento industrial.
2. Abertura ao exterior (1960 – 1974) – fase em que verifica uma abertura gradual para o exterior, marcada por uma progressiva flexibilização e liberalização das políticas económicas face ao IDE, resultado do esgotamento do modelo de desenvolvimento vigente até esse período e da influencia das tendência de liberalização dos movimentos de capitais.

3. Pós 25 Abril (1974 – 80) – fase marcada pela ruptura total com sistema autoritário vigente até então. O país entra assim num período conturbado com inúmeras mudanças a nível político e económico, em simultâneo com uma crise económica internacional, o que origina um abrandamento dos fluxos de IDE. Contudo no ano 1976 começa a assistir-se uma abertura gradual do país e uma maior promoção do IDE, apesar de alguma desconfiança e preocupação com o controlo dos fluxos de IDE.
4. Início dos anos 1980 (1980 – 1985) – período caracterizado por uma progressiva abertura da economia ao investimento estrangeiro e preparação da adesão plena à comunidade europeia (1986). Internacionalmente, neste período surgem novos vectores para os fluxos de investimento, como a globalização da economia, o crescimento dos acordos de cooperação inter-empresas e a internacionalização do sector dos serviços.
5. Pós-Adesão (a partir de 1986) – fase caracterizada pelo sucesso da internacionalização face aos condicionalismos nacionalistas que foram condicionando a maior parte das decisões de carácter político e económico dos últimos 50 anos.

A figura seguinte (gráfico 3) demonstra a evolução verificada no investimento ao longo das fases acima descritas.

Gráfico 3 – Investimento Directo Estrangeiro em Portugal 1965 a 1995



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco de Portugal (Setembro 2010)

Em seguida apresenta-se uma breve caracterização de cada um dos períodos em apreço.

3.1.1. Investimentos Estrangeiros versus Nacionalismo (1940-59)

Como se referiu, este período é marcado por um forte condicionamento industrial que determinou a política industrial do país.

O Decreto Lei 19354, de 3 Janeiro de 1931, veio fazer depender de uma autorização prévia do governo a venda de um conjunto de empresas nacionais a estrangeiros ou a constituição de empresas em que a maioria do capital não fosse detido por portugueses. Contudo, se os condicionalismos até 1931 “simplesmente” se colocavam às 11 indústrias mais importantes para o país (Lei n.º1956, de 17 Maio de 1937), a partir de 1937 foi alargado a totalidade da indústria transformadora.

Com o passar dos anos, o contexto internacional modificou-se devido ao término da 2ª Guerra Mundial o que levou a maior parte dos países a abandonar o proteccionismo industrial. Contudo, o mesmo não acontece com Portugal que mantém o modelo fechado e proteccionista, dificultando ainda mais a aquisição de empresas nacionais por estrangeiros com a Lei n.º 1994, de 13 de Abril de 1943 que estipula que as empresas que não sejam constituídas de acordo com o ordenamento português, ou seja, não possuam sede no país e pelo menos 60% do capital não seja detido por portugueses não possam dedicar-se à exploração de serviços públicos, actividades em regime exclusivo e actividades consideradas fundamentais para a defesa do estado ou para a economia.

Assistimos assim, a um período em que está vigente um modelo defensivo ou seja, o condicionalismo Industrial.

Apesar de um ambiente proteccionista e fechado, o país não praticava políticas hostis, discriminatórias nem dificultava o repatriamento dos lucros das empresas com maioria de capital estrangeiro, como é o caso das empresas de telefones de Lisboa e Porto; da empresa de distribuição de gás e electricidade de Lisboa e a empresa de transportes colectivos de Lisboa que durante este período viram as suas concessões renovadas. Esta lei surtiu efeito, principalmente no desencorajamento da entrada de novos capitais estrangeiros em Portugal e na promoção da transferência de algumas companhias ultramarinas para a metrópole.

Com a entrada do Estado Novo e até 1960, o IDE assumiu uma dimensão diminuta, o que se deve à força da política vigente, mas também pelo contexto internacional. Neste período o investimento estrangeiro tinha como intuito o abastecimento dos mercados locais, o que não se conjugava com Portugal, país de dimensão e população reduzida e com baixo poder de compra e satisfação da procura. O resultado foi cerca de 161 milhões de escudos e uma média anual de fluxos de IDE de 0,023% do PIB em 1958.

Quanto as características do IDE no país neste período podemos ressaltar (Simões et al., 1993):

- Predomínio das filiais comerciais (que visam a comercialização da produção da casa mãe no exterior) e das filiais industriais (viradas para o abastecimento interno), sendo que 40% das empresas de capital estrangeiro se dedicavam ao comércio por grosso;
- Ao nível da indústria transformadora, os fluxos de investimento tiveram maior incidência no sector da alimentação e bebidas (segmento de mercado mais sofisticado), na indústria electro-metalo-mecânica (visando o aproveitamento das oportunidades que surgiram com os programas de desenvolvimento das infra-estruturas), e principalmente no sector químico (produtos químicos industriais, adubos, fósforos e borrachas), no qual aproximadamente 40% das empresas investidoras se concentram no período em estudo;
- Os fluxos de IDE provinham essencialmente de países europeus e dos EUA, aproximadamente 80%, que se dividem pelos EUA, Reino Unido, Suíça, França, Alemanha e Bélgica;
- Uma reduzida taxa de aquisição de empresas nacionais (cerca de 15% do conjunto das empresas estrangeiras instaladas em Portugal), o que se pode ter ficado a dever a uma inexistência de alvos merecedores de atenção (devido ao baixo nível industrial do país), ou aos bloqueios legislativos criados pela Lei da Nacionalização dos capitais.

Como resultado, poder-se-á dizer, que em todo este período, Portugal registou um montante pouco relevante de entradas de capitais, como consequência do afastamento deliberado do país relativamente ao processo internacional.

3.1.2. Abertura ao exterior e início da atracção de capitais estrangeiros (1960-75)

Se até 1960, a economia portuguesa fechou-se relativamente ao exterior, a partir deste ano o afastamento deliberado que se verificava, foi-se atenuando

progressivamente o, que se deveu em muito a entrada de Portugal como membro fundador da EFTA (1959), ainda que na condição de país menos desenvolvido.

Esta fase de abertura gradual para o exterior fez despontar inúmeros factores de natureza social e política como:

- Desenvolvimento das comunicações e incremento dos fenómenos da emigração, com efeito desagregador dos valores tradicionais portugueses;
- Mudança gradual da posição de classe dominante para os grupos ligados à actividade industrial e sector financeiro, em detrimento dos proprietários latifundiários;
- Início da guerra colonial, que fez canalizar muitos meios financeiros para a defesa, descurando de outros domínios, que se procurou compensar com uma maior abertura ao exterior.

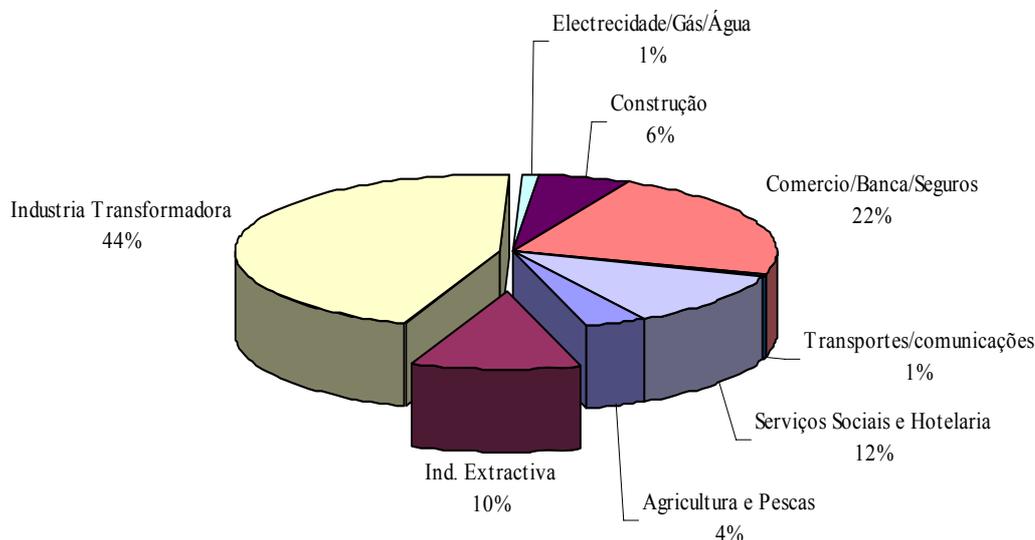
Os anos 1960 trazem, uma maior abertura do país, no que respeita à política concessão de autorizações, o que se ficou a dever a uma mudança de orientações políticas relativamente as entradas de IDE. O Decreto-Lei n.º 46312 de 28 de Abril de 1965, veio confirmar esta política mais liberal, estabelecendo uma autorização automática (embora sujeitando-a a uma apreciação prévia), das entradas de capitais para investimentos directos num número limitado de sectores, bem como, um tratamento não discriminatório, indemnizações em caso de expropriação, repatriamento dos lucros e do produto obtido pela liquidação de investimentos e ainda, a oportunidade de se estabelecerem em Portugal mediante incentivos fiscais. Contudo, e apesar desta maior abertura mantiveram-se algumas restrições relativamente a alguns sectores como o comércio, a banca, os seguros, os serviços públicos, a exploração de bens de domínio público e as actividades ligadas à defesa. Mesmo assim, no período de 1965-1973 foi registado um incremento do volume de entradas de IDE na ordem de dez a vinte vezes superiores aos níveis da década de 1950, embora não tenham ido além dos 0,4% a 0,8% do PIB já representam uma percentagem significativa da formação de capital.

De ressaltar, a lei n.º 3/72 denominada Lei do Fomento Industrial que veio definitivamente alterar as teses de condicionalismo industrial vigente no período precedente e dar início a uma nova política industrial.

Durante este período, o IDE sofreu inúmeras alterações quer a nível qualitativo quer a nível quantitativo. Dentro das quais podemos salientar mudanças nas preferências de investimento, ou seja, anteriormente os investidores estrangeiros centravam-se essencialmente na exploração de alguns serviços públicos em regime de concessão, em actividades mineiras e filiais de comercialização de produtos exportados das casas-mãe,

nos anos de 1960 verificou-se uma clara alteração dos investimentos tendo a industria transformadora, como podemos verificar no gráfico seguinte, recebido maior interesse por parte dos investidores cerca de 45% do capital estrangeiro em Portugal.

Gráfico 4 - Estrutura Sectorial do IDE (1969 - 74)



Fonte: Elaboração própria com base nos recolhidos em Simões et al 1993

O maior interesse demonstrado na industria transformadora, pode ser explicado pelo aparecimento, no país, de investimentos vocacionados para a exportação (filiais semelhantes a plataformas de transformação directa), em actividades produtivas intensivas em trabalho, onde não se exigiam grandes níveis de qualificação dos trabalhadores, com o intuito do aproveitamento do diferencial dos salários de Portugal relativamente aos restantes países europeus industrializados, bem como, pelo acesso das exportações em condições preferenciais aos mercados da EFTA, sem prejuízo dos novos investimentos visando o abastecimento do mercado interno⁴.

Portugal passou assim a ser visto como uma plataforma de exportação, das unidades de capitais estrangeiros, de diversos sectores como o do vestuário (com capitais vindos da Suécia e Finlândia primeiramente e mais tarde com capitais oriundos da Alemanha, Suíça e França), máquinas eléctricas, electrónica e instrumentalização (capitais originários dos EUA e com uma lógica de integração das unidades instaladas em Portugal em redes de produção europeias ou mundiais).

⁴ A actividade exportadora média das empresas implantadas em Portugal entre 1960 e 1974 situava-se em 1981, em 40% das vendas; para empresas constituídas entre 1965 e 69 atingia quase 50%.

Os movimentos de capitais ganharam uma tal expressão que, atingiram cerca de 20% do investimento estrangeiro efectuado em Portugal (a média internacional situava-se nos 40%), sendo dirigidos essencialmente para os sectores das indústrias químicas, madeiras e cortiças.

Podemos concluir, que o IDE atingiu neste período níveis nunca antes verificados, marcando a integração do país no processo de divisão do trabalho à escala mundial, que resultou num acréscimo da penetração do IDE na economia e sobretudo nos sectores exportadores.

3.1.3. Período Posterior a revolução de Abril (1974 – 1979)

A revolução de 25 de Abril de 1974, provocou a queda do regime autoritário vigente até então. O país entrou num clima de instabilidade política, económica e social, e conseqüentemente uma retracção do IDE, até por volta de 1980 (Lopes, 1996).

A retracção do IDE verificada no país, têm como causa factores de ordem interna, relacionados com a revolução, ma também factores de ordem externa. Deste modo, relativamente ao plano interno, essa retracção pode ser explicada pela queda do regime vigente de até então, que vai provocar um processo de nacionalizações (visando os interesses dos grandes grupos económicos), e fomentar um clima de desconfiança por parte dos investidores estrangeiros (mesmo sem atingir mais do que marginalmente os seus interesses). Mas também pelo facto de nos anos 1974/75 se verificarem acréscimos consideráveis nos salários (e um aumento da sua procura internamente), que veio provocar uma situação de menos atractividade de Portugal no sector mais expressivo de investimento até então, industria transformadora.

No plano externo, com o início dos nos de 1970, surge uma crise internacional (crise petrolífera) que vai exercer uma pressão negativa no investimento internacional. A par disso, assistia-se também a uma contestação por parte de vários governos relativamente ao facto de as decisões estratégicas das empresas de capital estrangeiro serem tomadas pela casa-mãe, sem qualquer tipo de preocupação com as repercussões no país de destino, originando uma corrente de nacionalizações (em particular na industria extractiva). Como resposta a toda esta conjuntura desfavorável, as multinacionais reduzem os investimentos.

Nos últimos anos de 1970 (1977-1978), o cenário viria a modificar-se, surgindo em vários países medidas visando a promoção e atracção de investimento estrangeiro,

medidas essas, que poderiam ser a nível financeiro, fiscal (benefícios fiscais), entre outras, e que produziram resultados. No final da década, já se registavam taxas de crescimento anuais de Investimento estrangeiro na ordem dos 35% (Simões e tal, 1993).

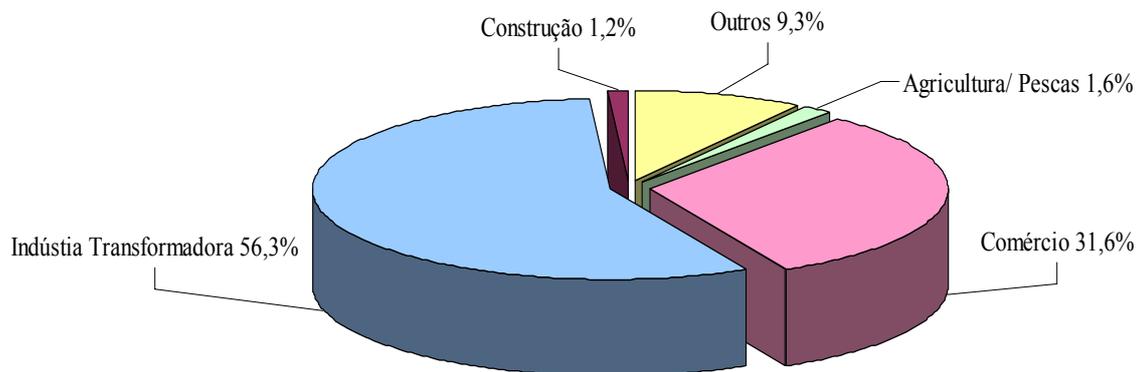
Em Portugal, vários aspectos acabam por conduzir o investimento no mesmo sentido do plano internacional, o que leva os órgãos de soberania, a tentar apoiar os potenciais investidores e a promover o seu interesse no país, criando o primeiro código do Investimento Estrangeiro (Decreto Lei nº. 236 de Abril se 1976) que tinha como objectivo a definição das regras a que o IDE teria que se submeter. Em termos práticos este representou um tímido passo no investimento estrangeiro (não chegando nem a ser regulamentado), uma vez que foi revogado e substituído por um novo Código do Investimento Estrangeiro (Decreto Lei nº. 348, de 24 de Agosto de 1977), que apresentava legislação complementar e ainda previa as condições de atracção de IDE.

A aplicação deste novo código ficou a cargo do Instituto do Investimento Estrangeiro, competindo-lhe, receber e orientar os potenciais investidores e exportadores de tecnologia estrangeiros, assegurando-lhes a representação dos organismos do estado e outras entidades com competências em matérias que condicionem a realização dos seus investimentos ou transferências de tecnologia (alínea b, do nº.1, do artigo 5º do Decreto Regulamentar nº.52/77, de 24 de Agosto). Contudo, a actividade deste instituto acabou por ser a de administrador do sistema de autorizações (concedidas mediante os interesses da economia portuguesa), dos investimentos directos e outras entradas de capital estrangeiro a médio e longo prazo.

No que respeita às características do IDE neste período, ressaltam os seguintes aspectos (Simões e tal., 1993):

- Significativa alteração sectorial do IDE do início (1975/ 77), para o final do período (1978/79). Acentuando-se o peso da indústria transformadora que passa de 41,4% para 62,8%, diminuindo consideravelmente o peso do comércio e da indústria extractiva.
- No global do período, mais de 50% do acréscimo do stock de IDE foi da responsabilidade da indústria transformadora, que em conjunto com o comércio representam 85% do acréscimo do investimento neste período;

Gráfico 5 -Estrutura do incremento do IDE 1979 – 74



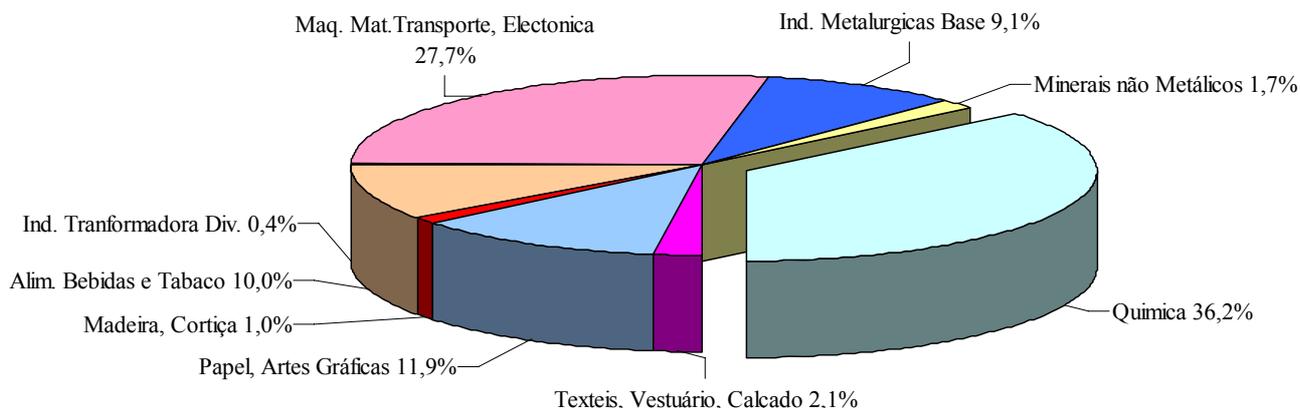
Fonte: Elaboração própria com base nos recolhidos em Simões et al 1993

- O sector do comércio, reuniu 33,33% do número total de novas empresas não agrícolas constituídas com capitais estrangeiros neste período, logo seguida pela indústria transformadora com cerca de 25%. O que fica a dever-se, em parte, à menor dimensão do investimento exigida no sector do comércio;

- A grande parte das empresas de capitais estrangeiros constituídas neste período tem como principal objectivo o abastecimento do mercado interno, e isso denota-se na baixa intensidade exportadora média, 15% em 1981. O origina uma preocupação com a substituição de importações em virtude das dificuldades sentidas ao nível da Balança de Pagamentos;

- Dentro da indústria transformadora, a química foi o principal destino do IDE, logo seguida pelo sector electromecânico e de material de transporte (como podemos constatar no gráfico seguinte), constituído cerca de 60% do total de investimento nesta indústria.

Gráfico 6 -Estrutura do incremento do IDE 1979 -74



Fonte: Elaboração própria com base nos recolhidos em Simões et tal 1993

- Aumento significativo do peso das operações de aquisição de empresas, provavelmente devido ao aproveitamento das oportunidades resultantes do receio ou da escassez de meios financeiro dos empresários portugueses;
- No que concerne as origens do IDE, durante este período, evidenciam-se a Suíça, EUA, República Federal da Alemanha (RFA) e França que na totalidade representam 70% das entradas registadas. Porém, os EUA e RFA vão perdendo peso ao longo do período enquanto a Suíça e França vão registar valores no sentido inverso.

Em síntese, a opção por um sistema de economia de mercado, desenvolvimento de acções promocionais (realizadas pelo Instituto do Investimento Estrangeiro), e alterações nos planos políticos e laboral, levaram o país a passar de uma deterioração acentuada nas entradas de IDE, no início do período, para uma tímida recuperação nos anos finais (1979). Recuperação que se ficou a dever às melhorias graduais das condições de acesso ao IDE.

Em relação as características do IDE, verificou-se uma evolução da estratégia de investimentos virados para a exportação (início anos 1970), para os investimentos virados para o mercado interno, quer sejam para apoio à penetração do mercado, quer sejam de substituição de importações. Importa ainda salientar o reaparecimento, em particular no ano de 1979, de investimentos orientados para o exterior que se vão intensificar nos anos 1980's.

3.1.4. Início dos Anos 1980 (1980-1985) – Progressiva liberalização económica e pré-adesão à Comunidade Europeia

O período que seguiu a revolução de Abril foi conturbado, mas nos finais da década de 1970, o país começava a apresentar modificações nas entradas de IDE, que se deveram às modificações políticas e, que conduziram Portugal para uma economia de mercado, com inúmeras medidas de apoio ao investimento privado nacional e estrangeiro.

De facto, no início dos anos de 1980, assiste-se à liberalização progressiva da economia portuguesa; tendo o investimento estrangeiro retomado o padrão dominante nos finais da década de 1960 e princípios da década de 1970: actividades exportadoras, trabalho intensivas. Assiste-se assim, a uma viragem do investimento das multinacionais para o mercado externo, aproveitando os baixos custos salariais, incentivos ao investimento e recursos naturais (essencialmente minerais e florestais que deram origem a investimentos de grandes dimensões na área das pirites com a constituição da SOMINCOR, e na área da pasta de papel com a SOPORCEL).

Inúmeras medidas foram tomadas pelas autoridades portuguesas no sentido de atrair novos investimentos, sendo a mais relevante a publicação, no ano de 1980, do Sistema Integrado de Incentivos ao Investimento (reformulado em 1983), que veio instituir a concessão de incentivos a projectos de investimento que conduzissem a modernização da indústria, equilíbrio regional e à criação de emprego. Como foi o caso do investimento no sector automóvel realizado pela empresa Renault.

À semelhança do que se verificava em Portugal, outros países também desenvolviam políticas de atracção de investimento internacional (contrariamente ao registado na década de 1980), que não surtiram grandes efeitos, uma vez que nos primeiros anos da referida década se regista um decréscimo do investimento internacional, que se pode ter ficado a dever à instabilidade das taxas de juro e de câmbio e à retracção do investimento proveniente dos EUA.

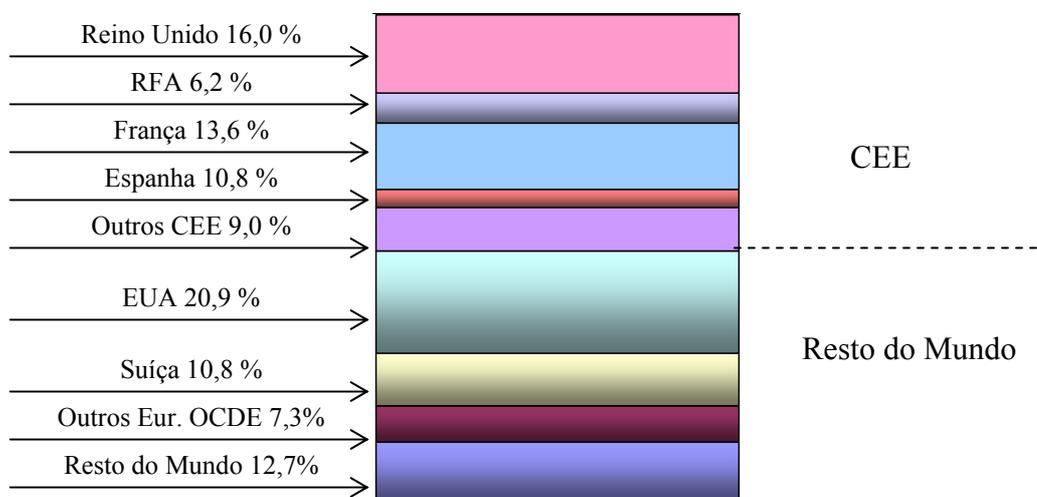
No plano internacional, surge ainda o desenvolvimento dos investimentos cruzados entre países desenvolvidos (maior prevalência dos países da tríade: NAFTA-UE-ASEAN), passando os EUA de exportador para importador líquido de investimento, tornando-se mesmo no principal destino do investimento (período de 1981 -1988), com aproximadamente 38% do total (Simões e tal., 1993). Ao contrário do Japão que vê reforçado o seu peso como origem dos fluxos de investimento internacional.

Em Portugal, a postura proteccionista diminui, dando lugar a uma postura cada vez mais liberal e encorajadora no que concerne aos investimentos directos estrangeiros, resultando numa taxa média de crescimento do IDE superior a 40%, no início da década de oitenta (Simões e tal., 1993).

No que respeita às características do IDE neste período, ressaltam os seguintes aspectos (Simões e tal., 1993):

- Reforço do peso dos serviços no total do IDE em Portugal, em especial no sector dos seguros e banca, que representam cerca de 19% do total do IDE neste período, contra os menos de 1% do período anterior (1975 – 1979);
- Queda do peso da indústria transformadora relativamente ao final da década de 1970, embora esta ainda se mantenha como principal destino dos investimentos estrangeiros, com 45% do total do investimento.
- Aumento do peso dos investimentos orientados para actividades exportadoras e trabalho – intensivas;
- Os investimentos directos destinados a Portugal provêm essencialmente de países da CEE (responsáveis por cerca de metade dos fluxos de IDE realizados em Portugal). Já relativamente aos países, os EUA ocupam o primeiro lugar dos fluxos de investimento com cerca de 20% do total, logo seguidos pelo Reino Unido com 15% do total.

Gráfico 7 - Estrutura da Origem do IDE em Portugal (1980 -85)



Fonte: Elaboração própria com base nos recolhidos em Simões et tal 1993

Em suma, podemos dizer que durante este período Portugal conseguiu recuperar a imagem, a nível externo, de um país a ser considerado com um destino fiável para o investimento estrangeiro. O que muito se ficou a dever à preparação para a adesão às Comunidades, quer através da possibilidade de acesso a um mercado único em consolidação, quer pelo reforço da estabilidade económica e política do país.

3.1.5. Pós-adesão às Comunidades e a intensificação dos fluxos de IDE (a partir de 1986)

A adesão à Comunidade Europeia constituiu uma mudança substancial para Portugal, medida que permitiu a criação de um clima mais propício ao IDE, o qual conduziu, a um significativo acréscimo das entradas de capitais estrangeiros sobre a forma de Investimento directo.

A partir de 1987, os fluxos de IDE entraram numa fase de expansão, nunca antes verificada, tendo os investimentos atingido os 136 milhões de dólares durante o período de 1975 – 1985 e os 3,2 mil milhões de dólares no ano de 1991 (Lopes, 1996). Neste último ano, as entradas de IDE representam 4,6% do PIB, que quando comparado com o registado até 1984 (1%) constitui um aumento substancial (Lopes, 1996).

A evolução verificada na atracção de investimentos estrangeiros pode apresentar factores de várias ordens.

O primeiro, prende-se no estatuto atribuído a Portugal como membro do “clube dos doze”. Ou seja, a adesão do país à Comunidade Europeia gera nos investidores estrangeiros uma percepção de maior nível de confiança relativamente à estabilidade política, económica e social e, uma maior garantia de que as indústrias orientadas para a exportação não se encontram expostas a riscos de restrições de vendas nos mercados europeus. Desta forma, Portugal, passa a ser visto pelas empresas como um mercado de eleição. O que possibilitou o começo da integração empresarial, e a antecipação, em alguns casos, da integração económica do país à Comunidade.

Em segundo lugar, assistiu-se a uma maior liberalização na aplicação do regime do IDE. Deixando-se, a partir de 1990, de aplicar o sistema de autorização prévia vigente em relação aos investimentos oriundos de países da Comunidade Europeia, passando-se a utilizar um sistema de simples notificação prévia. Desta forma, a liberalização dos investimentos imposta pela Comunidade Europeia, veio retirar a razão

de ser do Instituto do Investimento Estrangeiro (criado em 1977), pelo que foi extinto em 1990, sendo as suas funções de promoção transferidas para o Instituto do Comércio Externo Português (ICEP); (actualmente designado Investimentos, Comércio e Turismo de Portugal).

Outro facto explicativo da evolução do IDE prende-se, na liberalização económica instituída no país e com o programa de privatizações, iniciado em 1988. Por exemplo, os fluxos de IDE que começaram a ser canalizados para o sistema financeiro foram motivados pelo programa de privatizações (que inicialmente incidiram sobre empresas do sistema financeiro). Contudo, existiam limites às participações no capital de empresas nacionalizadas por parte de investidores estrangeiros, previsto na legislação das privatizações, que em vários casos foram contornados.

Por seu turno, a melhoria das infra-estruturas, são outro factor importante, pois com a construção de melhores vias rodoviárias e melhores meios de comunicação as condições para a actividade económica são melhoradas e a coordenação entre filiais e respectivas casas mãe facilitadas, o que provocou grande estímulo aos investidores. Mas além de facilitar o mercado económico, também abriu portas ao mercado do sector da construção, obras públicas e dos fornecimentos conexos, que trouxe muitos investidores. Contudo, todas estas melhorias deveram-se em grande parte transferências de fundos comunitários.

Outro aspecto importante prende-se nos incentivos ao investimento concedidos a favor de novos projectos, particularmente na indústria e turismo. Onde a Comunidade Europeia assumiu um papel preponderante na promoção das entradas de Investimento estrangeiro, quer sob a forma de transferências de fundos para melhoria de infra-estruturas, quer pela concessão de incentivos ao investimento (concedidos através do PEDIP, FEDER e Fundo Sócia Europeu). De facto, os fundos concedidos, a fundo perdido, beneficiaram grandes projectos de IDE na indústria transformadora.

Por último, importa evidenciar os factores que influenciaram de forma positiva a competitividade de Portugal no que respeita à atracção de IDE, como é o caso da relação favorável entre o custo da mão-de-obra (substancialmente inferior á média europeia), e a sua produtividade, as características menos rígidas do mercado de trabalho (relativamente a uma maior flexibilidade dos salários reais, poucas greves), situação geográfica privilegiada relativamente aos principais mercados europeus (o que não se verificava com grande parte dos países em vias de industrialização), e a estabilidade política e paz social.

Todos estes factores fizeram Portugal ser considerado um país atractivo pelos investidores estrangeiros a nível de local de produção, mas também como mercado.

Como local de produção refira-se o nível salarial praticado em Portugal era claramente inferior à média europeia, e a possibilidade de obtenção de benefícios e incentivos também era um factor determinante.

A nível de mercado, Portugal reunia ainda outros factores atractivos como é o facto de existir ainda um grande número de áreas (especialmente na distribuição e de produtos). Por outro lado, as perspectivas de forte crescimento da procura (que contrastavam com o abrandamento de grande parte dos países europeus), explicadas pela forte propensão para o consumo, pela juventude da população e pelos reduzidos meios a sua disposição, conduziram a um estabelecimento em massa em Portugal de filiais comerciais em réplica com o intuito de colocar o país nas redes europeias de distribuição.

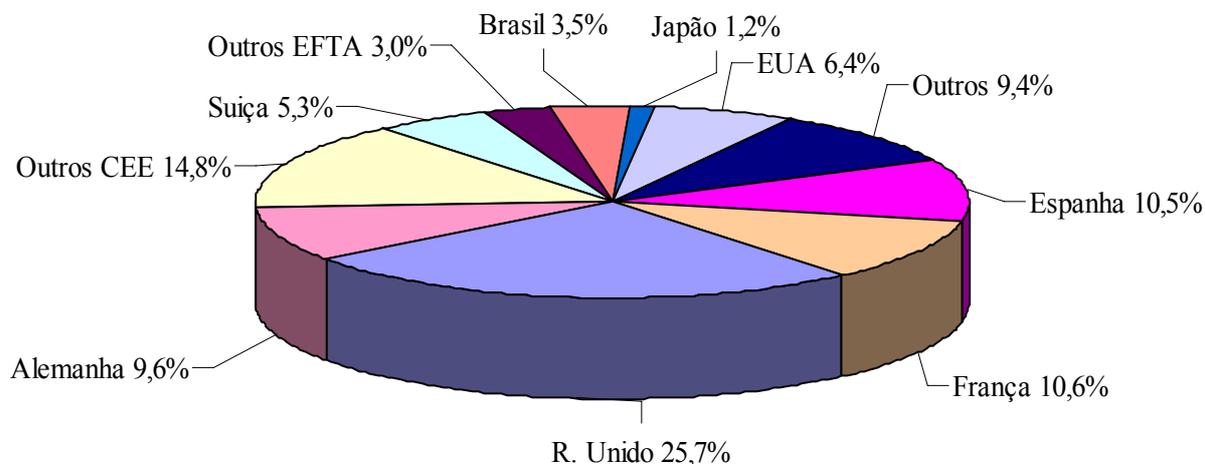
Apresentados os principais factores explicativos da evolução do IDE em Portugal, importa caracterizar de forma genérica o padrão destes investimentos (Simões et al.):

- Reforço significativo dos montantes investidos a partir de 1987 e até 1990, contrariamente ao verificado em 1986, que pode ser explicado como um tempo de avaliação da reacção da economia à integração europeia;

- Aumento das aquisições como forma de implantação em Portugal (aproximadamente 25% do total), embora mais de metade dos fluxos de investimento sejam assegurados por operações de aumento de capital de empresas com participação estrangeira já instaladas. No que respeita a criação de novas empresas, ressalta-se o projecto Ford – Volkswagen, que constituiu o maior investimento de capital estrangeiro realizado em Portugal:

- Aumento dos capitais oriundos dos países da Comunidade Europeia (cerca de 67% a 75% do total), a par de um decréscimo do IDE proveniente do EUA. De entre os países da Comunidade Europeia o Reino Unido apresenta-se como principal investidor, logo seguido pela França, Espanha e Alemanha (Simões et al, 1993). O predomínio do Reino Unido fica a dever-se ao facto de muitos investimentos das multinacionais dos EUA serem feitos através das filiais britânicas (como é o caso do projecto Ford – Volkswagen).

Gráfico 8 - Origens do IDE em Portugal (1986 – 91)



Fonte: Elaboração própria com base nos recolhidos em Simões et al 1993

- Aumento da preferência pelo eixo litoral para fixação dos investimentos, embora em alguns sectores industriais se verifique uma maior apetência pelo interior do país. Os eixos Lisboa – Setúbal e Aveiro – Porto reúnem uma grande fatia do investimento feito no país (90% do IDE), contudo, Lisboa continua como principal pólo de investimento. Outro local, que assumiu alguma relevância por parte dos investidores foi a península de Setúbal, que através de incentivos, atraiu par si o sector automóvel, que lhe potenciou grandes efeitos positivos no desenvolvimento local;

- Declínio dos investimentos na industria transformadora, que foram substituídos pelo sector dos serviços, especialmente pelo sector financeiro (20% do Total), imobiliário e turístico;

- Em termos de investimentos estrangeiros, a indústria transformadora dos produtos metálicos, maquinaria, electrónica e material de transporte perdeu algum peso face a períodos anteriores, mas mesmo assim, representava cerca de 25% do investimento estrangeiro, que se pode ter ficado a dever ao acréscimo de investimento verificado nos sectores minerais não metálicos, madeira, cortiça, têxteis e vestuário, onde Portugal dispões de recursos naturais e humanos;

- Ao contrário do que se previa, a integração europeia conduziria um aumento substancial dos investimentos estrangeiros virados para o mercado interno.

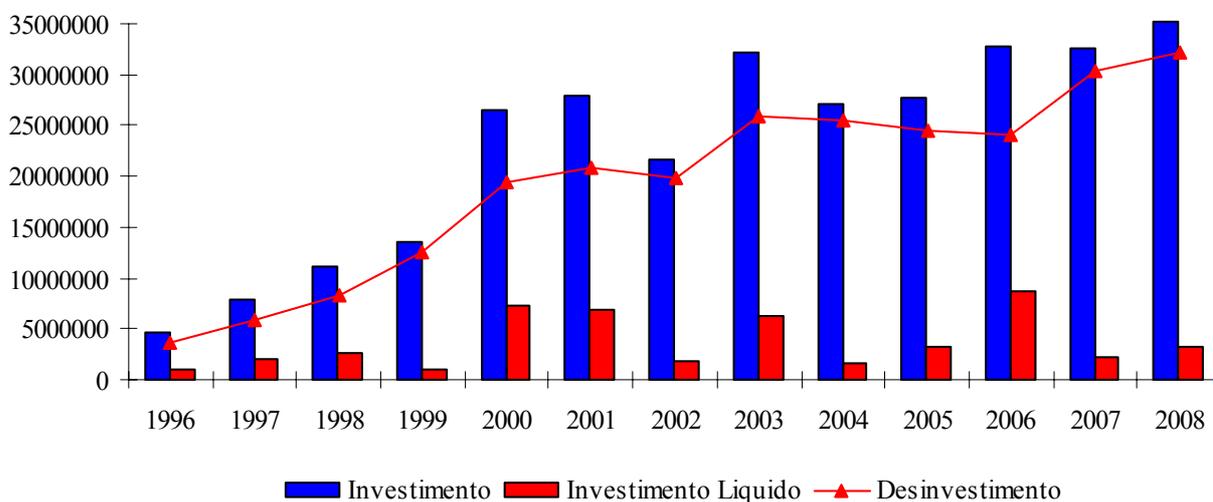
3.2. IDE em Portugal nos anos mais recentes

Após a análise da evolução histórica das entradas de capitais estrangeiros na forma de investimento directo, em Portugal é importante verificar se o padrão de investimentos se manteve. Para isso, vamos proceder a apresentação de dados do IDE em Portugal, desde 1996.

No que toca à evolução do IDE, em termos brutos, verifica-se um crescimento do investimento até 2001. O que se modifica em 2002, com uma queda acentuada do investimento, que volta a recuperar em 2003. Contudo, no ano 2004 verifica-se um decréscimo nos fluxos de investimento, que a partir desse período passam evidenciar um padrão positivo, rondando os 20 a 30 milhões de euros.

Em 2008, o IDE Bruto atingiu cerca de 32 milhões de euros, uma quebra de 2% relativamente a 2007. O que se poderá visualizar na figura seguinte.

Gráfico 9 - Evolução IDE em Portugal (Milhões €)



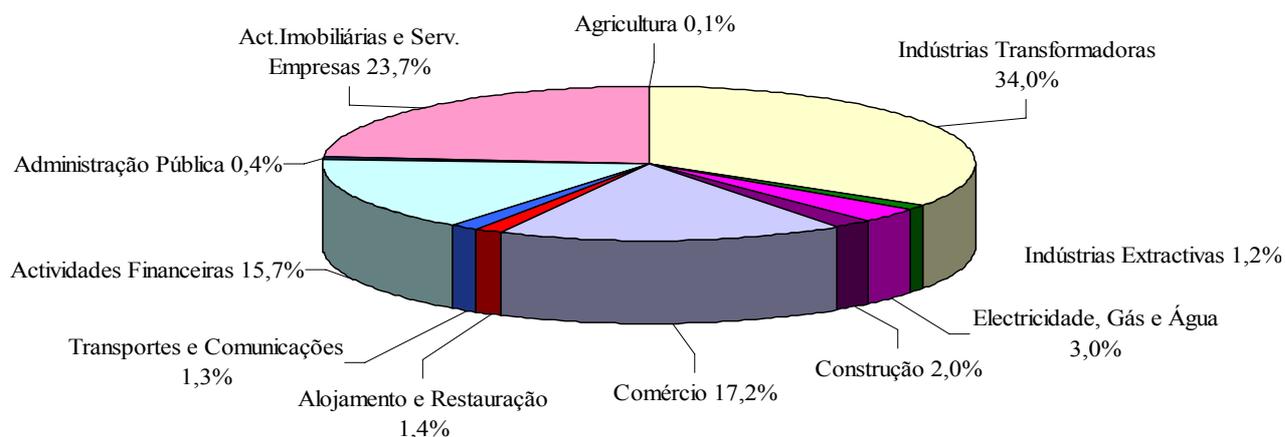
Fonte: Elaboração própria com dados obtidos Banco de Portugal (Setembro 2010)

Em termos do perfil sectorial dos investimentos estrangeiros dirigidos a Portugal, verifica-se uma alteração substancial ao longo dos anos. Nos primeiros anos de abertura ao exterior os investimentos incidiam essencialmente em actividades industriais dos ramos têxteis e vestuário, celulosas e electrónica, com a entrada para a

Comunidade Europeia os outros sectores começaram a sobressair retirando investimento à indústria transformadora.

Em boa verdade, inicialmente os investimentos canalizados para Portugal tinham como intuito actividades que permitissem aos investidores retirar partido do diferencial da mão-de-obra e dos recursos naturais (daí o peso que a indústria transformadora evidenciava). Mas a entrada para a Comunidade Europeia veio provocar uma modificação no perfil do investimento, sendo a maior fatia dividida entre a indústria transformadora, o sector financeiro e de comércio. O investimento em Portugal a partir deste período alarga-se das actividades produtivas para as actividades financeiras, de serviços e comerciais, numa óptica de aproveitamento do mercado interno e de distribuição como se pode contactar na figura seguinte.

Gráfico 10 - IDE em Portugal por sectores de Actividade (posição a Dezembro 1996)

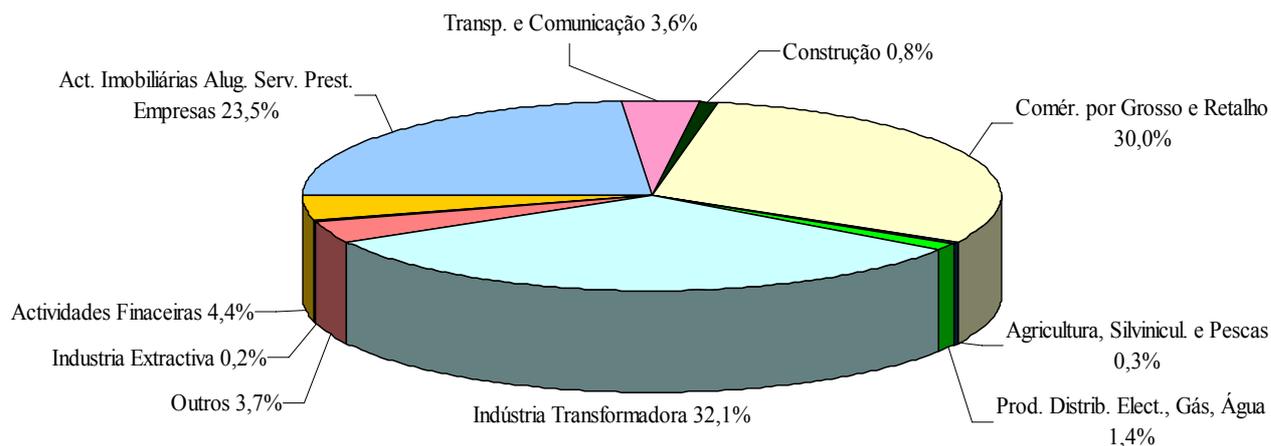


Fonte: Elaboração própria com base em dados Banco Portugal

A grande evolução sentida neste período, deve-se essencialmente à actuação do Estado Português, que em 1985, ao privatizar os sectores industrial e bancário, proporcionou a entrada de capitais estrangeiros para os mesmos, além disso, em muito contribuiu também, a concessão de um conjunto de incentivos fiscais e financeiros concedidos aos investidores estrangeiros. A juntar a estes factores, muitas empresas entraram em processo de rotura (descapitalização), o que facilitou as aquisições, em particular nos ramos sectoriais de maior intensidade tecnológica (químico, automóvel ou aparelhos eléctricos).

O gráfico 11, ilustra o que foi mencionado anteriormente, a perda de investimento da indústria transformadora em detrimento de actividades ligadas aos serviços, como sejam o comércio, actividades imobiliárias, transportes e telecomunicações ou outros.

Gráfico 11 - Distribuição do IDE por sectores de actividade (2008)



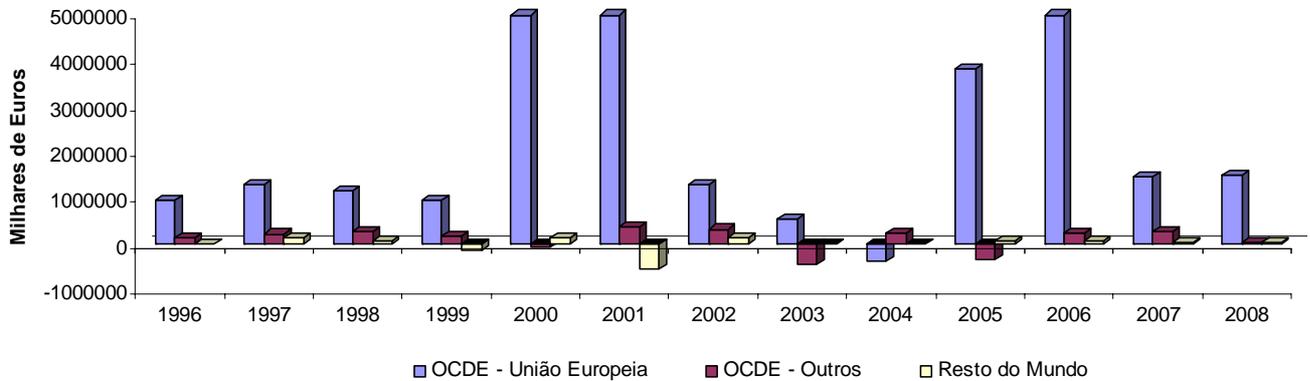
Fonte: Elaboração própria com base em dados Banco Portugal (2009)

Comparando o gráfico 10, com dados de 1996 e o gráfico 11, com dados em 2008, constata-se que existiram algumas modificações a nível de investimento estrangeiro, nomeadamente na indústria transformadora que passa de 34% do total de Investimento, para 32,1%, e das actividades Financeira que passam de 15,7% para 4,4%, dando lugar a aumentos no sector do comércio (de 17,2% para 30%), transportes e telecomunicações (de 1,3% para 3,6%), entre outros.

Desde a abertura da economia portuguesa aos investimentos internacionais, que os principais países investidores são europeus, mais concretamente da União Europeia, o que pode ser explicado pela proximidade geográfica ou uma eventual proximidade cultural.

Em termos de zona económica de origem dos investimentos estrangeiros, os países da OCDE pertencentes à União Europeia, são responsáveis pela maior parte do IDE que entrou em Portugal ao longo dos últimos anos. Já os países do resto do mundo (Brasil) são os países que apresentam menor fluxo de investimentos o país (ver Gráfico 12).

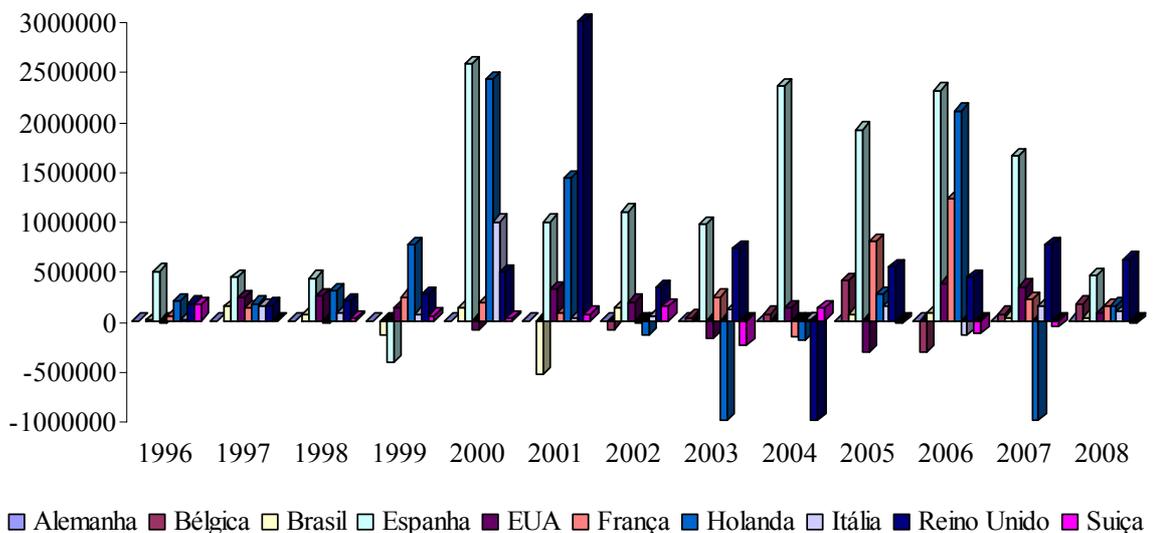
Gráfico 12 - IDE em Portugal, por zona económica, 1996 a 2008



Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco de Portugal (Setembro de 2010)

De entre os países da União Europeia, destacam-se o Reino Unido, Espanha, França e Holanda como principais investidores, apesar de o seu investimento não apresentar um padrão regular, existindo mesmo até períodos de desinvestimento. Dos restantes países da OCDE, evidencia-se os EUA, pois a Suíça não segue um padrão muito regular apresentando até períodos de redução de investimento. Os países do Resto do Mundo (Brasil) apresentam um baixo nível de investimento, que tem vindo a incrementar-se ao longo dos últimos anos, como podemos ver na figura seguinte.

Gráfico 13 - IDE em Portugal, por países de Origem, 1996 a 2008



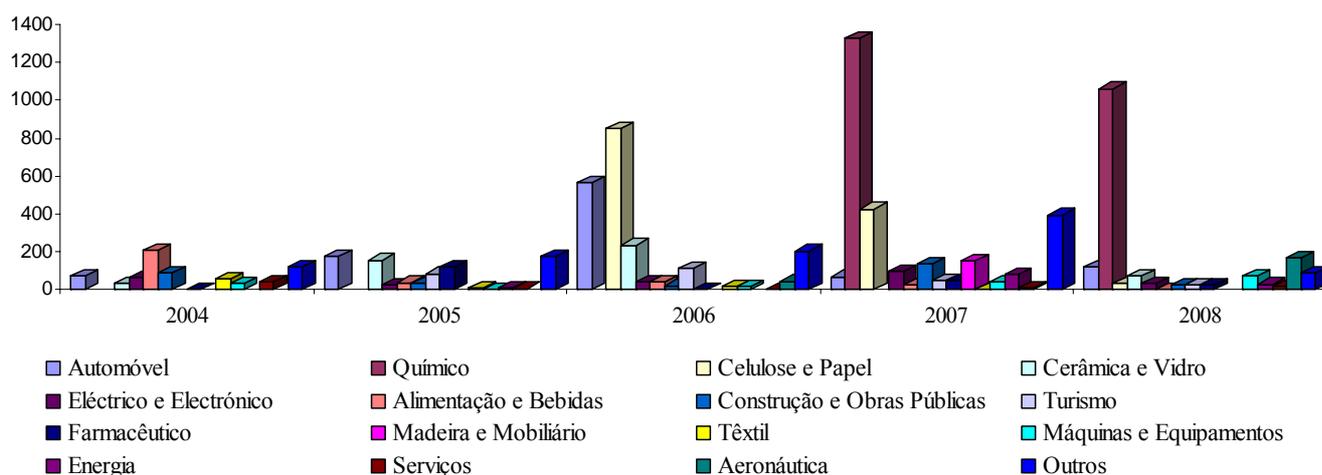
Fonte: Elaboração própria com base em dados do Banco de Portugal (Setembro de 2010)

Da observação das figuras anteriormente apresentadas, verifica-se uma perda de importância dos investimentos provenientes do Reino Unido, Holanda e Alemanha, essencialmente a partir de 2001, em detrimento da Espanha, França e da Holanda.

Na generalidade, as entradas de IDE ao longo dos anos têm apresentado uma quebra, sobretudo a partir de 2002. Mas essa redução não se limitou à economia portuguesa, mas ao mundo. Ou seja, segundo o World Investment Report (2003), mais de 100 países têm apresentado declínios dos fluxos de IDE nos últimos anos. Os principais factores apontados para esta diminuição são o fraco crescimento económico ou mesmo recessão, sem sinais de retoma, em alguns países, motores da economia mundial (EUA e União Europeia). Bem como, a crise financeira em que muitos países do mundo industrializado mergulharam, e que conduziu a muitas falências e deslocalizações para países subdesenvolvidos. O que origina uma perda de fluxos de investimento estrangeiro para Portugal.

Apesar, das dificuldades que o mundo tem apresentado nestes últimos anos Portugal têm conseguido celebrar alguns contactos de investimento, sendo que os sectores em que se conseguiu o maior número de projectos foram o químico, celulose e papel e o aeronáutico (como se pode verificar no gráfico 14).

Gráfico 14 - Contratos de IDE por sector de actividade (2004 a 2008)



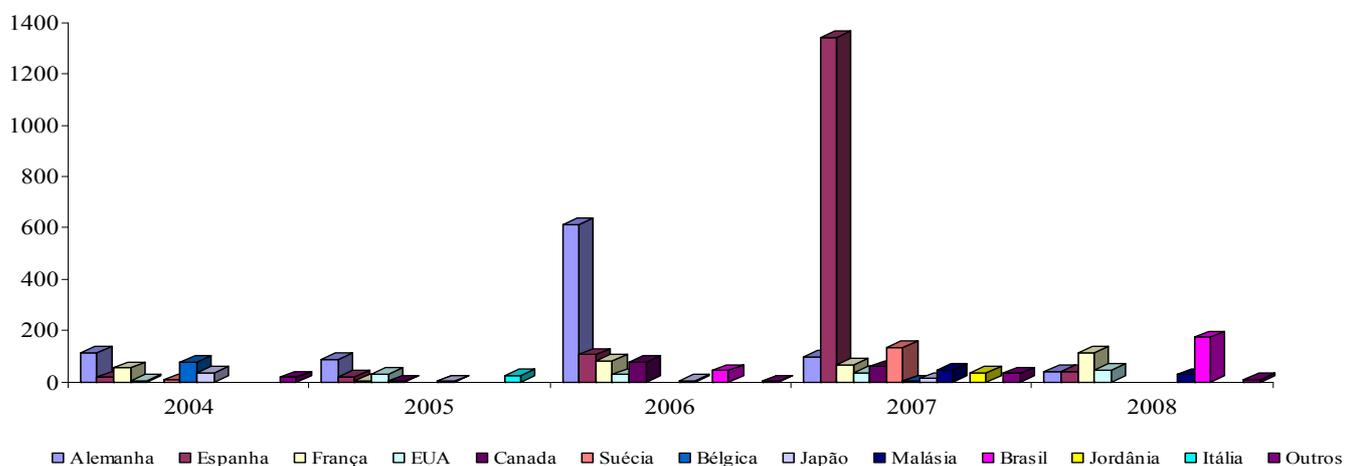
Fonte: Elaboração própria com base em dados do AICEP (Setembro de 2010)

Dentro destes projectos importa salientar o da Autoeuropa, no sector automóvel, (um dos projectos de investimento com maior sucesso em Portugal), a Embraer na

produção de estruturas metálicas e materiais compósitos utilizados na construção de aviões, a Microsoft, IKEA na indústria do mobiliário, a Artenius na produção de ácido tereflático purificado, entre outros.

Os países que nos últimos tem celebrado contratos de investimento directo em Portugal também modificaram relativamente ao passado passando a emergir novos países investidores como a Jordânia, Malásia e Japão, como podemos constatar na figura seguinte.

Gráfico 15 - Contactos de Investimento Directo Estrangeiro por países de origem de 2004 a 2008



Fonte: Elaboração própria com dados AICEP (Setembro 2010)

4. Metodologia

O presente capítulo expõe a metodologia utilizada no desenvolvimento deste estudo.

Começaremos por apresentar a variável dependente do estudo, seguidamente as variáveis explicativas e a formulação das hipóteses a que nos propomos a testar. Por último, teceremos alguns comentários sobre os dados em painel. No desenvolvimento deste estudo iremos utilizar dados em painel: o estimador dos mínimos quadrados ordinários (OLS), também designado por Pooled OLS, o estimador dos efeitos fixos (FE) e o estimador dos efeitos aleatórios (RE).

4.1. A variável dependente

A variável dependente utilizada são os stocks das entradas (*inward*) de IDE em Portugal. Os dados utilizados no estudo são extraídos da OCDE, no período de 1995 a 2008 para os seguintes países: Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Espanha, Reino Unido, Estados Unidos, Suíça, Brasil, Canadá e Japão.

4.2. As variáveis explicativas e a formulação de hipóteses

Tendo em conta a revisão da literatura é possível identificar as hipóteses mais pertinentes para as determinantes do IDE, tais como:

Hipótese 1: A atracção de IDE é influenciada pela dimensão do mercado

As evidências empíricas demonstram a importância da dimensão do mercado como factor determinante do IDE. Trevisan, Daniels e Arbeláez (2002), utilizam esta variável aplicada ao caso da América latina, no período de 1988 -1999. Os resultados obtidos evidenciam que a dimensão do mercado do país de acolhimento como uma importante determinante.

Outros autores como Kravis e Lipsey (1982), Naudé e Krugell (2007), e Maniam (2007), encontram também uma correlação positiva entre a dimensão do mercado e os fluxos de IDE. Pelo que podemos esperar um sinal positivo.

Utilizou-se a seguinte definição:

GDP_i é o valor absoluto do rendimento per capita português.

Hipótese 2: Quanto maior o grau de abertura de uma economia maior a capacidade de atrair IDE.

Skabic, and Orlic (2007), encontraram um sinal positivo entre grau de abertura de uma economia e o IDE.

Utilizou-se a seguinte definição:

$$\text{Trade} = \frac{\text{Exportações} + \text{Importações}}{\text{GDP}}$$

Trade é o indicador da abertura da economia. Sendo que as exportações com as importações dão-nos o comércio total de uma economia e o GDP representa o valor absoluto do rendimento per capita a preços correntes internacionais em dólares.

Hipótese 3: Os impostos do país de acolhimento influenciam a decisão dos investidores estrangeiro.

Os estudos de Kemsley (1998), e Billington (1999), demonstram existir uma relação negativa entre os impostos e o IDE. O mesmo sucede com o estudo de Leitão e Faustino (2010), que encontraram um sinal negativo para o caso da economia portuguesa.

Contudo, Wheeler e Moody's (1992), não encontram qualquer correlação entre as duas variáveis.

Hipótese 4: A estabilidade macroeconómica influencia a decisão dos investidores estrangeiros

A taxa de inflação é utilizada para medir o nível de estabilidade económica de cada país. Altos níveis de taxa de inflação significam baixos níveis de estabilidade económica para o país.

Os estudos realizados por Sun et al. (2002), Naudé e Krugell, (2007), encontram um sinal negativo.

Contudo, para o caso português, o recente estudo de Leitão e Faustino (2010), encontraram um sinal positivo o que contaria a literatura.

Utilizou-se a taxa de inflação como forma de apurar o nível de estabilidade de um país.

Hipótese 5: Países com baixos salários atraem mais IDE

O custo do factor trabalho surge muitas vezes como factor determinante na decisão de localização das empresas no exterior. Como foi constatado recentemente por Madambi (2008), o investimento em capital humano tem impacto nas transacções internacionais. De facto, muitas empresas como forma de redução de custos de produção optam por transferir os seus factores de produção para países onde o factor trabalho é mais barato.

O paradigma dominante é um sinal negativo como foi encontrado por Lipsey (1999), Wang e Swain (1995), Zhao, e Zhu (2000), e Skabic e Orlic (2007).

O recente estudo de Leitão (2010), aplicado ao caso canadiano também corrobora com a literatura.

Hipótese 6: A globalização da economia fomenta o IDE

A globalização económica é cada vez mais um factor importante na atracção do IDE, que pode ser estimada através do Índice de Globalização (KOF) que vamos utilizar com base em Dreher (2006) Metodologia - actualizado em Dreher et al. (2008) e relatado pelo Instituto Federal Suíço de Tecnologia, em Zurique (<http://globalization.kof.ethz.ch/>).

O Índice de Globalização (KOF), permite medir as três principais dimensões da globalização: económica, social e política. A dimensão económica é medida por fluxos de longa distância de mercadorias, capitais e serviços, informações e percepções a respeito das trocas de mercado, restrições de capital e de fluxos comerciais.

A dimensão social é medida pela propagação de ideias, informações, imagens e pessoas. Já a dimensão política capta a difusão de políticas governamentais.

Além destes três índices para medir essas dimensões, é calculado um índice geral de globalização e sub – índices referentes a: fluxos económicos reais, restrições económicas, dados sobre os fluxos de informação, dados sobre contactos pessoais e dados sobre a proximidade cultural.

Na construção dos índices de globalização, cada uma das variáveis introduzidas acima é transformada em um índice numa escala de 1-100, onde cem é o valor máximo de uma variável específica para o período 1995 – 2008 e um é o valor mínimo. Os valores mais elevados indicam um maior nível de globalização. Os dados são transformados de acordo com os percentis da distribuição original. Os pesos para o cálculo dos sub-índices são determinados através da análise das componentes principais de toda a amostra de países e anos. As partições da análise da variância das variáveis usadas em cada sub-grupo, os seus pesos, são determinados, em seguida, de uma forma que maximiza a variação da componente resultante principal, de modo a que os índices de captura a variação sejam calculados da forma mais completa possível. Tal abordagem, apesar de sua limitada capacidade para lidar especialmente com as implicações sociais da globalização pode capturar alguns dos aspectos relevantes para a abertura da sociedade.

Hipótese 7: A liberdade económica condiciona a atracção do IDE

A liberdade económica é um factor muito importante na atracção de investimento, este índice fornece 10 diferentes categorias que deveremos ter em linha de conta no momento de investir: (<http://www.heritage.org/index/>)

- i. Liberdade de negócios é a capacidade de criar, operar e fechar empresas de forma rápida e fácil. Representa o peso da regulamentação, bem como a eficiência do governo. Naturalmente, quando a liberdade de negócios é alta o

país necessita de criar incentivos ao investimento, o que significa que existe uma relação positiva com o desempenho do IDE esperado.

- ii. Comércio Livre está relacionado com a ausência de barreiras tarifárias e não tarifárias que afectam as importações e exportações. O seu impacto sobre o IDE depende da natureza do investimento (Kojima, 1975). Se a finalidade é abastecer os mercados internos e superar as barreiras comerciais, uma maior liberdade do comércio tende a reduzir o IDE. Por outro lado, se a viabilidade dos investimentos é muito dependente de inputs importados, o IDE será impulsionado por uma maior liberdade de comércio. Os estudos empíricos têm fornecido provas de ambas as premissas, pelo que esperamos um resultado ambíguo.
- iii. Liberdade fiscal é a carga fiscal imposta pelo governo. Representa a taxa de imposto sobre o rendimento individual, colectivo e receitas fiscais em percentagem do PIB. Naturalmente quando a liberdade fiscal é alta o IDE será impulsionado.
- iv. Gastos do governo são medidos por país, pois as despesas do governo dependem de vários factores como a cultura, geografia, nível de desenvolvimento, entre outros, o que não permite estabelecer níveis ideais. Níveis mais baixos de despesas representam um valor maior índice. Quando os gastos do governo se tornam demasiado elevados o sector público, concorre com os agentes privados no investimento, por conseguinte, gera efeitos de aglomeração e de interferência nos preços de mercado. Por conseguinte, gastos elevados do governo podem desencorajar os investimentos estrangeiros.
- v. Liberdade monetária é a combinação da estabilidade com o controle dos preços. Pois estes dois indicadores podem distorcer a actividade dos mercados. O estado ideal para o mercado livre, é a estabilidade dos preços sem intervenção microeconómica.
- vi. Liberdade de Investimento é uma apreciação do fluxo de capitais no país. A correlação entre a liberdade de investimento e IDE é intuitiva. Na verdade, na

ausência de barreiras, o capital irá surgir nos países onde a produtividade e a taxa de retorno sobre o investimento será maior. As empresas tendem a investir em economias que têm regulamentos menos restritivos sobre os fluxos de capital. Por isso, esperamos uma relação positiva entre o índice de desempenho do IDE e este indicador.

- vii. Liberdade Financeira é uma medida de segurança bancária, que pretende determinar a extensão da regulamentação governamental, o grau de intervenção estatal, a influência do governo na concessão de créditos e a dificuldade de abertura e de exploração de serviços financeiros. A propriedade estatal de bancos e outras instituições financeiras provoca uma redução do nível dos serviços disponíveis. Por isso, esperamos uma relação positiva entre este indicador e o nível do IDE (quanto maior o índice obtido menor a influencia do governo).
- viii. Liberdade de propriedade mede o grau de protecção dos direitos de propriedade das leis de uma país e a capacidade dos indivíduos de acumular propriedade privada, que se que espera que sejam positivamente correlacionada com o desempenho do IDE. Na realidade, a legislação que prevê um elevado nível de segurança em termos de propriedade privada nos países implica um risco menor para as empresas estrangeiras em investir.
- ix. Livre da corrupção, este factor tem surgido como um factor que afecta negativamente o IDE. Pois a corrupção pode afectar os recursos em qualquer economia, uma vez que introduz incerteza e custos adicionais para as decisões dos agentes. Assim, admite-se que a percepção das empresas estrangeiras de corrupção influencia negativamente as suas decisões de investimento.
- x. Liberdade de trabalho é uma medida muito semelhante ao quadro legal regulamentar do mercado de trabalho, pois fornece dados relativos a salários mínimos, leis inibidoras de demissões, horas de trabalho entre outros factores. O que permite aos investidores retirar partido do factor trabalho. Este factor tem surgido como um factor que afecta positivamente o IDE.

Autores como Caetano e Galego (2009), demonstram que o IDE influencia cada uma das características do índice de liberdade económica na atracção de investimentos.

4.3. Algumas considerações sobre dados em painel

Nos últimos anos a estimação de dados em painel (*panel data*), tem vindo a aumentar nos estudos aplicados ao investimento internacional. Os estudos empíricos têm utilizado como indivíduos estatísticos, as entradas de investimento no país destino ou de acolhimento (*inward*), as saídas de investimento (*outward*).

A literatura recente demonstra que a utilização dos dados painel pode ser efectuada através de diferentes técnicas de estimação.

Os dados em painel podem ser obtidos através de três estimadores: estimador dos mínimos quadrados ordinários (OLS), também designado por Pooled OLS, o estimador dos efeitos fixos (FE) e o estimador dos efeitos aleatórios (RE).

O teste F testa a hipótese nula dos efeitos específicos serem iguais para todos os países (para todos os indivíduos). No caso da hipótese nula ser aceite, pode-se utilizar o estimador OLS.

Em painel estático os problemas de autocorrelação e de heteroscedasticidade e endogeneidade são bastantes comuns (Leitão e Faustino 2010, Leitão 2010, Africano e Magalhães 2005, Fonseca, Mendonça e Passos 2009). A utilização do método White (1980), permite que a estatística “*t-student*” seja robusta à heteroscedasticidade.

Jeon and Rhee (2008), analisam as determinantes do investimento na Coreia via entradas (*inward*) dos Estados Unidos para o período 1980-201. Os autores concluem que os fluxos de investimentos provenientes dos Estados Unidos apresentam uma correlação entre as taxas de câmbio real, os salários relativos e o diferencial das taxas de juro e o investimento directo (IDE) utilizando como método de estimação uma *Pooled OLS*.

Maniam (2007), utilizou o estimador OLS para avaliar as determinantes de IDE na América Latina para o período 1975-2003. O autor concluiu que o IDE aumentou rapidamente na América Latina. Skabic e Orlic (2007), aplicaram o estimador dos efeitos fixos para o caso dos países da Europa Central e Oriental (PECO) e os Balcãs.

No que respeita ao caso da economia portuguesa, as referências são vastas salientamos apenas alguns estudos ilustrativos da importância dos dados em painel. Castro (2000), avalia a competitividade e o IDE português com país acolhimento utilizando o método OLS. Jacinto (2005), estuda os fluxos de entrada de IDE em Portugal via PECO utilizando uma OLS para o período 1998-2002.

No que respeita ao impacto das entradas e saídas de investimento no comércio externo salientamos Fonseca, Mendonça e Passos (2009), que utilizaram os efeitos aleatórios e Africano e Magalhães (2005), que usaram o método OLS.

O estudo de Leitão e Faustino (2010), utilizando os dados em painel demonstra que o grau de abertura e os custos salariais são os principais determinantes do IDE português.

O recente estudo de Leitão (2010), aplicado ao caso canadiano demonstra que os principais investidores neste país de acolhimento são os EUA, Reino Unido, Holanda, França, Suíça e o Brasil. Os resultados obtidos demonstram mais uma vez que a dimensão das economias o grau de abertura e as políticas macroeconómicas são importantes para as determinantes do IDE.

4.4. Modelo de especialização

Tendo em conta todos os factores referido anteriormente, podemos deferir a seguinte equação como base para o estudo:

$$IDE_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \delta t + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

Onde o IDE_{it} são os fluxos de Investimento Directo Estrangeiros em Portugal em determinado período e o X_{it} o conjunto de variáveis explicativas desse investimento no referido período.

O η_i permite-nos identificar os efeitos específicos não observados dos períodos de tempo invariantes.

δt Capta a tendência comum entre os factores e que pode ser determinantes para o estudo.

O ε_{it} é uma perturbação aleatória, assumida como normal para o estudo, que se encontra identicamente distribuída (IID) com $E(\varepsilon_{it})=0$; $\text{Var}(\varepsilon_{it})=\sigma^2 > 0$.

Todas as variáveis são apresentadas na forma logarítmica.

5. Estimação e análise dos modelos econométricos

O presente capítulo especifica os modelos econométricos com o objectivo de explicar o investimento directo estrangeiro em Portugal. Os resultados que se apresentam têm por base a revisão da literatura apresentada, bem como o capítulo da metodologia.

Especificação dos modelos

Modelo [1]

$$\begin{aligned} \text{LogIDE}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Log}(GDP) + \beta_2 \text{Log}(TRADE) + \beta_3 \text{Log}(TAXES) \\ & + \beta_4 \text{Log}(INF) + \beta_5 \text{Log}(LW) + \delta t + \eta_i + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Modelo [2]

$$\begin{aligned} \text{LogIDE}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Log}(GDP) + \beta_2 \text{Log}(TAXES) + \beta_3 \text{Log}(INF) \\ & + \beta_4 \text{Log}(W) + \beta_5 \text{Log}(EF) + \beta_6 \text{Log}(KOF) + \delta t + \eta_i + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Onde IDE_{it} representa o stock de entradas de investimento por país de origem em Portugal; ε_{it} é o termo aleatório, sendo normal, independente e de distribuição idêntica (IID) com $E(\varepsilon_{it})=0$ e $\text{Var}(\varepsilon_{it})=\sigma^2 > 0$.

A tabela 7 sintetiza os sinais teoricamente esperados para os dois modelos de IDE.

Tabela 7: Sinais teoricamente esperados para os modelos de IDE

Variável Dependente IDE	Designação das Variáveis	Variáveis Explicativas	Sinais Esperados	Fontes Estatísticas
1)	Rendimento <i>per capita</i>	GDP	(+)	Banco Mundial
2)	Grau de abertura das Economias	TRADE	(+)	Banco Mundial
3)	Nível de Impostos	TAXES	(-)	Banco Mundial
4)	Taxa de Inflação	INF	(-)	Banco Mundial
5)	Salários Reais	W	(-)	Banco Mundial
6)	Liberdade Económica	EF	(+;-)	Heritage Foundation
7)	Índice de Globalização	KOF	(+)	ETH Zurich

5.1. Análise dos modelos econométrico

Após termos apresentado as variáveis a utilizar no modelo econométrico, a tabela 8 apresenta os resultados para o estimador dos efeitos fixos para o modelo [1]⁵.

Tabela 8: Modelo [1]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador Efeitos fixos

Variáveis	Efeitos Fixos
LogGDP	39.380 (1.963)*
LogTRADE	16.560 (4.098)***
LogTAXES	-1.146 (-3.759)***
LogINF	0.338 (1.076)
LogW	-32.769 (-1.950)**
N	126
$\overline{R^2}$	0.719
F test of A,B=Ai,B F(17.103) = 16.646 P -value = [0.000] Hausman test of H0:(RE vs. FE) CHISQ 0.42709 P-value =[0.098]	

Entre parêntesis estão os t-rácios robustos à heteroscedasticidade (método de White)

***,**, * representa o nível de significância estatística de 1%,5% e 10% respectivamente

No modelo 1 foram consideradas como variáveis explicativas do investimento directo estrangeiro, o rendimento per capita (LogGDP), o grau de abertura das

⁵ Em anexo os estimadores em painel (OLS, efeitos fixos e efeitos aleatórios) podem ser confrontados.

economias (LogTRADE), o nível de impostos (LogTAXES), a inflação (LogINF) e o nível salarial (LogW).

A qualidade de ajustamento ($\overline{R^2}$) é relativamente boa. Todas as variáveis explicativas introduzidas no modelo são significativas (LogGDP, a 10%, LogTRADE a 1%, LogTAXES, a 1% e LogW a 10%), com excepção do nível de inflação.

O coeficiente da dimensão de Mercado (LogGDP) tem uma influência positiva no Investimento directo estrangeiro (IDE). Os estudos empíricos de Shapiro (1999), Maniam (2007) e Naudé e Krugell (2007), Leitão e Faustino (2010) encontraram uma correlação positiva entre as duas variáveis. À luz da literatura o resultado obtido evidência que as economias necessitam de ter alguma dimensão para atrair IDE.

A variável grau de abertura (LogTRADE) apresenta um impacto positivo no (IDE). Este resultado está de acordo com a literatura (Kravis e Lipsey, 1982, Sun et al., 2001, Skabic, e Orlic, 2007). O resultado obtido demonstra que os parceiros comerciais e o grau de abertura das economias são um veículo importante para a atracção de IDE.

Os salários (LogW) em Portugal parecem ser um factor importante para atrair IDE. Como os estudos de Zhao, e Zhu (2000), e Skabic e Orlic (2007), encontramos um sinal negativo.

Na tabela 9 poderemos observar as estimativas obtidas para a equação [2].

Tal como no anterior modelo, a leitura dos resultados é efectuada pelo o estimador dos efeitos fixos⁶. No que toca a qualidade de ajustamento o modelo dos efeitos fixos apresenta melhores resultados ($\overline{R^2}=0.73$).

No modelo 2 foram consideradas como variáveis explicativas do investimento directo estrangeiro, o rendimento per capita (LogGDP), o nível de impostos (LogTAXES), a inflação (LogINF), o nível salarial (LogW), a liberdade económica (LogEF) e o índice de globalização (LogKOF).

O coeficiente da dimensão de Mercado (LogGDP) apresenta uma influência negativa no IDE, o que contraria o paradigma dominante.

⁶ Os estimadores OLS e dos efeitos aleatórios podem ser confrontados no anexo 2.

Tabela 9: Modelo [2]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador dos Efeitos fixos

Variáveis	Efeitos Fixos
LogGDP	-276.504 (-2.512)**
LogTAXES	-2.267 (-3.872)***
LogINF	-0.800 (-1.967)*
LogW	212.230 (2.483)**
LogEF	-152.862 (-2.564)**
LogKOF	36.377 (4.288)***
N	126
$\overline{R^2}$	0.73
F test of A,B=Ai,B F(17,102) = 17.552 P -value = [0.000] Hausman test of H0:(RE vs. FE) CHISQ(0) P-value = [1.000]	

Entre parêntesis estão os t-rácios robustos à heteroscedasticidade (método de White)

***,**,* representa o nível de significância estatística de 1%,5% e 10% respectivamente

O nível de impostos (LogTAXES) confirma o sinal negativo apontado pelas previsões teóricas demonstrando mais uma vez a importância deste factor no país de acolhimento.

A variável LogINF (inflação), foi introduzida no modelo para avaliar a estabilidade económica. O resultado que apurado encontra-se em consonância com a literatura (Sun et al. 2002, Naudé e Krugell, 2007).

Para a variável salários (LogW), o modelo não encontra o sinal negativo teoricamente esperado.

A liberdade económica (LogEF), encontra uma correlação negativa com o IDE. Como referem Dreher (2006) e Dreher et al. (2008), a liberdade económica pode condicionar o IDE.

O índice de globalização (LogKOF), apresenta uma correlação positiva com o IDE, parecendo evidenciar que o índice composto da globalização promove a atracção de IDE (Caetano e Galego 2009).

5.2. Síntese dos Modelos de Regressão

Tendo em conta os modelos econométricos explicitados no estudo é-nos possível inferir:

- i. A dimensão económica (Log GDP), promove o IDE;
- ii. O grau de Abertura (Log Trade), confirma as previsões teóricas, demonstrando que os parceiros comerciais são um vínculo importante para a atracção do IDE;
- iii. A variável impostos (Log Taxes), comprova que esta variável é crucial para a atracção de IDE nos países de acolhimento, ou seja, baixos níveis de impostos são importantes na decisão do investidor;
- iv. No que respeita aos custos salariais (Log W), os resultados apontam para uma correlação negativa, o que revela que o país tem custos de mão-de-obra relativamente baixos, o que o torna num factor determinante do IDE (modelo 1);
- v. O índice composto da liberdade económica (Log EF), está negativamente correlacionada com IDE Português, contrariamente ao que se esperava, um sinal positivo;
- vi. Relativamente ao índice de globalização (Log KOF), medido em função da dimensão económica, social e política encontra-se uma associação positiva, pelo que podemos dizer que globalização promove o IDE.

6. Conclusões finais

Esta última secção procura apresentar as principais conclusões retiradas ao longo desta investigação. Assim, damos especial atenção as implicações teóricas, empíricas, às limitações do estudo efectuado, bem com, as futuras via de investigação.

6.1. Implicações teóricas

A contextualização teórica e os conceitos mais importantes para o nosso estudo são apresentados no segundo capítulo, onde percorremos as principais correntes teóricas existentes, sobre os fluxos de Investimento Directo Estrangeiro e as suas determinantes.

Na realidade, constatamos que os estudos das determinantes do investimento directo estrangeiro, podem ser agrupadas em três posicionamentos teóricos fundamentais: macroeconómicos, mesoeconómicos e microeconómicos.

O primeiro desenvolveu-se na década de 1970 e considera como unidade de análise o país e, como determinantes dos fluxos de IDE os Estados e as suas acções de política económica.

O posicionamento meso-económico considera as indústrias e a interacção entre as empresas o elemento central da análise.

Por último, a abordagem microeconómica, que assenta a sua abordagem no comportamento das empresas. Na verdade, todos estes posicionamentos na explicação das determinantes do IDE não são independentes, mas sim complementares pelo que cada posicionamento contribui para inferir as determinantes do IDE.

Até finais da década de 1950, vigoravam as tradicionais hipóteses de concorrência perfeita, em que a motivação fundamental para os investimentos externos se resumia na obtenção de uma rentabilidade superior à obtida no país de origem. O que vem modificar com a incorporação na análise teórica de novos elementos como as

imperfeições dos mercados, a diferença tecnológica, as economias de escala, a diferenciação do produto, a integração económica regional e as desigualdades à escala regional/ local.

A partir de então, vários autores têm apresentado diversos factores com determinantes do IDE, tais como as características internas das empresas, e as vantagens específicas, e de localização das mesmas (J. Dunning, 1981,1992).

As características internas das empresas demonstram a sua importância, na medida que uma empresa apenas investirá no exterior se possuir vantagens específicas, que as empresas locais não possuem, tais como conhecimentos, capacidades produtivas e tecnológicas e um carácter institucional (Hymer, 1960).

As vantagens específicas que as empresas possuem são um factor importante para o nosso estudo, na medida que, permitem apurar o comportamento destas. Ou seja, a manutenção de filiais em diversos países implica as EMN enfrentarem custos com os quais as empresas locais não se confrontam, tais como: transportes e comunicações; diferenças culturais e linguísticas; conhecimentos legislativos locais e procedimentos da comunidade empresarial; riscos como alterações cambiais, expropriações e outras acções governamentais; sempre que os custos de transacção sejam superiores aos custos de coordenação as empresas no estrangeiro, optam pela internacionalização. (Hymer, 1960; Caetano 1997).

As vantagens de localização são apontadas como um factor importante no momento da escolha do local, onde uma empresa pretende investir. Onde se salientam os seguinte factores: custo dos inputs (custos associados ao factor laboral, mão-de-obra disponível e a sua qualificação), factores de marketing (nomeadamente relativamente ao potencial crescimento, à concorrência; o estado de desenvolvimento em que se encontra o produto), barreiras comerciais e políticas governamentais podem influenciar o sucesso da decisão de internacionalização (Fontoura, 1997; Hood e Young, 1979).

Em 1988, Dunning apresenta uma teoria mais generalista do investimento estrangeiro, onde procura responder a três questões: porquê, como e onde a produção industrial?

Para Dunning, a competitividade de uma empresa resulta da integração dos factores específicos do país com as vantagens específicas das empresas, verificando que uma empresa terá tendência para se iniciar no processo de internacionalização sempre que estiverem reunidas vantagens da organização/propriedade (O), vantagens de localização (L) e vantagens de internalização (I) (Dunning, 1988, 1993).

Com a evolução do comércio internacional e com o crescimento das estratégias de aliança e cooperação, verifica-se uma modificação nas determinantes do IDE. Neste sentido, Mucchielli (1991), estuda o comportamento das empresas. Apurando, que ocorrerá IDE sempre que se verifique a junção de vantagens comparativas dos países com vantagens competitivas das empresas. Mucchilelli (1991), refere ainda que se as empresas possuírem simultaneamente vantagens competitivas, comparativas e estratégicas poderão optar por realizar alianças estratégicas ou acordos de cooperação internacional.

As características internas das empresas são muitas vezes apresentadas como uma explicação plausível para o IDE, pois as empresas procuram localizar as suas actividades em países onde os custos de produção são menores e que lhes permitam crescer até ao ponto em que os benefícios compensem os custos. Na realidade, Dunning (citado em Caetano, J., 1997), sustenta que a competitividade das empresas multinacionais resulta da integração dos factores específicos dum país (factores imóveis como matérias primas e mão-de-obra pouco qualificada), e das vantagens específicas das empresas (conhecimentos tecnológicos e organizacionais superiores à concorrência), pelo que a decisão de investir no exterior deriva da internalização de fluxos de bens e de informação no seio de uma empresa.

Convém salientar que as teorias do investimento internacional apresentadas não cobrem a totalidade das possíveis determinantes do IDE, dado o facto de este ser um fenómeno evolutivo que não possibilita a formulação de uma teoria comum, pelo que são apresentadas explicações com um carácter mais abrangente. O que nos pode levar a deixar de referir algumas determinantes fulcrais como os benefícios fiscais, incentivos financeiros, logísticos e outros atribuídos pelos governos locais (que são primordiais para que as firmas, com projectos de avultados montantes, se implantem num país).

6.2. Implicações empíricas

A análise das determinantes do IDE é realizada com base em dados em painel. A organização dos indivíduos estatísticos através desta forma permite recolher diversas estatísticas de diferentes partes da população, para o no mesmo período temporal.

Em painel estático (OLS, efeitos fixos (FE) e efeitos aleatórios (RE)) os problemas de autocorrelação e de heteroscedasticidade são bastante persistentes. O White (1980) permitiu tornar a estatística “*t-student*” robusta à heteroscedasticidade. Utilizamos também o teste da estatística F, que permite testar a hipótese nula dos efeitos específicos serem iguais para todos os países (para todos os indivíduos), e que nos indica que no caso da hipótese nula ser aceite, pode-se utilizar o estimador OLS (método dos mínimos quadrados ordinários).

De uma forma geral, os modelos econométricos especificados confirmam as hipóteses teóricas apresentadas como determinantes do IDE. Assim, vamos confrontar os resultados obtidos no nosso estudo com outros estudos realizados nesta área.

No que respeita às estimativas obtidas importa evidenciar que os resultados apurados da utilização do método OLS não se revelaram robustos, uma vez que o teste F indica que os efeitos fixos de todos os indivíduos estatísticos são diferentes entre si. O que nos leva a discutir os resultados com base no estimador dos efeitos fixos, que evidenciaram uma qualidade de ajustamento relativamente boa.

Todas as variáveis explicativas introduzidas no primeiro modelo são significativas a excepção do nível da inflação.

A primeira hipótese em estudo indica que a atracção de IDE em Portugal é influenciada pela dimensão do mercado, sendo esperado um sinal positivo (Shapiro, 1999; Maniam 2007 e Naudé e Krugell 2007 e Leitão e Faustino 2010). O sinal obtido pela estimação está de acordo com a hipótese teórica formulada. O resultado obtido evidência que as economias necessitam de ter alguma dimensão para atrair IDE.

A segunda variável em estudo evidencia que quanto maior o grau de abertura de uma economia maior é a sua capacidade de atrair IDE. Os resultados obtidos no nosso

estudo apresentam um impacto positivo no IDE, o que vai de encontro com a literatura (Kravis e Lipsey, 1982, Sun et al., 2001, Skabic, e Orlic, 2007).

A influência dos impostos do país de acolhimento na decisão dos investidores estrangeiros é uma outra importante variável de atracção do IDE, que o nosso estudo comprova através da obtenção de um sinal negativo, conforme era esperado e pelos estudos de Kemsley (1998), e Billington (1999), e de Leitão e Faustino (2010).

Os salários, conforme os estudos apresentados por de Zhao, e Zhu (2000), e Skabic e Orlic (2007), demonstram ser um factor importante na atracção de IDE, o que foi comprovado pelo nosso estudo com a obtenção de um sinal negativo, conforme esperado.

No segundo modelo estimado e tendo em conta o estimador dos efeitos fixos, concluímos, tal como no primeiro modelo, que o nível de impostos de Portugal influencia a atracção do investimento. Ou seja, à luz dos resultados apurados e tendo presente a literatura, o país apresenta níveis de impostos relativamente baixos.

A estabilidade económica de Portugal (medida pela taxa de inflação), demonstra ser um factor preponderante da decisão de investimento, corroborando com Sun et al. (2002), Naudé e Krugell, (2007).

A liberdade económica é um índice composto, por diversos índices, o que o torna uma variável importante no estudo da atracção de investimento. As previsões teóricas referem que o sinal esperado é ambíguo. O sinal encontrado no nosso estudo é negativo encontrando-se em consonância com o resultado obtido por Dreher (2006), e Dreher et al. (2008).

O Índice de Globalização foi introduzido no modelo econométrico para se poder inferir sobre as diversas dimensões : económica, social e política. O sinal positivo encontrado vai de encontro com a literatura (Caetano e Galego 2009).

6.3.Limitações do estudo e vias para futuras investigações

No decorrer de um estudo desta natureza foram encontradas algumas limitações, principalmente a nível do tempo disponível para a sua realização, o que nos pode ter levado a tratar alguns temas com menor exactidão do que o pretendido. Importa ainda referir, que foram também surgindo algumas dificuldades a nível da recolha de dados para o período em análise (1995 a 2008), na medida em que alguns países não apresentam informação pretendida.

O nosso estudo foi realizado tendo em conta os países com maior tradição de comércio com Portugal como a Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Espanha, Reino Unido, Estados Unidos, Suíça, Brasil, Canadá e Japão. Contudo, seria interessante aprofundar esta análise com uma amostra mais abrangente nomeadamente a nível de mais países asiáticos, pois é cada vez mais crescente, os investimentos oriundos destes países.

Tendo em conta os resultados apurados nesta dissertação, podemos apresentar como factores determinantes do IDE, a dimensão do mercado, o grau de abertura da economia, os impostos, a estabilidade económica, os salários, a liberdade económica e o índice de globalização.

Em termos de linhas de investigação futura pensamos ser interessante introduzir-se algumas variáveis explicativas como os factores culturais e históricos (variáveis dummies), e perceber até que ponto estas influenciam ou não o IDE português. Como se referiu anteriormente o painel estático apresenta na maioria das vezes problemas de heteroscedasticidade e de autocorrelação. A utilização do GMM-System sugerido por Arellano e Bond (1998), e Blundell e Bond (2000), permite resolver estes problemas. Por seu turno, parece-nos ainda interessante avaliar se o IDE português apresenta uma natureza dinâmica ou não, isto é, poderemos desfazer a variável dependente IDE no tempo.

1. Bibliografia

- **Africano**, A. e Magalhães, M. (2005), “*FDI and Trade in Portugal: a gravity analysis*,” FEP Working Papers 174, Universidade do Porto, Faculdade de Economia do Porto.
- **Aliber**, R. (1970), “*A Theory of Direct Investment*”, in *The International Corporation: A Symposium*, ed. por C.P. Kindleberger, Cambridge, MA MIT Press.
- **Batista**, Dina. (1997), “*New estimates for Portugal’s GDP, 1919-1958*”. Lisboa: Banco de Portugal.
- **Billington** N. (1999). “*The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical*”. *Applied Economics* 31, 65-76.
- **Brewer**, T.A.(1993) “*FDI in Emerging Market Countries*”. In: Oxelheim, L.(Ed.) *The Global Race for FDI. Prospects for the Future*. Berlin: Springer-Verlag.
- **Brito**, Sara M. I. F. (2001) “*Investimento Directo Cruzado: o caso de Portugal - Brasil*”. Tese de Mestrado em Economia Internacional apresentada no ISEG/UTL, Lisboa.
- **Buckeley**, J. M (1976), “*The Future of the Multinational Enterprise*”, Londres, Macmillan.
- **Caetano**, J.,(1997) “*As Teorias do Investimento Directo Estrangeiro face as Recentes Estratégias de Internacionalização das Empresas*”. *Economia e Sociologia*, Évora (63), 1997, págs. 43-72.
- **Caetano**, José e Galego, Aurora, (2009), “*FDI in the European Union and Mena Countries: Institutional and Economic Determinants*,” CEFAGE-UE Working Papers 2009_09, University of Évora.

- **Calvet**, A.L.(1981) “*A Synthesis of FDI Theories and theories of multinational firms*”. Journal of International Business Studies, vol.12, 43-59.

- **Caves**, Richard E. (1971) “*Industrial Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment*”. *Economica*, Nr.38.

- **Caves**, Richard E. (1982) “*Multinational Intreprise and Economic Analysis*”. Cambridge (Reino Unido): Cambridge University Press.

- **Coase**, R. H. (1937), “*The nature of the firm*”, in Williamson, O. E. and Winter, Sidney G. (editors), “*The nature of the firm: origins, evolution, and development*”, Oxford University Press, Oxford, 1991.

- **Dorges**, J. (1090). “*Foreign Direct Investment*”, in 2ª Conferência Internacional sobre a Economia Portuguesa. Lisboa: FCG.

- **Dreher**, Axel, 2006, “*Does Globalization Affect Growth? Empirical Evidence from a new Index*”, *Applied Economics* 38, 10: 1091-1110.

- **Dreher**, Axel; Jan-Egbert Sturm and Jakob de Haan (2008), “*Does High Inflation Cause Central Bankers to Lose Their Job? Evidence Based on A New Data Set*”, *European Journal of Political Economy* 24, 4: 778-787.

- **Dunning**, John H. (1981), “*International Production and the Multinational Enterprise*”. Londres: George Allen & Unwin.

- **Dunning**, John H. (1984), “*Non-Equity forms of Foreign Economic Involvement and the Theory of International Production, in Moxon*”, R.W., Roehl, T. W. e Truitt, J. (eds), *Research in International Business and Finance*, pp. 29-61.

- **Dunning**, John H. (1988), “*Explaining International Production*”. Londres: Unwin Hyman.

- **Dunning**, John H. (1993), “*Multinational Enterprises and the Global Economy*”, Published by Edward Publishing Limited 2004.

- **Dunning**, John H. (1995), “*The Globalization of business – The challenge of the 1990’s*”, Routledge, Londres.

- **Dunning**, John H. (2004), “*Institutional Reform, FDI And European Transition Economies*, R. Grosse (ed) *International Business and Governments in the 21st Century*”, Cambridge University, 2004.

- **Fonseca**, Miguel, António Mendonça e José Passos (2009), “*Outward FDI effects on the Portuguese Trade Balance, 1996-2007*”. Instituto Superior de Economia e Gestão - DE Working papers nº 11-2009.

- **Fontoura**, P (1997), “*O Comércio Internacional em contexto de Concorrência Imperfeita: O Comércio Intra-Ramo*”, Comércio e Investimento internacional, Coord. António Romão, ICEP, Lisboa p 100-112.

- **Fontura**, P (1998), “*Teorias do Comércio e Investimento Internacional*” in A. Romão (ed), Comercio e investimento Internacional, ICEP, Lisboa.

- **Giddy**, I. H. (1978), “*The Demise of The Product Life Cycle Model in International Business Theory*”. In Columbia Journal of World Business, 23, 90-97.

- **Goldstein**, Andrea e Bonaglia, Frederico, “*Globalização e Desenvolvimento*” Edição 2006 da editorial presença.

- **Hirsch**, S. (1976), “An international trade and investment theory of the firm”. Oxford Economic Papers, 28(2)-. 258-270.

- **Hymer**, S. (1960), “*The international Operations of National Firms: a Study of Direct Investment*”, Ph. Doctoral dissertation, MIT. Press, Cambridge, Mass., edição de 1976.

- **Jeon**, B. and Rhee, S. (2008), “*The Determinants of Korea’s Foreign Direct Investment from the United States, 1980-2001: An Empirical Investigation of Firm-Level Data*”. Contemporary Economic Policy, 26 (1), 118-131.

- **Kemsley D.** (1998), “*The Effect of Taxes on Production Location*”. Journal of Accounting Research 36, 321-341.

- **Knickerbocker**, F. (1973), “*Oligopolistic Reaction and the Multinational Enterprise*”, Boston, MA, Harvard University Press.

- **Kojima**, K. (1975), “*International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements*” Hitotsubashi Journal of Economics, Vol. 16, n. 1, 1-12.

- **Kravis**, I. and Lipsey, R. (1982), “*The Location of Overseas Production and Production For Export*” by US Multinational Firms. Journal of International Economics, 12, 201-223.

- **Leitão**, N e Faustino Horácio (2010), “*Determinants of Foreign Direct Investment in Portugal*”, Journal of Applied Business and Economics.

- **Leitão**, N.C. (2010), “*Localization factors and inward foreign direct investment in Greece*”, Economie Teoretica si Aplicata / Theoretical and Applied Economics, 17(6), 17-26.

- **Letto–Gillis**, G. (1992), “*International Production, Trends, Theories, Effects*” Cambridge: policy Press.

- **Lipsey**, R. (1999), “*The Location and Characteristics of US. Affiliates in Asia*”, NBER working Paper n°6876.

- **Lopes**, António Manuel Anastácio (2000), “*O investimento directo de Portugal no estrangeiro: suas determinantes*”, tese mestrado em Economia Internacional, Universidade Técnica de Lisboa.

- **MacManus**, J.C.(1972), “*The Theory of the International Firm*” in “*The Multinational Firm and The Nation state*”, edited by Paquet, Toronto: Collier – Macmillan.

- **Magee**, (1977), “*Determinants of United States – Japanese foreign direct investment: a comparison across countries and industries / Gene Huang*”, Library of Congress Cataloging -in – Publication Data.

- **Maniam**, B. (2007), “*An Empirical Investigation of US. FDI in Latin America*”. *Journal of International Business Research*, 6 (2), 1-15.

- **Medeiros**, Eduardo R. (2003), “*Economia Internacional*”, 7ª Edição (revista ampliada) Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas, Lisboa, Dezembro de 2003.

- **Mucchielli**, Jean-Louis (1987), “*Multinational Enterprises, International Investments and Transfers of Technology: The Elements of an Integrated Approach*”, pp. 11-33, in Safarian, A.E. e Bertin, Gilles (eds), *Multinationals, Governments and International Technology Transfer*, Croom Helm, Londres.

- **Mucchielli**, Jean-Louis (1991), “*De Nouvelles Formes de Multinationalisation: Les Alliances Stratégiques*”, *Revue d'Économie Industrielle*, 1º trimestre.

- **Mucchielli**, Jean-Louis (1998), “*Multinationales et Mondialisation*”, Éditions du Seuil.

- **Naudé**, W and Krugell, W. (2007), “*Investigation as Determinants of Foreign Direct Investment in Africa using Panel Data*”. *Applied Economics*, 39, 1223-1233.

- **Porter**, M. E. (1990), “*The Competitive Advantage of Nations*”, Macmillan, London.

- **Root**, F. (1978), “*International Trade and Investment*”, Cincinnati, OH, South – Western Publishing.

- **Root**, F. (1990), *“International Trade and Investment”*, South – Western Publishing Co.,USA.

- **Santos**, José de Freitas (1993). *“Determinantes Estruturais do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal”*, Tese mestrado Estudos Europeus, Universidade Minho, Braga.

- **Simões**, Victor Corado (Coordenador) (1993), *“Impacto do Investimento Directo Estrangeiro na Estrutura Industrial Portuguesa”*, Estudo Realizado no âmbito do programa 5 do PEDIP, Lisboa.

- **Skabic**, I. and Orlic, E. (2007), *“Determinants of FDI in CEE and Western Balkman Countries (Is Accession to the EU important for Attracting FDI?)”*. Economic and Business Review, 9 (4), 333-350.

- **Sun**, Q, Tong, W, and Yu Q. (2002), *“Determinants of Foreign Direct Investment Across China”*. Journal of International Money and Finance, 21, 79-113.

- **Trevino**, L. J., Daniels, J. D., & Arbelaez, H. 2002, *“Market reform and FDI in Latin America: An empirical investigation”*. Transnational Corporations, 11(1): 29–48.

- **UNCTAD** (1998), *“World Investment Report 1998 – Trends and Determinants, United Nations New York and Geneva, 1998”*.

- **Vernon**, R (1966), *“International Investment and International Trade in Product Cycle”*, Quarterly Journal of Economics, 80, pp. 190-207.

- **Vernon**, Raymond (1979), *“The Product Cycle Hypothesis in a New International Environmrnt”*. In Oxford Bulletin of Economics and Statistic, 41, 255-267.

- **Wang**, Z, Q., Swain, N.J. (1995), *“The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Evidence from Hungary and China”*. Weltwirtschaftliches Archiv, 131, 359-382.

- **Wheeler** D, Moody's A. (1992), "*International Investment Location Decisions: The case of U.S. firms*". Journal of International Economics 33, 57-76.

- **Zhao**, H. and **Zhu**, G. (2000), "*Location Factors and Country of Origin Differences: An Empirical Analysis of FDI in China*", Multinational Business Review, 8 (1), 60-73.
http://www.publiccitizen.org/documents/peoples_portuguese_web.pdf

Sites consultados:

- <http://faculty.washington.edu/~krumme/207/fdi.html> visto dia 27/2/2010

- <http://www.oecd.org/dataoecd/10/16/2090148.pdf> visto dia 2/03/2010

- WWW.bancodeportugal.com

- http://www.oecd.org/home/0,2987,en_2649_201185_1_1_1_1_1,00.html

- <http://www.portugalglobal.pt/PT/Paginas/Home.aspx>

- <http://www.imf.org/external/index.htm>

- http://www.unctad.org/en/docs/wir1998_3m.pdf

Anexos

Anexo I

Tabela 10: Modelo [1]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador OLS, Efeitos fixos e Efeitos Aleatórios

Variáveis	OLS	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios
LogGDP	4.020 (1.12)	3.938 (1.963)*	3.943 (1.980)*
LogTRADE	19.923 (2.821)***	16.560 (4.098)***	16.767 (4.266)**
LogTAXES	-1.123 (-1.849)*	-1.146 (-3.759)***	-1.144 (-3.417)***
LogINF	0.302 (0.550)	0.338 (-1076)	0.335 (0.916)
LogW	-33.298 (-1.084)	-32.769 (-1.950)*	-32.802 (-1.939)*
C	36.119 (0.558)		41.369 (-11.53)
N	126	126	126
$\overline{R^2}$	0.10	0.719	0.133
F test of A,B=Ai,B F(17.103) = 16.646			
P -value = [0.000]			
Hausman test of H0:(RE vs. FE) CHISQ 0.42709			
P-value =[0.098]			

Entre parêntesis estão os t-rácios robustos à heteroscedasticidade (método de White)

***,**,* representa o nível de significância estatística de 1%,5% e 10% respectivamente

Anexo II

Tabela 11: Modelo [2]: Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: Estimador OLS, Efeitos fixos e Efeitos Aleatórios

Variáveis	OLS	Efeitos Fixos	Efeitos Aleatórios
LogGDP	-276.504 (-1.3209)	-276.504 (-2.512)**	-276.504 (-2.235)**
LogTAXES	-2.267 (-1.853)*	-2.267 (-3.872)***	-2.267 (-3.543)***
LogINF	-0.800 (-1.061)	-0.800 (-1.967)*	-0.800 (-1.699)*
LogW	212.230 -1.308	212.230 (2.483)**	212.230 (2.210)**
LogEF	-152.862 (-1.329)	-152.862 (-2.564)**	-152.862 (-2.255)**
LogKOF	36.377 (2.216)**	36.377 (4.288)***	36.377 (3.662)***
C	-158.500 (-1.270)		-158.500 (-2.1188)**
N	126	126	126
$\overline{R^2}$	0.08	0.73	0.13
F test of A,B=Ai,B F(17,102) = 17.552 P -value = [0.000] Hausman test of H0:(RE vs. FE) CHISQ(0) = 0.00000 P-value = [1.000]			

Entre parêntesis estão os t-rácios robustos à heteroscedasticidade (método de White)

***,**,* representa o nível de significância estatística de 1%,5% e 10% respectivamente

É interessante constatar que os coeficientes para os três estimadores (OLS, FE e RE) são idênticos entre si. O nível de significância entre o estimador dos efeitos fixos (FE) e dos efeitos aleatórios (RE) não se altera, o que revela que estes dois estimadores têm uma *performance* semelhante.