



Dissertação

Mestrado em Negócios Internacionais

***O Impacto de Variáveis Seleccionadas do Ambiente
Institucional dos países da África Subsaariana na
capacidade de atração de Investimento Direto
Estrangeiro***

Justino Gomes Ferreira

Leiria, Agosto de 2013



Dissertação

Mestrado em Negócios Internacionais

***O Impacto de Variáveis Seleccionadas do Ambiente
Institucional dos países da África Subsaariana na
capacidade de atração de Investimento Direto
Estrangeiro***

Justino Gomes Ferreira

Dissertação de Mestrado realizada sob a orientação do Professor Doutor Manuel Aníbal Silva Portugal Vasconcelos Ferreira, Professor Coordenador da Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria.

Leiria, Agosto de 2013

À minha família

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Agradecimentos

Agradeço em primeiro lugar a Deus todo-poderoso e, em segundo lugar, a todos os que, direta ou indiretamente apoiaram este meu percurso, nomeadamente à minha família, professores e amigos. Um agradecimento muito especial aos meus pais, Inácio Gomes Ferreira e Maria Odete Neves, pelo apoio contínuo.

Ao Professor Doutor Manuel Portugal Ferreira sem o qual seria impossível a realização desta dissertação. Pelo seu apoio, paciência, crítica e disponibilidade.

Aos meus amigos, e em especial à Nilsem que me ajudaram durante todo o processo e que tiveram a capacidade e paciência para me aturar todo este tempo.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Resumo

A literatura em Negócios Internacionais aponta que o ambiente institucional é um dos determinantes da capacidade de os países atraírem Investimento Direto Estrangeiro (IDE). Os países competem por IDE como forma de promover o *upgrade* da estrutura económica do país, a captura de novas tecnologias e a criação de emprego e riqueza. No entanto, a pesquisa tem sido mais fortemente voltada para entender contextos específicos como o norte-americano, europeu e mesmo de um conjunto de economias emergentes (como na América Latina e na Ásia) e em transição (em especial do Leste Europeu), sendo os países africanos menos estudados. Assim, conhecemos pouco sobre os países da África Subsaariana e em especial entendemos de forma bastante incipiente o ambiente institucional nestes países e a forma como influencia a sua capacidade de atração de IDE. Nesta dissertação procuramos cobrir parcialmente esta lacuna ao propor como questão de investigação a análise de um conjunto selecionado de fatores institucionais deste grupo de países e identificar como influenciam os influxos de IDE. Metodologicamente, analisamos o impacto de variáveis do ambiente institucional dos 48 países da África Subsaariana usando seis indicadores de governança que sustentam hipóteses testadas com um modelo Tobit. Os resultados mostram que o ambiente institucional tem um impacto positivo e significativo sobre o IDE nestes países, confirmando trabalhos anteriores em outros contextos geográficos, sendo a voz e responsabilização, o controlo da corrupção e a eficácia governamental, os indicadores com maior impacto na atração de fluxos de IDE. Assim, esta dissertação contribui para melhor compreendermos o ambiente institucional no continente africano e perspetivar formas de ultrapassar as ineficiências institucionais que prejudicam a atratividade destes países para os investidores estrangeiros.

Palavras-chave: Investimento Direto Estrangeiro, ambiente institucional, África Subsaariana.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Abstract

The extant international business research points that the institutional environment is a strong predictor of countries' ability to attract foreign direct investment (FDI). Countries compete for FDI to upgrade their economic structure, promote job creation, new knowledge and technologies and economic wealth. However, the extant research has been mostly focused to understand specific contexts such as the North American, European, and those of emerging economies (such as Latin America and Asia) and economies in transition (particularly Eastern European countries), while considerably less attention has been devoted to the African countries. Hence, we know little about Sub-Saharan countries and we have limited knowledge on the institutional environments in these countries and their ability to attract foreign investors. In this dissertation we sought to partially cover this gap by advancing a research on the analysis of a selected set of institutional factors of this group of countries and identify how they influence FDI inflows. Methodologically, we analyze the impact of institutional environment of 48 countries of Sub-Saharan Africa using six governance indicators supporting hypotheses testes with a Tobit model. Results show that the institutional environment has a significant positive impact on FDI in these countries, confirming prior studies in different geographic contexts. Voice and accountability, control of corruption and government effectiveness, were the indicators with the greatest impact on attracting FDI flows. This paper contributes to better understand the institutional environment on the African continent and to consider ways to overcome institutional inefficiencies that undermine the attractiveness of these countries for foreign investors.

Keywords: Foreign Direct Investment, institutional environment, Sub-Saharan Africa.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Índice de Figuras

Figura 1. Hipótesis	30
----------------------------------	----

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Índice de Tabelas

Tabela 1. Estudos sobre ambiente institucional.....	13
Tabela 2. Descritivo das variáveis	48
Tabela 3. Matriz de correlação	54
Tabela 4. Resultado do impacto do ambiente institucional no IDE	56
Tabela 5. Indicadores do ambiente institucional na África Subsaariana	65

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Lista de Siglas

EMNs – Empresas multinacionais

EUA – Estados Unidos de América

FDI – Foreign Direct Investment

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

OCDE – Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Económico

OLI – Ownership, Location, Internalization (também referido como Paradigma Eclético)

PIB – Produto Interno Bruto

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development

WGI – Worldwide Governance Indicators

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Índice

DEDICATÓRIA	I
AGRADECIMENTOS.....	III
RESUMO.....	V
ABSTRACT	VII
ÍNDICE DE FIGURAS.....	IX
ÍNDICE DE TABELAS.....	XI
LISTA DE SIGLAS.....	XIII
ÍNDICE.....	XV
1 INTRODUÇÃO	1
2 REVISÃO DA LITERATURA	7
2.1 O AMBIENTE INSTITUCIONAL E O IDE	7
2.2 INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO (IDE).....	17
2.2.1 DETERMINANTES DO IDE	19
2.3 IDE NA ÁFRICA SUBSAARIANA.....	23
3 IMPACTO DE AMBIENTE INSTITUCIONAL NO IDE NA ÁFRICA SUBSAARIANA.....	29
4 METODOLOGIA.....	43
4.1 VARIÁVEIS.....	43
4.2 AMOSTRA	49
4.3 PROCEDIMENTOS	50
5 RESULTADOS.....	53
6 DISCUSSÃO.....	61
7 CONCLUSÃO	69
REFERÊNCIAS	71

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Introdução

O papel das instituições no crescimento económico dos países tem sido amplamente explorado, talvez de forma mais intensiva desde o início dos anos noventa (Daniel e Marani, 2006). Vários estudos emergiram assim para mostrar que e como a aplicação efetiva dos direitos civis e de propriedade, a liberdade económica, um sistema regulatório estimulador de investimentos privados, juntamente com baixos níveis de corrupção são catalisadores de maior desenvolvimento e crescimento económico (Daniel e Marani, 2006). Na generalidade, estes estudos têm evidenciado para a ideia de que são as instituições que podem estimular o desenvolvimento e não o contrário (Hall e Jones, 1999; Kaufmann e Kraay, 2003; Acemoğlu, Johnson e Robinson, 2004). Uma das facetas exploradas é como o ambiente institucional pode contribuir para a capacidade de atração de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) ou, em contraste, como vazios e insuficiências institucionais (North, 1990) podem desincentivar os influxos de investimento estrangeiro.

Porque alguns países e regiões, ou mesmo continentes têm maior capacidade de atração de investimento direto estrangeiro? É uma questão que tem motivado inúmeros investigadores a procurar as fontes dessa atratividade e, em especial, as relativas ao ambiente institucional. Esta é uma questão importante do ponto de vista das políticas públicas atuáveis pelos governos, mas também é relevante para as empresas, na medida que estas avaliam um conjunto de custos, riscos e potenciais benefícios nas suas decisões de expansão internacional. Especificamente, a expansão internacional através da realização de IDE é considerada como envolvendo maior risco (ver Johanson e Vahlne, 1977, 1990; Root, 1994) que outras alternativas de modos de entrada como a exportação, o licenciamento ou as parcerias com outras empresas domésticas ou estrangeiras (Root, 1994).

A literatura existente já identificou vários fatores determinantes do IDE. Certamente, alguns desses fatores são específicos à empresa e dependem das vantagens específicas à

empresa (ou seja, as vantagens de posse, na terminologia adotada por Dunning, 1988) ou das suas motivações específicas para cada um dos países onde entram. Assim, conhecemos relativamente bem o impacto de aspetos como a dotação de fatores (financeiros, humanos e técnicos), a necessidade de adaptação do produto ao mercado local, a natureza do produto ou serviço, as condições existentes para a penetração no mercado (Root, 1994; Ferreira, Serra, Torres e Torres, 2010), entre outros. Mas, os determinantes do IDE também podem ser identificados nas próprias características dos países recetores dos investimentos (Peng e Khoury, 2008; Khoury e Peng, 2011). Estes são aspetos que se materializam em dimensões económicas, de tamanho do mercado, poder de compra e perfil de rendimento, mas também em questões legais, políticas, geográficas, de infraestruturas, regime ou sistema fiscal, nas restrições ao comércio e ao investimento, na cultura nacional, entre outras (Guisinger, 2001). Especialmente relevantes parecem ser os fatores institucionais dos países (Li e Ferreira, 2011; Roth e Kostova, 2003), nomeadamente quando consideramos um conjunto de decisões e ações das empresas incluindo as decisões de IDE. No caso de países menos desenvolvidos e mais instáveis, com maiores níveis de corrupção, onde têm maior predominância as instituições informais, e com estruturas, por exemplo, as financeiras, ainda incipientes ou ineficazes (Li e Ferreira, 2011; Roth e Kostova, 2003), o impacto das ineficiências, ineficácias e vazios institucionais podem ser mais marcantes para as empresas.

O Institucionalismo como perspetiva teórica tem suas raízes tanto na sociologia assim como na economia (Scott, 1992). Sociólogos focaram o papel de definição de legitimidade que as instituições assumem. Eles tratam de algumas crenças amplamente compartilhadas que moldam a maneira como as pessoas numa sociedade pensam e se comportam, crenças que podem surgir de partilha de sistemas culturais e políticos (Powell e DiMaggio, 1991; Scott, 1987, 1992). Na perspetiva económica, North (1990) argumentou que o quadro institucional de uma sociedade serve como restrições para regular as atividades económicas, fornecendo as regras do jogo. O quadro institucional é definido como "o conjunto de regras políticas, sociais e legais que estabelece a base para a produção, troca e distribuição" (Davis e North, 1971: 6).

No caso específico, que tratamos nesta dissertação, há evidências recentes indicando que o IDE tem vindo a aumentar nos países africanos, especialmente desde os anos noventa (Ndikumana, 2003; Ndikumana e Verick, 2008). Embora o volume de IDE tenha

aumentado substancialmente desde a década de 1990, os países africanos permanecem, ainda, em grande parte marginalizados no contexto da globalização e pouco atrativos para os investidores estrangeiros (Ndikumana e Verick, 2008). Este é o cenário na maioria dos sectores de atividade, ainda que existam algumas exceções nos sectores extrativos, desde o petróleo e minérios, ao madeireiro. Assim, é de salientar que a participação do conjunto dos países africanos representou apenas 3,1% dos fluxos mundiais de IDE em 2005 (dados do Banco Mundial). No entanto, este é um crescimento pouco significativo quando observamos que ainda continua a ser menos da metade do que conseguiram captar na década de 1970. Um dos desafios para o desenvolvimento económico que estes países enfrentam é, então, como criar as condições de segurança, de eficiência e eficácia para se tornarem destinos mais atrativos para os investidores internacionais (Ndikumana e Verick, 2008). Este objetivo tem tido algumas barreiras notáveis que incluem um mercado relativamente restrito (já que os níveis de pobreza e carência mesmo ao nível das infraestruturas básicas de transportes, comunicações, energia e saneamento são assinaláveis). Mas, mais especialmente as barreiras podem estar no conjunto das instituições destes países – aqui entendendo instituições na sua conceção mais abrangente desde o sistema legal ao financeiro – que sendo ineficientes representam uma dificuldade, risco e custo adicional para as empresas que aí queiram investir.

Este é o contexto subjacente a esta dissertação em que estudamos o impacto de um conjunto de variáveis institucionais de países da África Subsaariana na sua capacidade de atrair investimento direto estrangeiro. No seu conjunto este grupo de países inclui 48 países. Segundo o North (1990), instituições “*são as restrições humanamente concebidas que estruturam a interação humana*”. Scott (1995) define as instituições como as “*estruturas reguladoras, normativas e cognitivas que conferem estabilidade e significado ao comportamento social*”. Em geral, as instituições funcionam como estruturas formais e informais onde ocorrem as trocas sociais e económicas (Peng e Khoury, 2008) e podemos de forma mais ampla alargar a conceptualização ao conjunto dos fatores não mercado (ver uma discussão recente nos artigos publicados no *Academy of Management Perspectives*) que influenciam a forma como as empresas precisam operar para sobreviver e prosperar. Num estudo recente, Ferreira e Serra (forthcoming) examinam conceptualmente o impacto do ambiente institucional nos modos de entrada nos mercados externos e concluem que a forma como as empresas escolhem operar – usualmente designadas por modos de entrada –

é pelo menos influenciada pelo conjunto de restrições institucionais e pelos custos e riscos adicionais de operar que emergem em países institucionalmente distantes e institucionalmente menos desenvolvidos. Nesta dissertação expandimos este estudo para focar um conjunto de países que tem sido ignorado na pesquisa existente – pelo menos em parte pela sua reduzida expressão nos fluxos internacionais de investimento estrangeiro – e onde o ambiente institucional está entre os menos sofisticados do mundo. Este contexto é especialmente relevante dado que segundo Meyer e Rowan (1977) e DiMaggio e Powell (1983), as instituições servem para reduzir a incerteza para os diferentes intervenientes, condicionando as normas dominantes de comportamentos firmes e definem os limites do que é considerado legítimo (Meyer e Rowan, 1977; DiMaggio e Powell, 1983). Então, o foco neste grupo de países deve permitir observar o impacto nos influxos de IDE em condições de extremas deficiências institucionais.

Metodologicamente, para analisar o impacto de um conjunto de métricas do ambiente institucional dos países da África Subsaariana na sua capacidade de atração de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), utilizámos indicadores de mensuração do ambiente institucional – voz e responsabilização, a estabilidade política, o controlo da corrupção, o Estado de Direito, a qualidade reguladora e a eficácia governamental – para os 48 países da África Subsaariana. Os dados utilizados foram obtidos de fontes secundárias.

Esta dissertação contribui, assim, para não apenas conhecer melhor o impacto do ambiente institucional sobre os fluxos de investimento mas, também, para melhorar o nosso conhecimento sobre os países desta região. O contributo pode ser evidente em termos de política pública, na medida que contribua para o desenho de transformações institucionais alavancadoras do desenvolvimento nacional. Para os investigadores chamamos a atenção sobre um conjunto de países que difere do usual foco nos países mais desenvolvidos ou nas economias em transição do Leste Europeu. Para os gestores que planeiam as suas decisões de internacionalização, fundamentalmente aquela sob a forma de IDE, este estudo contribui para um melhor entendimento das dificuldades institucionais com que as empresas se depararão. Importa realçar que, como nesta dissertação analisamos um conjunto alargado de aspetos institucionais, os gestores poderão observar quais as dimensões institucionais que serão maiores barreiras nas decisões de investimento.

Esta dissertação está organizada em seis partes. Na primeira parte, fazemos uma revisão da literatura fundamental, focando especificamente a literatura sobre teoria e ambiente institucional, mas também sobre Investimento Direto Estrangeiro (IDE). O foco no ambiente institucional visa abranger um conjunto de questões conceptuais e dimensões constituintes, mas sem a pretensão de exaustividade. Na revisão de literatura sobre IDE, o foco incide mais particularmente sobre o conceito, determinantes e, com ênfase no caso do IDE na África Subsaariana. Esta última visa apresentar um conjunto de indicadores conhecidos. Na segunda parte, propomos o modelo conceptual que reflete um conjunto de hipóteses derivadas da teoria. Em essência propomos que as insuficiências e ineficácias institucionais nos países recetores terão um impacto negativo sobre a sua capacidade de atrair novos influxos de IDE. Na terceira parte, expomos o método, onde incluímos as variáveis, a amostra e os procedimentos. A quarta parte é dedicada aos resultados, onde incluímos os testes estatísticos das hipóteses formuladas. Segue-se uma discussão alargada dos resultados à luz da teoria. Também apontamos limitações e contribuições deste estudo e assinalamos possibilidades para investigações futuras. Por fim fazemos um conjunto de análises conclusivas desta dissertação.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Revisão da literatura

2.1 O ambiente institucional e o IDE

A pesquisa em negócios internacionais assume, frequentemente, a análise de como as diferenças entre territórios influenciam as decisões das empresas. Estas diferenças – que ocorrem no ambiente político, económico, cultural, tecnológicos, infraestrutura, e mesmo institucional – influenciam decisões desde a própria seleção das localizações até aos modos de operar (Guisinger, 2001). No fundo, as operações internacionais envolvem por um lado a maior complexidade ambiental – que decorre da presença em países distintos com diferentes características – e da maior complexidade estrutural – que decorre da organização interna das atividades (Guisinger, 2001). O ambiente institucional, na sua multidimensionalidade, compõe o ambiente externo que influencia, ou determina, as opções de estratégia das empresas.

As características institucionais dos países, o recetor e o de origem, abrangem componentes normativos, reguladores e domínios cognitivos que influenciam virtualmente todos os comportamentos das empresas multinacionais, incluindo a escolha do local, a organização de sua subsidiária local, a sua escolha de capital, tecnologia e pessoal, e a sua sequência de investimento (Henisz e Swaminathan, 2008). Então as empresas que entram num novo mercado devem adaptar suas estratégias globais para as condições ambientais no país recetor (Hymer, 1976; Kindleberger, 1969).

As instituições são as restrições humanamente concebidas que estruturam a interação humana (North, 1990; Dumludag, Saridogan e Kurt, 2009). Segundo Scott (1995) as instituições são as estruturas reguladoras, normativas e cognitivas que conferem estabilidade e significado ao comportamento social. Apesar das subtis distinções que identificamos nas conceptualizações do que são as instituições, no essencial estas consistem em restrições informais (sanções, tabus, costumes, tradições e códigos de

conduta) e regras formais (constituições, leis, direitos de propriedade) (do North, 1990). Assim, é possível que o quadro institucional de uma nação seja o fator mais importante para determinar seu desempenho económico ao longo do tempo.

O quadro institucional tem três componentes: regras formais, regras informais e mecanismos de aplicação (Dumludag et al., 2009). As regras formais são as regras escritas de uma sociedade. As instituições formais são, por exemplo, as leis que regem os contratos, crime, sistemas políticos, informação de produto, a imposição de tarifas ou cotas e a regulação da atividade bancária. As regras informais são as regras não escritas da sociedade e incluem a cultura, normas de comportamento, códigos de conduta. Os cidadãos de um país crescem apreendendo um conjunto alargado de todos os tipos de normas não escritas, atitudes, valores e comportamentos. Assim, as normas informais diferem entre países, materializando-se em aspetos tão diversos como as refeições, o vestuário adequado, as regras de interação entre indivíduos, etc. (North, 1990; Dumludag et al., 2009). Quando as restrições formais estão ausentes ou incompletos, as restrições informais intervêm para mitigar a incerteza e fornecer um guia para os gestores (Peng e Khoury, 2008). Segundo North (1990) as regras formais podem mudar de momento para outro, como o resultado de decisões políticas e judiciais, enquanto as restrições informais incorporadas – costumes, tradições e códigos de conduta – são muito mais imunes a políticas deliberadas. Por exemplo, com o enfraquecimento das restrições formais nos países em transição, as restrições informais passam a desempenhar um papel maior na regulação trocas económicas desses países durante a transição (North, 1990) e têm considerável influência tanto sobre o comportamento de indivíduos e empresas, bem como a geração de novas restrições formais.

As instituições que são retratadas como informais podem existir como atividades sociais, culturais e éticas que são suportados por pilares normativos e cognitivos. Por exemplo, se a realidade observada por empresas multinacionais nacionais e estrangeiras é diferente, então pode haver evidência de instituições informais contribuindo para que as normas fossem aceites (Peng e Heath, 1996; Peng, 2003). A cultura, por exemplo, como uma instituição informal (Hofstede, 2007; Peng e Khoury, 2008), pode transmitir as decisões estratégicas na ausência de instituições formais (Singh, 2007; Peng e Khoury, 2008). Assim, as instituições informais podem compensar em vários graus para o que é perpetuada por instituições formais. Para Peng e Khoury (2008), este relacionamento

permite que as estruturas institucionais compensam um ao outro. Então dada a influência dos quadros institucionais sobre o comportamento da empresa, qualquer escolha estratégica que as empresas fazem é inerentemente afetada pelas restrições formais e informais do quadro institucional (North, 1990).

O terceiro componente do quadro institucional são os mecanismos de aplicação. Instituições muitas vezes são ineficazes se não são aplicadas, ou implementadas. Por exemplo, um país pode ter *leis antitrust* que impedem as empresas de se tornarem monopólios, mas se o governo não cumprir tais leis, as empresas podem agir como se a *lei antitrust* não existisse (North, 1990). A implementação é parte integrante do quadro institucional de uma nação e pode ser o elemento mais importante para explicar as diferenças de desempenho económico (North, 1990).

Segundo Dumludag et al. (2009) e La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer e Vishny (1999), tendo em conta as teorias existentes sobre as instituições, elas podem ser divididas em económicas, políticas e sociais. As teorias económicas de instituições sugerem que elas são criadas sempre que os benefícios sociais ultrapassam os custos (North, 1981). Por exemplo, um governo protege a propriedade privada, quando os retornos de tal proteção excedem o custo de segurança (La Porta et al. 1999). As leis fiscais são geralmente, instituições económicas, embora tenham elementos sociais, especialmente no que diz respeito à distribuição de rendimentos entre a população (Dumludag et al., 2009). As instituições económicas determinam as "regras económicas do jogo", em particular, o grau de aplicação dos direitos de propriedade, os contratos, as regras e regulamentos que determinam as oportunidades económicas abertas a agentes.

Por outro lado, as instituições políticas são moldadas por aqueles que detêm o poder, e usam-no para permanecerem em frente e acumular riquezas (La Porta et al. 1999). As políticas governamentais são usadas para controlar os ativos, incluindo pessoas, e para converter este controlo em riqueza. Assim, estes autores concluíram que, o que as teorias políticas têm em comum é a ideia de que, quando algum grupo numa sociedade torna-se poderoso o suficiente, ele molda as políticas para a seu próprio proveito, em vez do bem da sociedade. Para Dumludag et al. (2009), as leis que regem a eleição de Presidentes ou Primeiros-Ministros são instituições políticas, as que criam e controlam castigos e crimes são instituições sociais. Todos estes tipos de instituições são importantes (Dumludag et al.,

2009). Mas são as instituições políticas de um país que muitas vezes ditam como outras instituições são criadas (North, 1990).

Investigadores como Knack e Keefer (1995), Hall e Jones (1999), Acemoğlu, Johnson e Robinson (2002) enfatizaram que o ambiente político, institucional e jurídico de um país, determina o desempenho da economia. Dumludag et al. (2009) acreditam que quanto mais fortalecido forem as instituições económicas, políticas e sociais de um país, maior será o fluxo de entrada de IDE nesse país. Nigh (1986) e, Wheeler e Mody (1992) mostraram a relevância de variáveis políticas, enquanto Singh e Jun (1995) notaram como o risco político e as operações de risco desencorajavam significativamente o IDE. De facto, uma das primeiras tentativas de estudar o impacto das instituições no IDE foi de Wheeler e Mody (1992), que mensuraram treze fatores de risco (incluindo a burocracia, a instabilidade política, a corrupção e a qualidade do sistema legal) para avaliar como influenciavam os fluxos de IDE.

Segundo Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer (2007) existem várias razões pelas quais a qualidade das instituições pode ser um fator importante na atração do IDE. Uma está enraizada nos resultados da literatura de crescimento: elevando as perspetivas de produtividade, infraestruturas de boa governança podem atrair investidores estrangeiros. Uma segunda razão é que as instituições pobres podem trazer custos adicionais para o IDE, por exemplo, a corrupção (Wei, 2000). Uma terceira razão é que o IDE é especialmente vulnerável a qualquer tipo de incerteza, incluindo a incerteza decorrente da eficiência do governo, reversões de políticas, fraca aplicação dos direitos de propriedade e do sistema jurídico em geral. Por outro lado, quanto maior o IDE, maior é a pressão sobre os governos para melhorar as instituições (Selowski e Martin, 1997). Então, ainda segundo Bénassy-Quéré et al. (2007) se as instituições dependem da história económica e social, é provável que os fluxos de IDE sejam maiores entre países que exibam instituições relativamente semelhantes – o que nos remete, na literatura de negócios internacionais para o conceito de "distância psíquica". Os fatores de distância, ou de diferença, entre países tendem a dificultar a monitorização e a avaliação das empresas nos mercados externos.

Fabry e Zeghni (2006) analisaram onze países da Europa Central e Oriental e concluíram que as instituições que protegem eficazmente os direitos de propriedade e criam incentivos para o investimento e o desenvolvimento do sector privado atraem

efetivamente mais IDE. Também Daniele e Marani (2006) discutiram três aspetos institucionais que podem afetar os fluxos de IDE. Mostraram que, (1) a presença de boas instituições tende a melhorar a produtividade, o que posteriormente estimula o IDE; (2) a existência de boas instituições trará uma redução nos custos de investimento relacionados com transações; (3) instituições com qualidade proporcionarão mais segurança às multinacionais no que diz respeito aos direitos de propriedade.

Habib e Zurawicki (2002) focaram um aspeto específico e analisaram o impacto da corrupção sobre o IDE, examinando não apenas o nível de corrupção mas também as diferenças no nível de corrupção entre o país recetor e o país investidor. Concluíram que os investidores estrangeiros tendem a evitar investimentos em países com alto nível de corrupção. Wei (2000) concluiu empiricamente que a corrupção tem um efeito negativo sobre o IDE, referindo especificamente os fracos mecanismos de aplicação e a instabilidade política. Ambos são considerados como fatores que elevam a incerteza para as operações de IDE (Wei, 2000). Wheeler e Mody (1992), num estudo sobre o investimento estrangeiro de multinacionais norte-americanas, referem que os fatores de risco político, o funcionamento do sistema burocrático, judicial e corrupção tiveram forte impacto sobre os destinos de IDE. Através de análise de séries temporais, Singh e Jun (1995) descobriram que altos níveis de risco político afetam negativamente o IDE. Gastanga, Nugent e Pashamova (1998) examinaram a relação entre variáveis políticas e descobriram que mecanismos de execução eficientes e baixos níveis de corrupção afetam positivamente o IDE. Jensen (2003) examinou a relação entre direitos democráticos e o IDE, argumentado que os países que melhor protegem os direitos democráticos tendem a receber maiores influxos de IDE. Finalmente, Busse (2004) notou que as empresas multinacionais preferem investir em países em que os direitos democráticos são melhor protegidos. Portanto, devido ao impacto negativo da corrupção e o risco político no IDE, os países da Europa Central e de Leste têm trabalhado imenso no séc. XXI, para melhorar estes indicadores a fim de atrair maiores fluxos de IDE (Grosse e Trevino, 2005).

Em suma, o ambiente institucional é um determinante essencial dos fluxos de IDE. Melhores instituições e melhor proteção dos direitos de propriedade aumentam o investimento e fomentam o progresso tecnológico, elevando assim os níveis de rendibilidade. Melhores instituições também podem ser o resultado do desenvolvimento económico, até porque a demanda por melhores instituições aumenta à medida que os

países e seus cidadãos se tornam mais ricos (Rodrik e Subramanian, 2003). Assim, segundo Daude e Stein (2007), os países que querem aumentar o investimento estrangeiro, são capazes de fazê-lo, aumentando o seu quadro institucional, nomeadamente com o estabelecimento de um quadro previsível para as políticas económicas e de execução. Esta estratégia de desenvolvimento ainda teria repercussões positivas para outras atividades económicas que são chave para o crescimento e desenvolvimento económico (Daude e Stein, 2007).

A tabela seguinte mostra o resumo de alguns artigos citados sobre o ambiente institucional. Onde pode-se constatar as variáveis, os dados usados e alguns resultados. E em quase todos os artigos, a África Subsaariana não faz parte da amostra, o que mostra a importância desta dissertação.

Tabela 1. Estudos sobre ambiente institucional

Referência	Questão de Investigação	Variáveis	Dados usados	Países estudados	Principais Resultados
Ali, F., Fiess, N. e MacDonald, R. (2008). Do institutions matter for foreign direct investment? <i>Working Papers 2008_26, Business School - Economics, University of Glasgow.</i>	Importância das instituições no IDE.	V. Dep.: IDE; V. Indep.: direitos de propriedade, risco de expropriação, o risco de repúdio, a força e a imparcialidade do sistema legal e judicial; V. Cont.: Log de PIB <i>per capita</i> , abertura do comércio, linhas telefônicas, tarifas, inflação, log de taxa de imposto marginal.	Dados de ICRG e PRS Group.	69 países em desenvolvimento.	Instituições desempenham um papel significativo nos influxos de IDE. O IDE é atraído para países onde as instituições são sólidas e os direitos de propriedade seguros. Os direitos de propriedade emergem como o principal determinante do IDE.
Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. e Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment, <i>The World Economy</i> , 30(5): 764–782.	Impacto de determinantes institucionais na atração de IDE.	V. Dep.: stock bilateral de IDE; V. Indep.: qualidade institucional e distância institucional; V. Cont.: PIB, distância geográfica, contiguidade e linguagem comum.	Dados da OCDE, Banco mundial e do CEPIL.	Países membros da OCDE e países em desenvolvimento.	O PIB e PIB <i>per capita</i> do país recetor e investidor têm um impacto positivo sobre o IDE bilateral enquanto a distância geográfica tem um impacto negativo. Linguagem comum e contiguidade têm um impacto positivo sobre o IDE. As instituições não mostraram impacto significativo sobre o IDE quando se controla o PIB <i>per capita</i> .
Busse, M. e Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment, <i>European Journal of Political Economy</i> , 23(2): 397–415.	Vínculo entre risco político, instituições e investimento direto estrangeiro.	V. Dep.: fluxos de IDE <i>per capita</i> ; V. Indep: estabilidade do governo, pressões socioeconómicas no trabalho e na sociedade, perfil do investimento, conflito interno,	Dados de ICRG, PRS Group e, UNCTAD.	83 países em desenvolvimento.	Países com menor risco político e melhores instituições atraíram mais IDE. A estabilidade do governo, as tensões religiosas e a responsabilidade democrática do governo têm impacto positivo sobre

		<p>conflito externo, nível de corrupção, influência dos militares na política, tensões religiosas, a lei e a ordem, grau de tensões entre grupos étnicos, respeito à responsabilidade democrática do governo, força institucional e qualidade da burocracia;</p> <p>V. Cont.: tamanho do mercado (PIB <i>per capita</i>), abertura do comércio, taxa de crescimento real de PIB <i>per capita</i> e inflação.</p>			<p>os fluxos de IDE.</p> <p>Análise individual de cada variável mostra que a estabilidade do governo, perfil de investimento, os conflitos internos e externos, a lei e a ordem, a responsabilidade democrática e qualidade burocrática estão associados positivamente com os fluxos de IDE.</p>
<p>Daude, C. e Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. <i>Economics and Politics</i>, 19: 317–344.</p>	<p>Importância de algumas variáveis institucionais na atração de IDE.</p>	<p>V. Dep.: stock bilateral de IDE;</p> <p>V. Indep.: voz e responsabilização, estabilidade política, controlo de corrupção, Estado de direito, qualidade reguladora e eficácia governamental; Qualidade dos tribunais, Qualidade do governo central;</p> <p>V. Cont.: PIB <i>per capita</i>, língua, fronteira, laços coloniais.</p>	<p>Dados de ICRG, PRS Group, Banco mundial (indicadores de governança e pesquisa sobre o meio ambiente de negócios).</p>	<p>34 países investidores (maioria desenvolvidos) e 152 países recetores.</p>	<p>A qualidade das instituições tem um impacto significativo na localização de IDE. As variáveis institucionais têm um impacto diferenciado sobre as decisões de investimento dos investidores estrangeiros.</p> <p>Voz e responsabilização, estabilidade política, Estado de Direito e controlo da corrupção não têm impacto significativo sobre o IDE.</p> <p>A qualidade reguladora e a eficácia governamental têm impacto positivo sobre o IDE.</p>
<p>Dumludag, D., Saridogan E. e Kurt, S. (2009). <i>Determinants of foreign direct investment: An</i></p>	<p>Determinantes Institucionais de IDE.</p>	<p>V. Dep.: IDE;</p> <p>V. Indep.: volatilidade da taxa de câmbio, a corrupção, o perfil de investimento, a</p>	<p>Inquérito por questionário e entrevistas com os executivos de empresas</p>	<p>Países emergentes: Argentina, Brasil, Hungria, México, Polónia e Turquia.</p>	<p>As variáveis institucionais influenciam os fluxos de IDE.</p> <p>A inflação, taxa de juros, volatilidade da taxa de câmbio e</p>

<i>institutionalism approach</i> . Seventh Conference of the European Historical Economics Society, Lund University.		estabilidade do governo, classificação de risco composto; V. Explicativas: PIB <i>per capita</i> , abertura, taxa de juros, força de trabalho, inflação.	multinacionais.		classificação de risco composto afetam negativamente IDE e outras variáveis afetam positivamente o IDE. Não encontraram efeito para o nível de corrupção.
Grosse, R. e Trevino, L. (2005) New Institutional Economics and FDI location in Central and Eastern Europe, <i>Management International Review</i> , 45(2): 123-145.	Relação entre IDE e o Ambiente Institucional na Europa Central e de Este.	V. Dep.: IDE; V. Indep.: Corrupção, Estado de Direito, restrições impostas pelo governo, número de tratados bilaterais de investimento, participação do sector privado no PIB e risco político; V. Cont.: inflação, valorização da moeda e o tamanho do mercado.	Dados foram coletados de vários <i>sites</i> , por exemplo, de ICRG, UNCTAD, BERD e de CDs-ROM.	13 países da Europa Central e de Leste: Bulgária, Croácia, Rep. Checa, Estónia, Hungria, Letónia, Lituânia, Polónia, Roménia, Rússia, Eslováquia, Eslovénia e Ucrânia.	Corrupção e risco político têm um impacto negativo no IDE. A inflação não tem um impacto significativo no IDE nos países da Europa Central e de Leste.
Khoury, T. e Peng, M. (2011). Does institutional reform of intellectual property rights lead to more inbound FDI? Evidence from Latin America and the Caribbean. <i>Journal of World Business</i> , 46: 336–345.	Impacto da reforma institucional de direitos de propriedade intelectual e da inovação na atração de IDE.	V. Dep.: logaritmo natural de influxo de IDE; V. Indep.: tempo de reforma de direitos de propriedade intelectual e índice de inovação; V. Cont.: pedidos de patentes estrangeiras, logaritmo natural da dimensão da força de trabalho, total do comércio, sistema político, sistema jurídico, direitos políticos, logaritmo natural do PIB <i>per capita</i> , país de rendimento alto, dummies de ano.	Dados de UNCTAD, WIPO, RICYT, Instituto Fraser, Freedom House, Indicadores de Banco Mundial e ECLAC.	18 países da América Latina e Caribe	Quanto maior for o tempo gasto com a adoção da convenção de Paris de reforma de direitos de propriedade intelectual menor é o influxo de IDE. Quanto maior for o tempo gasto com a adoção antecipada da convenção de Paris de reforma de direitos de propriedade intelectual e a presença de uma sólida base de inovação maior é o influxo de IDE. Os países recetores com maior dimensão da força de trabalho, com um rendimento médio superior, com maior PIB <i>per capita</i> , com o aumento do total do comércio, com um sistema legal forte e com maior

					respeito aos direitos políticos, recebem maiores fluxos de IDE.
Li, D. e Ferreira, M. (2011) Institutional environment and firms' sources of financial capital in Central and Eastern Europe, <i>Journal of Business Research</i> , 64: 371-376.	Determinantes de fontes de Capital Financeiro.	V. Dep.: relações formais ou informais; V. Indep.: eficácia reguladora, onnipresença do governo, eficácia do sistema legal, corrupção, desenvolvimento do sistema financeiro; V. Cont.: dimensão da cidade, idade da empresa, cidade e indústria.	Dados da Business Enterprise Environment Performance Survey (BEEPS) pelo Banco Mundial e o Banco Europeu de Reconstrução e Desenvolvimento (BERD).	2869 empresas de 26 países em transição da Europa Central e de Leste.	O sistema de regulação ineficaz, o sistema financeiro subdesenvolvido, e corrupção no governo são fortes determinantes de dependência das firmas em canais informais de capital financeiro. As pequenas empresas são mais vulneráveis quando o sistema financeiro local é subdesenvolvido e as instituições reguladoras são menos eficazes nas economias em transição.
Peng, M. e Heath P. (1996) The growth of the firm in planned economies in transition: institutions, organizations, and strategic choice. <i>Academy of Management Review</i> ; 21(2): 492-528.	O impacto de instituições, organização e escolhas estratégicas no crescimento das empresas.	Artigo conceitual	Artigo conceitual	Artigo conceitual	Artigo conceitual
Peng, M. e Khoury, T. (2008). <i>Unbundling the institution-based view of international business strategy</i> , in Rugman, A. (Ed.) The Oxford Handbook of International Business.	A visão institucional na estratégia de negócios internacionais.	Artigo conceitual	Artigo conceitual	Artigo conceitual	Artigo conceitual

2.2 Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) tem sido importante para a economia mundial há décadas e, muitas vezes funciona como o principal veículo de circulação de capitais internacionais, através do qual a integração da economia global, ou como é conhecida "Globalização" é promovida (Helpman e Krugman, 1989; Daude e Stein, 2007). Uma das facetas visíveis dos fluxos de IDE é o crescimento das empresas multinacionais que, crescentemente, constroem e adquirem instalações produtivas e estruturas comerciais no estrangeiro (Daude e Stein, 2007). A literatura sobre o IDE, sua racionalidade, existência e motivações, deu os primeiros passos no século passado com os trabalhos pioneiros de Hymer (1960), Kindleberger (1969), Caves (1971) e Dunning (1981). Kindleberger (1969), por exemplo, refere a concorrência entre as empresas nos seus mercados domésticos e como a internacionalização é uma resposta “estratégica”. Caves (1971) considerou que os custos de produção relativos, a tecnologia e as barreiras ao comércio e ao investimento estão entre os principais determinantes do IDE. Dunning (1981), com o paradigma Eclético, sugeriu que a internalização das operações no estrangeiro era uma condição necessária para o IDE. Dunning evidenciou, então, três aspetos que as empresas precisariam considerar na avaliação da sua internacionalização. Estes aspetos, usualmente designados por vantagens, compreendiam as vantagens de posse, de localização e de internalização (*ownership, location, and internalization*), e, no seu conjunto formam a forma racionalizada para a internacionalização através de investimento direto no estrangeiro; caso contrário, as empresas poderiam optar por alguma alternativa como a exportação, o licenciamento, entre outros. As vantagens de posse são as específicas à própria empresa, como a propriedade tecnológica, o conhecimento, a reputação, as marcas, etc.; As vantagens de localização são específicas ao país investidor e, talvez mais particularmente, ao país recetor; As vantagens de internalização são as que permitem explorar as anteriores interna e diretamente em vez de trocá-los no mercado, através de licenciamento ou de acordos de cooperação com uma empresa externa independente. No entanto, as últimas décadas foram prolíficas no surgimento de variáveis alternativas que procuram explicar o IDE. Entre estas variáveis encontramos o capital humano (Sun, Tong e Yu, 2002), a similaridade linguística e níveis culturais (Dunning, 1981), a dimensão do

mercado, os custos do trabalho, o risco político e a estabilidade macroeconómica e política (Maniam, 2007; Jeon e Rhee, 2008).

Utilizando o paradigma Eclético de Dunning (1981; 1993), Boateng e Glaister (1999) observaram que enquanto as vantagens específicas de propriedade, as vantagens de internalização e as vantagens específicas de localização são importantes determinantes do IDE. Nelas só a última é que é influenciada diretamente pelas ações do governo do país recetor, porque as duas primeiras determinantes são específicas das empresas. Vantagens específicas de propriedade, tais como as discutidas por Hymer (1970) não são apenas específicas das empresas, mas também referem-se às competências essenciais que dão à empresa uma vantagem comparativa em relação aos seus concorrentes num mercado novo ou num ambiente estranho, e mais do que as vantagens compensadas pelas empresas já desenvolvidas nos países recetor.

As empresas localizam operações de produção no exterior, de modo a minimizar o custo de abastecimento dos mercados principais, e por exportação e importação de bens intermediários e finais para alcançar tal minimização (Resmini, 2000). As vantagens locais que garantam a minimização de custos são determinados pelos preços relativos das vantagens, o tamanho do mercado e o crescimento (Kravis e Lipsey, 1982; Veugelers, 1991), bem como os custos de transporte (Aliber, 1970). O IDE é usado às vezes para superar as barreiras à entrada no mercado estrangeiro, incluindo as barreiras tarifárias e não-tarifárias (Bhagwati, 1987; Motta, 1992). Este é o ponto de partida para os modelos mais recentes e as teorias que explicam a localização das atividades de produção no exterior. A presença de ativos específicos através de IDE quando influenciados pelas imperfeições de mercado faz com que as empresas criem estratégias credíveis de modo a “controlar o mercado” (Jacquemin, 1989, p. 507). Esse controlo passa por melhorar ou defender quotas de mercado, e assim antecipar os concorrentes de fazer o mesmo (Resmini, 2000).

Um modelo baseado em observações empíricas de estudos em negócios internacionais na Universidade de *Uppsala* mostra que as empresas suecas geralmente desenvolvem suas operações internacionais em pequenos passos, ao invés de fazer grandes investimentos produtivos estrangeiros em pontos isolados no tempo (Johanson e Vahlne, 1977). Segundo estes autores, normalmente, as empresas começam a exportar para um país

através de um agente, depois estabelecem uma filial de vendas e, eventualmente, em alguns casos, iniciam a produção no país recetor. O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) é um dos modos de entrada nos mercados externos, que deve ser analisado face aos modos de entrada alternativos como a exportação, o licenciamento e as parcerias em aliança ou *joint ventures* (Ferreira et al., 2010). O IDE envolve posse e controlo de uma empresa, ou parte dela, num país estrangeiro, e pode ser realizado através da construção de raiz de uma nova unidade, por exemplo, uma fábrica, a que usualmente designa-se por investimento *greenfield*, ou na aquisição total ou parcial de uma empresa já existente (Ferreira, Reis e Serra, 2011).

Para Ferreira et al. (2011), as empresas investem nos mercados externos por motivos parcialmente idênticos aos que sustentam o comércio internacional. Ou seja, as empresas investem para expandir os seus mercados de atuação, para adquirir recursos de que não dispõem (matérias-primas, conhecimento, tecnologia), para criar ou consolidar o poder de intervenção e capacidade de influenciar as políticas governamentais em seu favor. No fundo, esta proposta assenta nas motivações para a realização de IDE, em que se incluem o acesso a mercados, o acesso a tecnologias, o acesso a fatores produtivos, a diversificação e a redução do risco, a exploração de competências e ou vantagens específicas da empresa, a exploração de ciclo de vida do produto, a reação do movimento dos concorrentes, etc. (Ferreira et al., 2011).

Exploramos os determinantes do IDE em maior detalhe na seção seguinte.

2.2.1 Determinantes do IDE

A literatura existente sobre o IDE já identificou um conjunto alargado de determinantes, desde os específicos à empresa, ao sector de atividade, ao país investidor e ao país recetor. Por exemplo, entre os aspetos relativos ao país recetor identificamos a taxa de câmbio, o tamanho do mercado, estabilidade política, risco, os custos do trabalho, os custos de comércio, custos de investimento, défice comercial, o capital humano, impostos, inflação, défice orçamental, o investimento doméstico, a dívida externa, consumo do governo e da energia (Blonigen, 2005). Um ambiente economicamente favorável é provável que seja mais atrativo dos investimentos estrangeiros das multinacionais (Kumar, 2002). O papel da qualidade institucional, infraestrutura física, as tarifas de importação, a estabilidade macroeconómica e estabilidade política em fluxos de IDE são geralmente

importantes (Trevino, Daniels e Arbeláez, 2002). Também, o crescimento económico do país recetor atua positivamente sobre os fluxos de IDE (Trevino et al., 2002; Grosse e Trevino, 2005). Dunning (1993) argumenta que a procura de rendibilidade, procura de mercado e procura de eficiência e ativos estratégicos são fatores de motivação dos fluxos de IDE.

Um dos principais determinantes do IDE pode ser a dimensão do mercado. A dimensão do mercado conforme o Resmini (2000) é o principal determinante de IDE, influenciado pela população e PIB *per capita* (variáveis de mercado). Os trabalhos de Lunn (1980) e, Scaperlanda e Balough (1983) concluíram que os fluxos bilaterais de IDE entre os EUA e a Europa foram influenciados pela dimensão e crescimento de ambos mercados. Também Li e Moshirian (2004) investigaram o IDE no sector dos seguros nos EUA, mostrando que a dimensão do mercado contribuiu para a expansão do IDE em serviços de seguros. Choong e Lim (2007) reexaminaram o papel da dimensão do mercado como determinante do IDE, no período de 1970 a 2001 e concluíram que a dimensão do mercado foi uma variável significativa. No geral, vários estudos sobre IDE na Europa Central e Oriental sugerem que a maioria dos investimentos na Europa Central e de Leste visam encontrar novas oportunidades de mercado (Lankes e Venables, 1996).

Outros autores, como Holland e Pain (1998) e, Mutinelli e Piscitello (1997) notaram que os principais fatores que têm impulsionado o IDE na Europa Central e Oriental têm sido a necessidade de assegurar o acesso ao mercado, o calendário e a forma do processo de privatização e do grau de estabilidade política e económica. Segundo Resmini (2000), os investidores estrangeiros levam para o país recetor para além da tecnologia, as competências organizacionais e de gestão – ou seja, um conjunto de ativos tangíveis e intangíveis que são vitais para o desenvolvimento de uma economia de mercado. Esta transferência de conhecimento varia de um sector para outro, e é mais evidente nos sectores de alta tecnologia. A escolha do local para a produção internacional depende de vários conjuntos de fatores, que podem ser externos ou internos (Resmini, 2000).

A dotação de recursos naturais é, também, um importante determinante do IDE (Kinoshita e Campos, 2004). Em África, os fluxos de IDE aumentaram de 18 mil milhões em 2004 para 36 mil milhões de dólares em 2006, em grande parte face ao interesse estrangeiro na dotação de recursos naturais (Adams, 2009). Shiells (2003) investigou o

influxo de IDE para a Ucrânia, Moldávia, Geórgia e Cazaquistão concluindo que os influxos de investimento estavam relacionados com a extração de recursos naturais energéticos e a construção de condutas para o transporte desses recursos. Kinoshita e Campos (2004) também encontraram os recursos como a principal motivação para o investimento. Assim, não surpreende que entre os maiores recetores de investimento estrangeiro em África estejam os países com melhores dotações de recursos naturais e minerais (UNCTAD, 2002). Um aspeto positivo é o eventual contributo que estes influxos de investimento podem trazer para uma exploração e utilização mais eficiente dos recursos escassos (Resmini, 2000). O IDE do tipo que procura recursos (ver a respeito Dunning, 1998; Caves, 1996) é especialmente influenciado por fatores que incluem a disponibilidade, custos e qualidade dos recursos naturais e do seu desenvolvimento (ou seja, transformação e comercialização) e, a infraestrutura necessária para a exploração e transporte desses recursos.

Embora os recursos naturais sejam um importante determinante do fluxo de IDE, é importante que estes países consigam oferecer aos investidores estrangeiros novas fontes de vantagem competitiva para além da sua dotação física de recursos naturais (Boateng e Glaister, 1999).

A estrutura de mercado, a dinâmica do oligopólio, estabilidade política e económica, dimensão do mercado e crescimento, infraestrutura, riscos cambiais, custos trabalhistas, e mais têm sido apontados como influências adicionais que podem explicar o IDE (Busse e Hefeker, 2007). Aliber (1993) afirmou que uma boa política macroeconómica é um indicador-chave suscetível de afetar as decisões de localização de IDE. A Comissão Europeia (2002) no documento de trabalho observou que muitos dos determinantes do IDE são claramente exógenos às políticas de governo e de controlo, tais como posição geográfica, tamanho do país e disponibilidade de recursos naturais (Mmieh e Owusu-frimpong, 2004), mas muitos outros determinantes, onde incluímos os institucionais são passíveis de ser influenciados pelas políticas públicas.

Em essência, o exposto também denota que é preciso considerar o tipo de IDE. Dunning (1993) distingue três tipos de IDE: (1) o IDE de mercado, ou IDE horizontal, tem a finalidade de atender os mercados locais e regionais, envolve também a criação e cópia de instalações de produção já existentes, visto que é usado para melhor servir a um

mercado local; (2) o IDE de procura de recursos, que ocorre quando as empresas investem no exterior para adquirir recursos que não estão disponíveis no país investidor, como os recursos naturais, matérias-primas ou mão-de-obra mais barata; (3) o IDE de procura de eficiência, que ocorre quando a empresa pode ganhar com a governança comum de atividades geograficamente dispersas na presença de economias de escala. Em contraste com o IDE horizontal, o vertical ou IDE orientado para a exportação envolve também as partes da cadeia de produção do país recetor. Nesta dissertação, como trabalhamos com fluxos agregados ao nível do país, não fazemos esta distinção empírica.

Por fim, também o ambiente institucional tem sido sugerido como um dos principais determinantes do IDE. A importância do ambiente institucional para a atratividade de IDE tem sido comprovada em vários estudos empíricos a nível mundial (Kaditi, 2010). Pois a qualidade das instituições é um fator essencial para a estabilidade macroeconómica e o desenvolvimento do sector empresarial. Por exemplo, Kaditi (2010) analisou como as instituições e o grau de regulamentação contribuem para atrair IDE em quatro economias do Sudeste Europeu, concluindo que a criação e a manutenção de instituições sólidas têm uma influência positiva sobre o crescimento económico promovendo os influxos de IDE. Estrin, Hughes, e Todd (1997) também constataram que as ineficiências nas economias em desenvolvimento levaram ao aumento de custos extras e atraso no investimento estrangeiro. Além dos custos normais associados à realização de negócios num país, as multinacionais que internacionalizam para as economias em transição podem enfrentar aumento dos níveis de incerteza, resultado da alta inflação, ambientes regulatórios opacos, os sistemas judiciais e financeiros subdesenvolvidos (Grosse e Trevino, 2005). Todos estes elementos aumentam os custos associados com o IDE no país recetor, e quando a internacionalização é cara, as instituições importam (Coase, 1937). O IDE deve responder às mudanças macroeconómicas, microeconómicas e institucionais a nível do país, especialmente aos fatores institucionais que reduzam a incerteza e/ou custos relacionados com investimentos de capital a longo prazo (Grosse e Trevino, 2005).

Três fatores têm contribuído para o crescente interesse na relação entre o IDE e instituições (Ali, Fiess e MacDonald, 2010). Primeiro, o estudo influente do North (1990) chamou a atenção para o papel das instituições na criação de incentivos à atividade económica em geral e para o investimento, em particular. Segundo, os fluxos de IDE cresceram significativamente desde a década de 1990 e economias de mercado emergentes

tornaram-se cada vez mais interessados em atrair uma parcela maior. Terceiro, os investidores estrangeiros têm vindo a colocar uma maior ênfase na qualidade institucional ao selecionar o local de investimento (Bevan, Estrin e Meyer, 2004).

2.3 IDE na África Subsaariana

A capacidade de atração de IDE é importante para os países e talvez ainda mais especialmente para países relativamente mais pobres e menos desenvolvidos, especialmente os investimentos que contribuem para aumentar as competências do país (Busse e Hefeker, 2007). A evidência empírica releva que se um país recetor cria um ambiente propício ao investimento, o IDE pode desempenhar um papel importante nos seus esforços de desenvolvimento. Importa, no entanto, notar que também pode haver efeitos negativos do IDE, como revela o caso da atuação das empresas estrangeiras na exploração de petróleo na Nigéria que teve efeitos perversos sobre o meio ambiente local (EIA, 2003; Dupasquier e Osakwe, 2006). Dupasquier e Osakwe (2006) enunciam um conjunto de vantagens do IDE para países da África Subsaariana. De forma sintética, estes benefícios podem ser sumariados nos seguintes aspetos principais:

- **Gerar emprego e contribuir para o crescimento do país recetor:** ao fornecer capital adicional para um país recetor, o IDE pode criar novas oportunidades de emprego em países em desenvolvimento (Aaron, 1999), resultando em maior crescimento. O IDE também pode aumentar o emprego indiretamente através de ligações que aumentam com as empresas nacionais. Mais especificamente, a localização de uma empresa estrangeira num país recetor geralmente leva ao estabelecimento de empresas nacionais que fornecem insumos para que, assim, aumentar a demanda de trabalho na economia.
- **Reforçar a poupança interna:** os países africanos têm baixas taxas de poupança, dificultando a angariação interna dos capitais necessários ao financiamento de projetos de investimento. Os dados disponíveis indicam que na África Subsaariana, a poupança interna bruta em percentagem do PIB caiu de 21,3% no período 1975 – 1984 para 17,4% no período 1995 – 2002. Também, a diferença entre poupança e investimento era de 1,9% do PIB durante o período 1975 – 1984 e 1,0% do PIB durante o período 1995 – 2002. O IDE pode preencher esta lacuna de recursos entre a poupança interna e as necessidades de investimento.

- **A integração na economia global:** abertura para o IDE aumenta o comércio internacional, contribuindo para a integração do país recetor na economia mundial (Morrisset, 2000).
- **O aumento das competências de mão-de-obra local:** através da formação de trabalhadores em novas técnicas e tecnologias. As operações das multinacionais através de IDE em instalações locais contribuem para elevar as competências e a produtividade da mão-de-obra local. A ideia de que o IDE aumenta a produtividade da força de trabalho é apoiada por evidência empírica reveladora que os trabalhadores das empresas estrangeiras são mais produtivos que os das empresas públicas domésticas (Harrison, 1996).
- **Transferência de tecnologias modernas:** as empresas estrangeiras normalmente fazem investimentos significativos em I & D. Consequentemente, eles tendem a ter tecnologia superior em relação às empresas em países em desenvolvimento. O IDE oferece aos países em desenvolvimento o acesso barato a novas tecnologias e habilidades, aumentando assim capacidades tecnológicas locais e sua capacidade de competir no mercado mundial.
- **Maior eficiência:** abrir a economia às empresas estrangeiras, aumenta o grau de concorrência nos mercados forçando as empresas nacionais a alocar e utilizar os recursos de forma mais eficiente.

O IDE é uma forma desejável de entrada de capital para os países emergentes e em desenvolvimento, porque este investimento é menos suscetível a crises e paradas repentinas (Busse e Hefeker, 2007). Face à importância de atrair mais IDE como forma de promover o desenvolvimento económico (Cleeve, 2008), os países africanos têm adotado um conjunto de medidas que visam melhorar o ambiente de negócios para o investimento estrangeiro, tais como a liberalização das regras de investimento, a privatização de empresas estatais e a oferta de incentivos para os investidores estrangeiros (Cleeve, 2008). Há no entanto que assinalar que embora tomemos estes países como uma unidade homogénea, a realidade é que os países diferem marcadamente entre si. Uma herança histórica diferente, línguas distintas, diferentes graus de democracia, diferentes sistemas legais e regimes políticos, culturas bastante díspares e diferentes níveis de riqueza, entre vários outros aspetos revelam as diferenças entre os países. Assim, não é surpreendente que também se notem claras diferenças na capacidade de atração de IDE, sendo que apenas

alguns países da África Subsaariana têm sido bem-sucedidos em atrair influxos de IDE (Mmieh e Owusu-Frimpong, 2004).

Os fluxos de IDE para as diversas regiões do mundo têm crescido nas últimas duas décadas. As entradas totais mundiais de IDE, que se situaram em 59 mil milhões de dólares em 1982, cresceram drasticamente para 648 mil milhões de dólares em 2004 e alcançaram o seu pico de 1.833 mil milhões de dólares em 2007 (UNCTAD, 2008). Na África, os fluxos de IDE totalizaram 53 mil milhões de dólares em 2007 (UNCTAD, 2008). O aumento esteve em grande parte relacionado com investimentos em indústrias extrativas. Ainda assim, apesar do crescimento nos influxos de IDE em África, no seu conjunto os países africanos representam menos de 3% dos fluxos globais de IDE.

Os países africanos recebem muito pouco IDE. No conjunto, a captação de IDE pelos países africanos não chega a 3% do IDE total mundial, enquanto, para contraste, os países em desenvolvimento da Ásia recebem 25% de IDE (FDI Confidence Index, 2005). O IDE na África Subsaariana também está concentrado em alguns países e especialmente vinculado a operações de exploração de recursos naturais. Talvez esta especialização relativa explique porque nos últimos anos os fluxos de IDE para a região tenham aumentado em resposta ao crescimento dos preços das *commodities*, mas ajudados pela estabilidade macroeconómica (Ndikumana e Verick, 2008). Ainda assim, embora o volume de IDE tenha vindo a aumentar substancialmente desde a década de 1990, a África permanece em grande parte marginalizada no contexto da globalização financeira. Portanto, atrair mais IDE continua a ser desejável, e o primeiro desafio é fazer com que os países africanos sejam mais atraentes para investidores estrangeiros (Ndikumana e Verick, 2008). Mas, dada a sua dimensão de mercado relativamente pequena e a atração de outros locais, particularmente da Ásia, a África enfrenta muitos obstáculos para alcançar este objetivo. O Global Business Policy Council prevê que os fluxos de IDE em África serão concentrados em poucos países, incluindo África do Sul, Nigéria, Egipto, Marrocos e Quênia (FDI Confidence Index, 2005).

Segundo Asiedu (2006) quando se trata de IDE na África Subsaariana, a percepção comum é de que o IDE é atraído, pelo menos em parte pela dotação destes países em recursos naturais e pela dimensão do mercado. Esta percepção parece ser consistente com os dados: os três maiores recetores de IDE em África, no período entre 2000 a 2002, foram

Angola, Nigéria e África do Sul que, no conjunto absorveram cerca de 65% dos fluxos de IDE da região (World Bank, 2004; Asiedu, 2006). Ainda segundo Asiedu (2006) esta absorção é consequência de três fatores. Primeiro, sugere que o IDE na região é em grande parte determinado por um fator incontrollável, e que os recursos naturais dos países pobres ou países pequenos irão atrair pouco IDE, independentemente das políticas públicas nacionais que o país prossiga. Segundo, os países da África Subsaariana são relativamente pobres. A evidência é que 23 dos 48 países da região têm um PIB inferior a 3 mil milhões de dólares. Em 2002, o PIB total de África Subsaariana excluindo a África do Sul era de 214 mil milhões de dólares, o que equivalia cerca de um quarto do PIB do Brasil e cerca de metade do PIB do México, segundo dados do Banco Mundial (World Bank, 2004). Terceiro, o IDE em países ricos em recursos pode estar concentrado em investimentos de exploração dos recursos naturais. Importa notar que, usualmente, estes investimentos são geradores de efeitos fracos na promoção de outras indústrias e contribuem pouco para a aumentar a capacidade competitiva do país (por exemplo, as transferências de tecnologia e criação de emprego que são, frequentemente, associadas com o IDE) (Asiedu, 2006).

Analisando a origem dos capitais estrangeiros desagregamos a observação por fonte. Segundo Darley (2012), o relatório da UNCTAD (2005) mostra que a maior parte do IDE de dentro África vem da África do Sul. Mas, a maioria dos fluxos de IDE para a África vêm do Reino Unido e França, refletindo os laços coloniais, e também da Holanda e EUA. No conjunto estes países são responsáveis por cerca de metade dos fluxos de IDE para a África e metade deste vai para Angola, Guiné Equatorial, Nigéria, Sudão e Egito (Darley, 2012).

Embora o IDE tenha o potencial de trazer inúmeros benefícios para o país recetor, ele ainda não foi totalmente aceite por líderes africanos como um aspeto essencial do desenvolvimento económico, refletindo em grande parte os receios de perda de soberania política, falência das empresas nacionais pelo aumento da concorrência e, especialmente se a entrada é predominantemente no sector de recursos naturais acelerar o ritmo da degradação ambiental (Dupasquier e Osakwe, 2006). Muito do ceticismo africano para o investimento estrangeiro está enraizada na história, ideologia e política do período pós-independência, assim as atitudes predominantes e preocupações na região são em parte devido ao fato que os formuladores de políticas na região não estão convencidos que os potenciais benefícios do IDE poderiam ser plenamente realizados na região (Moss, 26

Ramachandran e Shah, 2004). Descrevemos em maior detalhe, na seção seguinte, o impacto do ambiente institucional na capacidade de atração e retenção de investimento direto estrangeiro.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Impacto de Ambiente Institucional no IDE na África Subsaariana

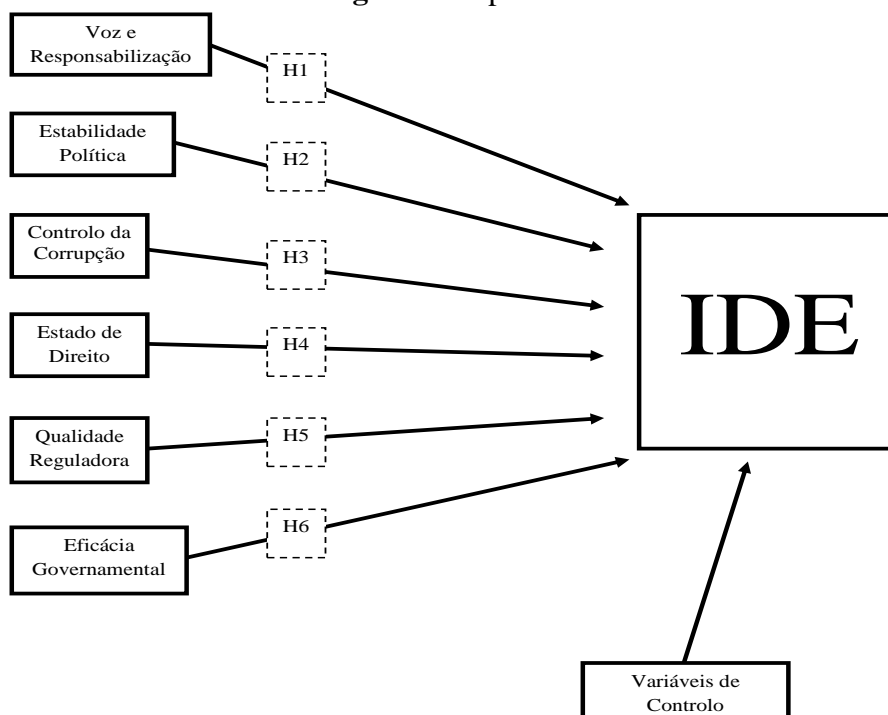
Para melhorar o clima de investimento da região subsaariana, o Banco Mundial sugere no seu relatório de 2005:

restrição de funcionários do governo, empresas e outros grupos de interesses corruptos; estabelecer a credibilidade pela manutenção da estabilidade económica e política; fomento da confiança pública e a legitimidade através da decisão política aberta e participativa; transparência e equidade; e assegurar que as políticas governamentais de forma realista refletem as condições atuais e continuam a se adaptar às mudanças nas condições económicas e de negócios (World Bank, 2005, p. 40).

A qualidade das instituições é um importante determinante da atratividade de IDE nos países, particularmente para países menos desenvolvidos para uma variedade de razões (Blonigen, 2005). Primeiro, fraca proteção legal dos ativos aumenta a possibilidade de expropriação de um ativo da empresa, tornando o investimento menos provável. Segundo, a má qualidade das instituições necessárias para o bom funcionamento dos mercados aumenta o custo de fazer negócios e, portanto, também deve diminuir a atratividade do IDE. Terceiro, na medida em que as instituições usam a infraestrutura precária (ou seja, bens públicos), a rendibilidade esperada cai, assim como o IDE num mercado (Blonigen, 2005). Assim, através dos indicadores de governança desenvolvidos por Kaufmann, Kraay e Mastruzzi (2009), seis variáveis institucionais serão abordados na base das quais elaboramos as hipóteses. Essas variáveis são: *a voz e responsabilização, a estabilidade política, o controlo da corrupção, o Estado de Direito, a qualidade reguladora e a eficácia governamental*. A voz e responsabilização referem-se as liberdades e direitos humanos. A estabilidade política refere-se a probabilidade de que o governo vai ser desestabilizado por

meios inconstitucionais. O controlo da corrupção aborda a medida em que o poder público é exercido para ganhos privados. O Estado de Direito, por sua vez, refere-se a regulação jurídica numa sociedade. A qualidade de regulação aborda a capacidade do governo para fornecer políticas sólidas e regulamentos que lhe permitam promover o desenvolvimento do sector privado. E, finalmente, A eficácia governamental abrange a qualidade dos serviços públicos, a capacidade do serviço público, e sua independência das pressões políticas (Kaufmann, Kraay e Mastruzzi, 2009; Banco Mundial, 2009). Quanto maior a pontuação, melhor é a governação do país específico. Claramente, a boa governação reforça clima de investimento (World Bank, 2005, p. 42). No grupo dos países da África Subsaariana, Botswana, Cabo Verde, Maurícia e Seychelles têm os melhores resultados em todas as medidas. Alguns dos piores desempenhos globais são Angola, Congo, Nigéria e Sudão. A melhoria nas instituições pode ser um longo caminho a fim de melhorar o clima de investimento da região (Asiedu, 2006).

Figura 1. Hipóteses



Voz e responsabilização

Recentemente, vários estudos analisaram a relação entre os direitos fundamentais democráticos e IDE. Usando diferentes técnicas econométricas e períodos, Harms e Ursprung (2002), Jensen (2003) e Busse (2004) concluíram que as empresas

multinacionais são mais propensas a ser atraídas onde há democracia. Li e Resnick (2003), por outro lado, descobriram que os direitos democráticos levam a melhor proteção dos direitos de propriedade, que por sua vez aumenta o investimento estrangeiro.

Segundo Jensen (2003), a extensa e crescente literatura sobre a paz democrática nas relações internacionais é útil na compreensão dos potenciais benefícios de estruturas de governação democrática para os investidores estrangeiros. Se as instituições políticas democráticas permitem maiores níveis de cooperação entre os Estados, eles também podem permitir maiores níveis de cooperação entre Estados e corporações multinacionais. A democracia é muitas vezes vista como uma estrutura institucional ineficiente na economia global (Jensen, 2003). Para esse mesmo autor, a principal vantagem das instituições democráticas para os investidores multinacionais é a credibilidade. Mas, Huntington (1968) salientou que a democracia leva à maior demanda para o consumo atual.

Para Jensen (2003), a maioria dos investigadores não consideram a possibilidade de que as restrições impostas aos líderes políticos nos sistemas democráticos poderia se traduzir numa situação benéfica para as empresas multinacionais. Mas, ele ainda defende que essas restrições levam a níveis mais elevados de estabilidade política e de políticas mais favoráveis para as multinacionais. Nas teorias de relações internacionais os líderes democráticos são responsabilizados por suas ações, incluindo renegar uma promessa ou ameaça (Jensen, 2003). Estes custos de audiência também podem ser importantes para os investidores multinacionais. Se os governos fazem acordos com empresas multinacionais e renegarem os contratos após o investimento ter sido feito, os líderes democráticos podem sofrer algumas consequências nas eleições, influenciando assim os líderes democráticos (Jensen, 2003).

As teorias sobre os efeitos da democracia no desempenho macroeconómico são relativamente divergentes com a literatura sobre os investidores multinacionais e regimes políticos (Harms e Ursprung, 2002). Harms e Ursprung (2002) argumentaram que a sabedoria convencional é que as multinacionais preferem investir em regimes autoritários. Os líderes autoritários podem fornecer às empresas multinacionais melhores ofertas de entrada, por causa da falta de pressão popular e a repressão dos sindicatos para reduzir os salários. Esta relação leva a níveis mais altos de ingressos de IDE para países autoritários

(Harms e Ursprung, 2002). Esses argumentos, sobre o papel dos regimes autoritários no fornecimento de mão-de-obra de baixo custo, tem alguma sustentação na literatura. A maioria dos investigadores que estudam IDE argumentam que o impacto dos baixos salários tem sido subestimada como determinante do IDE, e que a taxa de salário é apenas um dos muitos fatores de decisão para as empresas multinacionais. A empresa que fez investimentos estratégicos com base nas vantagens de custo oferecidos pelas sociedades repressivas dificilmente se pode esperar que defendem sua abolição (Harms e Ursprung, 2002).

Ainda segundo Harms e Ursprung (2002), os benefícios de um regime autoritário para os investidores privados, no entanto, não são contestados, e uma série de autores argumentam que a alegada maior segurança dos direitos de propriedade oferecidos por regimes repressivos pode ser uma ilusão. Apesar de um governante autocrático puder proteger os donos do capital a partir da pressão dos cidadãos para redistribuição, há poucas restrições que limitam o seu próprio comportamento e, apesar do clima de negócios que o líder autoritário oferece atualmente aos investidores pode ser favorável, mas os investidores enfrentam um risco considerável de mudança na política realizada pelo próprio interesse de distribuição, ou pela necessidade de obter apoio da população, ou ainda pela transformação violenta de todo o sistema numa revolução (Harms e Ursprung, 2002).

No entanto, Busse (2004) salienta que o aumento da entrada de capital estrangeiro para os países em desenvolvimento ainda não recebeu aprovação universal. Os opositores das atividades das multinacionais nos países em desenvolvimento afirmam que sua expansão pode não ser benéfico para esses países, e afirmam que as empresas multinacionais apoiam regimes repressivos e/ou negligenciam os direitos humanos e democráticos básicos, como a liberdade política e as liberdades civis (Busse, 2004).

Por último, as multinacionais, em contrapartida, têm afirmado que respeitam os direitos humanos básicos e os direitos dos trabalhadores nas suas fábricas no exterior e têm feito o caso de que a questão da democracia, em geral, deve ser deixada para a política governamental em cada país (Meyer, 1998). Além disso, eles apontam que o investimento estrangeiro é suscetível de beneficiar o país recetor, uma vez que com o IDE pode-se esperar, acima de tudo, o aumento do capital social, a vinda de novas tecnologias, o

aumento da concorrência em sectores importantes da economia, e beneficiando os trabalhadores de países em desenvolvimento, porque fornecem empregos relativamente bem pagos (Busse, 2004). Ainda segundo este autor, os proponentes de atividades multinacionais em países pobres alegam que o IDE irá aumentar as taxas de crescimento, reduzir a pobreza e, assim, beneficiar a população local – se o governo do país recetor for eleito democraticamente e respeita direitos básicos dos trabalhadores e os direitos humanos (Busse, 2004). Até porque, um maior grau de sindicalização entre os trabalhadores parece atrair ao invés de dissuadir os investidores estrangeiros (Harms e Ursprung, 2002).

Hipótese 1: A voz e responsabilização nos países da África Subsaariana está positivamente relacionada com a sua capacidade de atração de IDE.

Estabilidade Política

Manter a estabilidade política é um desafio (World Bank, 2005, p. 40). Um fator que tem um impacto negativo sobre os fluxos de IDE é o risco político de um país. O que pode ser constatado, por exemplo, nos baixos níveis da estabilidade política, originados pelos constantes golpes de Estado. A instabilidade é endémica em toda a África e serve para minar os esforços para atrair IDE para a região (Cleeve, 2008; Dupasquier e Osakwe, 2006; Jenkins e Thomas, 2002). Um ambiente estável é mais propício para os negócios (Darley, 2012). Por exemplo, Bhinda, Griffith-Jones e Martin (1999) notaram como um governo estável na Tanzânia e Uganda tem incentivado investimentos estrangeiros nestes países.

A África Subsaariana é politicamente instável por causa da alta incidência de guerras, frequentes intervenções militares na política, e conflitos religiosos e étnicos (Dupasquier e Osakwe, 2006). Há alguma evidência que a probabilidade de guerra – uma medida de instabilidade é muito elevada na região (Dupasquier e Osakwe, 2006). Rogoff e Reinhart (2003) notaram como as guerras são mais prováveis de ocorrer na África que em outras regiões. Sachs e Sievers (1998) também argumentaram que a estabilidade política é um dos mais importantes determinantes do IDE em África. Ainda segundo Dupasquier e Osakwe (2006) os investidores estrangeiros consideram a África como uma região de investimento de alto risco, mas também que os riscos económicos e políticos são altamente contagiosos em parte devido à interdependência das economias africanas e da globalização da economia mundial. Essa interdependência das economias africanas afeta a avaliação dos

investidores de risco em países individuais (Dupasquier e Osakwe, 2006). Por causa da informação imperfeita, os investidores estrangeiros associam o surto ou ocorrência de risco num país com a probabilidade de riscos semelhantes em outros países da região. Isto implica que um aumento na instabilidade política num país africano irá diminuir a probabilidade de fluxos de IDE para o país, bem como para outros países da região. Portanto, para a maior parte, eles não diferenciam entre países da região (discriminação estatística). A “discriminação estatística” implica que um aumento na instabilidade política num país africano irá diminuir a probabilidade de fluxos de IDE para o país, bem como para outros países da região (Dupasquier e Osakwe, 2006). A possibilidade de discriminação estatística agrupa em comportamento do investimento devido ao contágio e à ausência de instrumentos adequados para a cobertura na região, indicando que a confiança completa numa abordagem específica do país para a redução do risco político na região não pode ser eficaz na redução da percepção dos investidores estrangeiros de risco na região. O que é necessário é uma abordagem regional que reconhece a natureza interdependente das economias africanas e do fato que os riscos económicos e políticos são contagiosos (Dupasquier e Osakwe, 2006). Então:

Hipótese 2: A estabilidade política dos países na África Subsaariana está positivamente relacionada com a sua capacidade de atração de IDE.

Controlo da Corrupção

A corrupção é um dos maiores problemas nas sociedades, devido às barreiras que apresentam à transparência e boa-fé no funcionamento das instituições formais. Então, se as instituições formais falharem, como já tinha sido citado, as empresas ou agentes económicos recorrem as instituições informais. Os custos adicionais de corrupção generalizada no aparato institucional existente são suscetíveis de levar as empresas a procurar canais alternativos – por exemplo, os canais informais (Li e Ferreira, 2011). Dixon e Polyakov (1998) apontaram que o sistema político soviético desenvolveu uma tradição de corrupção que atingiu todos os níveis da atividade económica e social. Suborno, assim, tornou-se uma simples garantia de que os agentes (por exemplo, funcionários do governo) fazem suas funções oficiais (Olson, 1995). Então, segundo Li e Ferreira (2011), os pagamentos complementares aos funcionários entram assim no custo de

transação adicional, estimulando as empresas a confiarem mais nas fontes informais financeiras que não requerem o envolvimento de funcionários do governo.

Os investigadores ainda não chegaram a um consenso sobre uma definição completa da corrupção. Mesmo através de uma visão interdisciplinar, existe pouca coesão relativamente a uma definição abrangente da corrupção (Robertson e Watson, 2004). Nos vários estudos existentes sobre a corrupção foram apresentados também várias definições do conceito corrupção. O Banco Mundial define a corrupção como o abuso de poder para obtenção de benefícios privados e inclui pagamento ou recebimento de subornos, desvio de fundos, favoritismo, transações em benefício próprio, uso abusivo de influência ou pagamentos irregulares nas contratações públicas, entre outros. Onde tem identificado a corrupção como um dos principais obstáculos ao desenvolvimento económico e social na medida em que enfraquece as bases institucionais (Banco Mundial, 2000). Para Von Alemann (2004) definir a corrupção é um grande desafio. Por isso a abordagem dominante incorpora a ideia de que a corrupção é um tipo de atividade identificada pela regra – “sabemos que existe quando a vemos”. A corrupção é aceite como a venda por funcionários do governo de propriedade do governo para ganho pessoal (Shleifer e Vishny, 1993). Macrae (1982) define a corrupção como um acordo que implica uma troca privada entre duas partes, quem procura e quem oferece. A maioria dos estudos vê a corrupção como algo que ocorre entre o sector público e o privado e onde um funcionário público tem poder discricionário sobre o acesso ou à distribuição de recursos para o sector privado (Rose-Ackerman, 1999).

A internacionalização impõe custos adicionais na realização de negócios no exterior. Esses custos adicionais foram denominados por desvantagem de ser estrangeiro (*liability of foreignness*) (Hymer, 1976). Alguns destes custos consistem em lidar com os níveis de corrupção no país estrangeiro recetor (Calhoun, 2002). Segundo Cuervo-Cazurra (2006) existem dois conjuntos de custos inerentes à corrupção. Primeiro, os custos de mudança de atitude em relação ao uso de suborno e, segundo, os custos em saber como subornar (Cuervo-Cazurra, 2006).

Vários estudos sobre negócios internacionais afirmam que o custo acrescido que a corrupção coloca na sociedade e o seu impacto na confiança dos investidores limitam o crescimento económico, bem como a produtividade e o investimento estrangeiro (Mauro,

1995; Hines, 1995). Esta limitação é maior nos países em desenvolvimento e nos países com economias em transição (Shleifer e Vishny, 1993; Rose-Ackerman, 1999). A importância da percepção de corrupção nos processos de tomada de decisão dos investidores não pode ser subestimada.

A corrupção continua a ser um poderoso dissuasor. Um dos maiores obstáculos à realização de negócios em África é a corrupção (Anyanwu, 2006). A corrupção é endémica em toda a África e encabeça a lista de razões citadas pelas empresas transnacionais para justificar a sua recusa a investir em África (Khalil e Dahou, 2009). Por exemplo, alguns dos problemas que impedem a entrada de IDE em Gana incluem suborno e corrupção, que estão profundamente enraizados nos sistemas políticos e socioeconómicos (Mmieh e Owusu-Frimpong, 2004). Hines (1995) menciona que quando o nível de corrupção é alto, então as empresas tendem a abster-se de investir. A corrupção pode afetar diretamente o IDE por arruinar a percepção de estabilidade e qualidade de um investimento potencial (Mauro, 1998).

Hipótese 3: O nível de controlo da corrupção nos países da África Subsaariana está positivamente relacionada com a sua capacidade de atração de IDE.

O efeito da corrupção no IDE, em alguns estudos, é negativo, mas por outro lado, em alguns estudos, vê-se que a corrupção e IDE têm relação positiva. Alguns estudos empíricos não encontraram uma relação negativa entre corrupção e IDE, e alguns até mesmo relatam uma relação positiva (por exemplo, Wheeler e Mody, 1992; Henisz, 2000). Embora muitos acreditem que a corrupção tem efeitos nocivos a longo prazo, acredita-se por alguns que facilita o crescimento no curto prazo (Werner, 1989). Esse autor constatou que a corrupção encoraja o investimento estrangeiro, permitindo um mecanismo para superar onerosos regulamentos. Na presença de excesso de regulamentação e outros controlos administrativos, Egger e Winner (2005) propõem que a corrupção pode agir como uma "mão amiga" para incentivar a entrada de IDE. No entanto, os efeitos a longo prazo da corrupção são negativos no todo (Dumludag et al., 2009).

A corrupção pode ter um impacto positivo sobre o investimento, facilitando as operações em países com regulação excessiva (Huntington, 1968; Leff, 1989). Os investidores que valorizam muito o seu acesso a um determinado ativo, por exemplo, uma autorização, vão pagar por esse acesso (Lui, 1985). Os investidores que valorizam o tempo

ou o acesso a uma entrada mais que os outros vão pagar mais por isso (Lui, 1985). Os empresários que operam em países em que o pagamento de subornos é uma forma normal de fazer negócios, acabam por desenvolver experiência sobre a melhor forma de se envolver em subornos (Ades e Di Tella, 1997). Assim, quando estes empresários se internacionalizam, dado que estão habituados a lidar com a corrupção no seu país de origem podem optar por realizar investimentos em países com elevados níveis de corrupção. Por isso, alguns países com altos níveis de corrupção, como a China ou a Nigéria, são os destinatários de uma grande quantidade de IDE. Segundo Huntington (1968) e Leff (1989), a corrupção é vista como facilitadora das transações e aceleradora dos procedimentos que poderiam ocorrer com mais dificuldade. Deste modo, poderia haver uma outra hipótese sobre o controlo da corrupção em que mostraríamos o seu impacto negativo sobre o IDE, mas tendo em conta que trabalhamos só com dados de países recetores, torna-se quase impossível mostrar este impacto negativo, estatisticamente.

Estado de Direito

Estruturas de regulação complexas e não transparentes dificultam a atração de IDE (Anyanwu, 2006; Cleeve, 2008; Dupasquier e Osakwe, 2006). Redução da burocracia, tendo estratégias de regulação transparentes, e estabelecendo um bom sistema de administração que permita a coleta de impostos são os principais desafios para melhorar o clima de investimento (World Bank, 2005, p. 40). Por exemplo, um aumento da taxa de imposto sobre as empresas multinacionais reduz IDE (Mmieh e Owusu-frimpong, 2004). Consequentemente, o trabalho precisa ser feito por todas as partes interessadas para desenvolver um quadro regulador adequado e transparente (Darley, 2012).

A fraca aplicação da lei e a falta de um mecanismo credível para a proteção dos direitos de propriedade são as maiores barreiras ao IDE na África Subsaariana. Os investidores estrangeiros preferem fazer investimentos em países com bons sistemas legais e judiciais para garantir a segurança de seus investimentos (Dupasquier e Osakwe, 2006). Kinoshita e Campos (2004) afirmaram que um sistema jurídico fraco, incluindo violações dos direitos de propriedade, é um impedimento para o investimento estrangeiro, porque um pobre sistema jurídico implica um maior grau de participação do Estado na economia e maiores dificuldades na execução de contratos. Ainda segundo estes autores, os investidores estrangeiros ficarão relutantes em comprometer recursos a um país se

perceberem a má aplicação do contrato e da lei. O risco de expropriação é um exemplo extremo (Kinoshita e Campos, 2004).

Segundo Li e Ferreira (2011), o sistema jurídico é importante pois permite resolver questões em que os contratos não são cumpridos. Qual seria a solução quando os sistemas jurídicos não são eficazes? Uma possibilidade é recorrer a relações informais para superar as imperfeições do sistema jurídico formal porque, na ausência de mercados perfeitos, relações informais contam com sanções sociais entre os próprios agentes (Coleman, 1988). Organizações informais podem assumir múltiplas formas e, eventualmente implicar mecanismo de arbitragem privada (Li e Ferreira, 2011). Assim, os autores defenderam que, dada uma falha generalizada do sistema legal, as empresas procuram agentes em grande parte informais para regular as transações financeiras.

Hipótese 4: A existência de uma estrutura de reguladora nos países da África Subsaariana está positivamente relacionada com a sua capacidade de atração de IDE.

Qualidade reguladora

A qualidade reguladora abrange as leis e regulamentos relativos à aquisição de licenciamento de propriedade, de novos negócios, a contratação de trabalhadores, a importação de fatores de produção, exportação ou saída de capital, contratação de fornecedores, o pagamento dos impostos, licenças e taxas governamentais, etc. (Li e Ferreira, 2011). Para eles, o intercâmbio de negócios formais são bem suportados por instituições eficazes, um quadro institucional bem estabelecido promove a eficácia regulatória que favorece as relações formais sobre as relações informais. Por outro lado, a ineficácia regulatória no cumprimento de contratos conduz as empresas a buscarem alternativas que garantam os seus bens e asseguram a troca que mantém seus termos do acordo (Li e Ferreira, 2011). Em economias onde as instituições formais são fracas, as instituições informais [tais como aqueles embutidos nos laços interpessoais dos gestores (Anand, Brenes, Karnani e Rodriguez, 2006; Peng e Luo, 2000)] podem desempenhar um papel importante na facilitação intercâmbios económicos (Clemens e Douglas, 2005; Peng e Heath, 1996).

Segundo Blonigen (2005) há uma variedade de razões que faz a qualidade das instituições um importante determinante do IDE, particularmente para países menos desenvolvidos. Primeiro, pouca proteção legal dos ativos aumenta a possibilidade de

expropriação de um ativo da empresa tornando o investimento menos provável. Segundo, má qualidade das instituições necessárias para o bom funcionamento dos mercados aumenta o custo de fazer negócios e, portanto, também deve diminuir a atividade do IDE (Blonigen, 2005). Uma responsabilidade importante do governo é regulamentar as atividades das organizações nacionais e estrangeiras que operam dentro de um país (Holmes, Miller, Hitt e Salmador, 2012). Para eles, as instituições reguladoras estabelecem regras destinadas a reduzir a incerteza sobre as atividades das organizações por meio da padronização de práticas e exigindo conformidade.

No seu estudo, Kaditi (2010) afirmou que a qualidade das instituições e regulamentos dependem, respetivamente, da credibilidade e da flexibilidade do governo. Em economias credíveis a realização de controlos fortes protegem os direitos de propriedade e garantem aos potenciais investidores estrangeiros um retorno razoável sobre o investimento, evitando a possibilidade de discricção governamental arbitrária (Kaditi, 2010). Por outro lado, a flexibilidade mostra a capacidade dos governos em regular e tributar, que pode resultar na rápida tomada de decisão. Consequentemente, as economias com instituições fortes (alta credibilidade) fornecem maior segurança política, enquanto as economias com instituições fracas (alta flexibilidade) oferecem mais incentivos de investimento (Kaditi, 2010).

Hipótese 5: A qualidade de regulação nas estruturas reguladoras dos países da África Subsaariana está positivamente relacionada com a capacidade de atração de IDE.

Eficácia governamental

Os Governos influenciam as decisões das empresas, através de políticas para o investimento estrangeiro e para as vendas, preços estratégicos, fusões e aquisições, salários e emprego, dividendos, e as políticas fiscais, impondo normas e requisitos de qualidade, coordenação de transação (Delios e Henisz, 2000; do North, 1981; 1990). Embora a intervenção governamental pode ter efeitos positivos sobre a atividade económica promovendo uma alocação mais perspicaz dos recursos, garantindo o cumprimento dos contratos e a estabilidade do ambiente, ele também pode criar ineficiências e gerar sistemas de apoio ineficaz (Doh, 2000; Levy e Spiller, 1994). Muitas vezes, a intervenção governamental é imprevisível e arbitrária, quando buscam satisfazer eleitores e ganhar o apoio popular, sem uma direção política ou estratégica clara e além disso, o governo tem

influência extraordinária sobre a criação, desenvolvimento e sustentabilidade do quadro institucional que rege a atividade económica e as relações entre as empresas (Li e Ferreira, 2011). Quando a intervenção governamental é particularmente elevada, as empresas podem tentar evitar o contato com o governo (Peng e Heath, 1996). Os Estados possuem o monopólio legal sobre a coerção e estão presentes no fundo de cada transação económica (North, 1981; 1990). Isto representa uma ameaça para o fluxo de receitas de todas as empresas privadas. Essa ameaça pode assumir a forma de mudanças de política regulatória ou fiscal ou, na desapropriação, extrema direta de ativos do sector privado (Delios e Henisz, 2000).

Para Delios e Henisz (2000) num jogo estático, os custos adicionais fornecem o governo com flexibilidade para renegar as promessas de tratamento nacional e de discriminação contra as subsidiárias estrangeiras. Claro que, num contexto repetido, essas políticas vão impedir futuros investimentos e menor rendimento de benefícios políticos para o governo do país de destino (Delios e Henisz, 2000). No entanto, enquanto os políticos têm horizontes de tempo relativamente curtos, devido a limitações de reeleição ou a restrição do fornecimento de maiores benefícios políticos a grupos não-democráticos de apoio, como os militares ou outras classes politicamente poderosos, eles terão de enfrentar um problema de consistência ao longo do tempo em seus negócios com as multinacionais que podem resultar num comportamento discriminatório (Delios e Henisz, 2000).

Os governos, através de financiamento e construção de infraestrutura, de suas ações, as suas políticas, e seus regulamentos, podem influenciar os elementos dos atributos e da competitividade dos países (Hill, 1999). Assim, a política pública dentro de determinados países pode criar um ambiente propício para a entrada de IDE (Darley, 2012). Os governos da África Subsaariana podem implementar políticas que facilitem o crescimento da economia, tais como o fornecimento e promoção de bens públicos e criação de leis para proteger a propriedade privada. Assim, algumas ações do governo podem promover um ambiente positivo para investimentos estrangeiros (Darley, 2012). Além disso, a boa governação deve promover o desempenho económico de sucesso, e este deverá incentivar indiretamente IDE, aumentando as possibilidades de atividades de negócios rentáveis (Globerman, Shapiro e Tang, 2004). As intervenções governamentais, tais como controlos dos salários e dos preços limitam a flexibilidade das multinacionais e aumentam a sua exposição a condições de mercado desfavoráveis (Holmes, Miller, Hitt e Salmador, 2012).

No entanto, muitos regulamentos criaram um ambiente que desencoraja os investimentos estrangeiros. Em particular, as políticas do governo, muitas vezes levaram ao uso ineficiente de recursos financeiros (por exemplo, para satisfazer interesses especiais) e pode distorcer os incentivos privados através de impostos e regulamentações específicas, que criam ineficiências (Browning, 1976; Levine e Renelt, 1992).

Hipótese 6: A eficácia da atuação dos governos dos países da África Subsariana está positivamente relacionada com a capacidade de atração de IDE.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Metodologia

Este estudo tem como objetivo preencher uma lacuna no atual debate sobre determinantes do IDE, especificamente, sobre o impacto de ambiente institucional no IDE na África Subsaariana. Especificamente, contribuímos para a investigação sobre o território composto por 48 países que tem tido pouca atenção dos investigadores. Neste estudo empírico avançamos com uma análise econométrica assente em dados secundários de várias fontes, como a UNCTAD, *World Development Indicators*, *Worldwide Governance Indicators* e *Index of Economic Freedom* de *Heritage Foundation*. Metodologicamente, seguimos a proposta em estudos de natureza semelhante (Wei, 2000; Bevan e Estrin, 2000; Cuervo-Cazurra, 2006; Cuervo-Cazurra, 2007, Daude e Stein, 2007; Kaditi, 2010) e utilizamos um modelo tobit para os testes estatísticos.

4.1 Variáveis

Nesta dissertação analisamos o impacto de um conjunto selecionado de variáveis do ambiente institucional no Investimento Direto Estrangeiro (IDE) apenas para os países da África Subsaariana. Assim, a variável dependente é definida como os influxos de IDE, na forma logarítmica, para os 48 países da África Subsaariana. Utilizamos valores de 2011 por estarem mais completos nos registos da *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD). Esta base de dados fornece a mais ampla cobertura de fluxos bilaterais de IDE disponíveis (Cuervo-Cazurra, 2006). Os influxos de IDE têm sido analisados na literatura de negócios internacionais utilizando esta mesma forma de mensuração (Resmini, 2000; Trevino et al., 2002; Daniele e Marani, 2006; Bénassy-Quéré et al., 2007; Busse e Hefeker, 2007; Daude e Stein, 2007; Cleeve, 2008; Kaditi, 2010).

Variáveis independentes

As variáveis independentes compreendem a voz e responsabilização, a estabilidade política, o controlo da corrupção, o Estado de Direito, a qualidade reguladora e a eficácia

governamental. Analisamos estas variáveis em seguida. Estas variáveis são medidas seguindo estudos anteriores (Daude e Stein, 2007; Kaufmann et al., 2009; Kaditi, 2010) em unidades que variam de cerca de -2,5 a 2,5, com valores mais altos a corresponderem a uma melhor governação. Nesta dissertação usamos o mesmo método de Kaditi (2010), redimensionando os valores iniciais de modo a ficarem na escala de 0 a 5.

A **voz e responsabilização** referem-se as percepções do nível de participação dos cidadãos de um país na escolha de seu governo, a liberdade de expressão, liberdade de associação e de meios de comunicação livres (Kaufmann, Kraay e Mastruzzi, 2009; Daude e Stein, 2007; Kaditi, 2010). Os dados foram extraídos de *Worldwide Governance Indicators* de 2012 (WGI, 2012), onde usamos os valores de 2010. Esta variável inclui centenas de variáveis obtidas a partir de 31 diferentes fontes de dados, em que se capturam as percepções de governança de famílias e indivíduos, bem como as avaliações subjetivas de uma variedade de provedores comerciais de informações comerciais, organizações não-governamentais, e um número de organizações multilaterais e outros organismos públicos em todo o mundo (Kaufmann et al., 2009).

A **estabilidade política** refere-se às percepções dos indivíduos da probabilidade que o governo seja desestabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo a violência politicamente motivada e terrorismo (Kaufmann, Kraay e Mastruzzi, 2009; Daude e Stein, 2007; Kaditi, 2010). A estabilidade política é medida usando os valores de 2010 dos dados de *Worldwide Governance Indicators* (WGI) e são utilizadas com a metodologia semelhante a usada nos estudos de Daude e Stein (2007), Kaufmann et al. (2009) e, Kaditi (2010).

O **controle da corrupção** é a percepção da captura da extensão em que o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo tanto as formas insignificantes e grandiosas de corrupção, bem como a "captura" do Estado por elites e interesses privados (Darley, 2012; Kaufmann et al., 2009; Daude e Stein, 2007). Esta variável é medida usando os dados de site *Worldwide Governance Indicators* (WGI), usando também os valores de 2010, que são utilizadas com a metodologia semelhante às usadas em vários estudos anteriores (Daude e Stein, 2007; Kaufmann et al., 2009; Kaditi, 2010).

O **Estado de Direito** refere-se às percepções dos agentes sobre a sua confiança e respeito pelas regras da sociedade, e nomeadamente a qualidade da execução dos contratos,

direitos de propriedade, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade do crime e da violência (Kaufmann et al., 2009; Daude e Stein, 2007). O Estado de Direito é medido usando os valores de 2010 dos dados de site *Worldwide Governance Indicators* (WGI) e são utilizados com a metodologia semelhante às usadas em vários estudos anteriores (Daude e Stein, 2007; Kaufmann et al., 2009; Kaditi, 2010).

A **qualidade reguladora** refere as percepções da capacidade do governo de formular e implementar políticas sólidas e regulamentos que permitam e promovam o desenvolvimento do sector privado (Daude e Stein, 2007; Kaufmann et al., 2009). Ela é medida usando os dados de site *Worldwide Governance Indicators* (WGI) e são utilizadas com a metodologia semelhante a usada nos estudos de Kaufmann et al. (2009), Daude e Stein (2007) e, Kaditi (2010).

Por último, a **eficácia governamental** refere-se à percepção da qualidade dos serviços públicos e do grau de sua independência das pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação de políticas, bem como a credibilidade do compromisso do governo de tais políticas (Kaufmann et al., 2009; Daude e Stein, 2007). Esta variável em semelhança das outras, também é medida em unidades que variam de cerca de 0 a 5, com valores mais altos a corresponder a uma melhor governação, seguindo os procedimentos propostos por Kaditi (2010) e usando os valores de 2010 dos dados disponibilizados por *Worldwide Governance Indicators* (WGI). Forma idêntica de mensuração foi usada em trabalhos anteriores (Daude e Stein, 2007; Kaufmann et al., 2009; Kaditi, 2010; Li e Ferreira, 2011).

Variáveis de controlo

A literatura existente sugere um número extenso de potenciais variáveis de controlo que podem, ou devem, ser consideradas para eliminar ou controlar explicações alternativas. Como as nossas hipóteses apenas propõem relações entre variáveis ao nível do país, mantemos a mesma unidade de análise nas variáveis de controlo. As variáveis de controlo incluídas – PIB, PIB *per capita*, estabilidade macroeconómica (inflação), população, liberdade de comércio e recursos naturais – são medidas usando os dados de *World Development Indicators*, do Banco Mundial de 2012 e de *Heritage Foundation* também de 2012 e em semelhança com as variáveis independentes usamos os valores de 2010. Eles foram escolhidos devido a correlação positiva com o IDE (Morisset, 2000), com a exceção da estabilidade macroeconómica.

O Produto Interno Bruto (**PIB**) é a soma do valor acrescentado bruto por todos os produtores residentes na economia mais os impostos de produtos e menos quaisquer subsídios não incluídos no valor dos produtos. Este é um indicador usado para a riqueza do país. Segundo Bénassy-Quéré et al. (2007), os fluxos bilaterais de IDE dependem muito do PIB. A maior taxa de crescimento do PIB deverá atrair mais IDE (Anghel, 2005). O PIB é medido usando os dados de *World Development Indicators* do Banco Mundial (2012) e com a metodologia semelhante à usada por Cuervo-Cazurra (2006).

O **PIB per capita** é o produto interno bruto dividido pela população na metade do ano. É calculado sem fazer deduções para depreciação de ativos fabricados ou para o esgotamento e a degradação dos recursos naturais (Banco Mundial, 2012). Ele é geralmente aproximado com a dimensão do mercado (Anghel, 2005). Segundo Bénassy-Quéré et al. (2007), o seu impacto no IDE é teoricamente ambígua, porque um PIB *per capita* alto reflete o alto poder aquisitivo dos consumidores, assim como os altos salários. Nos estudos empíricos, o PIB *per capita* geralmente tem um impacto positivo, embora nem sempre é significativo, no IDE. Assim, ignorar esta variável pode levar a resultados falsos devido a correlação potencialmente alta entre as instituições e o PIB *per capita* – uma variável institucional com um coeficiente significativo pode cobrir o impacto positivo escondido do PIB *per capita* (Bénassy-Quéré et al., 2007). Esta variável é medida usando os dados de *World Development Indicators* do Banco Mundial (2012). O PIB *per capita* foi usado em vários estudos anteriores de IDE como variável de controlo (ver Bénassy-Quéré et al., 2007; Daude e Stein, 2007; Kaditi, 2010; Khoury e Peng, 2011).

A taxa da inflação é medida pela variação percentual anual do índice de preços ao consumidor e é usada como *proxy* para a **estabilidade macroeconómica**. Estabilidade macroeconómica reduz o nível de incerteza encontrado por investidores e aumenta o nível de confiança na economia, o que estimula o IDE (Ali et al., 2010). A inflação pode afetar fortemente o IDE, assumindo que reflete uma medida de instabilidade macroeconómica, a incerteza (Kaditi, 2010). A inflação elevada cria desafios para o planeamento estratégico, previsão de procura e financiamento das operações, e portanto, afeta negativamente o IDE (Kaditi, 2010). Para Busse e Hefeker (2007), a atração de um mercado é reforçada com uma política macroeconómica consistente. Uma boa política macroeconómica que ajuda um pequeno orçamento e défices comerciais, que baixa as taxas inflação e as taxas de juros, é suscetível de reduzir o risco de investimentos domésticos e estrangeiros, diminuir

os custos de transação, aumentando assim o IDE (Busse e Hefeker, 2007). A taxa de inflação é medida usando os dados de *World Development Indicators* do Banco Mundial de 2012, seguindo estudos anteriores (Kinoshita e Campos, 2004; Anghel, 2005; Busse e Hefeker, 2007; Dumludag et al., 2009; Ali et al., 2010; Kaditi, 2010).

A **população** é o número de habitantes no país e no ano. Também com os dados de *World Development Indicators* do Banco Mundial (2012) foi usada no estudo anterior de Cuervo-Cazurra (2006). A população, em vários estudos foi usada para controlar a dimensão do mercado (por exemplo, Darley, 2012; Cuervo-Cazurra, 2006; Linneman, 1966) por isso, há vários países que não podem suportar uma variedade de indústrias, devido ao seu número de população. Os países maiores têm maior probabilidade de atrair IDE, porque as multinacionais podem atingir as economias de escala necessárias no país (Linneman, 1966). E conforme o que dissemos anteriormente, tem sido analisado o impacto das instituições no IDE através do modelo gravitacional, onde os fluxos bilaterais de IDE dependem essencialmente do PIB ou da população no país investidor e/ou recetor (Bénassy-Quéré et al., 2007).

A **liberdade de comércio** é de grande importância para os investidores que geralmente preferem os países com regimes comerciais relativamente liberais. A liberalização do comércio leva a uma redução mais geral em barreiras administrativas e melhorar o ambiente de negócios no país recetor – países com baixas barreiras comerciais também tendem a ter baixas barreiras à IDE – bem como transmite o sinal certo para a comunidade empresarial internacional (Lall, 2000; Morisset, 2000). Ou seja, a liberdade comercial está incluída na análise, como os países abertos ao comércio internacional proporcionam uma melhor plataforma para as operações globais de negócios (Kaditi, 2010; Habib e Zurawicki, 2002). Os dados são obtidos a partir do *Heritage Foundation* de 2010 e com a metodologia semelhante a usada no estudo de Resmini (2000) e Mateev (2009). De acordo com as pesquisas anteriores (Resmini, 2000; Mateev, 2009), esta variável deverá apresentar uma relação positiva com os fluxos de IDE, já que uma maior abertura da economia proporciona maior incentivo para o investimento estrangeiro.

Os **recursos naturais** é um indicador que é igual a soma das rendibilidades petrolíferas, das rendibilidades de gás natural, das rendibilidades de carvão, das rendibilidades minerais e florestais (Banco Mundial, 2012). Segundo Asiedu (2006), os

países que não dispõem de recursos naturais podem atrair IDE, se simplificarem a estrutura de investimento e melhorarem as suas instituições. Esta variável também é medida usando os dados de *World Development Indicators* do Banco Mundial (2012), tendo sido utilizada por Morisset (2000) e Asiedu (2006).

Tabela 2. Descritivo das variáveis

Variáveis		Medida	Fonte
Variável dependente	Ln do Influxo IDE	Logaritmo natural do influxo de IDE, no país e no ano em milhões de dólares americanos a preços correntes e taxas de câmbios atuais.	UNCTAD (2012)
Variáveis independentes	Voz e responsabilização	Índice de governança (0 à 5) da voz e responsabilização no país que referem as perceções do nível de participação dos cidadãos de um país na escolha de seu governo, bem como as liberdades com que podem contar.	Worldwide Governance Indicators (WGI) (2012)
	Estabilidade política	Índice de governança (0 à 5) da estabilidade política no país que reflete a probabilidade de que o governo vai ser desestabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo a violência politicamente motivada e terrorismo.	Dados de Worldwide Governance Indicators (WGI) (2012)
	Controlo da corrupção	Índice de governança (0 à 5) do nível de controlo de corrupção no país e refere-se a perceções da captura da extensão em que o poder público é exercido para ganhos privados.	Dados de Worldwide Governance Indicators (WGI) (2012)
	Estado de Direito	Índice de governança (0 à 5) do Estado de Direito no país e refere-se ao nível de regulação jurídica numa sociedade.	Dados de Worldwide Governance Indicators (WGI) (2012)
	Qualidade reguladora	Índice de governança (0 à 5) do Qualidade reguladora no país e reflete da capacidade do governo de formular e implementar políticas sólidas e regulamentos que permitam e promovam o desenvolvimento do sector privado.	Dados de Worldwide Governance Indicators (WGI) (2012)
	Eficácia governamental	Índice de governança (0 à 5) da eficácia governamental no país que reflete a todos os efeitos e consequências de uma boa	Dados de Worldwide Governance

		governança.	Indicators (WGI) (2012)
Variáveis de controlo	Ln PIB	Logaritmo natural PIB em milhões de dólares americanos no ano e no país.	Dados do World Development Indicators, do Banco Mundial (2012)
	PIB <i>per capita</i>	PIB <i>per capita</i> no país e no ano em milhões de dólares no país.	Dados do World Development Indicators, do Banco Mundial (2012)
	Estabilidade macroeconómica	Percentagem do aumento dos preços para o consumidor no ano e no país.	Dados do World Development Indicators, do Banco Mundial (2012)
	Ln População	Logaritmo natural do número de habitantes no ano e no país.	Dados do World Development Indicators, do Banco Mundial (2012)
	Liberdade de comércio	A liberdade de comércio é uma medida composta da ausência de barreiras tarifárias e não-tarifárias que afetam as importações e exportações de bens e serviços no ano e no país.	Dados do <i>Index of Economic Freedom de Heritage Foundation</i> (2012)
	Recursos naturais	Total de rendibilidades de recursos naturais (petróleo, gás natural, carvão, minerais e florestas) no país e no ano.	Dados do World Development Indicators, do Banco Mundial (2012)

4.2 Amostra

A amostra é constituída pelos 48 países da África Subsaariana: África do Sul, Angola, Benin, Botswana, Burkina Faso, Burundi, Cabo Verde, Camarões, Chade, Comores, Congo, Costa de Marfim, Djibouti, Eritreia, Etiópia, Gabão, Gambia, Gana, Guiné, Guiné Equatorial, Guiné-Bissau, Lesoto, Libéria, Madagáscar, Malawi, Mali, Maurítânia, Maurícia, Moçambique, Namíbia, Níger, Nigéria, Quénia, República Centro-Africana, República Democrática de Congo, Ruanda, São Tomé e Príncipe, Senegal, Serra

Leoa, Seychelles, Somália, Suazilândia, Sudão, Tanzânia, Togo, Uganda, Zâmbia e Zimbabwe.

Importa notar que embora sejam países da mesma região em África há uma grande disparidade entre estes países. Estas diferenças referem-se ao nível de desenvolvimento económico, a questões culturais (por exemplo, colónias de diferentes deixam uma herança cultural distinta, o que reflete em termos da língua de trabalho) e mesmo à dotação populacional e de recursos naturais, além de características institucionais. De salientar que estes países pertencem a organizações internacionais ou regionais e alguns assinaram a convenção da OCDE. A África do Sul é o maior destino de IDE por parte dos outros países que também assinaram esta convenção (Cuervo-Cazurra, 2006). Alguns países, como a África do Sul, Angola e Nigéria têm abundantes recursos naturais, que mesmo com um índice elevado de corrupção (Angola e Nigéria, por exemplo) consegue atrair maiores influxos de IDE em relação aos outros países com instituições de boa qualidade, por exemplo, Cabo Verde e Maurícia, mas pobres em termo de recursos naturais (Darley, 2012).

4.3 Procedimentos

Como existem variáveis logaritimizadas em ambos os lados da equação, nomeadamente IDE, PIB e população, esta especificação é referida como o modelo duplo-log (Wei 2000). A transformação logarítmica da variável do lado esquerdo da equação, mas também de outras variáveis do lado direito ajudam a fechar o termo erro (ε) à homocedasticidade (Wei 2000). Tal como no trabalho de Cuervo-Cazzura (2006) e de outros autores, são considerados desfasamentos temporais entre o valor da variável dependente e o das variáveis independentes, sendo estas avaliadas um ano mais cedo para dar conta do lapso de tempo que ocorre entre a decisão de investir (e a avaliação das condições institucionais no país recetor) e o investimento real. A maioria dos estudos empíricos sobre o IDE é baseada no modelo gravitacional, que é uma especificação padrão em modelos empíricos de comércio bilateral (Daude e Stein, 2007). Ainda segundo Daude e Stein (2007), usar o IDE como variável dependente, traz consigo um problema, que é como lidar com as observações com valores de zero. Contudo, no nosso caso, não temos observações com valores de zero, ou seja, os valores de IDE são positivos, como no trabalho de Cuervo-Cazurra (2006), tendo em conta que trata-se só dos influxos do

investimento estrangeiro na África Subsaariana. Por último, utilizamos o modelo não linear Tobit¹, tal como Daude e Stein (2007), Wei (2000) e Cuervo-Cazurra (2006), considerando a robustez dos resultados que apresenta. Onde apresentamos a seguinte equação:

$$\text{Ln}(\text{IDE}_{it}) = \gamma I \text{ INSTITUIÇÕES}_{it-1} + \beta X_{it-1} + \varepsilon_i$$

Onde IDE_{it} é o influxo de IDE no país i em 2011. $\text{INSTITUIÇÕES}_{it-1}$ é o índice de percepção das variáveis selecionadas do ambiente institucional no país i em 2010, γI é o parâmetro de interesse, X_{it-1} é um vector de variáveis de controlo, β é um vector de outros parâmetros, e ε é o erro escolástico remanescente.

¹ O modelo Tobit é um modelo estatístico proposto por Tobin (1958), para descrever a relação entre uma variável dependente não-negativo e uma variável independente. A palavra Tobit foi tirada de Tobin, adicionando o termo "it".

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Resultados

Nesta seção apresentamos os resultados dos testes estatísticos das hipóteses formuladas. No essencial, estas hipóteses propõem uma relação positiva entre o nível de desenvolvimento institucional e a capacidade de os países da África Subsaariana atraírem investimento direto estrangeiro. A nossa proposta evidencia efeitos lineares e não avançamos com a possibilidade de efeitos curvilíneos. Também não propomos efeitos decrescentes porque no seu conjunto estes países ainda estão entre os institucionalmente menos desenvolvidos do mundo. No entanto, será razoável sugerir que possam existir efeitos curvilíneos na medida que à medida que os países desenvolvem um quadro institucional mais eficiente e eficaz, o impacto nos influxos de IDE seja progressivamente menor.

A tabela 3 apresenta um resumo estatístico – média, erro padrão, mínimo e máximo – e a matriz de correlação entre as variáveis incluídas neste estudo.

Tabela 3. Matriz de correlação

	Min	Máx	Média	Desvio padrão	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
(1) Ln IDE	22,67	32,50	28,387	1,705												
(2) Voz e responsabilização	,35	3,39	1,868	,744	,070											
(3) Estabilidade política	-,61	3,46	1,967	,976	-,053	,633**										
(4) Controlo da corrupção	,76	3,48	1,897	,618	-,053	,683**	,692**									
(5) Estado de direito	,06	3,35	1,758	,640	,073	,785**	,763**	,894**								
(6) Qualidade reguladora	,12	3,39	1,795	,647	,199	,789**	,599**	,728**	,888**							
(7) Eficácia governamental	,26	3,26	1,702	,631	,137	,745**	,647**	,859**	,926**	,890**						
(8) Ln PIB	19,12	26,62	22,692	1,500	,760**	,001	-,230	-,153	,034	,250	,159					
(9) PIB <i>per capita</i>	199,00	20703,00	2161,745	3675,842	,148	,008	,413**	,129	,235	,097	,150	,078				
(10) Inflação	-2,4	16,6	5,541	4,750	,202	-,069	-,180	-,188	-,240	-,191	-,177	,185	-,076			
(11) Ln População	11,37	18,88	15,723	1,608	,463**	-,162	-,531**	-,363*	-,258	-,012	-,124	,740**	-,494**	,242		
(12) Liberdade de comércio	31,9	87,8	64,835	10,128	,156	,267	,057	,205	,338*	,392**	,300*	,388**	-,139	,207	,352*	
(13) Recursos naturais	,0	66,4	12,521	16,399	,393**	-,365*	-,173	-,484**	-0,370*	-,319*	-,398**	,341*	,312*	,170	,115	,004

** Correlação é significativa ao nível de 0,01 (2-tailed). * Correlação é significativa ao nível de 0,05 (2-tailed).

Importa notar que as variáveis independentes têm um alto grau de correlação. Esta evidência não é surpreendente dado que esperamos que no seu conjunto reflitam o ambiente institucional. Assim, esta análise dos resultados compreende duas partes. Na primeira fazemos o teste de cada hipótese separadamente. Na segunda parte, seguimos o procedimento apresentado por Daude e Stein (2007) e Kaditi (2010) de agrupamento das variáveis institucionais que capturam dimensões semelhantes em duas variáveis apenas. Como variáveis de instituições são frequentemente correlacionados um com o outro, não é geralmente possível incluir diversas instituições na mesma equação (Kaditi, 2010). Ainda na tabela anterior pode-se notar que a variável que mais se correlaciona com a variável dependente (IDE) é o PIB, que apresenta uma correlação significativa de 0,760.

Por outro lado, não se levantam questões de multicolinearidade na correlação entre a variável dependente e as variáveis independentes. Por último, efetuaram-se análises adicionais, excluindo variáveis para averiguar se havia mudanças na significância dos coeficientes sem demonstrações nesse sentido (Cuervo-Cazurra, 2006).

A tabela 4 apresenta os resultados das regressões efetuadas. A primeira regressão, modelo 1, inclui apenas as variáveis de controlo: PIB, PIB *per capita*, estabilidade macroeconómica, população, liberdade de comércio e recursos naturais. O modelo 2 analisa o impacto da voz e responsabilização no IDE, testando a hipótese 1 que propõe uma relação positiva entre as variáveis. O coeficiente do indicador da voz e responsabilização é positivo e estatisticamente significativa ($p < 0,01$), ou seja, como proposto, a voz e responsabilização relaciona-se positivamente com o IDE, o que confirma o resultado encontrado no trabalho de Daude e Stein (2007), que encontrou uma relação positiva quando analisou separadamente a voz e responsabilização das outras variáveis independentes, muito embora não era estatisticamente significativa.

Tabela 4. Resultado do impacto do ambiente institucional no IDE

	Variável Dependente Ln do influxo de IDE								
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9
Voz e Responsabilização		0,7506*** (0,2808)							
Estabilidade política			0,5565** (0,2773)						
Controlo da corrupção				1,0633*** (0,3805)					
Estado de Direito					0,9742** (0,3807)				
Qualidade reguladora						0,8591** (0,3515)			
Eficácia governamental							0,9261*** (0,3591)		
Estabilidade política e liberdade								0,7819** (0,3109)	
Eficiência do Governo									1,0089*** (0,3905)
Ln PIB	0,1122* (0,0636)	0,0872 (0,0601)	0,0814 (0,0629)	0,0743 (0,06050)	0,0615 (0,0629)	0,0685 (0,0626)	0,0644 (0,0624)	0,0681 (0,0593)	0,0550 (0,0604)
PIB <i>per capita</i>	0,000163** (6,69e-05)	0,000156*** (5,97e-05)	0,000132** (6,32e-05)	0,000141** (5,98e-05)	0,000118* (6,25e-05)	0,000125** (6,22e-05)	0,000118* (6,23e-05)	0,00016*** (5,59e-05)	0,00014** (5,71e-05)
Inflação	0,0192 (0,0377)	0,0033 (0,0357)	0,0151 (0,0363)	0,0177 (0,0349)	0,0196 (0,0354)	0,0117 (0,0357)	0,0177 (0,0354)	0,0103 (0,0346)	0,0184 (0,0342)
Ln População	0,5949*** (0,1429)	0,66550*** (0,1359)	0,7670*** (0,1618)	0,7336*** (0,14148)	0,6709*** (0,1373)	0,5841*** (0,1348)	0,6107*** (0,1340)	0,7632*** (0,1384)	0,6616*** (0,1256)
Liberdade de Comércio	-0,0174	-0,0298**	-0,0299**	-0,0297**	-0,0309**	-0,0296**	-0,0279**	-0,0326**	-0,0301**

	(0,0130)	(0,01300)	(0,0139)	(0,0129)	(0,0133)	(0,0133)	(0,0129)	(0,0133)	(0,0128)
Recursos Naturais	0,0172	0,0304**	0,0237*	0,0372***	0,0341**	0,0318**	0,0353***	0,0278**	0,0346***
	(0,0123)	(0,0125)	(0,0122)	(0,0135)	(0,0133)	(0,0130)	(0,0135)	(0,0119)	(0,0131)
Constante	16,972***	15,714***	14,643***	14,184***	15,919***	17,268***	16,741***	14,656***	15,995***
	(2,2052)	(2,1105)	(2,4154)	(2,2754)	(2,1091)	(2,0832)	(2,0687)	(2,1149)	(1,9442)

Nota: número de observações = 48

Níveis de significância: *** p<0.01, ** p<0.05 e * p<0.1. Os números entre parênteses são erros padrão.

O modelo 3 analisa a influência da estabilidade política. O coeficiente do seu indicador é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,05$), significando que a estabilidade política influencia positivamente os influxos de investimento, suportando a hipótese 2. Este resultado contraria o de Daude e Stein (2007) e Kaditi (2010) que não encontraram uma relação estatisticamente significativa.

No modelo 4 analisamos a influência do controlo da corrupção no IDE. Sendo a variável com o maior coeficiente, o seu indicador é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$), mostrando que o controlo da corrupção influencia positivamente os influxos de investimento, suportando a hipótese 3. Importa notar que Daude e Stein (2007) não identificaram uma relação significativa e que Kaditi (2010) identificou uma relação estatisticamente significativa mas negativa – o que significa que o maior controlo da corrupção teria um efeito negativo nos influxos de IDE.

O modelo 5 analisa o impacto do Estado de Direito na atração de IDE. Um coeficiente positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,05$), confirma a hipótese 4. Este resultado mostra que há uma relação positiva entre o maior desenvolvimento do Estado de Direito e a capacidade de os países atraírem influxos de IDE. O resultado reforça o estudo de Daude e Stein (2007) mas contraria o encontrado por Kaditi (2010) que identificou um coeficiente negativo.

O modelo 6 analisa o impacto da qualidade reguladora no IDE. O coeficiente é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,05$), ilustrando que a qualidade reguladora tem um impacto positivo nos influxos de investimento estrangeiro para estes países. Confirma assim a hipótese 5.

O modelo 7 analisa a influência da eficácia governamental no IDE. O coeficiente é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$), suportando a hipótese 6. Assim, a maior eficácia governamental está positivamente relacionada com o IDE.

Face aos problemas de multicolinearidade que identificámos, Nos modelos 8 e 9, foram agrupadas as variáveis que captam dimensões semelhantes, como já tinha sido dito, para reduzir os problemas de medição dos componentes individuais (Daude e Stein, 2007). Então, em semelhança com os trabalhos de Daude e Stein (2007) e de Kaditi (2010) agregamos a média de voz e responsabilização e de estabilidade política resultando na estabilidade política e liberdade e, por outro lado, a média de controlo de corrupção,

Estado de Direito, qualidade de regulação e eficácia governamental como eficiência do governo. Os resultados suportam todas as hipóteses.

Os modelos 8 e 9 analisam o impacto de duas novas variáveis no IDE, que foram criadas como disse anteriormente, para resolver o problema de multicolinearidade. A primeira, no modelo 8 é o resultado de agregação das médias de voz e responsabilização e de estabilidade política (Daude e Stein, 2007; Kaditi, 2010). O seu coeficiente é positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,05$), ao contrário dos trabalhos de Daude e Stein (2007), que obteve um coeficiente negativo, mas por outro lado, Kaditi (2010) obteve um coeficiente positivo ainda que não estatisticamente significativo. A segunda variável, no modelo 9, que é a eficiência do governo que resultou da agregação das médias das restantes variáveis independentes (controlo da corrupção, Estado de Direito, qualidade reguladora e eficácia governamental) tem um coeficiente positivo e estatisticamente significativo ($p < 0,01$). Desta vez, ao contrário do modelo anterior, o trabalho de Kaditi (2010) obteve um coeficiente negativo, ao passo que no trabalho de Daude e Stein (2007) o coeficiente é positivo, mas analisaram conjuntamente a estabilidade política e liberdade e, a eficiência do governo, sendo este último estatisticamente significativo.

Por último, se analisarmos conjuntamente todas as variáveis – independentes e de controlo. Estado de Direito terá coeficiente negativo, devido à elevada correlação entre eles, mostrando problemas de multicolinearidade importantes. Tendo em conta esta ressalva, ainda é interessante ressaltar que a variável controlo da corrupção será a dimensão de governança mais relevante, com maior coeficiente, diferenciando do trabalho de Daude e Stein (2007), em que a voz e responsabilização e o Estado de Direito tiveram sinais negativos e, a qualidade reguladora e a eficácia governamental foram as variáveis mais relevantes.

Esta página foi intencionalmente deixada em branco

Discussão

Nesta dissertação procurámos analisar o impacto de um conjunto selecionado de variáveis institucionais específicas aos 48 países da África Subsaariana, na sua capacidade de atração de investimento direto estrangeiro. A África no seu conjunto tem estado largamente ausente dos estudos académicos de negócios internacionais, o que se pode entender pela sua fraca participação nos fluxos de comércio e investimento internacionais. Contribuímos, assim, para chamar a atenção para este enorme território populado em 2010 por cerca de 1.010 milhões de pessoas. A África Subsaariana em particular, tem aproximadamente 845 milhões de pessoas.

A capacidade de estes países atraírem mais e novos investimentos estrangeiros pode ser determinante para o seu desenvolvimento económico pelo contributo na criação de emprego, transferência de conhecimento e tecnologia, fomento de rivalidade entre empresas e modernização do tecido empresarial, maiores receitas fiscais, entre vários outros. A capacidade de atrair investimento estrangeiro pode passar pela melhoria do clima económico, o que inclui o maior desenvolvimento das suas instituições. De acordo com os relatórios do Banco Mundial, entre os maiores problemas e barreiras ao desenvolvimento parecem estar a má qualidade reguladora ou, a incapacidade de regulação ou ainda, a inexistência de estruturas reguladoras.

Neste estudo analisámos empiricamente os 48 países da África Subsaariana, com base em todos os indicadores de governança desenvolvidos por Kaufmann et al. (2009). Este estudo apresenta uma imagem bastante completa ao considerar todos estes indicadores de governança e de todos os países desta região. Analisámos apenas os países recetores independentemente da origem dos investimentos. Focamos, portanto, exclusivamente nos recetores por ser esta a melhor via para o entendimento impacto das instituições no IDE. Complementamos assim outros estudos existentes, como os trabalhos de Asiedu (2006), Bénassy-Quéré et al. (2007), Busse e Hefeker (2007), Daude e Stein (2007), Kaditi (2010)

e entre outros, mas cujo foco foi maioritariamente sobre países desenvolvidos ou em desenvolvimento ou sobre os países em transição da Europa Central e de Leste ou ainda sobre alguns países da África.

A análise dos resultados merece algumas referências específicas. Primeiro, fica evidente que há um impacto positivo sobre a atração de investimento estrangeiro do nível, ou grau, de desenvolvimento institucional dos países da África Subsaariana. No entanto, os efeitos não têm todos o mesmo peso. Uma análise dos coeficientes permite observar efeitos diferenciados sobre os investimentos estrangeiros (ver, também, Daude e Stein, 2007). Efetivamente, as dimensões que parecem ser mais relevantes são o controlo da corrupção e a eficácia governamental, que emergem com maiores coeficientes.

Os resultados também apresentam alguns contrastes com outros estudos existentes. Por exemplo, notámos que Daude e Stein (2007) e Kaditi (2010) que não encontraram uma relação estatisticamente significativa do efeito da estabilidade política no IDE. Mas, estes autores não focaram os países africanos onde os problemas e riscos de estabilidade política se poem numa ordem de magnitude bastante superior mesmo face aos países em transição do Leste Europeu. Também notámos que Kaditi (2010) identificou uma relação estatisticamente significativa mas negativa do maior controlo da corrupção sobre os influxos de IDE, enquanto nós identificamos uma relação positiva. Isto pode dever-se aos elevados níveis de corrupção que imperam em quase todos os países africanos considerados. Esta observação pode ser estendida em estudos futuros usando o argumento que a corrupção pode ser a “*grease*” (Cuervo-Cazurra, 2006) que oleia os fluxos de investimento. No entanto, importa notar que estes estudos não focaram os países africanos nem da África Subsaariana. É possível que as diferenças se prendam com o estado ainda muito pouco sofisticado dos quadros institucionais destes países, mesmo em comparação com os países em transição da Europa de Leste ou mesmo em comparação com os países da América Latina ou da Ásia. Fica ainda evidente que tanto a qualidade reguladora como a eficácia governamental são importantes influenciadores da capacidade de atrair IDE.

As hipóteses foram estatisticamente suportadas. Primeiro, na hipótese 1, em que há uma relação positiva entre o IDE e a voz e responsabilização, que capta as perceções de liberdades (Kaufmann et al., 2009), ela é um dos indicadores que na realidade merece mais atenção, porque na África Subsaariana os cidadãos e os meios de comunicação vêm negado

a maioria dos seus direitos e liberdades, muito embora há autores que argumentaram que os EMNs preferem países em que existe um governante autoritário (Harms e Ursprung, 2002). Um grande número dos países desta região é governado por generais militares que chegam ao poder por via de golpes de Estado, que é uma das causas para que os direitos e as liberdades não sejam respeitadas, o que conseqüentemente leva-nos à hipótese 2, em que a estabilidade política estaria positivamente relacionada com os influxos de IDE, mas neste caso os influxos de IDE serão baixos porque não há estabilidade política, pois os “governantes generais” também estarão sempre sujeitos a novos golpes de Estado, afastando assim os investidores estrangeiros, que correm o risco de perder o capital investido, pois não se sabe se os novos governantes irão respeitar ou não os direitos de propriedade, o que influencia a atração de IDE (Li e Resnick, 2003; Peng e Health, 1996), chegando desta forma à hipótese 4, que é também a relação positiva entre o Estado de Direito e o IDE. Quanto à hipótese 3, em que o controle da corrupção estaria positivamente relacionado com influxos de IDE: considerando que o nosso estudo é restrito aos países da África Subsaariana, torna quase impossível mostrá-lo, pois segundo Ades e Di Tella (1997) empresários que operam em países em que o pagamento de subornos é uma forma normal de fazer negócios, acabam por desenvolver experiência sobre a melhor forma de se envolver em subornos e quando se internacionalizam, dado que estão habituados a lidar com a corrupção no seu país de origem podem optar por realizar investimentos em países com elevados níveis de corrupção, um dos exemplos são os países como a Nigéria e a Angola. Em todo caso, levando em conta os resultados, estes países com o objetivo de atrair maiores fluxos de IDE, devem apostar mais no controle da corrupção, porque conforme Anyanwu (2006), um dos maiores obstáculos à realização de negócios em África é a corrupção. Finalmente, as hipóteses 5 e 6, em que o IDE estaria positivamente relacionada com a qualidade reguladora e a eficácia governamental, respetivamente. Tendo em conta as situações citadas anteriormente, elas também têm alguma importância na atração dos investidores estrangeiros para África Subsaariana, principalmente a eficácia governamental que com exceção do controle da corrupção é o indicador com maior coeficiente, mostrando que os governos têm um grande papel na melhoria de todos os indicadores do ambiente institucional e conseqüentemente o clima de investimento, atraindo desta forma maiores fluxos de IDE.

Portanto os nossos resultados, como observámos, podem ser influenciados pela correlação entre as variáveis. Esperamos que esta correlação tenha um efeito essencial: as nossas estimativas sobre cada um dos indicadores de desenvolvimento institucional podem não ser estáveis mas não invalida o efeito positivo, que as instituições influenciam decisivamente a capacidade de atrair IDE.

Efetivamente, segundo Mauro (1995) há boas razões para esperar uma correlação positiva entre a maioria das variáveis institucionais. Por exemplo, a corrupção pode induzir uma burocracia menos eficiente porque as autoridades podem estabelecer exigências e obstáculos adicionais a fim de receber subornos (Krueger, 1993). No entanto, de ponto de vista econométrico esta correlação pode induzir a sérios problemas de multicolinearidade e pode limitar a extensão em que a relevância de cada dimensão institucional possa ser identificada (Daude e Stein, 2007). Estatisticamente, pensamos que este é um problema de validade de constructo e a impossibilidade de avaliar as dimensões do ambiente institucional como mutuamente exclusivas.

Para além do bloco: Uma análise por país

Na tabela 4 mostramos os indicadores institucionais para todos os países incluídos no estudo. Esta observação é relevante porque embora tenhamos considerado estes 48 países como um bloco, há reais diferenças entre eles. Observamos, por exemplo, que no geral, estes países têm ainda muito baixos níveis de desenvolvimento institucional e que há ainda muito espaço para melhoria a nível de política pública para melhorar o clima de investimento. Devido aos valores baixos em todos os indicadores, os autores Khalil e Dahou (2009) consideraram que a África sofre de uma deficiência de governança. Ainda assim, observamos, também, notáveis diferenças. A África do Sul, por exemplo, é um dos países mais desenvolvidos, se não o mais desenvolvido da região, é que mais atrai o investimento estrangeiro chegando a atingir 129.890 milhões de dólares em 2011, não só devido aos recursos naturais, mas também pela qualidade do ambiente institucional que apresenta. Notamos por exemplo, valores positivos (mensurados na escala de -2,5 a 2,5) para a África do Sul em todos os indicadores, com exceção da estabilidade política.

A estabilidade política é o indicador que mais apresenta valores negativos, sendo Botswana, Cabo Verde, Namíbia e Seychelles, os países com melhores valores. A estabilidade política é um dos indicadores com piores valores por causa dos constantes

golpes de Estado, conforme foi mostrado anteriormente. Por exemplo, a Guiné-Bissau está a viver numa situação de instabilidade política há mais de um ano por causa de um golpe de Estado levado ao cabo pelos militares. Ainda este ano, na República Centro Africana que é um país rico, o antigo Presidente da República que chegou ao poder através de um golpe de Estado, também foi deposto do poder pela mesma via, gerando uma situação de instabilidade política, o que consequentemente pára o país durante algum tempo, prejudicando os investimentos estrangeiros. Sem contar ainda com vários outros países que são governados por militares ou com regimes quase ditatoriais, como é o caso da Angola e da Zimbabwe, cujos Presidentes já estão no poder a mais de duas décadas. Outro indicador com valores mais baixos é o controlo da corrupção confirmando que a corrupção é endémica em toda a África (Khalil e Dahou, 2009), com Angola, Guiné Equatorial, República Democrática de Congo e Somália com piores valores. A eficácia governamental também conta com valores muito baixos, com África do Sul, Botswana, Maurícia, Namíbia e Seychelles os únicos com valores positivos, o que pode justificar a maior influência do controlo da corrupção e da eficácia governamental na atração dos fluxos de IDE nos resultados obtidos.

Os países como Botswana, Cabo Verde, Maurícia e Seychelles que têm melhores valores em quase todos os indicadores, somam um total de 6.648 mil milhões de dólares de influxos de IDE. São países relativamente pequenos e quase sem nenhuma riqueza natural, com exceção da Botswana, por isso têm mercados pequenos e poucos atrativos, a não ser pela qualidade institucional que apresentam, tornando-os um dos maiores destinos de IDE nesta região. Enquanto Angola, Congo, Nigéria e Sudão, conjuntamente somam um total de 115.689 mil milhões de dólares de IDE e são países que têm os valores mais baixos em todos os indicadores, o que mostra que o ambiente institucional não é o único determinante do IDE, pois estes países são os que mais contam com abundantes recursos naturais, por exemplo, o petróleo e os minérios.

Tabela 5. Indicadores do ambiente institucional na África Subsaariana

Países	Voz e responsabilização	Estabilidade política	Controlo da corrupção	Estado de Direito	Qualidade reguladora	Eficácia governamental
África do Sul	0,58	-0,02	0,09	0,10	0,39	0,38
Angola	-1,14	-0,16	-1,34	-1,24	-1,04	-1,12
Benin	0,29	0,28	-0,76	-0,73	-0,33	-0,50
Botswana	0,43	0,96	0,98	0,67	0,46	0,52

Burkina Faso	-0,27	-0,14	-0,38	-0,21	-0,13	-0,54
Burundi	-0,94	-1,59	-1,06	-1,19	-1,11	-1,09
Cabo Verde	0,89	0,85	0,78	0,42	-0,04	-0,02
Camarões	-1,05	-0,60	-0,99	-1,05	-0,72	-0,88
Chade	-1,36	-1,48	-1,33	-1,50	-1,07	-1,50
Comores	-0,45	-0,49	-0,74	-1,06	-1,42	-1,73
Congo	-1,03	-0,24	-1,15	-1,15	-1,29	-1,23
Costa do Marfim	-1,12	-1,57	-1,16	-1,22	-0,91	-1,33
Djibouti	-1,24	0,26	-0,32	-0,72	-0,63	-0,99
Eritreia	-2,15	-0,88	-0,47	-1,29	-2,25	-1,37
Etiópia	-1,32	-1,72	-0,73	-0,75	-0,85	-0,35
Gabão	-0,91	0,28	-0,77	-0,51	-0,61	-0,85
Gâmbia	-1,08	0,08	-0,56	-0,51	-0,39	-0,67
Gana	0,51	0,02	0,08	-0,07	0,12	-0,04
Guiné	-0,93	-1,69	-1,20	-1,50	-1,08	-1,15
Guiné Equatorial	-1,87	0,23	-1,50	-1,26	-1,39	-1,68
Guiné-Bissau	-0,88	-0,66	-1,07	-1,35	-1,14	-1,04
Lesoto	-0,14	0,47	0,18	-0,30	-0,60	-0,32
Libéria	-0,25	-0,46	-0,51	-1,01	-1,05	-1,25
Madagáscar	-0,82	-1,10	-0,29	-0,85	-0,59	-0,84
Malawi	-0,21	0,06	-0,43	-0,15	-0,58	-0,43
Mali	0,14	-0,28	-0,68	-0,46	-0,49	-0,87
Mauritânia	-0,96	-1,23	-0,69	-0,87	-0,83	-0,93
Maurícia	0,75	0,54	0,67	0,85	0,89	0,76
Moçambique	-0,09	0,33	-0,39	-0,48	-0,37	-0,52
Namíbia	0,32	0,74	0,27	0,22	0,13	0,09
Níger	-0,60	-1,13	-0,67	-0,57	-0,49	-0,71
Nigéria	-0,79	-2,08	-1,00	-1,21	-0,72	-1,18
Quênia	-0,21	-1,19	-0,93	-1,01	-0,09	-0,53
República Centro-Africana	-1,13	-2,17	-0,84	-1,30	-1,15	-1,46
República Democrática do Congo	-1,43	-2,18	-1,39	-1,61	-1,58	-1,72
Ruanda	-1,32	-0,12	0,48	-0,31	-0,18	-0,05
São Tomé e Príncipe	0,10	0,11	-0,44	-0,72	-0,86	-0,81
Senegal	-0,31	-0,38	-0,70	-0,41	-0,27	-0,49
Serra Leoa	-0,18	-0,24	-0,76	-0,95	-0,73	-1,19
Seychelles	0,15	0,89	0,29	0,02	-0,57	0,17
Somália	-2,06	-3,11	-1,74	-2,44	-2,38	-2,24
Suazilândia	-1,26	-0,04	-0,17	-0,49	-0,60	-0,52
Sudão	-1,72	-2,69	-1,33	-1,32	-1,33	-1,37
Tanzânia	-0,11	-0,03	-0,52	-0,52	-0,44	-0,50
Togo	-0,96	-0,20	-0,98	-0,92	-0,87	-1,38

Uganda	-0,51	-1,12	-0,90	-0,41	-0,15	-0,52
Zâmbia	-0,26	0,49	-0,58	-0,47	-0,49	-0,80
Zimbabwe	-1,44	-1,19	-1,30	-1,79	-2,03	-1,54

Nota: dados de 2010. Escala varia entre -2,5 a 2,5.

Fonte: Worldwide Governance Indicators (WGI) 2010.

Limitações e pesquisa futura

Este estudo tem algumas limitações que merecem referência. Há as limitações inerentes à natureza dos dados que poderão ser ultrapassadas em estudos futuros e, há mesmo falta de dados de alguns países. As limitações nos dados para este grupo de países, onde é manifesta a sua escassez, impedem alguns testes adicionais que poderiam clarificar melhor o impacto do ambiente institucional. De salientar a este respeito que o grupo de 48 países contemplado no estudo ainda que tenha características similares em termos de desenvolvimento institucional tem, também, diferenças substanciais. Ainda assim, foi um impedimento substancial o elevado nível de correlação entre as variáveis. Embora esta fosse de algum modo expectável, a diversidade entre os países não fazia antever um nível tão alto que gerou problemas de multicolinearidade impossíveis de ultrapassar quer com outras medições alternativas, quer através de procedimentos estatísticos. Notamos que, para uma melhor execução deste trabalho preferimos concentrar-nos na utilização de dados coletados de fontes independentes e credíveis como sejam os disponibilizados pelo Banco Mundial.

Há, ainda, possíveis limitações inerentes à forma como se operacionalizaram as variáveis e a sua mensuração. De modo semelhante, poderá haver limitações nas mensurações, em que outros modelos poderão também influenciar os resultados. Futuras pesquisas podem, por exemplo, analisar o impacto do ambiente institucional no IDE em toda a África, ou ainda incidir sobre o impacto de cada um dos indicadores de governança no IDE, desenvolvendo-os melhor. Medidas mais sofisticadas poderão, eventualmente, gerar resultados mais elucidativos.

O continente africano em si apresenta várias oportunidades de estudo, tendo em conta o baixo número de estudos existentes. Então com base nesta dissertação é possível estudar outros aspetos que aqui não foram detalhados. Um destes aspetos é estudar o continente africano no seu todo, como já tinha dito, ou como foi feito neste trabalho, onde estudámos os países da África Subsaariana. Da mesma forma poderá se realizar um

trabalho com os países do norte da África, conhecidos como a África Branca, que são Egipto, Tunísia, Líbia, Argélia e Marrocos. Ou ainda mais especificamente, com os países africanos da mesma região ou que fazem parte de uma organização regional económica, por exemplo, com os países da África ocidental, com os da África austral ou com os do centro da África.

Os estudos futuros ainda podem incidir sobre outros indicadores de governança que não foram usados nesta dissertação, por exemplo, os que foram usados no trabalho de Busse e Hefeker (2007), para os países da África Subsaariana. Também pode ser desenvolvido estudos sobre a evolução do ambiente institucional nos países desta região, tendo em conta que depois de conquistarem as respetivas independências, alguns conseguiram evoluir muito e positivamente e outros nem por isso, devido aos regimes quase ditatoriais e às constantes golpes de Estado, que tem como resultado um ambiente institucional pobre.

Também considerando que as EMNs, ao internacionalizarem-se, escolhem diferentes modos de entrada estudos futuros podem analisar o impacto do ambiente institucional nos modos de entrada das multinacionais estrangeiras. Nesta dissertação só analisamos o IDE, mas estudos futuros poderão ser baseados nos outros modos de entrada, que certamente sofrerão impactos diferenciados dos vários fatores institucionais. A este respeito notamos, por exemplo, que as empresas podem utilizar modos de entrada de menor envolvimento de recursos (físicos, financeiros e humanos) para entrar em países onde percebem maiores níveis de risco (Johanson e Vahlne, 1977, 1990; Root, 1994). Ou seja, a realização de IDE nestes países já pode contemplar as avaliações de risco, sendo que as empresas investidoras poderão ter maior capacidade de negociar em contexto de risco e deficiências, ou insuficiências institucionais.

(Inicia em página ímpar)

Conclusão

Para embarcar em estratégias de IDE e reconciliar os contratos que apoiam o investimento, as empresas multinacionais devem levar em conta as diferenças institucionais entre os países investidores e os recetores (Brouthers, 2002; Khoury e Peng, 2011). Nos países em desenvolvimento, as diferenças institucionais que afetam o IDE estão sujeitas a alterações e podem ser manifestadas através da adoção de reformas (Pinehardt e Hays, 2009; Khoury e Peng, 2011). Assim, os governos africanos podem fornecer um ambiente propício, ao investir nas pessoas, na educação e saúde, e na gestão qualificada e competente (Darley, 2012). Cabe a um país garantir a disponibilidade de trabalhadores qualificados, motivados e informados com uma mentalidade patriótica (Richardson, 2007), a fim de ter uma vantagem competitiva.

Assim, de modo a atrair esses investimentos, os países da África Subsaariana têm que saber o que têm de bom que outros não, ou seja, a sua vantagem competitiva. Então, com base no quadro de Porter (1990) de vantagem competitiva das nações pode-se fornecer percepções sobre a capacidade da África Subsaariana ou a falta dela para competir no mercado global de IDE. Porter (1990) argumenta que quatro atributos gerais formam o ambiente no qual os países competem. Estes atributos compõem um diamante, que pode promover ou impedir a criação de vantagem competitiva para uma nação.

Contudo, parece haver algumas boas notícias no horizonte. O relatório do Banco Mundial em 2010 diz que o crescimento económico em África é estável, progride para as metas de desenvolvimento do milénio, e há situações muito favoráveis no investimento, o que dá à África uma oportunidade sem precedentes para a transformação e o crescimento sustentado no continente, que poderia estar à beira de uma “decolagem económica”, bem como a China era há 30 anos e na Índia há 20 anos. O Banco Mundial também admite que pode desempenhar um papel não apenas em fornecer a evidência das mudanças no continente e educar o resto do mundo, mas também no apoio àqueles que, como os meios

de comunicação, que transmitem essa evidência ao público e, assim, diminuir a distância entre a percepção e a realidade. Por outro lado, como já tínhamos dito, os governos africanos também têm vindo a realizar algumas reformas com vista a melhorar o ambiente de negócios para o investimento estrangeiro, através da eliminação das barreiras de investimento, a privatização de empresas estatais e a oferta de incentivos para os investidores estrangeiros (por exemplo, baixando os impostos).

Esta dissertação, cujo tema é o impacto de variáveis selecionadas do ambiente institucional dos países da África Subsaariana na capacidade de atração de IDE, permite-nos concluir que o ambiente institucional tem forte impacto na atração de fluxos de IDE, principalmente nesta região. Onde analisamos empiricamente os 48 países que constituem esta região. Há estudos desenvolvidos sobre o impacto do ambiente institucional na atração de fluxos de IDE, mas com uma amostra diferente, o que motivou-nos a trabalhar sobre este tema, chegando a esta conclusão.

Este estudo contribui para a literatura existente, porque aumenta o conhecimento sobre a região da África Subsaariana, não só para os académicos, mas também para os governantes e para as empresas. Estas últimas antes de avançarem para a fase final da internacionalização – conforme o modelo de *Uppsala* (Johanson e Vahlne, 1977, 1990) – que é o investimento direto estrangeiro, devem conhecer melhor o mercado para poderem avançar para esta última fase. Assim, a dissertação mostra que há muito trabalho a ser feito pelos governos destes países de modo a melhorar o ambiente institucional, fazendo uso de instrumentos político-legais disponíveis para melhorar a qualidade de regulação e baixar a corrupção, pois mesmo com imensos recursos naturais, têm que privilegiar estes aspetos para atrair maiores fluxos de IDE. Para os académicos, esta dissertação permite abrir outros horizontes para a realização de estudos sobre aquela região, de modo a preencher as lacunas deixadas por este e por outros estudos existentes.

(Inicia em página ímpar)

Referências

- Aaron, C. (1999). *The contribution of FDI to poverty alleviation*. Washington, DC: Foreign Investment Advisory Service.
- Acemoğlu, D., Johnson, S. e Robinson, J. (2002). *The Rise of Europe: Atlantic trade, institutional change and economic growth*, NBER Working Paper.
- Acemoğlu, D., Johnson, S. e Robinson, J. (2004). The colonial origins of comparative development. *American Economic Review*, 91(5): 1369–1401.
- Ades, A. e Di Tella, R. (1997). The causes and consequences of corruption: A review of recent empirical contributions. *Institute of Development Studies Bulletin*, 27(2): 6–12.
- Adams, S. (2009). Can foreign direct investment (FDI) help to promote growth in Africa? *African Journal of Business Management*, 3(5): 178–183.
- Ali, F., Fiess, N. e MacDonald, R. (2008). *Do institutions matter for foreign direct investment?* Working Papers 2008_26, Business School - Economics, University of Glasgow.
- Aliber, R. (1993). *The multinational paradigm*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Anand, J., Brenes E., Karnani A. e Rodriguez A. (2006). Strategic responses to economic liberalization in emerging economies: Lessons from experience. *Journal of Business Research*, 3: 365–71.
- Anghel, B. (2005). *Do Institutions Affect Foreign Direct Investment?* mimeo, Universidad Autónoma de Barcelona.
- Anyanwu, J. (2006). Promoting of investment in Africa. *African Development Review*, 18(1): 42–71.

- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29 (1): 63–77.
- Bevan, A. e Estrin, S. (2000). The determinants of foreign direct investment in transition economies. *Working Paper No.342*, William Davidson Institute, University of Michigan, Michigan, USA.
- Bevan A, Estrin S. e Meyer K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13: 43–64
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. e Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5): 764–782.
- Bhagwati, J. (1987). VERs, quid pro quo DFI and VIEs: Political economy theoretic analysis. *International Economic Journal*, 1(1): 1–14.
- Bhinda, N., Griffith-Jones, S. e Martin, M. (1999). Foreign direct investment. In N. Bhinda, J. Leape, M. Martin, & S. Griffith-Jones (Eds.), *Private capital flows to Africa: Perception and reality*. The Hague: Fondad Publication.
- Blonigen, B. (2005). A review of the empirical literature on FDI determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33: 383-403.
- Boateng, A. e Glaister, K. (1999). Foreign direct investment in Ghana: Patterns of activity, distribution and the role of government policy. *Journal of Euromarketing*, 8(4): 51–74.
- Brouthers, K. (2002). Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance. *Journal of International Business Studies*, 33: 203–221.
- Browning, E. (1976). Marginal cost of public funds. *Journal of Political Economy*, 84: 283–298.
- Busse, M. (2004). Transnational corporations and repression of political rights and civil liberties: An empirical analysis. *Kyklos*, 57(1): 45–66.
- Busse, M. e Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, Elsevier, 23(2): 397–415.

- Calhoun, M. (2002). Unpacking liability of foreignness: Identifying culturally driven external and internal sources of liability for the foreign subsidiary. *Journal of International Management*, 8(3): 301–321.
- Caves, R. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38(149): 1–27.
- Choong, C. e Lim, K. (2007). Foreign direct investment in Malaysia: An economic analysis. *Journal of Applied Economics*, 6: 74–85.
- Cleeve, E. (2008). How effective are fiscal incentives to attract FDI to Sub-Saharan Africa? *Journal of Developing Areas*, 42: 135–153.
- Clemens, B. e Douglas, T. (2005). Understanding strategic responses to institutional pressures. *Journal of Business Research*, 58: 1205–1213.
- Coase, R. (1937). The Nature of the Firm, *Economica*, 3: 386–405.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption? *Journal of International Business Studies*, 37(6): 807-822.
- Cuervo-Cazurra, A. (2007). Better the devil you don't know: Type of corruption and FDI in transition economies. *Journal of International Management*, 14(1): 12–27.
- Daniele, V. e Marani, U. (2006). *Do Institutions matter for FDI? A comparative analysis of the MENA countries*. Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 2426.
- Darley, W. (2012). Increasing Sub-saharan Africa's share of foreign direct investment: Public policy challenges, strategies, and implications. *Journal of African Business*, 13(1): 62–69.
- Daude, C. e Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics and Politics*, 19: 317–344.
- Davis, L. e North, D. (1971). *Institutional change and American economic growth*. Cambridge. England: Cambridge University Press.
- Delios A. e Henisz W. (2000). Japanese firms' investment strategies in emerging economies. *Academy of Management Journal*, 43(3): 305–23.

- DiMaggio, P. e Powell, W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48: 147–160.
- Dixon, D. e Polyakov E. (1998). Business as an anathema government: the path to private business. *USSR Business and Economic History*, 27(1): 173–85.
- Doh, J. (2000). Entrepreneurial privatization strategies: Order of entry and local partner collaboration as sources of competitive advantage. *Academy of Management Review*, 25(3): 551–71.
- Dumludag, D., Saridogan E. e Kurt, S. (2009). *Determinants of foreign direct investment: An institutionalist approach*. Seventh Conference of the European Historical Economics Society, Lund University
- Dunning, J. (1981). *International production and multinational enterprises*. London: Harper Collings Publishers.
- Dunning, J. (1988). The Eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions, *Journal of International Business Studies*, 19(1): 1–31.
- Dunning, J. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Dunning, J. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 19(1): 1–31.
- Dupasquier, C., e Osakwe, P. (2006). Foreign direct investment in Africa: Performance, challenges, and responsibilities. *Journal of Asian Economics*, 17(2): 241–260.
- Egger, P. e Winner, H. (2005). Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 21: 932–952.
- EIA (2003). *Nigeria: Environmental issues*. Country Analysis Briefs, Energy Information Administration, US Department of Energy, July.
- Estrin, S., Hughes, K. e Todd, S. (1997). *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*. London: Royal Institute of International Affairs.

- Fabry, N. e Zeghini, S. (2006). FDI in the new European neighbors of Southern Europe: A quest of institutions-based attractiveness, *University Library of Munich*, MPRA Paper No 1109.
- FDI Conference Index. (2005). FDI Confidence Index/At Kearney. *Global Business Council*, 8: 1–36.
- Ferreira, M., Serra, F., Torres, M. e Torres, A. (2010). *Gestão Estratégica: Conceitos e Prática*, Lidel Edições técnicas, Lisboa, Portugal.
- Ferreira, M., Reis, N. e Serra, F. (2011). *Negócios Internacionais e Internacionalização para as Economias Emergentes*, Lidel Edições técnicas, Lisboa, Portugal.
- Globerman, S. e Shapiro, D. (2003). Governance infrastructure and US foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 34: 19–39.
- Globerman, S., Shapiro, D. e Tang, Y. (2004). *Foreign direct investment in emerging and transition European countries*. Western Washington University.
- Grosse, R. e Trevino, L. (2005). New institutional economics and FDI location in Central and Eastern Europe. *Management International Review*, 45(2): 123–145.
- Guisinger, S. (2001). From OLI to OLMA: Incorporating higher levels of environmental and structural complexity into the Eclectic Paradigm. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2): 257–272.
- Habib, M. e Zurawicki, L. (2002). Corruption and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 33(2): 291–307.
- Hall, R. e Jones, C. (1999). Why do some countries produce so much more output per worker than others? *Quarterly Journal of Economics*, 114: 83–116.
- Harms, P. e Ursprung, H. (2002). Do civil and political repressions really boost foreign direct investment? *Economic Inquiry*, 40: 651–663.
- Harrison, A. (1996). Determinants and effects of direct foreign investment in Cote d'Ivoire, Morocco, and Venezuela. In M. Roberts, & J. Tybout (Eds.), *Industrial evolution in developing countries, micro patterns of turnover, productivity and market structure*. New York: Oxford University Press.

- Helpman, E. e Krugman, P. (1989). *Trade Policy and Market Structure*. IT Press, Cambridge, MA.
- Henisz, W. e Swaminathan, A. (2008). Institutions and international business. *Journal of International Business Studies*, 39: 537–539.
- Hill, C. (1999). *Global business today*. Boston, MA: Irwin McGraw-Hill.
- Hines, J. (1995). *Forbidden payment: Foreign Bribery and American business after 1977*. National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 5266.
- Hofstede, G. (2007). Asian management in the 21st Century, *Asia Pacific Journal of Management*, 24(4): 411–420.
- Holland, D. e Pain, N. (1998). The diffusion of innovation in Central and Eastern Europe: A study of the determinants and impact of foreign direct investment, NIESR Discussion Paper n° 137, London: NIESR.
- Holmes, R., Miller, T., Hitt, M. e Salmador, M. (2012). The interrelationships among informal institutions, formal institutions, and inward foreign direct investment. *Journal of Management*, 39(2): 531–566.
- Huntington, S. (1968). *Political order in changing societies*, Yale University Press: New Haven, CT.
- Hymer, S. (1960). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*, Ph.D. dissertation, Massachusetts Institute of Technology (published by MIT Press, 1976).
- Hymer, S. (1970). The Efficiency (Contradictions) of Multinational Corporations, *The American Economic Review*, 60(2): 441–448.
- Hymer, S. (1976). The international operations of foreign firms: A study of direct foreign investment. Mass.: MIT (originally, Ph.D. dissertation, MIT, 1960), Cambridge.
- Jacquemin, A. (1989). *International and Multinational Strategic Behaviour*, *Kyklos*, 42(4): 495–513.
- Jenkins, C. e Thomas, L. (2002). *Foreign direct investment in southern Africa: Determinants, characteristics and implications for economic growth and poverty alleviation*, (Mimeo, Oxford: CSAE, University of Oxford).

- Jensen, N. (2003). Democratic governance and multinational corporations: The political economy of foreign direct investment. *International Organization*, 57(3): 587–616.
- Jeon, B. e 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.
- Johanson, J. e Vahlne, J. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8: 23–32.
- Johanson, J. e Vahlne, J. (1990). The mechanism of internationalization. *International Marketing Review*, 7(4): 11–24.
- Kaditi, E. (2010). *Foreign investments and institutional convergence in South Eastern Europe*, Centre for European policy studies (CEPS), *Catholic University of Leuven*, LICOS Discussion Paper No. 260/2010.
- Kaufmann D. e Kraay, A. (2003), *Governance and Growth. Causality which way?* Evidence from the World, in brief, mimeo, World Bank.
- Kaufmann, D., Kraay, A. e Mastruzzi, M. (2009). *Governance matters, VIII: Governance indicators for 1996–2008*.
- Khalil, K. e Dahou, K. (2009). *Investment: unlocking Africa's potential*. OECD Papers, 9(1): 37–62.
- Khoury, T. e Peng, M. (2011). Does institutional reform of intellectual property rights lead to more inbound FDI? Evidence from Latin America and the Caribbean. *Journal of World Business*, 46: 336–345.
- Kindleberger, C. (1969). *American business abroad: Six lectures on direct investment*, Yale University Press, New Haven, Conn and London.
- Kinoshita, Y. e Campos N. (2004). Estimating the determinants of foreign direct investment inflows: How important are sampling and omitted Variable biases? Discussion Papers, Nº 10
- Knack, S. e Keefer, P. (1995). Institutions and economic performance: Cross- country tests using alternative institutional measures. *Economic and Politics*, 7: 207–227.

- Kravis, I. e Lipsey, R. (1982). The Location of Overseas Production and Production from Export by U.S. Multinational Firms, *Journal of International Economics*, 12: 201–223.
- Krueger, A. (1993). Virtuous and vicious circles in economic development. *American Economic Review*, 83: 351–355.
- Kumar, N. (2002). *Globalization and the quality of foreign direct investment*. Oxford: Oxford Press.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. e Vishny, R. (1999). The quality of government. *Journal of Law, Economics and Organization*, 15: 222–279.
- Lall, S. (2000). FDI and development: research issues in the emerging context, (Oxford: Oxford University), mimeo.
- Lankes, H. e Venables, A. (1996). Foreign direct investment in economic transition: The changing pattern of investments. *The Economics of Transition*, 4(2): 331–47.
- Leff, N. (1989). Economic development through bureaucratic corruption', in A.J. Heidenheimer, M. Johnston and V.T. LeVine (eds.) *Political Corruption: A Handbook*, New Brunswick NJ: Transaction Books, 389–403.
- Levine, R. e Renelt, D. (1992). A sensitivity analysis of cross-country growth regressions. *American Economic Review*, 82: 942–963.
- Levy, B. e Spiller, P. (1994). The institutional foundations of regulatory commitment: A comparative analysis of telecommunications regulation. *Journal of Law, Economics and Organization*, 10(2): 201–46.
- Li, D. e Ferreira, M. (2011). Institutional environment and firms' sources of financial capital in Central and Eastern Europe. *Journal of Business Research*, 64: 371–376.
- Li, D. e Moshirian, F. (2004). International Investment in Insurance Services in the US. *Journal of Multinational Financial Management*, 14(3): 249–260.
- Li, Q. e Resnick, A. (2003). Reversal of fortunes: democratic institutions and foreign direct investment inflows to developing countries. *International Organization*, 57: 175–211.

- Linneman, H. (1966). *An econometric study of international trade flows*. North-Holland: Amsterdam.
- Lui, F. (1985). An equilibrium queuing model of bribery. *Journal of Political Economy*, 93: 760–781.
- Lunn, J. (1980). Determinants of U.S. direct investment in the E.E.C.: Revisited again. *European Economic Review*, 21(3): 391–393.
- Macrae, J. (1982). Underdevelopment and the economics of corruption: A Game Theory Approach. *World Development*, 10(8): 677–687.
- Maniam, B. (2007). An empirical investigation of US. FDI in Latin America. *Journal of International Business Research*, 6(2): 1–15.
- Mateev, M. (2009). Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests, *Oxford Journal*, 8(1), 133–149.
- Mauro, P. (1995). Corruption and growth. *Quarterly Journal of Economics*, 110: 681–712.
- Mauro P. (1998). Corruption and the composition of government expenditure. *Journal of Public Economics*, 69: 263–279.
- Meyer, J. e Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83: 340-363.
- Meyer, W. (1998). Human rights and international political economy in third world nations: Multinational corporations, foreign aid, and repression. Westport, CT: Praeger.
- Mmieh, F. e Frimpong, N. (2002). *Estimating and testing of the efficiency hypothesis: A statistical analysis of the Ghana foreign exchange market*. In Proceedings of the International Academy of African Business and Development (IAABD) (pp. 85–93). Conference, University of Port Elizabeth, Port Elizabeth, South Africa.
- Morrisset, J. (2000). Foreign direct investment to Africa: Policies also matter. *Transnational Corporation*, 9: 107–125.
- Moss, T., Ramachandran, V. e Shah, M. (2004). *Is Africa's skepticism of foreign capital justified? Evidence from East African firm survey data*. Center for Global Development, Working Paper No. 41.

- Motta, M. (1992). Multinational firms and the tariff-jumping argument. *European Economic Review*, 36: 1557–1571.
- Mutinelli, M. e Piscitello, L. (1997). Tipologie e determinanti degli investimenti diretti industriali italiani nei paesi dell'Europa centrale e orientale, *L'industria*, 1: 89–118.
- Ndikumana, L. (2003). *Capital flows, capital account regimes and foreign exchange rate regimes in Africa*, in United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) Management of capital flows: Comparative Experiences and Implications for Africa. Geneva: UNCTAD.
- Ndikumana, L. e Verick, S. (2008). The linkages between FDI and domestic investment: Unravelling the developmental impact of foreign investment in Sub-saharan Africa, *Development Policy Review*, 26(6): 713–726.
- Nigh, D. (1986). Political events and the foreign direct investment decision: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 7(2): 99–106.
- North, D. (1981). *Growth and Structural Change*. New York: W. W. Norton.
- North, D. (1990). *Institutions, institutional change, and economic performance*. Cambridge, England: Cambridge University Press.
- Olson, M. (1995). Why the transition from communism is so difficult. *Eastern Economic Journal*, 21(4): 437–61.
- Peng, M. e Heath, P. (1996). The growth of the firm in planned economies in transition: institutions, organizations, and strategic choice. *Academy of Management Review*, 21(2): 492–528.
- Peng, M. (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28(2): 275–96.
- Peng, M. e Khoury, T. (2008). Unbundling the institution-based view of international business strategy, in Rugman, A. (Ed.) *The Oxford Handbook of International Business*, New York: Oxford University Press, 256–268.
- Peng, M. e Luo, Y. (2000). Managerial ties and firm performance in a transition economy: The nature of a micro- macro link. *Academy of Management Journal*, 43: 486–501.

- Pinehardt, C., e Hays, J. (2009). Geographic limitations on the utility of investment liberalization. Working paper, University of Texas at Dallas.
- Porter, M. (1990). *The competitive advantage of nations*. New York: The Free Press.
- Powell, W. e DiMaggio, P. (1991). *The new institutionalism in organizational analysis*. Chicago: University of Chicago Press.
- Resmini, L. (2000). The determinants of foreign direct investment in the CEECs: New Evidence From Sectorial Patterns. *Economics of Transition*, 8(3): 665–689.
- Richardson, P. (2007). *HRD in a globalizing world economy: Strategic collaboration in education and training*. Keynote speech, Annual Conference of the International Academy of African Business and Development, London.
- Robertson, C. e Watson, A. (2004). Corruption and change: The impact of foreign direct investment. *Strategic Management Journal*, 25(4): 385–396.
- Rogoff, K. e Reinhart, C. (2003). *FDI to Africa: The role of price stability and currency instability*. International Monetary Fund, Working Paper 03/10.
- Root, F. (1994). *Entry strategies for international markets*. Lexington Books, Lexington, MA.
- Rose-Ackerman, S. (1999). *Corruption and government: Causes, consequences and reform*, Cambridge University Press, New York.
- Roth, K. e Kostova, T. (2003). Organizational coping with institutional upheaval in transition economies. *Journal of World Business*, 38:314–30.
- Sachs, J. e Sievers, S. (1998). *Foreign direct investment in Africa*, in The Africa Competitiveness Report 1998, Geneva:World Economic Forum.
- Scaperlanda, A. e Balough, R. (1983). Determinant of U.S. investment in the EEC: Revisited. *European Economic Review*, 21(3): 381–390.
- Scott, W. (1987). The adolescence of institutional theory. *Administrative Science Quarterly*, 32: 593–511.
- Scott, W. (1992). *Institutions and organizations: Toward a theoretical synthesis*. Working paper, Stanford University, Stanford, CA.

- Scott, W. (1995). *Institutions and organizations*, Thousand Oaks, California: Sage.
- Selowski, M. e Martin, R. (1997). Policy performance and output growth in transition economies. *American Economic Review*, 87(2): 349–53.
- Shiells, C. (2003). *FDI and the investment climate in the CIS countries*. IMF Policy Discussion Paper, European II Department.
- Shleifer, A. e Vishny, R. (1993). Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, 108(3): 599–617.
- Singh, H. e Jun, K. (1995). *Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries*, The World Bank, working paper, Washington DC: The World Bank.
- Singh, K. (2007). The limited relevance of culture to strategy. *Asia Pacific Journal of Management*, 24: 421–428.
- Sun, Q., Tong, W. e Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance*, 21: 79–113.
- Tobin, J. (1958). Estimation of relationships for limited dependent variables. *Econometrica*, 20(1): 24–36.
- Trevino, L., Daniels, J. e Arbelaez, H. (2002). Market reform and FDI in Latin America: An empirical investigation. *Transnational Corporation*, 11(1): 29–48.
- UNCTAD. (2002). *World Investment Report: Transnational Corporations and Export Competitiveness* (New York and Geneva: United Nations Conference on Trade and Development).
- UNCTAD. (2005). *Economic development in Africa: rethinking the role of foreign direct investment*, United Nations Conference on Trade and Development. New York: United Nations Publications, 1–116.
- UNCTAD. (2008). *World Investment Report, TNCs and the Infrastructural Challenge*.
- Veugelers, R. (1991). Locational determinants and ranking of host countries: An empirical assessment, *Kyklos*, 44: 363–82.

- Von Alemann, U. (2004). The unknown depths of political theory: The case for a multidimensional concept of corruption. *Crime, Law e Social Change*, 42: 25–34.
- Wheeler, D. e Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of U.S. firms. *Journal of International Economics*, 33: 57–76.
- Wei, S. (2000). How taxing is corruption on internal investors? *Review of Economics and Statistics*, 82(1): 1–11.
- Werner, S. (1989). *The development of political corruption in Israel*, Political Corruption: A Handbook, 251–274.
- World Bank. (2000). *Helping Countries Combat Corruption: Progress at the World Bank since 1997*, Washington, D.C.
- World Bank. (2004). World Development Indicators on CD-ROM.
- World Bank. (2005). World bank atlas (36th ed). Washington, D.C.: World Bank Publications.
- World Bank. (2009). Governance matters 2009: Release of worldwide governance indicators 1996–2008. News release No. 2007/58/Dec, June 29, 1–2.
- World Bank. (2010). Africa’s future and the World Bank’s role in it. *Draft report*, November 15.
- World Bank. (2012). World Development Indicators. Washington, D.C.: World Bank Publications.