

INSTITUTO POLITECNICO DE BEJA
Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Mestrado em Contabilidade e Finanças

Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro
Uma comparação entre os PALOP e os Países do Sul da Europa

Valderini Elivanilson Calala - 15605

Beja
Maior / 2023

INSTITUTO POLITÉCNICO DE BEJA
Escola Superior de Tecnologia e Gestão
Mestrado em Contabilidade e Finanças

Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro
Uma comparação entre os PALOP e os Países do Sul da Europa

Dissertação para obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças pela Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Beja.

Elaborado por:
Valderini Elivanilson Calala

Orientado por:
Professora Doutora Maria do Sacramento Basílio

Beja
Maior / 2023

Dedicatória

Aos meus pais e a família em geral.

Agradecimentos

A realização desta dissertação contou com o incentivo de pessoas a quem sou muito grato.

Começo por agradecer a Deus, aos meus pais pelo incentivo e apoio incondicional.

Agradeço também à minha orientadora Professora Doutora Maria do Sacramento Basílio, pela paciência, dedicação e atenção no decorrer da elaboração do trabalho; o meu agradecimento estende-se também a todos os professores que contribuíram no meu processo formativo enquanto estudante desta instituição.

Agradeço também de igual modo, aos meus amigos por estarem presentes nessa fase importante da minha vida.

A todos aqueles que, contribuíram direta ou indiretamente para a concretização desta realização, o meu muito obrigado.

Resumo

O Investimento Direto Estrangeiro, expandiu bastante nas últimas décadas, assumindo um papel importante na economia mundial. Os defensores do IDE argumentam que os seus efeitos são positivos, criando diferenciais de desenvolvimento entre países através do crescimento económico e do aumento da produtividade, criação de postos de trabalho, transferência de tecnologia e know-how. Especialmente para os países em desenvolvimento, que compreendem a importância do IDE e criam ambientes favoráveis ao seu acolhimento e desenvolvimento.

No presente estudo procedeu-se a uma revisão teórica e empírica sobre os determinantes do IDE, com objetivo de identificar os determinantes do IDE, numa comparação entre os PALOP e os países do Sul da Europa, no período entre 1996 e 2020. Foram considerados os países de Angola; Cabo-Verde; Guiné-Bissau e Moçambique (no grupo dos PALOP); e Espanha; Itália; Grécia e Portugal (no grupo dos países do Sul da Europa).

Em termos de resultados, as variáveis que se apresentaram estatisticamente significativas enquanto determinantes do IDE, são para os países do Sul da Europa, as seguintes: Controlo da Corrupção, Inflação, Grau de Abertura Comercial e a População. Para os PALOP, as variáveis com significância estatística foram: Controlo da Corrupção, Grau de Abertura Comercial, Crescimento do PIB, Taxa de Desemprego e a População.

Verificou-se que em ambos os conjuntos de países, as variáveis com maior poder explicativo e significância estatística foram o Controlo da Corrupção e o Grau de Abertura Comercial. Conforme esperado, países que tenham um maior grau de abertura ao exterior e melhor controlo da corrupção, beneficiam de maior IDE em percentagem do PIB.

Palavras-chaves: Investimento Direto Estrangeiro, Internacionalização, PALOP, Sul da Europa.

Abstract

In recent decades, Foreign Direct Investment (FDI) has grown significantly and plays an important role in the global economy. Supporters of FDI argue that it has positive effects, such as creating development gaps between countries through economic growth, increased productivity, job opportunities, technology and technological know-how, as well as exponential growth, particularly in developing countries which understand its importance and create favourable environments for its reception and development.

This research conducted a theoretical and empirical review to identify the determinants of FDI in a comparison between the PALOP countries and the countries of Southern Europe, in a period between 1996 and 2020. The PALOP countries were considered (Angola; Cape Verde; Guinea-Bissau and Mozambique), the Southern Europe (Spain; Italy; Greece and Portugal).

In terms of results, the following variables were statistically significant in the study: for Southern Europe, Control of Corruption; Inflation; Degree of Trade Openness; and Population, while for PALOP, Corruption; Degree of Trade Openness; GDP Growth; Unemployment Rate and Population.

It was found that in both sets of countries, the variables with the greatest explanatory power and statistical significance were the Control of Corruption and the Degree of Trade Openness. As expected, countries that have a greater degree of openness to the outside world and better control of corruption benefit from higher FDI as a percentage of GDP.

Keywords: Foreign Direct Investment, Internationalization, PALOP, Southern Europe.

Índice Geral

Dedicatória	I
Agradecimentos.....	II
Resumo.....	III
Abstract.....	IV
Índice de Gráficos	VII
Índice de Tabelas	VIII
Listagem de abreviaturas e siglas.....	IX
1 Introdução	1
2 Revisão de literatura.....	5
2.1 Internacionalização	5
2.2 Motivação para a internacionalização.....	6
2.3 Formas de entrada.....	7
2.4 Teorias da Internacionalização	10
2.4.1 O paradigma Eclético.....	11
2.5 Importância do Investimento Direto Estrangeiro.....	12
2.6 Determinantes de IDE.....	14
2.7 Síntese de trabalhos considerados relevantes dentro desta temática	17
3 Metodologia e Desenho da Investigação	23
3.1 Hipóteses a Testar	23
3.2 Variáveis	25
3.2.1 Variável Dependente.....	26
3.2.2 Variáveis Independentes	32
3.3 Descrição da Amostra.....	33
3.4 Método de Estimação e Especificação do Modelo	34

4	Apresentação e Discussão dos Resultados	37
4.1	Estatística Descritiva e Matriz de Correlação	37
4.1.1	Países do Sul da Europa.....	37
4.1.2	Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa.....	40
4.2	Modelo de Regressão OLS	42
4.3	Comparação	46
5	Conclusões, Limitações e Recomendações.....	48
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	51

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - IDE em % PIB para Portugal	26
Gráfico 2 - IDE em % PIB para Itália.....	27
Gráfico 3 - IDE em % PIB para Grécia	28
Gráfico 4 - IDE em % PIB para Espanha	28
Gráfico 5 - IDE em % PIB para Angola	29
Gráfico 6 - IDE em % PIB para Moçambique.....	30
Gráfico 7 - IDE em % PIB para Cabo-Verde	30
Gráfico 8 - IDE em % PIB para Guiné-Bissau	31

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Exportação Direta	8
Tabela 2 - Vantagens e limitações IDE	9
Tabela 3 – Alguns trabalhos relevantes sobre os determinantes do IDE.....	17
Tabela 4 - Definição das Variáveis em Estudo.....	32
Tabela 5 - Matriz de Correlação de Pearson para as variáveis independentes	37
Tabela 6 - VIF e Tolerância Sul da Europa	38
Tabela 7 - Resumo das Estatísticas Descritivas da Amostra Sul da Europa.....	39
Tabela 8 - Matriz de Correlação de Pearson para as variáveis independentes (PALOP).	40
Tabela 9 - VIF e Tolerância PALOP	40
Tabela 10 - Resumo das Estatísticas Descritivas da Amostra PALOP.....	41
Tabela 11- Resultados Modelo de Regressão OLS (Países do Sul da Europa).....	42
Tabela 12 - Resultados gerais modelo	43
Tabela 13 - Resultados Modelo de Regressão OLS (PALOP).....	44
Tabela 15 - Relação Esperada VS Relação Observada.....	46

Listagem de abreviaturas e siglas

- BP — Banco de Portugal
- CPLP — Comunidade de Países de Língua Oficial Portuguesa
- EMNs — Empresas Multinacionais
- FMI — Fundo Monetário Internacional
- IDE — Investimento Direito Estrangeiro
- MNE — Ministério dos Negócios Estrangeiros
- MRLM — Modelo de Regressão Linear Múltipla
- ONU — Organização das Nações Unidas
- PALOP — Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa
- PIB — Produto Interno Produto
- PMEs — Pequenas e Médias Empresas
- SADC — Comunidade de Desenvolvimento de Africa Austral
- TX — Taxa
- EFTA — *European Free Trade Association*
- OLI — *Ownership Location Internalise*
- OLS — *Ordinary Least Squares*
- SPSS — *Statistical Package for the Social Sciences*
- VIF — *Variance Inflation Factor*

1 Introdução

O investimento quando é realizado para fora das fronteiras do país que o está a realizar denomina-se investimento internacional. Este tipo de investimento é fundamental para a economia mundial. Assume diversas funções destacando-se o financiamento do crescimento económico e a estabilização dos ciclos económicos, transferindo excessos de poupança de países em fases recessivas da economia, para outros que estejam numa fase de crescimento (Silva, 2016).

No caso do IDE (Investimento Direto Estrangeiro), este resulta da presença de uma empresa no exterior do seu país de origem. Pode assumir duas formas principais: criação de uma empresa de raiz (investimento *greenfield*) ou aquisição de uma empresa já existente.

De acordo com O'Brien (2007) de um modo geral, o IDE consiste num investimento feito num país "anfitrião" diferente do país de "origem" da empresa investidora e no qual tem controlo significativo sobre os recursos (capital, tecnologia, habilidades de gestão, acesso aos mercados e empreendedorismo) transferidos que permanecem com o investidor. Implícito no IDE, está a existência de uma relação de longo prazo entre a empresa investidora e o país "anfitrião", gerando um impacto significativo no mercado externo, particularmente em estruturas de produção, bancos, armazéns e organizações de apoio. Consequentemente provoca uma variação na economia e no ambiente do país "anfitrião", nomeadamente no que diz respeito ao crescimento, desenvolvimento económico e tendências económicas que contribuem para o progresso (Kraja & Boriçi, 2014).

Um dos maiores dilemas das empresas consiste na seleção da forma de entrada num determinado mercado (Christian, Zhang & Salifou, 2016). Existem inúmeras formas diferentes de entrar em mercados estrangeiros. Cada uma das possibilidades tem as suas vantagens e desvantagens. Tipicamente, as empresas podem expandir-se para mercados estrangeiros através da exportação, de formas contratuais e do investimento direto estrangeiro.

O IDE tem vital importância sobre as economias, especialmente sobre o seu crescimento e desenvolvimento. Os defensores do IDE argumentam que os seus efeitos são positivos, criando diferenciais de desenvolvimento entre países através do crescimento económico e do aumento da produtividade, criação de novos postos de trabalho, transferência de tecnologia e de know-how bem como o seu crescimento exponencial, especialmente sobre os países em desenvolvimento, que compreendem a importância deste e criam ambientes favoráveis ao seu acolhimento e desenvolvimento (UNCTAD, 2019).

Conforme referido por Walsh & Yu (2010), não é claro que os fatores que atraem o IDE para os países mais desenvolvidos sejam os mesmos que atraem o IDE para os mercados emergentes ou países em desenvolvimento. Os mercados emergentes tendem a ter uma inflação relativamente mais alta, instituições mais pobres e indicadores de desenvolvimento mais baixos do que os países mais desenvolvidos. No entanto, as empresas parecem trocar a maior estabilidade macro e uma força de trabalho mais bem educada dos países desenvolvidos, por salários mais baixos ou maior proximidade às fontes de matérias primas, já que muito do IDE é canalizado para os países em desenvolvimento.

Existem várias motivações para a realização do IDE. Para Dunning (1998), podem ser descritas em quatro grupos: a procura de recursos (*resource-seeking*), a procura de mercados (*market-seeking*), a procura de eficiência (*efficiency-seeking*) e a procura de ativos estratégicos (*strategic asset seeking*).

Assim, o objetivo primordial desta investigação consiste em identificar os principais determinantes do IDE, e verificar se existem diferenças entre os PALOP aqui considerados (Angola, Cabo-Verde, Guiné-Bissau e Moçambique) e os países do Sul da Europa (Itália, Grécia, Espanha e Portugal), no período de 1996 a 2020.

Este estudo centra-se essencialmente no IDE e procura atingir os seguintes objetivos:

- ◆ Proceder a uma revisão teórica e empírica sobre os determinantes do IDE;
- ◆ Identificar os principais determinantes dos fluxos de IDE nos PALOP, numa comparação com países do Sul da Europa;

A partir deste objetivo principal, podemos definir as seguintes questões de investigação:

- ◆ Existem diferenças nos determinantes do IDE se considerarmos países mais desenvolvidos (Sul da Europa), face a países menos desenvolvidos (PALOP)?
- ◆ Que fatores macroeconómicos são considerados pelas empresas antes de entrarem num mercado estrangeiro, através de IDE?

Relativamente à metodologia a utilizar, tendo como referência os objetivos mencionados, será usado o método hipotético-dedutivo. O estudo tem uma natureza exploratória com recurso a metodologias quantitativas. Este estudo foi realizado no horizonte temporal entre 1996 e 2020. A amostra é constituída por oito países: Angola, Cabo-Verde, Guiné-Bissau e Moçambique (PALOP) e Espanha, Grécia, Itália e Portugal, no grupo dos países do Sul da Europa.

A análise dos potenciais determinantes centrou-se nos indicadores macroeconómicos dos respetivos países. A recolha dos dados foi realizada a partir das bases de dados do Banco Mundial (*World Bank*) e da *ETH Zurich* e *The Global Economy*. No sentido de atingir os objetivos traçados, para o presente estudo foram aplicados os modelos de regressão linear múltipla (OLS - *Ordinary Least Squares*). Quanto ao tratamento estatístico dos dados foram utilizados os *softwares* Microsoft Excel, SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) e STATA (*Statistic/Data analysis*).

Com o intuito de atingir os objetivos pré-determinados, a dissertação encontra-se estruturada em cinco capítulos. O capítulo I é introdutório, que inclui um enquadramento do tema, o objetivo, as questões de investigação, motivações para a realização do presente estudo e a metodologia aplicada na sua elaboração. No capítulo II é apresentada a revisão de literatura do tema em estudo, onde são clarificados conceitos sobre a internacionalização e o IDE, as formas de entrada num determinado mercado, as teorias de internacionalização, e a importância do IDE. No final apresenta-

se uma síntese de trabalhos que abordam os determinantes do IDE. No capítulo III é apresentada a metodologia e desenho de investigação, onde se definem as hipóteses a testar e se apresentam as variáveis, a descrição da amostra e o método de estimação do modelo. No capítulo IV apresentam-se os principais resultados e efetua-se a discussão dos resultados. No último capítulo, apresenta-se a conclusão, referem-se as limitações e fazem-se recomendações para trabalhos futuros.

2 Revisão de literatura

Neste capítulo serão apresentados alguns conceitos chave sobre a internacionalização, motivação para internacionalização, formas de entrada, o paradigma Eclético, a importância do IDE, os determinantes do IDE e por fim, um breve resumo sobre a literatura relevante afeta ao tema.

2.1 Internacionalização

Segundo Ruzzier et al. (2006), a internacionalização é sinónimo de expansão geográfica das atividades económicas de uma empresa para fora do país de origem.

A internacionalização é definida como o processo de aumentar os compromissos de uma empresa fora do país de origem e de transferir serviços, produtos ou recursos além das fronteiras do seu país de origem. Em um sentido mais amplo, uma empresa internacionalizada é aquela que realiza qualquer operação da sua cadeia de valor num país que não é local (Rahman, 2010). Já Calof (1995) definiu a internacionalização como o "*processo de adaptação de operações de negócios, como estratégia, estrutura e recursos para ambientes internacionais*".

São inúmeras as teorias desenvolvidas na literatura relativamente à internacionalização. No entanto, a internacionalização representa uma possível solução para as empresas, quando no seu país de origem enfrentam problemas económicos e financeiros. Pode ser uma forma de adquirirem vantagens competitivas sobre os seus concorrentes diretos (Rua & Melo, 2015).

A internacionalização inclui vários fenómenos, porque as relações económicas internacionais que uma empresa estabelece diferem de acordo com a sua natureza. Durante mais de três décadas, a comunidade académica estudou o processo de internacionalização e suas implicações para o desempenho da empresa (Fong, 2010). Mathews (2006) assume que o processo de internacionalização é motivado pela conexão da economia global que atrai empresas para o envolvimento em negócios, extravasando

as fronteiras nacionais, através de contratos, licenciamento ou outras relações de transação.

2.2 Motivação para a internacionalização

Existem diversos motivos para que as empresas se internacionalizem. Os motivos principais podem ser classificados em pró-ativos e reativos. Ou seja, os motivos pró-ativos são os estímulos com vista a tentar mudanças estratégicas com base no interesse próprio da empresa em explorar novas competências ou as possibilidades de mercado. Os motivos reativos indicam que a empresa reage às ameaças ou pressões no seu mercado doméstico ou em mercados estrangeiros, e ajusta-se passivamente a eles, alterando as suas atividades ao longo do tempo (Jiang, Yang, & Li, 2011).

Apesar de existirem algumas desvantagens associadas à internacionalização, o processo é benéfico para as empresas, principalmente para as PME's. A operação das PME's nos mercados estrangeiros está comprovadamente associada a um grande crescimento do volume de negócios, maior crescimento de emprego e intensificação de atividades de inovação (Aicep, 2013).

A crise financeira representou um forte motivo para que muitas empresas participassem no processo de internacionalização, isto porque, devido à redução da perspetiva económica a nível mundial, as empresas não podem confiar unicamente nos mercados domésticos. Em decorrência da internacionalização, as empresas podem obter uma capacidade adicional, reforçar a sua posição financeira, alcançar a inovação e aumentar as suas receitas, trazendo benefícios para as suas economias nacionais. Não existe uma teoria universal que explique o processo ou mesmo os motivos das empresas para a internacionalização. Houve, no entanto, alguns debates sobre a razão das teorias serem contraditórias.

A maioria dos pesquisadores analisam a internacionalização como um processo que ocorre ao longo do tempo. Esta abordagem foi enriquecida por diversos modelos tendo um impacto significativo principalmente na área do marketing internacional (Prange & Verdier, 2011).

A internacionalização é mais do que uma expansão dos negócios do mercado interno para os mercados estrangeiros. A decisão de internacionalizar é uma das decisões estratégicas que tem um efeito fundamental em qualquer empresa e em todas as suas operações internas e externas. Afeta igualmente, a gestão da empresa (Parlabene, 2012).

Existem assim, diversas razões ou motivos pelas quais as empresas se internacionalizam. Sendo que, o motivo mais comum para a internacionalização é a necessidade de procurar o potencial no exterior e o desejo de diversificar o risco. A maior parte das empresas considera expandir a sua linha de produtos no mercado externo ao lançar um novo produto (Coase, 1934).

Através de outra perspectiva, focando-se nos países emergentes e em desenvolvimento, de acordo com Sekliuckiene & Maciulskaitė (2013), as empresas internacionalizam-se com objetivo de:

- ◆ Ampliar o mercado (essas empresas entram com mais frequência nos mercados emergentes);
- ◆ Pretendem diminuir os custos operacionais (as empresas que se esforçam para maior eficácia mais frequentemente entram nos mercados emergentes, por apresentarem custos de mão de obra mais baixos);
- ◆ Busca de recursos essenciais da atividade (entram nos países onde estão muitos recursos naturais e outros que são necessários para a empresa);
- ◆ Procuram adquirir novas tecnologias a fim de melhorar a qualidade da empresa e a produtividade.

2.3 Formas de entrada

Existem inúmeras formas diferentes para as empresas se internacionalizarem. Cada uma dessas opções terá vantagens e desvantagens. As principais formas de entrada, seguindo a classificação apresentada pela Aicep (2013) são exportação, formas contratuais e investimento direto estrangeiro.

- ◆ **Exportação** que consiste na transferência de bens ou serviços para o exterior. Pode ser classificada de três formas: **exportação direta**, **exportação indireta** e **exportação própria** (Aicep, 2013).

Exportação Direta, ocorre quando a empresa disponibiliza os seus bens ou serviços a um importador de um país estrangeiro. A empresa envolve-se diretamente no processo de exportação e investe na operação internacional através da disponibilização de tempo e de recursos, de modo a desenvolver todas as funções e atividades inerentes à venda no mercado internacional. A exportação direta obedece dois métodos principais com recurso a exportação direta por agentes e exportação direta por distribuidores.

Tabela 1 - Exportação Direta

Agente	Distribuidores
São indivíduos ou outras empresas contactadas para agir em representação da empresa exportadora para obtenção de encomendas numa base de comissões	São empresas independentes, com elevada capacidade financeira que adquirem a propriedade dos produtos e consequentemente, assumem o risco de mercado.

Fonte: Elaboração própria baseado em Aicep (2013)

Exportação indireta ocorre quando a empresa vende a intermediários, que se encarregam da transação dos bens ou serviços para o exterior. Os bens e serviços são vendidos a um intermediário no mercado doméstico, que depois os vende ao estrangeiro.

Exportação própria, é o processo que ocorre quando é a própria empresa que vende ou efetua a prestação de serviços diretamente ao consumidor final.

- ◆ **Formas contratuais**, consistem num acordo pelo qual uma organização cede a terceiros o direito de exploração ou de propriedade industrial, nomeadamente, contrato de licenciamento, *franchising*, contrato de gestão, aliança, etc. (Aicep, 2013; Christian et al., 2016).

- ◆ **Investimento Direto Estrangeiro (IDE)**, é a forma mais arriscada de internacionalização pois apresenta maior exigência de recursos, maior complexidade e maior risco.

Numa definição formal do (BP, 2018), é considerado investimento direto estrangeiro quando um investidor de um país passa a deter mais de 10% do capital/direitos de voto de uma empresa residente noutro país. Trata-se de uma categoria de investimento internacional realizado por uma entidade residente num país com o principal foco de criar um interesse longo e estável num empreendimento residente num país diferente daquele onde se encontra sediado o investidor (Azevedo, 2016).

Segundo Christian et al. (2016), o investimento direto estrangeiro implica a propriedade direta de serviços no país estrangeiro, incluindo capital, tecnologia e pessoal. Por outro lado, o IDE pode ser ramificado em investimento de raiz e através de fusões e aquisições de empresas existentes (Aicep, 2013; Silva et al., 2016). A tabela seguinte resume as principais vantagens e limitações destas duas possibilidades.

Tabela 2 - Vantagens e limitações IDE

	IDE de Raiz	IDE por Aquisição
Vantagens	<ul style="list-style-type: none"> - Tecnologias atuais - Presença direta no mercado alvo - Controlo máximo - Eficiência operacional 	<ul style="list-style-type: none"> - Entrada rápida e fácil - Acesso aos canais de distribuição - Existência de experiência de gestão - Marca e reputação já estabelecida - Diminuição da concorrência

Limitações	<ul style="list-style-type: none"> - Custo do investimento - Necessidade de construir o negócio (risco elevado) - Atraso temporal 	<ul style="list-style-type: none"> - Integração com as operações já existentes - Problemas de comunicação e coordenação - Necessidade de reestruturação
------------	--	--

Fonte: Elaboração própria baseado em Aicep (2013)

Agarwal et al., (2014) defendem que a escolha da forma de entrada no mercado estrangeiro, baseia-se na relação entre o risco e o retorno, na procura do mercado que oferecer maior ajustamento entre risco e retorno do investimento. As provas comportamentais indicam que as escolhas podem também ser determinadas pela disponibilidade de recursos e necessidade de controlo.

De acordo com os autores Blonigen & Piger (2011), as diversas teorias desenvolveram diferentes fatores que influenciam as decisões quanto aos modos de entrada, portanto, os tomadores de decisão precisam avaliar cuidadosamente e determinar o modo de entrada mais adequado aos seus objetivos para expandir o seu mercado.

Existem várias teorias de internacionalização, destacando-se o paradigma eclético, que será detalhado na seção seguinte.

2.4 Teorias da Internacionalização

As teorias de internacionalização procuram explicar as diferentes escolhas da empresa quanto à forma de entrada no mercado internacional, tendo por base fatores económicos e comportamentais. Assim, as teorias mais conhecidas de modelos de internacionalização, baseadas em fatores económicos, são: Teoria de Poder de Mercado, Teoria da Internalização e Paradigma Eclético. Quanto a abordagens de internacionalização com base em critérios comportamentais, temos o Modelo de Uppsala, Perspetiva de Networks e Empreendedorismo Internacional (Carneiro & Dib, 2007).

2.4.1 O paradigma Eclético

O paradigma eclético ou simplesmente (OLI) tem sido a principal referência no estudo do IDE e das MNEs (Dunning, 1977). O paradigma eclético foi tido como a teoria que explica a extensão, composição geográfica e industrial da produção estrangeira realizada por MNEs, determinada pela interseção de três conjuntos de variáveis interdependentes, designados por sub-paradigmas (Dunning, 2000): vantagens de propriedade (*Ownership* – O), vantagens de localização (*Location* – L) e vantagens de internalização (*Internalise* – I).

“O sub-paradigma das vantagens de propriedade (*Ownership*) afirma que quanto maiores as vantagens competitivas das empresas investidoras, relativamente a outras domiciliadas nos países onde tencionam entrar, maior a probabilidade de desenvolver e aumentar a sua produção no exterior” (Dunning, 2000, p. 164). Assim, as vantagens de propriedade são vantagens competitivas ao nível das empresas, da posse de ativos específicos (tecnologia e processos tecnológicos) e de ativos complementares (como as competências organizacionais ou a experiência).

O segundo sub-paradigma explora as vantagens de localização (L) de países ou regiões alternativas ao acolhimento das atividades de agregação de valor desenvolvidas pelas MNEs (Dunning, 2000). Este sub-paradigma declara que quanto maior a dotação de recursos “que as empresas necessitam de utilizar em adição às suas vantagens competitivas para favorecerem uma localização estrangeira em detrimento de uma doméstica, mais empresas irão optar por explorar as suas vantagens de propriedade através de IDE” (Dunning, 2000, p. 164). Por outras palavras, as vantagens de localização consistem em condições oferecidas por outros países e que tendem a influenciar de forma significativa a escolha por parte da empresa da localização das atividades internacionais. São exemplos destas condições a abundância de recursos naturais e de mão-de-obra, o tamanho do mercado ou os incentivos político-económicos oferecidos.

“O terceiro sub-paradigma avalia formas alternativas para as empresas organizarem a criação e exploração das suas principais competências, tendo em conta as atrações de localização de vários países e regiões” (Dunning, 2000, p. 164). As vantagens de

internalização (I) vêm explicar que uma empresa só internaliza caso seja mais eficiente explorar determinada vantagem de propriedade ao invés de utilizar uma solução de mercado (Dunning, 2000).

Desta feita, Dunning, (2000) leva-nos três abordagens teóricas da seguinte forma: i) a Economia Industrial, procura explicar porque é que algumas empresas obtêm e sustentam uma ou mais vantagens competitivas relativamente às outras; ii) a teoria da empresa, que procuram explicar a forma de organização através do qual as empresas criam, sustentam, aumentam e usam essas vantagens competitivas; e iii) a teoria da localização, que têm como objeto a decisão das empresas relativas ao local onde escolhem desenvolver as suas atividades de valor acrescentado.

2.5 Importância do Investimento Direto Estrangeiro

O IDE torna-se importante no sentido de alavancar as diferentes formas de obtenção de receitas de um determinado país.

É de referir que muitos foram os estudos realizados sobre esta temática a nível mundial, mas poucos foram os estudos realizados concernente à realidade de África e em particular, sobre os PALOP.

O investimento direto estrangeiro (IDE), ganhou uma certa notoriedade nas últimas décadas como instrumento para acelerar o crescimento e o desenvolvimento económico, tecnológico e a transferência de *know-how* de um país em transição. O IDE, engloba todos os investimentos efetuados com o fim de adquirir um interesse duradouro numa empresa que exerce a sua atividade no território de uma economia diferente da do investidor, com o objetivo de este ter um poder de decisão efetivo na gestão da empresa.

Assim sendo, o IDE responde à pergunta do porquê uma empresa preferir produzir bens/serviços num local estrangeiro, em vez de optar por outras alternativas de internacionalização (Dygas 2020); Chakrabarti 2001).

O IDE define-se como um investimento que envolve um relacionamento a longo prazo

e reflete um interesse e controlo duradouro por um residente ou entidade numa economia, como investidor estrangeiro direto ou empresa-mãe. E, implica que o investidor exerça um grau significativo de influência na gestão da empresa residente noutra economia. Este investimento envolve a transação inicial entre duas entidades e todas as subseqüentes transações entre estas e as empresas afiliadas, incorporadas e não incorporadas (Shaari, et al., 2012). O IDE pode gerar igualmente investimento doméstico em fundos de contrapartida, facilitar a transferência de habilidades de gestão, aumentar a competição de mercado, criar oportunidades de emprego. Todos estes fatores contribuem para o crescimento económico (Quazi, et al., 2014). Neste contexto, é importante que os governos centrais e locais desenvolvam políticas e medidas de incentivo ao IDE. Um exemplo pode ser de melhoria nas infraestruturas, criando mais oportunidades de negócio para as empresas.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e *World Economic Outlook* (2007), citado por Walsh & Yu (2010), está empiricamente comprovado que o investimento através do IDE é menos volátil do que outras formas de investimento de atividades do mercado internacional.

Caetano & Galego (n.s), realizaram um estudo sobre o efeito do investimento direto estrangeiro e Desenvolvimento Humano em África. A amostra englobou oitenta e um países, dos quais, trinta países eram africanos. Os autores chegaram à conclusão que o IDE contribui positivamente para a melhoria do índice desenvolvimento humano em países em desenvolvimento e por outro lado, os resultados sustentam que há maior abertura dos países em desenvolvimento ao comércio externo.

Autores como Sharma, et al. (2007) realizaram estudos sobre IDE em África utilizando uma amostra de 47 países africanos com objetivo de analisar os efeitos do IDE sobre as economias em crescimento num período entre 1990-2003. Concluíram que o IDE tem um efeito positivo sobre o crescimento do PIB nos países africanos. Uma vez que o IDE traz um “pacote de capital, tecnologia e competências de gestão” e os governos anfitriões devem criar políticas a fim de atrair IDE tendo como base as prioridades nacionais no sector industrial.

2.6 Determinantes de IDE

Os fatores económicos desempenham um papel importante na explicação dos fluxos do IDE, devido ao facto de que este representa um conceito económico. A maior parte dos autores concentra-se em conceitos macroeconómicos como os principais incentivos para o IDE, destacando-se o tamanho do mercado (Blonigen et al., 2011).

A maior parte das investigações concentra-se nos determinantes económicos dos fluxos de IDE, enquanto outros grupos de fatores são frequentemente ignorados ou reduzidos na simples menção. Quando os investigadores estudam os fatores não económicos, a lista de fatores, as abordagens e os resultados são muito distintos, o que vem questionar a relevância dos fatores e a credibilidade dos resultados. A exploração dos fatores da economia é necessária devido à ligação evidente do IDE com os fenómenos, embora não deve conduzir à redução da importância de outros fatores. A este aspeto, Spark et al. (2014) concluíram que somente 22.46% da variação do IDE dos países pode ser explicada por fatores económicos.

Walsh & Yu (2010), utilizaram variáveis exógenas como o tamanho do mercado, abertura comercial, taxa de câmbio, extensão do comportamento de grupo, estabilidade política, mercado financeiro e a qualidade das instituições. Os autores verificaram que o IDE, é fortemente influenciado por flexibilidade do mercado de trabalho e amplitude dos mercados financeiros.

Gauselmann et al. (2011) analisaram os determinantes do IDE em cinco países como a República Checa, Hungria, Polónia, Romênia e Eslováquia, e identificaram que os motivos de investimento não são homogéneos em várias economias anfitriãs. O acesso ao conhecimento e tecnologia localizados foi apontado como um determinante importante apenas na República Checa, bem como na República Eslovaca, embora não apareça como estatisticamente significativo neste caso. Os investidores estrangeiros na Polónia parecem colocar muito menos peso neste determinante. Os fatores de “menor custo de produção” e o “acesso a mercados” foram os determinantes mais importantes do IDE para os investidores estrangeiros.

Outro fator macroeconómico que influencia os fluxos de IDE é a inflação, enquanto indicador de instabilidade no nível macro. No entanto, somente duas das quatro pesquisas identificadas obtiveram estatisticamente resultados significativos, embora não forneçam assim, conclusões credíveis (Kersan - Skabic, 2013). De acordo com o autor, a inflação afeta negativamente os fluxos do IDE.

Os custos do trabalho refletidos no nível de salários são frequentemente vistos como um dos principais determinantes dos fluxos de IDE. Baixos salários são considerados uma vantagem para atrair empresas estrangeiras, devido à diminuição dos custos de produção. Contudo, diferentes autores usam diferentes “medidas” para o custo do trabalho. Hayakawa et al. (2013), usam o pagamento médio para trabalhadores da manufatura, Mateev, (2009), utiliza a variação percentual no custo geral do trabalho, Khachoo & Khan, (2012), aplica o logaritmo natural da taxa salarial, enquanto Riedl, (2010) usa custos de mão-de-obra reais por unidade. Todos estes estudos, obtiveram resultados com sinal predominantemente negativo da relação com o IDE, conforme esperado.

O ambiente político influencia a incerteza no processo de tomada de decisões sobre o investimento estrangeiro. O ambiente institucional tem impacto sobre os custos e proteção dos interesses dos investidores e, portanto, influencia igualmente as decisões relacionadas com o IDE. Os fatores institucionais e políticos estão interligados. Entre este grupo de fatores, um dos mais mencionados na literatura é a corrupção. A metodologia de quantificação deste fator é diferente, dependendo da investigação. O Índice de Perceção de Corrupção, elaborado pela *Transparency Internacional* pode ser uma variante. Como tal, Mateey (2009), identificou esta variável para ter uma relação positiva com os fluxos de IDE, como esperado porque a pontuação mais alta do índice significa um ambiente de negócios menos corrupto no país.

Barassi & Zhou, (2012) aplicaram o Indicador de Governança do Banco Mundial e o Índice de Perceção de Corrupção, e as pontuações foram multiplicadas pela pontuação mais alta que indica um nível mais alto de corrupção. Os resultados demonstraram um impacto negativo significativo da corrupção na probabilidade de ocorrência de IDE.

Importa referir que a privatização é um fator institucional específico para a transição das economias para um modelo de economia de mercado e, é considerada para explicar a distribuição de IDE através da transformação das economias. Sobre este aspeto, o estudo dos determinantes do IDE realizado por Mateev (2009) e Riedl (2010) não identificou uma influência significativa da “Privatização” no IDE.

A acrescentar ao referido acima, a seção seguinte apresenta alguns estudos empíricos, considerados relevantes no estudo dos determinantes do IDE.

2.7 Síntese de trabalhos considerados relevantes dentro desta temática

Procede-se agora a uma análise, de forma resumida, das metodologias e das variáveis utilizadas, dos resultados e das conclusões obtidas pelos autores dos diversos estudos empíricos acerca da temática do IDE e seus determinantes.

Tabela 3 – Alguns trabalhos relevantes sobre os determinantes do IDE

Autor(es)	Objetivos	Variáveis estudadas (variável dependente)	Variáveis explicativas (independentes) (ou hipóteses)	Amostra e horizonte temporal	Metodologia	Principais Resultados
Moisés (2018)	Caracterizar a estrutura, o tipo de IDE e os fatores que motivam e condicionam a realização de investimento em Angola, bem como o impacto do IDE captado na economia de Angola	- Fluxo de IDE - Stocks de IDE	As variáveis em estudo são de desempenho económico e social, nomeadamente: PIB; Balança de pagamentos; Nível de desenvolvimento social da economia do país; Estrutura Política do País;	2003 – 2013 Questionários com uma amostra de 85 dirigentes de empresas estrangeiras.	Descritiva e quantitativa (Correlação de Person)	O IDE efetuado em Angola tem evoluído positivamente ao longo das últimas décadas apresentado resultados significativamente positivos. As políticas angolanas de captação de IDE estão ajustadas aos fatores que determinam a opção de investimento; - O crescimento do PIB, é positivamente associado ao IDE efetuado em Angola;

			Índice de desenvolvimento humano; Índices de liberdade económica.			- O nível de desenvolvimento social afeta positivamente o IDE - O índice de desenvolvimento humano pouco ou nada afeta o IDE.
Blonigen & Piger (2011)	O objetivo deste estudo consiste em fornecer ferramentas alternativas para investigações sobre determinantes do IDE	- Stocks de IDE	- Abertura comercial; - Custos comerciais do país anfitrião; - Infraestruturas do país anfitrião (incluindo mercados de crédito); - Distância cultural; - PIB per capita do país de origem; - Trabalho relativo; - Donativos da mão-de-obra de trabalho; - Acordos comerciais regionais; Políticas Governamentais.	1994 - 2007	Bayesian Model Averaging (BMA)	Os resultados obtidos sugerem uma especificação das variáveis de gravidade, fatores de distância cultural, PIB per capita do país de origem, dotações de mão-de-obra relativa, e acordos comerciais regionais para a modelização do IDE. De notar que os resultados refletem também pouco apoio às políticas governamentais de incentivo ao IDE, uma vez que não há provas sólidas na análise de que as variáveis políticas controladas pelo país de acolhimento (tais como custos comerciais multilaterais, custos empresariais, infraestruturas ou instituições políticas) têm um efeito do IDE.
Walsh, J. &	O objetivo deste estudo	-Influxo de IDE como	- Abertura comercial;	Dados anuais de	<i>Generalized Method</i>	Os resultados obtidos dão uma série

Yu, M. (2010)	<p>consiste em abordar, dentre os fluxos primários, secundários e terciários, para perceber a endogeniedade, qual desses fatores atraem maior IDE para as economias.</p> <p>Perceber se existem diferenças entre os países desenvolvidos e economias emergentes</p>	percentagem do PIB nominal;	<ul style="list-style-type: none"> - Nível logístico da taxa de câmbio real multilateral; - Stock de IDE; - Crescimento real do PIB; - Nível logístico do PIB per capita; - PIB per capita e o indicador de crescimento do PIB real para a dimensão do mercado; - Potencial de crescimento dos países anfitriões. - Taxa de Câmbio Real; - Inflação média; 	IDE com observações de 1985 a 2008 para 27 países avançados e países emergentes.	<i>of Moments</i> (GMM), com recurso à metodologia de Arellano-Bond.	<p>de perspetivas sobre a atracão de IDE.</p> <p>Onde verificou-se que o IDE no sector primaria não tem uma forte ligação com qualquer uma das vertentes macroeconómicas, a nível de desenvolvimento, ou qualidade institucional, pois embora efeitos de agrupamento parecem importantes, com stocks a atrair maiores influxos adicionais.</p> <p>Por outro lado, é importante, contudo distinguir entre fluxos secundários e terciários, que têm ligações diferentes com a macroeconomia e com a institucional e outros indicadores qualitativos. Embora tanto o IDE secundário como o terciário pareçam beneficiar da aglomeração ou efeitos de agrupamento, o IDE nos serviços parece ser fortemente afetado por condições macroeconómicas do que o IDE no sector fabril.</p>
Firmino,	O objetivo do estudo,	-Stock de IDE em	- Taxa de crescimento real	Dados de 1980 a	- Quantitativa	O crescimento do PIB é

Tavares, & Pacheco, (2016)	centra-se na caracterização das várias dimensões do IDE e do seu impacto na economia angolana em particular, na província do Huambo.	percentagem do PIB	do PIB - Balança de Pagamentos (líquida) -Índice de Desenvolvimento Humano - Indicador de Sistema Político	2013, relativamente a Angola	- Correlação de Pearson	positivamente afetado pelo stock de investimento direto estrangeiro efetuado em Angola, evidenciando o papel do IDE para liderar um processo de crescimento económico; O fluxo de IDE afeta negativamente a balança de pagamentos do país, corroborando a ideia de um investimento de entidades angolanas no exterior (nomeadamente, investimentos realizados em Portugal); O IDE afeta negativamente o IDH de Angola. Este resultado traduz uma afetação negativa do IDE ao nível de desenvolvimento social em Angola. - O IDE é afetado positivamente pelo sistema e estrutura política do país, associado na captação de investimento direto estrangeiro.
Encarnação (2019)	- Identificar os principais determinantes do processo de decisão do IDE em	IDE em Portugal e Holanda	- Controlo da corrupção;	Dados entre 1980 e 2016	Regressão Linear Múltipla	O PIB, o grau de abertura comercial e o nível de qualificações da população parecem afetar

	<p>Portugal e na Holanda;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Verificar os efeitos dos fatores determinantes do IDE; - Identificar eventuais contribuições de políticas públicas de incentivo ao IDE. 		<ul style="list-style-type: none"> - Custo unitário do trabalho; - Estabilidade política - Grau de abertura comercial; - Nível de qualificação, - PIB; Taxa de inflação; - Taxa de juro das empresas; - Valor acrescentado da produção. 			<p>positivamente o nível de IDE, enquanto e o custo unitário do trabalho apresenta uma relação negativa com o IDE. A taxa de juro das empresas e a estabilidade política também evidenciam influenciar o IDE holandês, embora a relação observada seja diferente da prevista. O controlo da corrupção, a taxa de inflação e o valor acrescentado da produção não se revelam determinantes do nível do IDE, em ambas as economias.</p>
Vilares (2018)	<p>A presente investigação tem como objetivo, averiguar os determinantes do IDE</p>	Determinantes de IDE	<ul style="list-style-type: none"> - A abertura de mercado; - A corrupção; - O défice ou excedente público; - A densidade populacional; - A taxa de desemprego, - O nível de escolaridade; 	<p>A amostra compreende 28 países EU, num período entre 2000 a 2016</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Quantitativa - Regressão de dados em painel. 	<p>A abertura de mercado, a corrupção, o défice/Excedente público, a taxa de desemprego, nível de escolaridade, horas trabalhadas, Inflação, Imposto sobre o rendimento coletivo IRC, PIB per capita, a produtividade e o Risco de pobreza, não tiveram impacto significativo no modelo final, por este motivo não foram considerados determinantes do IDE.</p>

			<ul style="list-style-type: none"> - As horas trabalhadas; - A inflação; - O imposto sobre o rendimento coletivo; - PIB per capita; - A produtividade. 			<p>Somente quatro variáveis tiveram um impacto significativo, nomeadamente: a densidade populacional, a remuneração dos empregados, o salário mínimo e a exportação de tecnologia.</p>
Ramos (2011)	<p>Analisar empiricamente os determinantes de IDE em Portugal, com recurso a dados em painel</p>	Stocks das entradas de IDE	<ul style="list-style-type: none"> - Rendimento per capita; - Grau de abertura das económicas; - Nível de imposto; - Taxa e inflação; - Salários reais; - Liberdade Económica; - Índice de globalidade. 	<p>Amostra: dados de 1995 a 2008.</p>	<p>Regressão com dados em painel.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - A magnitude económica tem um impacto positivo no IDE português; - Também o grau de abertura regista um impacto positivo; - A carga fiscal apresenta uma relação negativa com o IDE; - A liberdade económica parece não promover atração de IDE; - O índice de globalização promove o IDE.

3 Metodologia e Desenho da Investigação

O presente capítulo faz menção da metodologia utilizada no desenvolvimento do estudo, de modo a atingir os objetivos preconizados.

O objetivo do estudo consiste em identificar os principais determinantes do IDE, numa comparação entre os PALOP e os países do sul da Europa, num período entre 1996 a 2020. Os PALOP considerados foram Angola, Cabo-Verde, Guiné-Bissau e Moçambique. São Tomé e Príncipe foi excluído da análise dada a insuficiência de dados. Já os Países do Sul da Europa considerados foram Espanha, Grécia, Itália e Portugal.

Em termos de metodologia, será usada uma abordagem hipotético-dedutiva, com recurso a técnicas quantitativas. A seção seguinte apresenta as principais hipóteses a serem testadas.

3.1 Hipóteses a Testar

As principais hipóteses a considerar têm por base a revisão de literatura já efetuada.

◆ Controlo da Corrupção

Um elevado nível de corrupção tende a afetar negativamente o IDE, por gerar incerteza aos investidores, refletindo de forma desfavorável no custo do investimento. Nos estudos realizados por Jadhav (2012) e Encarnação (2019), utilizando a variável controlo da corrupção, foi testada uma relação positiva com o IDE, embora os resultados obtidos não tenham revelado significância estatística.

H: Quanto maior for o controlo da corrupção de um país, maior será o IDE.

◆ Crescimento do PIB

O produto interno bruto, ou PIB, é o indicador que mede o valor monetário de todos os

bens e serviços produzidos, na base de uma contrapartida monetária, e avaliada a partir dos preços de mercado (Jacquinet, 2019).

O PIB espelha a riqueza de um país recetor do IDE. Esta hipótese é frequentemente investigada de forma empírica. Bevan & Estrin (2004) e Encarnação (2019) concluíram que o PIB apresenta uma relação positiva e estatisticamente significativa com o IDE.

H2: Países que apresentem maior crescimento do PIB, terão capacidade de atrair mais IDE.

◆ Taxa de inflação

A taxa de inflação mede o nível de estabilidade macroeconómica de um país. Onde valores altos da taxa de inflação serão sinónimo de baixos níveis de estabilidade económica para o país e vice-versa. Sun, Tong, & Yu, (2002) usaram a taxa de inflação como forma de apurar o nível de estabilidade de um país, tendo obtido um sinal negativo na relação com o IDE.

H3: Quanto menor for a taxa de inflação, maior será o IDE.

◆ Grau de Abertura Comercial

O grau de abertura comercial traduz o nível de inserção da economia de um país na economia mundial. Quanto maior o grau de abertura de uma economia maior a capacidade de atrair IDE. Como tal, Kersan-Skabic & Orlic (2007) identificaram uma relação positiva com o IDE

Utilizou-se a seguinte fórmula para o cálculo do grau de abertura comercial (GAC):

$$GAC = \frac{\text{Exportações} + \text{Importações}}{PIB}$$

A soma das exportações e importações reflete o comércio total de uma economia e o PIB representa o valor absoluto do PIB a preços correntes.

H4: Quanto maior for a abertura comercial de um país, maior será o IDE.

◆ Taxa de Desemprego

Representa a percentagem da população desempregada de um determinado país ou região. O IDE pode ter um efeito positivo sobre o emprego local em certas situações e setores e uma das razões para o investimento, conforme já referido, pode ser a existência de mão-do-obra barata nos países de destino. No entanto, Botrić & Skufflic (2006) consideraram que este indicador não tem qualquer influência no IDE e o mesmo resultado foi obtido no estudo realizado por Vilares (2018). Neste trabalho, espera-se que:

H5: Quanto maior for a taxa de desemprego, maior será o IDE

◆ População

Esta variável representa a dimensão populacional de um determinado país ou região e é expressa em milhares de pessoas. Autores como Kamal, Khan, Bashir, & Ashraf (2014) obtiveram uma relação positiva entre a dimensão de um país e o IDE.

H6: Quanto maior for a dimensão populacional, maior será o IDE.

3.2 Variáveis

De seguida são apresentadas as variáveis de interesse/dependentes e as variáveis independentes, que serão estudadas como potenciais determinantes do IDE.

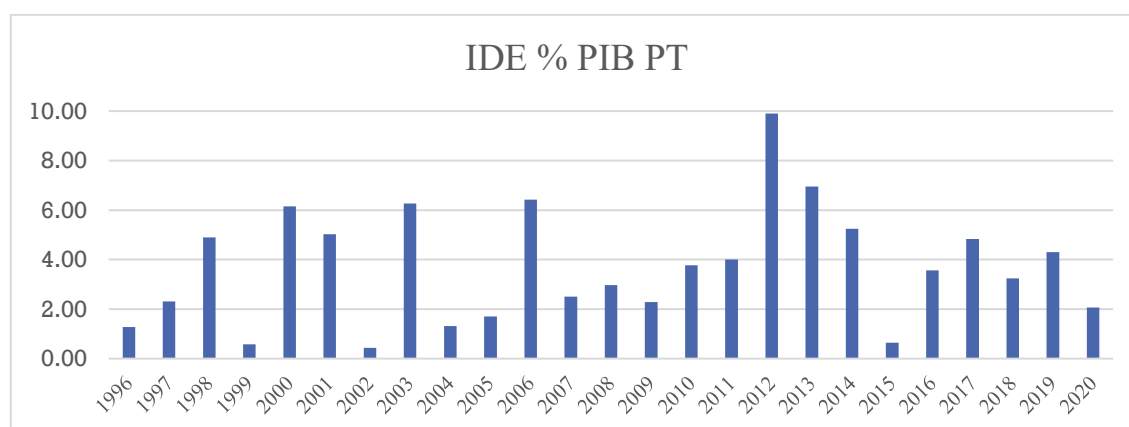
3.2.1 Variável Dependente

O IDE define-se como um investimento que envolve um relacionamento a longo prazo e reflete um interesse e controlo duradouro por um residente ou entidade numa economia, como investidor estrangeiro direto ou empresa-mãe (conforme já mencionado). No entanto, o investimento menos o desinvestimento comunicado pelos investidores estrangeiros em percentagem do PIB, será a variável de interesse a estudar neste trabalho. Seguidamente apresenta-se a evolução temporal do IDE (entradas líquidas) em percentagem do PIB, para os países que constituem a amostra.

Os gráficos 1 a 8, apresentam a evolução do IDE, nos países em estudo, entre os anos de 1996 a 2020. Onde se verifica os *inflows* que representam a entrada ou a realização de IDE no país. Os fluxos de IDE com um sinal negativo indicam que pelo menos um dos componentes do IDE é negativo e não compensado por montantes positivos dos componentes restantes. Estes são designados de investimentos inversos ou desinvestimentos.

3.2.1.1 IDE em % do PIB nos países do Sul da Europa

Gráfico 1 - IDE em % PIB para Portugal

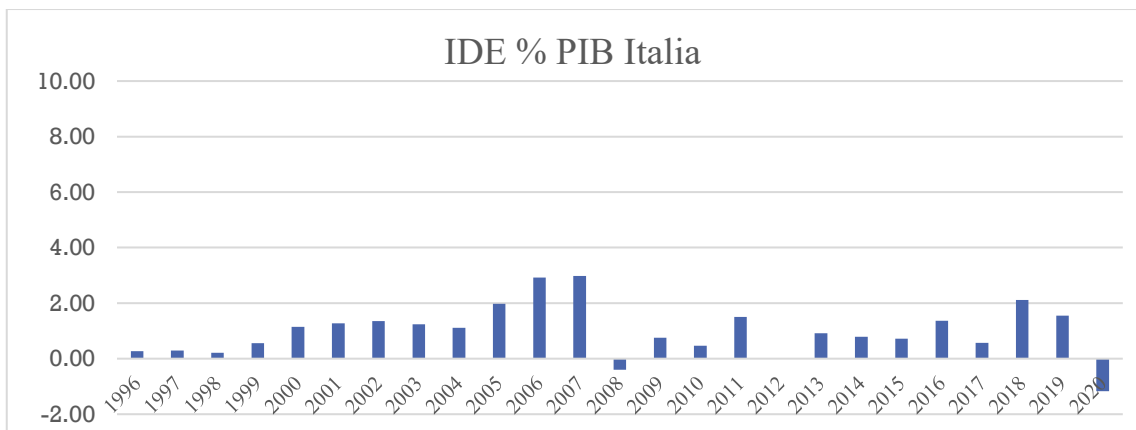


Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

Em termos de IDE, dirigidos a Portugal, verifica-se uma alteração substancial ao longo dos anos, registando fortes oscilações nos valores do IDE em % do PIB. Em 2012 como

podemos verificar no gráfico 1, foi o ano do apogeu do IDE em Portugal (9,9%). Deu-se devido a fortes investimentos exteriores em diversas áreas da economia. De seguida, foi se mantendo estável, com uma grande quebra em 2015. Nos anos seguintes foi-se mantendo regular com uma variação média de aproximada 4%.

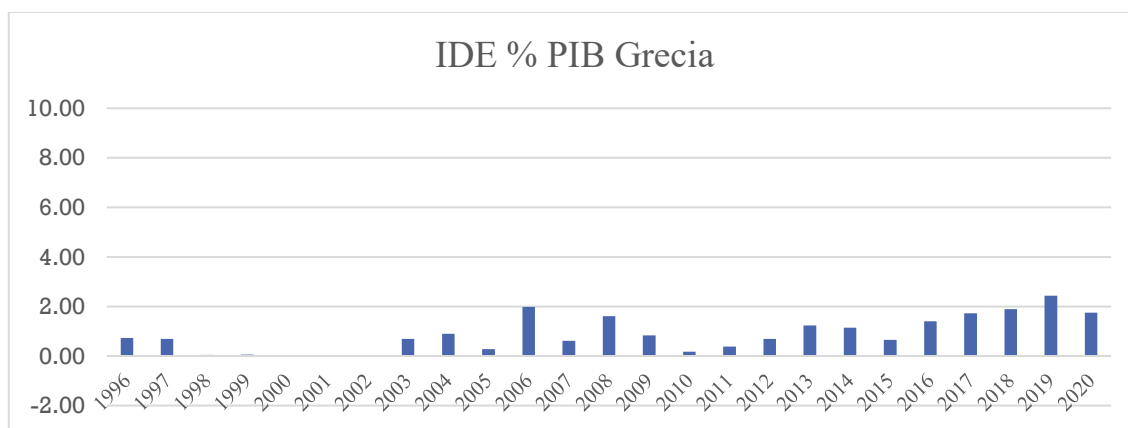
Gráfico 2 - IDE em % PIB para Itália



Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

O gráfico 2 mostra-nos a evolução do IDE em percentagem do PIB em Itália, onde podemos verificar que esta percentagem é muito baixa nos primeiros anos (de 1996 a 1999), começando a desenvolver gradualmente nos anos de 2000 a 2004, atingindo o pico nos anos de 2006 e 2007 (mas de qualquer forma com valores que não atingem os 3% do PIB). De seguida verificou-se desinvestimento no ano de 2008, eventualmente com o início da crise financeira a nível mundial, e posteriormente foi oscilando de ano para ano. O valor negativo mais elevado registou-se em 2020 com -1,17%.

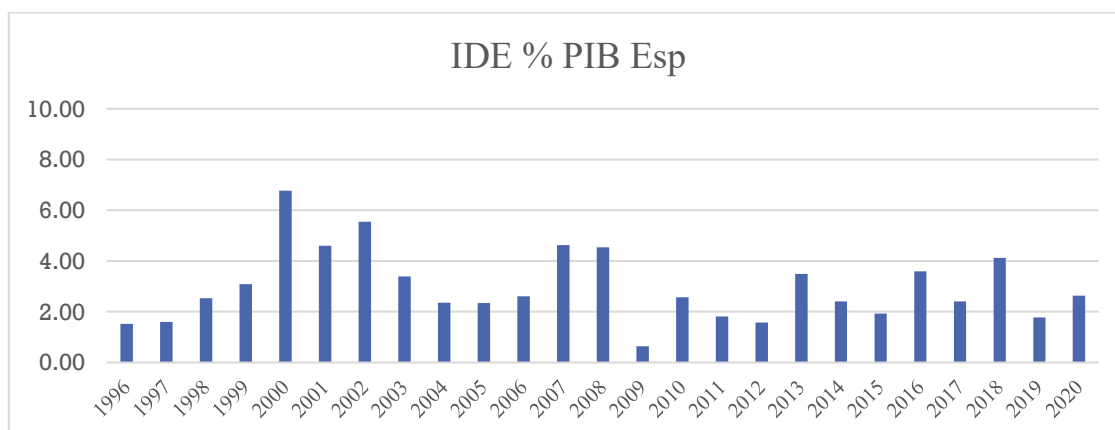
Gráfico 3 - IDE em % PIB para Grécia



Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

O gráfico 3 ilustra a evolução do IDE na Grécia, onde podemos verificar valores praticamente nulos nos anos de 1998 a 2002. A partir de 2003 notou-se uma evolução positiva, gradual no IDE em percentagem do PIB. Os valores são muito baixos e não atingem os 2% do PIB, com exceção do ano de 2019 que regista 2,44% (deu-se devido a fortes investimentos dos EUA, neste país).

Gráfico 4 - IDE em % PIB para Espanha



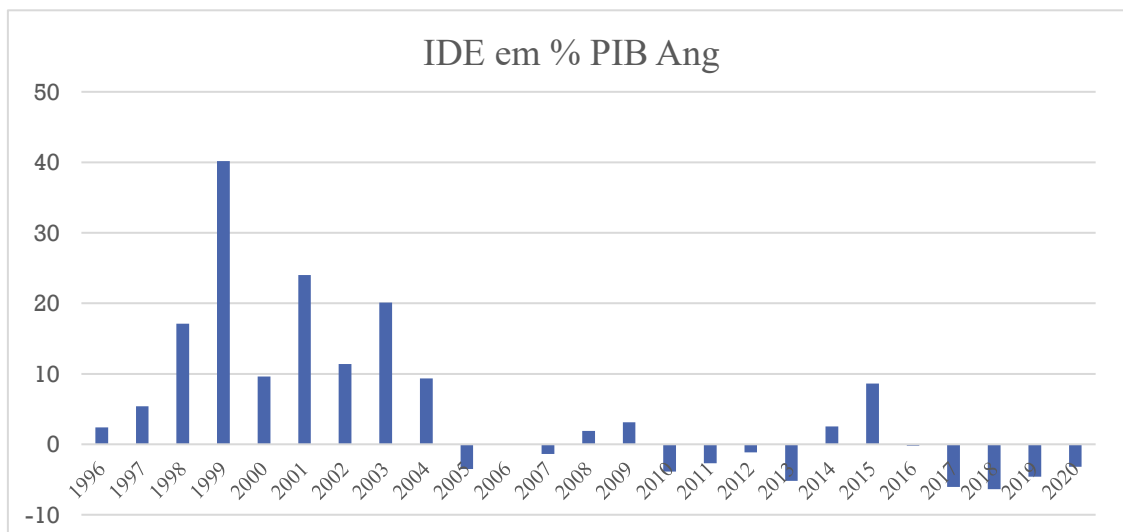
Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

Por último, o gráfico 4 mostra-nos a evolução do IDE em território espanhol, onde podemos verificar uma certa evolução positiva do IDE atingindo o auge no ano de 2000, por conta da abertura de novos mercados e não só, esse crescimento se deu principalmente devido a várias aquisições, incluindo as empresas de *private equity* dos

EUA Cinven, KKR e Providence, da empresa de telecomunicações entre outras, (Markets, 2022).

3.2.1.2 IDE em % do PIB nos PALOP

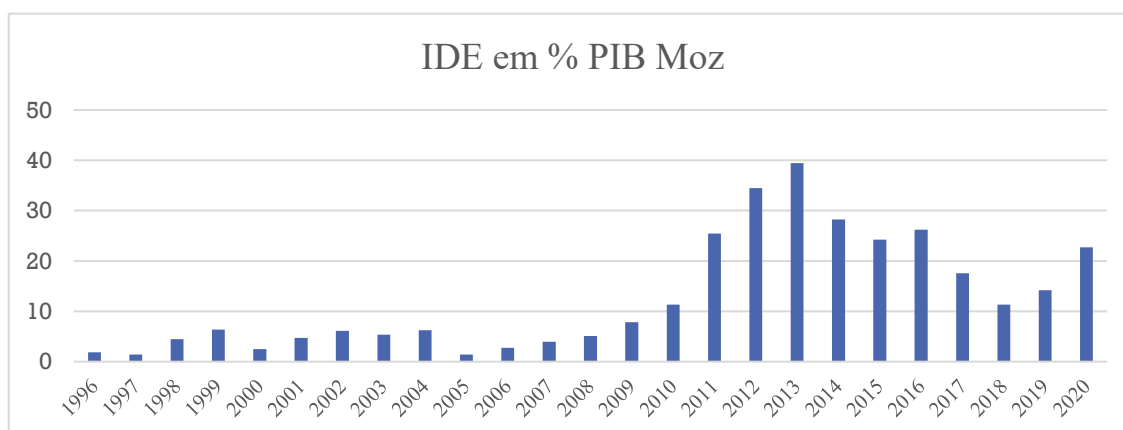
Gráfico 5 - IDE em % PIB para Angola



Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

O gráfico 5 mostra-nos a evolução do IDE em percentagem do PIB em Angola. Como podemos observar o auge do IDE foi no ano de 1999 (40,2%). A partir daí têm-se verificado oscilações e principalmente, valores negativos a partir de 2005, assumindo alguns valores positivos, mas que não chegam a 10% em 2014 e 2015. Verificou-se assim, um desinvestimento do nível dos fluxos de entrada de IDE em Angola. Seguramente este fenómeno, tem efeitos negativos na economia Angolana e poderá estar relacionado com a quebra do clima de negócios que se tem verificado em Angola, nos últimos anos.

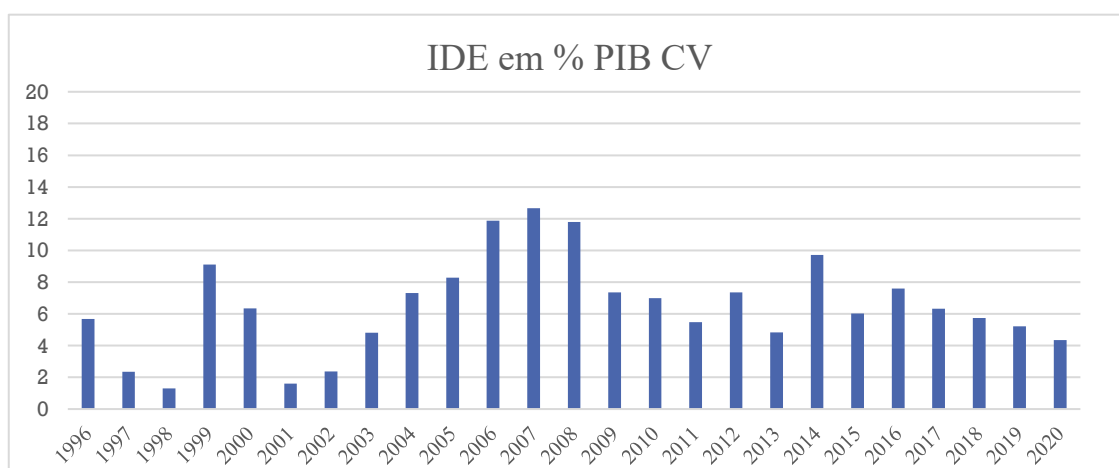
Gráfico 6 - IDE em % PIB para Moçambique



Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

O gráfico 6 mostra-nos a evolução do IDE em Moçambique. O IDE em percentagem do PIB é sempre positivo ao longo dos anos em análise, assumindo valores mais elevados a partir de 2010 e tendo o seu auge em 2013 (39,5%). É importante frisar que, embora com oscilações, a partir de 2010, os valores de IDE têm sido sempre superiores a 10% do PIB.

Gráfico 7 - IDE em % PIB para Cabo-Verde

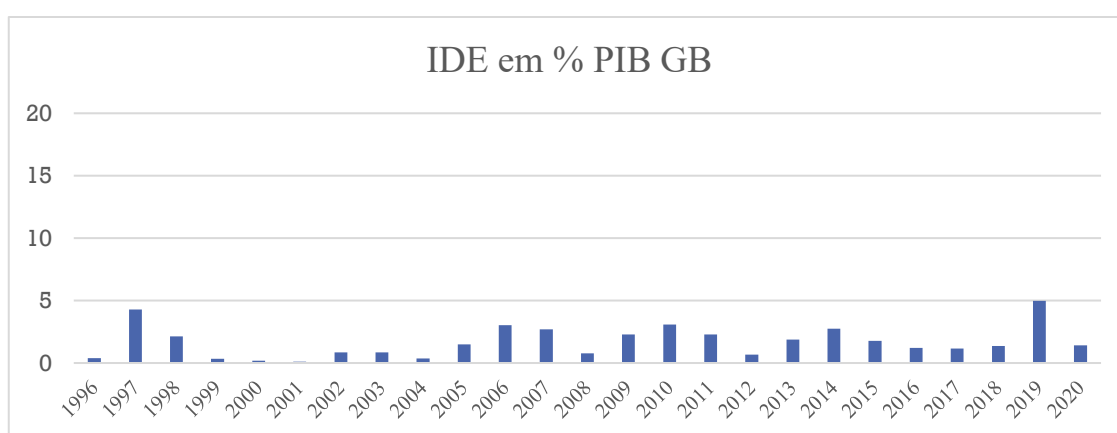


Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

De acordo com o gráfico 7, constata-se que o IDE em percentagem do PIB em Cabo

Verde, teve uma tendência crescente, com alguma oscilação nos anos 1998 e 2001, mas nos anos seguintes foi estabilizando. Esta queda do ritmo de crescimento justifica-se pela influência da crise financeira internacional, o que é normal para países arquipelágicos como é o caso de Cabo Verde. Regista-se ao longo do período em análise sempre valores positivos, embora nunca ultrapassando os 15% do PIB (o máximo é registado em 2007 com 12,7%). Por último, dos PALOP, o gráfico 8 mostra-nos a evolução do IDE em percentagem do PIB na Guiné-Bissau.

Gráfico 8 - IDE em % PIB para Guiné-Bissau



Fonte: Elaboração própria. Dados do Banco Mundial.

Salienta-se que embora apresentando sempre valores positivos, estes são muito baixos, nunca ultrapassando os 5% do PIB, sendo praticamente nulos entre 1999 e 2001. Poderá ser eventualmente explicado pelo problema energético com que o país se deparava, associado à constante instabilidade sociopolítica que o país viveu. O apogeu do IDE foi verificado em 2019 (4,98%) e deveu-se sobretudo à abertura de novas empresas no ramo das telecomunicações e instituições bancárias cujos ativos são mantidos na sua maioria por investidores estrangeiros.

Dos quatro países analisados, verifica-se que a maior instabilidade nos fluxos de IDE é registada em Angola, ocorrendo em vários anos “desinvestimento”. Os restantes países, embora apresentando valores baixos em percentagem do PIB (particularmente na Guiné-Bissau), apresentam sempre investimento.

3.2.2 Variáveis Independentes

As variáveis independentes que serão testadas no seu efeito sobre o IDE, quer nos países do Sul da Europa, quer nos PALOP, são as seguintes: Controlo da Corrupção, Crescimento do PIB, Taxa de Inflação, Grau de Abertura Comercial, Taxa de Desemprego e População.

A tabela seguinte resume todas as variáveis, as fontes dos dados e o sinal esperado para o efeito no IDE, de acordo com as hipóteses definidas anteriormente.

Tabela 4 - Definição das Variáveis em Estudo

Variáveis		Conceito	Fonte	Relação esperada
Dependente	Investimento Direto estrangeiro (IDE)	IDE em percentagem do PIB	World Bank	---
Explicativas (independentes)	Controlo da Corrupção	Captura as perceções de até que ponto o poder público é exercido para obtenção de ganhos privados Varia entre -2,5 e 2,5	Worldwide Governance Indicators	+
	Crescimento do PIB	Crescimento da riqueza de um país (anual, em %)	World Bank	+
	Taxa de Inflação	Índice de preços no consumidor	The Global Economy	-
	Grau de Abertura	(Exportações +	World Bank	+

	Comercial	Importações) / PIB)		
	Taxa de Desemprego	Nº de desempregados em percentagem da população ativa (anual, em %)	The Global Economy	+
	População	População total (logaritmizada)	World Bank	+

Fonte: Elaboração própria

No decorrer da seleção das variáveis, procurou-se usar outras com potencial relevância, como a estabilidade política, o Índice de Desenvolvimento Humano e o Índice de Globalização. Acabaram por ser excluídas da análise, por apresentarem elevados níveis de colinearidade com outras variáveis consideradas.

De referir que a variável População foi utilizada em logaritmos, para evitar as diferenças de escala e obter uma distribuição mais normal para a mesma.

3.3 Descrição da Amostra

O objetivo principal do estudo centra-se em identificar os principais determinantes do IDE, entradas líquidas, medido em percentagem do PIB, nos PALOP, numa comparação com os países do Sul da Europa, no período entre 1996 a 2020 (os últimos 25 anos, com informação disponível).

A construção da base de dados a utilizar neste estudo recai sobre os valores do IDE e indicadores macroeconómicos dos países em análise, nomeadamente Angola, Moçambique, Cabo-Verde, Guiné-Bissau, Portugal, Itália, Grécia, e Espanha, recorrendo a fontes secundárias, no caso *World Bank*, *The Global Economy*, e *Worldwide Governance Indicators*, disponíveis de forma livre *online*.

Para os PALOP, não foi possível incluir São Tomé e Príncipe por escassez de informação.

Para a seleção final das variáveis explicativas a considerar, foram realizados testes que culminaram com a eliminação de algumas variáveis com potencial interesse, por existir forte colinearidade, como foi referido anteriormente.

Devido ao facto de algumas informações estarem omissas na Base de Dados, a base de dados é constituída por 95 observações para os PALOP e 100 observações para os países do Sul da Europa.

Foi usada a técnica de amostragem não probabilística, por conveniência. A escolha dos elementos que a constituem foi realizada em função da disponibilidade dos mesmos e depende unicamente de critérios do investigador e não de fundamentação matemática ou estatística (Gil, 2008).

3.4 Método de Estimação e Especificação do Modelo

Após a identificação da variável dependente e independentes, bem como dos indicadores utilizados para a respetiva medição, será utilizado o modelo de regressão linear múltipla. O modelo a estimar procura relacionar o IDE (em percentagem do PIB) com um conjunto de variáveis explicativas, tendo em conta o apresentado nas seções anteriores.

A expressão “regressão” define um conjunto vasto de técnicas estatísticas para modelar a relação entre variáveis dependentes, a partir de um conjunto de variáveis independentes. Tendo como finalidade, interpretar a relação entre as variáveis através de modelos matemáticos, permitindo assim a compreensão do efeito das variáveis em detrimento das outras (Maroco, 2003; Santos, 2010).

A regressão linear múltipla também conhecida como MRLM, é o modelo pelo qual se analisa as diversas variáveis exógenas, em função da variável endógena (Pestana &

Gageiro, 2005), considerando o IDE como variável dependente obtém-se a seguinte expressão:

$$IDE = \beta_0 + \beta_1 CC + \beta_2 PIB + \beta_3 TI + \beta_4 Pop + \beta_5 TD + \beta_6 GAC + \varepsilon_{j,t}$$

β — Coeficiente da variável a estimar;

$\varepsilon_{j,t}$ — Variável exógena não observável ou simplesmente erro aleatório;

IDE — Investimento Direto Estrangeiro;

CC — Controlo da Corrupção

PIB — Produto Interno do Bruto;

TI — Taxa de Inflação;

Pop — População;

TD — Taxa de Desemprego;

GAC — Grau de Abertura Comercial.

Um modelo de regressão linear múltipla deve obedecer a um conjunto de pressupostos, nomeadamente os seguintes (Pestana & Gageiro, 2005):

- ◆ Linearidade – o modelo especifica uma relação linear entre a variável dependente, Y, e as variáveis independentes, x_1, x_2, \dots, x_k ;
- ◆ Ausência de Multicolinearidade – não há presença de relações lineares entre as variáveis explicativas no modelo;
- ◆ Exogeneidade das variáveis independentes - $E[\varepsilon | x_1, x_2, \dots, x_k] = 0$, isto é, a variável aleatória do erro terá valor nulo quando é dado os valores das variáveis independentes, demonstrando que o erro não é uma função das variáveis independentes;
- ◆ Homocedasticidade e não autocorrelação – os resíduos têm uma variância constante e não estão correlacionados;

- ◆ Distribuição normal dos erros – assume a hipótese que os resíduos são normalmente distribuídos.

Importa referir que o modelo de regressão linear é considerado adequado, as observações são consideradas independentes. Foram analisados os pressupostos do modelo, nomeadamente o pressuposto da distribuição normal, homogeneidade e independência dos erros. A ausência de multicolinearidade será analisada pela matriz de correlações e pelo indicador VIF.

Os modelos serão estimados com variâncias robustas para controlar a heterocedasticidade. Para o tratamento estatístico dos dados utilizaram-se os softwares *Microsoft Excel*, *SPSS 24 (Statistical Package for the Social Sciences)* e *STATA 13 (Statistic/Data analysis)*.

4 Apresentação e Discussão dos Resultados

Neste capítulo são apresentados e discutidos os resultados obtidos no decorrer do estudo. São apresentados os resultados da estatística descritiva e análise de correlações, seguindo-se os valores obtidos com os modelos de regressão, considerando os PALOP e os países do Sul da Europa.

4.1 Estatística Descritiva e Matriz de Correlação

4.1.1 Países do Sul da Europa

Numa primeira fase, foi realizada uma análise com recurso à matriz de correlação, com o intuito de prever e antecipar os eventuais problemas de correlação entre as variáveis, recorrendo à correlação de Pearson, que tem como finalidade identificar a relação existente entre duas variáveis, podendo assumir valores situados entre 1 e -1. Quanto maior for a aproximação a um possível valor extremo (-1 ou 1), mais forte será a relação linear entre as variáveis. Se, por outro lado, o valor for próximo de zero, significa que não existe uma relação linear entre as mesmas (Pestana & Gageiro, 2005).

*Tabela 5 - Matriz de Correlação de Pearson para as variáveis independentes
(países do Sul da Europa)*

Variáveis	Controlo Corrupção	Cresc. PIB	Inflação	GAC	Desemprego	População
Controlo Corrupção	1.0000					
Cresc. PIB	0.3521	1.0000				
Inflação	0.2626	0.3471	1.0000			
GAC	0.1081	-0.0871	-0.4518	1.0000		
Desemprego	-0.2381	-0.2319	-0.4257	0.1051	1.0000	
População	-0.0130	-0.0113	-0.0766	-0.4571	0.0957	1.0000

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

Para Pestana & Gageiro (2005), valores menores que 0,4 indicam uma correlação fraca, sendo este o caso em análise. As variáveis independentes devem ser ortogonais (não existência de correlação) ou apresentarem correlações não fortes. Caso contrário, coloca-se o problema da multicolinearidade, ou seja, a existência de uma relação linear entre as variáveis, podendo pôr-se em causa o método de estimação e os resultados obtidos.

Na tabela 5, podemos verificar a correlação entre as variáveis independentes. Da análise realizada, verificaram-se níveis de correlação baixos, ditando assim a não existência de problemas de correlação, com exceção da relação entre a variável Inflação e o Grau de Abertura Comercial (GAC) e Desemprego, que apresenta valores superiores a 0,4. Também a relação entre a variável GAC e população, regista um valor superior a 0,4. De qualquer forma são valores de correlação moderada e para confirmar a inexistência de problemas de multicolinearidade, apresenta-se seguidamente o indicador VIF.

Este teste indica a magnitude da inflação nos erros padrão associados a uma determinada variável, sendo que quanto mais baixos os níveis do VIF, menor é a presença de multicolinearidade (Maroco, 2003). VIF é um indicador que permitem medir o grau em que uma variável X é explicada por todas as outras variáveis independentes (Pestana & Gageiro, 2005).

Tabela 6 - VIF e Tolerância Sul da Europa

Variáveis	VIF	Tolerância
Controlo Corrupção	1,31	0,7663
Cresc PIB	1,25	0,8029
Inflação	2,00	0,4997
GAC	2,02	0,4948
Desemprego	1,26	0,7933
População	1,51	0,664
<i>VIF médio</i>	<i>1,56</i>	<i>~~~~</i>

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

De acordo com Maroco (2003), valores de VIF superiores a 5 ou mesmo a 10, indicam problemas com a estimação do modelo devido à presença de multicolinearidade nas variáveis independentes. Como podemos observar na Tabela anterior, este problema não se coloca, pois, o valor mais alto é de 2,02 referente à variável GAC. O valor médio de VIF é de 1,56.

A Tolerância, de acordo com Pestana & Gageiro (2005), varia entre zero e um. Quanto mais próxima estiver de zero, maior será a multicolinearidade. No estudo em análise, os valores encontram-se afastados de zero o que indica que não se observa problemas com a multicolinearidade. Aliás, o indicador VIF e a Tolerância indicam o mesmo já que Tolerância = 1/ VIF.

Na Tabela 7 apresenta-se o resumo das estatísticas descritivas, de onde se destacam: Mínimo, Máximo, Média, desvio padrão e o número das observações. O mínimo representa o valor mínimo da variável; o máximo mostra o valor máximo da variável; média representa o valor média da variável; o desvio padrão expressa o grau de dispersão dos dados, quanto mais próximos de zero, mais uniformes são os dados; e por fim, as observações que indicam o número de dados estudados por variável.

Tabela 7 - Resumo das Estatísticas Descritivas da Amostra Sul da Europa

Variáveis	Nº Observ.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
IDE (% PIB)	100	2.1361	1.91829	-1.17	9.9
Controlo Corrupção	100	0.6762	0.46604	- 0,1835	1.3993
Cresc PIB	100	0.8567	3.47766	-10.8229	5.7945
Inflação	100	2.0271	1.6123	-1.3935	7.872
GAC	100	0.5945	0.1071	0.3750	0.8657
Desemprego	100	12.3524	5.7108	3.81	27.47
População	100	7.3668	0.3451	7.003	7.7838

As variáveis encontram-se descritas na tabela 4.

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

O IDE em percentagem do PIB, da amostra em análise referente aos países do Sul da Europa, relativo aos anos de 1996 a 2020, situa-se em termos médios nos 2,13%. Trata-

se de um valor muito baixo, mas em linha com o que já tinha sido constatado na análise gráfica da evolução temporal realizada na seção anterior. O desvio padrão observado não é muito elevado, encontra-se próximo da média, pelo que a normalidade da variável é respeitada, o que significa que os valores registados nesta variável terão comportamento razoavelmente idêntico.

4.1.2 Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa

Seguidamente analisa-se a matriz de correlação para os PALOP, seguindo-se a apresentação das estatísticas descritivas.

Tabela 8 - Matriz de Correlação de Pearson para as variáveis independentes (PALOP)

Variáveis	Controlo Corrupção	Cresc. PIB	Inflação	GAC	Desemprego	População
Controlo Corrupção	1.0000					
Cresc. PIB	0.1092	1.0000				
Inflação	-0.2535	0.0409	1.0000			
GAC	0.3444	0.1603	0.3532	1.0000		
Desemprego	0.6901	-0.2175	-0.2273	0.2445	1.0000	
População	-0.5881	0.1247	0.2604	0.0383	-0.7731	1.0000

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

Como já referido, valores menores que 0,4 indicam uma correlação fraca, as variáveis independentes devem de ser ortogonais ou apresentarem correlações não fortes.

Na tabela 8, podemos verificar que de uma maneira geral, não existem problemas de correlação, tendo em conta o baixo grau de correlação entres as variáveis independentes, com exceção da variável desemprego que apresenta valores de correlação moderada com a variável controlo da corrupção e população. O cálculo do indicador VIF permite completar esta análise (Tabela 9).

Tabela 9 - VIF e Tolerância PALOP

Variáveis	VIF	Tolerância
Controlo Corrupção	2,56	0,3902
Cresc PIB	1,26	0,7967
Inflação	1,43	0,7013
GAC	1,85	0,5419
Desemprego	4,07	0,2458
População	3,11	0,3214
<i>VIF médio</i>	2,38	~~~~

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

VIF superiores a 5 ou até 10, indicam problemas com a estimação do modelo devido à presença de multicolinearidade nas variáveis independentes. Como podemos observar na Tabela 9, este problema não se coloca, pois, o valor mais alto é de 4,07 referente à variável Desemprego. Quanto à Tolerância, os valores encontram-se afastados de zero, o que indica que não se observam problemas com a multicolinearidade.

Seguem-se as estatísticas descritivas apresentadas na Tabela 10.

Tabela 10 - Resumo das Estatísticas Descritivas da Amostra PALOP

Variáveis	Nº Observ.	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
IDE (% PIB)	95	5.7846	8.1887	-6.3699	39.4562
Controlo Corrupção	95	-0.5575	0.8662	-1.56	1.14
Cresc PIB	95	4.8789	5.9604	-28.10	15.1707
Inflação	95	15.1844	39.3745	-3.4739	324.9608
GAC	95	0.7919	0.2739	0.3774	1.5255
Desemprego	95	6.6881	3.2293	2.698	15.306
População	95	6.5997	0.7441	5.5972	7.5168

As variáveis encontram-se descritas na tabela 4.

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

O nível médio do IDE (em % do PIB) para os PALOP, relativo aos anos de 1996 a 2020, situa-se nos 5,78%. O desvio padrão observado é superior à média, o que indica

alguma variabilidade dos valores do IDE, conforme já se tinha verificado na análise gráfica realizada para este conjunto de países.

4.2 Modelo de Regressão OLS

Neste ponto será apresentada a análise de um modelo de regressão pelo método OLS - *Ordinary Least Squares* conhecido também como método dos Mínimos Quadrados. Este método é utilizado para estimar os coeficientes do modelo de regressão. Neste modelo, as estimativas dos coeficientes de regressão, são obtidas de forma que os erros ou resíduos do modelo sejam mínimos (Marôco, 2003). Na tabela seguinte (Tabela 11) apresentam-se os resultados obtidos para o conjunto dos países do Sul da Europa analisados.

Tabela 11- Resultados Modelo de Regressão OLS (Países do Sul da Europa)

<i>y</i> = IDE (% PIB)	Coef.	Robust. Std Error	t	p > t
Constante	-13.4095*	4.0593	-3,30	0.001
Controlo Corrupção	1.6356*	0.2982	5.48	0.000
Cresc PIB	-0.0124	0.05193	-0.24	0.812
Inflação	0.2781*	0.13078	2.13	0.036
GAC	11.4275*	1.9332	5.91	0.000
Desemprego	0.0153	0.0275	0.56	0.579
População	0.9371*	0.4301	2.18	0.032

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

*Nível de Significância de 5%

Tabela 12 - Resultados gerais modelo

Número de Observações	Estatística F	R-Quadrado
100	F (6, 93) = 15.97 Prob > F = 0.0000	0,4965

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

Para o IDE no Sul da Europa, temos como variáveis estatisticamente significativas o Controlo da Corrupção, Inflação, Grau de Abertura Comercial, e a População.

No conjunto dos países do Sul da Europa, verifica-se que todas as variáveis estatisticamente significativas apresentam o sinal esperado para o efeito no IDE, com exceção da variável taxa de inflação. Assim, países com maior controlo da corrupção, maior grau de abertura comercial e de maior dimensão beneficiam de mais IDE em percentagem do PIB, resultados semelhantes foram obtidos por outros autores como Kersan-Skabic & Orlic (2007); Jadhav (2012); Oliveira (2015) e Encarnação (2019).

De forma contrária ao esperado, países com maiores taxas de inflação, parecem beneficiar de maior IDE contrariando assim o resultado obtido por Sun, Tong, & Yu, 2002.

O coeficiente de determinação, R^2 , "mede a percentagem de variação de uma variável que em média é explicada pela outra" (Pestana & Gageiro, 2005), ou seja, a percentagem da variação da variável dependente que é explicada pelas variáveis independentes. O coeficiente de determinação é influenciado pelo número de variáveis dependentes que constituem o modelo. Este varia entre zero e um. O estudo em causa, apresenta um valor de R^2 , de 49,65%. Estes valores podem ser considerados como sendo razoáveis, comparando com o resultado de outros estudos como, Encarnação (2019), que estudou igualmente o IDE para Portugal e Holanda obtendo um R^2 de 56,9%; Oliveira (2015) estudou o IDE para os CPLP, obtendo para o modelo um valor de R^2 de 95%; Pedroso (2015) obteve 97% para o modelo asiático e 96% para o modelo Africano; e Ramos (2011) no seu estudo registou um valor de 71%.

A estatística F de 15,97 com um *p-value* associado de 0,000, leva a concluir que o modelo é adequado e que as variáveis independentes conseguem estimar de forma razoável o IDE em percentagem do PIB para este conjunto de países.

Seguem-se os resultados obtidos para o conjunto dos PALOP analisados (Tabela 13).

Tabela 13 - Resultados Modelo de Regressão OLS (PALOP)

<i>y= IDE (% PIB)</i>	Coef.	Robust. Std Error	t	p > t
Constante	28.9729*	8.3430	3.47	0.001
Controlo Corrupção	4.4501*	1.0458	4.26	0.000
Cresc PIB	-0.2289*	0.1151	-1.99	0.050
Inflação	-0.0142	0.0222	-0.64	0.522
GAC	17.0249*	4.2305	4.02	0.000
Desemprego	-2.2962*	0.4449	-5.16	0.000
População	-2.6516*	1.1382	-2.33	0.022

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

*Nível de Significância de 5%

Tabela 14 - Resultados gerais modelo

Número de Observações	Estatística F	R-Quadrado
95	F (6, 88) = 12.77 Prob > F = 0.0000	0,4529

Fonte: Elaboração Própria, dados extraídos do SPSS e STATA

Para explicar o IDE em percentagem do PIB, nos PALOP, temos como variáveis estatisticamente significativas o Controlo da Corrupção, Crescimento do PIB mesmo no limite exigido, Grau de Abertura Comercial, a taxa de Desemprego e a População. No conjunto dos países do PALOP, verifica-se que as variáveis estatisticamente significativas e que apresentam o sinal esperado é o controlo da corrupção e o GAC, ao

passo que o crescimento do PIB, taxa de desemprego e a população, apresentam sinais contrários.

Assim, países com maior controlo da corrupção, maior grau de abertura comercial, beneficiam de mais IDE em percentagem do PIB. Resultados semelhantes foram obtidos por outros autores como Kersan-Skabic & Orlic (2007); Jadhav (2012); Oliveira (2015) e Encarnação (2019).

De forma contrária ao esperado, países com maior crescimento do PIB, maior taxa de desemprego e maior população, parecem beneficiar de menor IDE contrariando assim o resultado obtido por outros autores, nomeadamente, Bevan & Estrin (2004); Kamal, Khan, Bashir & Ashraf (2014) e Vilares (2018).

O modelo em causa apresenta um valor de R^2 de 45,29%, o que significa que o conjunto das variáveis independentes conseguem explicar 45,29% da variação da variável dependente.

A estatística F de 12.77, tem associado um *p-value* de 0,000, pelo que se considera que o modelo é adequado, o que significa que o conjunto das variáveis independentes usadas conseguem explicar de forma razoável a variável dependente.

De uma forma geral, fazendo uma análise comparativa podemos verificar que existem variáveis que são significativas para ambos modelos, no caso, o controlo da corrupção, o grau de abertura comercial (GAC) e População, embora esta última apresente um sinal contrário ao esperado, quando se analisam os PALOP.

Analisando a significância estatística (*p-value* de 0,000), podemos concluir que as variáveis independentes que mais contribuíram para explicar o comportamento da variável dependente (IDE em percentagem do PIB) foram:

- ◆ No caso dos países do Sul da Europa: o controlo da corrupção e o grau de abertura comercial;
- ◆ Para os PALOP: o controlo da corrupção, o grau de abertura comercial e a taxa de desemprego.

4.3 Comparação

Entramos na fase do estudo comparativo, a partir do qual proceder-se-a à análise dos resultados obtidos nos dois grupos de países (PALOP vs Sul da Europa).

A tabela 15 sintetiza a comparação dos resultados, em termos de significância estatística, para ambos os grupos em estudo.

Tabela 14 - Relação Esperada VS Relação Observada

Variáveis Explicativas	Relação Esperada	Relação Observada	
		Sul da Europa	PALOP
Controlo da Corrupção	+	+	+
Crescimento do PIB	+	NS	-
Taxa de Inflação	-	+	NS
GAC	+	+	+
Desemprego	+	NS	-
População	+	+	-

Fonte: Elaboração Própria

Nota: Relação Positiva (+); Relação Negativa (-); Relação Não Significativa (NS)

Procedendo-se a uma análise comparativa, verificou-se que existem variáveis independentes que são significativas em ambos os conjuntos de países, tais como, o Controlo da Corrupção, o Grau de Abertura Comercial e a População. Países que tenham um maior grau de abertura ao exterior e melhor controlo da corrupção, beneficiam de maior IDE, o que é um resultado esperado. Já em relação à dimensão do país, verifica-se que nos países do sul da Europa, existe maior IDE em países maiores, mas no caso dos PALOP, o efeito é contrário ao esperado. Quanto maior a dimensão populacional, menor é o IDE.

Os resultados obtidos evidenciam que a variável Controlo da Corrupção, revela-se explicativa do nível de IDE dos países do Sul da Europa e PALOP - um resultado idêntico foi obtido por Jadhav (2012). Assim sendo, não se rejeita a hipótese H1.

No que concerne à variável Crescimento do PIB, apresenta sinal negativo para o IDE dos PALOP, e não significativa para os países do Sul da Europa, contrariando os resultados obtidos por Bevan & Estrin (2004) e Encarnação (2019). Sendo assim, não é possível confirmar H2.

Relativamente à variável taxa de Inflação, apresenta sinal positivo para os países do Sul da Europa, contrariando o resultado obtido por Kamal, et. al, (2014), e não significativa para os PALOP, resultado similar ao que se verificou no estudo realizado por Encarnação (2019). Também aqui não é possível confirmar H3.

No que concerne à variável Grau de Abertura Comercial, apresenta sinal positivo para ambos os grupos como esperado, países com maiores relações comerciais com o exterior, são mais atrativos para o IDE. Assim, não se rejeita a H4. Kersan-Skabic & Orlic (2007), no seu estudo obtiveram o mesmo resultado.

Quanto à variável Desemprego, é não significativa para explicar o IDE dos países do Sul da Europa; e para os PALOP, obteve-se um sinal negativo, diferente do esperado, contrariando assim os resultados de Vilares (2018), e levando à rejeição de H5.

Por fim, a variável População, apresenta relação positiva e estatisticamente significativa no caso dos países do Sul da Europa, conforme esperado e definido na H6. Para os PALOP, verificou-se uma relação estatisticamente significativa, mas obteve-se um sinal negativo. O mesmo resultado foi obtido por Buckley & Casson (2003); Kamal et. al, (2014).

5 Conclusões, Limitações e Recomendações

O IDE tem sido um dos tópicos mais estudados no campo da Economia Internacional. Principalmente para os países em desenvolvimento, acredita-se que a entrada de capital estrangeiro contribui para a inovação tecnológica, criação de empregos, crescimento económico e aumento da produtividade. A grande parte desses países sofreu uma situação de neocolonialismo, dependendo do investimento dos países desenvolvidos, que detinham o controle do comércio e os serviços, fazendo com que aumentassem as suas dívidas externas. A redução desses investimentos, no período pós-Guerra Fria, fragilizou ainda mais a situação. Por isso, os defensores da globalização económica têm apelado à importância da integração destes países na economia mundial através das práticas capitalistas de produção e de comercialização, o que provoca também modificações sociais, culturais e políticas. A integração tem gerado maior investimento tecnológico nos países menos desenvolvidos e maior liberdade de circulação de produtos, impulsionando o consumo através de preços baixos, o que de certa forma aumenta também a exportação.

O objetivo primordial do estudo, consistiu em identificar os determinantes do IDE dos PALOP (Angola, Cabo-Verde, Guiné-Bissau e Moçambique), numa comparação com os países do sul da Europa (Itália, Grécia, Espanha e Portugal) num período de 1996 a 2020. Para o efeito, utilizaram-se indicadores macroeconómicos e um modelo de regressão linear múltipla.

Verificou-se que, em termos médios considerando o horizonte temporal em estudo, o IDE (em % do PIB) foi de 2,1% nos países do Sul da Europa, mas com fortes diferenças entre os quatro países analisados. Grécia e Itália registaram os valores mais baixos e Portugal e Espanha, melhores valores médios. Já nos PALOP, o valor médio rondou os 5,8%, mas também com fortes diferenças entre os quatro países. Guiné com valores muito baixos e Angola, principalmente a partir de 2005, com fortes períodos de desinvestimento. Melhores resultados evidenciados em Moçambique (a partir de 2010) e em Cabo-Verde.

Estes valores médios mais elevados nos PALOP, podem ficar a dever-se à deslocalização da atividade produtiva para esses países de muitas empresas multinacionais que são atraídas, quer pelas facilidades de obtenção de matéria-prima, quer pela existência de mão-de obra barata.

Para a concretização dos objetivos estabelecidos, realizou-se uma revisão da literatura sólida desta temática. Verificou-se que os autores utilizam um conjunto de metodologias que se podem dividir em quantitativas e qualitativas para a avaliação do IDE. Destas metodologias destaca-se a quantitativa que é frequentemente utilizada. Por outro lado, constata-se também através da revisão da literatura realizada, que os fatores que influenciam o IDE, advém de fatores macroeconómicos.

As variáveis analisadas neste estudo, encontram-se ramificadas em variáveis independentes e dependentes. Como variável dependente, ou de interesse a ser estudada, foi considerado o IDE em percentagem do PIB. Como variáveis independentes consideraram-se o Controlo da Corrupção, Crescimento do PIB, Taxa de Inflação, Grau de Abertura Comercial, Desemprego e População. De seguida analisaram-se as variáveis através do cálculo dos principais indicadores de estatística descritiva, procedendo-se também à análise de correlação entre as variáveis independentes para aferir eventuais problemas de multicolinearidade.

Com base nestes resultados, o nível de IDE poderá ser incrementado com um maior esforço no controlo da corrupção e criando políticas que estimulem a abertura das economias ao exterior, quer para os países do Sul da Europa, quer para os PALOP. A dimensão de um país (medida pela População) também é uma variável importante da atratividade do IDE, embora esta última apresente um sinal contrário ao esperado, quando se analisam os PALOP.

As principais limitações encontradas foram na obtenção de dados, o que condicionou a escolha do período em estudo, o que levou à exclusão de algumas potenciais variáveis explicativas. Ainda dentro das limitações referentes aos dados disponíveis, também não foi possível analisar mais países, como é o caso de São-Tomé e Príncipe que faz parte do leque dos PALOP, o que conseqüentemente originou a redução da amostra.

Em investigações futuras recomenda-se alargar o estudo para incluir mais países e um horizonte temporal mais alargado, ou os mesmos países, mas procurando acrescentar outras potenciais variáveis explicativas. Pode também procurar-se utilizar dados mais atuais, para analisar eventuais efeitos da crise pandémica recente. Na amostra usada apenas foi contemplado o ano de 2020, onde os valores de IDE poderão já evidenciar alguns impactos desta crise.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agarwal, s., & Ramaswami, S. (2014). Choice Of Foreign Market Entry Mode: Impact of Ownership, location and Internalization Factors. *Journal Of International Business Studies*, pp.3-10.
- Aicep. (3 de Julho de 2013). Horizonte Internacionalizar: Guia para PME.
- Assamoi Valerie Christian, Y. Z. (Abril de 2016). Application of PROMETHEE-GAIA Method in the Entry Mode Selection Process in International Market Expansion. *Open Journal of Business and Management, Issue. 4*, pp.238-250.
- Azevedo, S. (2016). Investimento Direto Estrangeiro em Portugal: Um Estudo Bibliométrico. Universidade do Porto, Porto, Portugal.
- Barassi, M. R., & Zhou, Y. (2012). The Effect of Corruption on FDI: A Parametric and Non-Parametric Analysis. *Jornal Europeu de Economia Política, Issue 28*, pp. 302-312.
- Bevan , A., & Estrin, S. (2004). Os Determinantes do Investimento Estrangeiro Direto nas Economias Europeias em Transição. *Journal of Comparative Economics, Issue 32*, pp. 775-787.
- Blonigen, B. . (janeiro de 2011). Determinants of Foreign Direct Investment. *National Bureau of Economic Research, Issue. 16704*, pp.4-28.
- Botrić, V., & Skuflic, L. (Fevereiro de 2006). Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries. *Transition Studies Review, 13 Issue 2* , pp. 359-377.
- BP. (2018). *Evolução das economias dos PALOP e de Timor-Leste*. Departamento de Relações Internacionais. Lisboa: Banco de Portugal.
- Buckley, P. J., & Casson, M. (março de 2003). The Future of the Multinational Enterprise in retrospect and in prospect. *Journal of International Business Studies, XXXIV*, pp.219-222.
- Caetano, J., & Galego, A. (n.s). Investimento Directo Estrangeiro e Desenvolvimento Humano em África José. *Rede de Desenvolvimento Regional*, (p.p 2361-2379). Evora.

- Caetano, J., & Galego, A. (ns). Investimento Directo Estrangeiro e Desenvolvimento Humano em África. *Congresso de Desenvolvimento Humano em Cabo verde*, (pp. 2368-2379). Evora.
- Calof, J. a. (1995). Adapting to foreign markets: Explaining internationalization. *International Business Review*, IV, Issue. 2, pp.115-131.
- Carneiro, J., & Dib, L. (2007). Avaliação Comparativa do Escopo Descritivo e Explanatório dos Principais Modelos de Internacionalização de Empresas. *INTERNEXT – Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*.
- Chakrabarti, A. 2001. «The determinants of foreign direct investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions». *Kyklos* 54(1):89–114. doi: 10.1111/1467-6435.00142.
- Christian, A. V., Zhang, Y., & Salifou, C. (Abril de 2016). Aplicação do Método Promethee-Gaia no Processo de Seleção do Modo de Entrada na Expansão do Mercado Internacional. *Open Journal of Business and Management*, IV, pp.238-250.
- COASE, R. H. (novembro de 1934). The Nature of the Firm. *Economic Journal*, pp.386-405.
- Dygas, Robert. 2020. «Determinants of foreign direct investment outflow from India to Poland». *International Journal of Management and Economics* 0(0):1–9. doi: 10.2478/ijme-2020-0008.
- Dunning, J. (1998). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, pp. 45-66.
- Dunning, J. H. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. *The International Allocation of Economic Activity*.
- Dunning, J. H. (Abril de 2000). The Eclectic Paradigm as an Envelope For Economic And Business Theories Of MNE Activity. *International Business Review*, Issue 9, pp.163 - 190.
- Encarnação, S. I. (2019). Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro: Aplicação ao Caso Português e Holandês. *Dissertação Determinantes do Investimento Investimento Direto Estrangeiro: Aplicação ao Caso Português e Holandês*. Algarve, Faro, Portugal: Faculdade de Economia.
- Firmino, A. C., Tavares, F. O., & Pacheco, L. (03 de Março de 2016). Investimento Direto Estrangeiro em Angola. Investimento Directo Estrangeiro em Angola.

- Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting, II, Issue. 3, pp.4-30.*
- Fong, C. &. (2010). “Intangible resources as determinant of accelerated internationalization”. *Global Journal of Business Research,, IV, Issue. 4, pp.95-105.*
- Gauselmann, A. K. (2011). What drives FDI in Central – Eastern Europe? Evidence from the IWH – FDI – Micro database. *Post-Communist Economies, XXI, Issue. 3, pp.343-357.*
- Gil, A. (2008). Métodos e Técnicas de Pesquisa Social (6.a ed.). São Paulo: Atlas.
- Hayakawa , K., Matsuura, T., & Motohashi, K. (2013). Two-Dimensional Analysis of the Impact of outward FDI on Performance at home: Evidence from Japanese Manufacturing Firms. *Japan and the World Economy, pp. 25-33.*
- Jacquinet, M. (2019). PIB - Produto Interno Bruto: Uma breve introdução.
- Jadhav, P. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. *Elsevier, 37, 5 - 14.*
- Jiang, C., Yang, Q., & Li, S. &. (2011). The moderating effect of foreign direct investment intensity on local firms' intangible resources investment and performance implications: A case from China. *Journal of International Management,, XVII, pp. 291-302.*
- Kamal, M., Khan , K., Bashir, M. F., & Ashraf, B. N. (novembro de 2014). Trend and Determinants of China's OFDI in Asia. *Journal of Economics and Sustainable Development, V, Issue 22.*
- Kersan-Skabic, I., & Orlic, E. (2007). Determinants of FDI inflows in CEE and Western Balkan countries : (is accession to the EU important for attracting FDI?). *Economic and business review for Central and South-Eastern Europe, 9 , pp. 333 - 350.*
- Khachoo, A. Q., & Khan, M. I. (2012). Determinants of FDI inflows to developing countries. *IDEIAS, pp. 37278.*
- Kraja Boriçi, Y. &. (2014). The role of the Government Policy for support the SME-s. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies, pp.3-39.*
- Markets, S. T. (2022). *santandertrade.com*. Obtido de *santandertrade.com*: <https://santandertrade.com/pt/portal/internacionalize-se/espanha/fluxos-de-ied-2>
- Maroco, J. (2003). *Análise Estatística - Com Utilização do SPSS (Vol. II)*. Lisboa, Lisboa, Portugal: Silabo.

- Mateev, M. (2009). Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: new empirical tests. *Oxford Journal, Issue 8*, pp. 133-149.
- Mathews, J. (Março de 2006). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization',. *Asia Pacific Journal of Management*,, Issue. 23, pp.5-27.
- Moisés , J. P. (2018). *Investimento Direto Estrangeiro Em Angola Impacto Economico e Social* (Vol. I). (R. Costa, Ed.) Portugal: Chiado Editora.
- O'Brien, R. (2007). Global Politic Economie. *International Economic Relations*, pp.55-62.
- Oliveira, S. F. (2015). Os Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro nos Países da CPLP: Uma Análise Empírica com Dados de Painel. Porto, Portugal.
- Parlabene, L. (Novembro de 2012). A business model analysis of Robert Bosch. Em L. Parlabene, *A business model analysis of Robert Bosch*. GRIN Verlag.
- Pedroso, Â. F. (2015). As Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro Chinês: uma Comparação Entre a Ásia e a África. Lisboa, Lisboa.
- Pestana, M. H., & Gageiro, J. N. (2005). *Descubrendo a Regressão com a Complementariedade do SPSS* (Vol. I). Lisboa, Lisboa, Portugal: Silabo.
- Prange, C. &. (2011). Dynamic capabilities, internationalisation processes and performance',. *Journal of World Business*,, XL, Issue. 1, pp.126–133.
- Quazi, R. V. (Abril de 2014). "Impact of Corruption on Foreign Direct Investment in Africa,., *International Business Research, VII, Issue. 4*, pp.1-4.
- Rahman, H. a. (2010). Open Innovation in SMEs: From closed boundaries to networked paradigm. *Issues in Informing Science and Information Technology*,, 7, 471–487. .
- Ramos, S. C. (2011). As Determinantes do Investimento Directo Estrangeiro em Portugal. *tese Determinantes do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal*. Evora, Evora, Portugal: Universidade de Evora.
- Riedl, A. (2010). Location factors of FDI and the growing services economy. *Economics of Transition, Issue 4*, pp. 741-761.
- Rua, O. L., & Melo, L. F. (2015). *Estratégia Competitividade e Internacionalização*. (S. Vida Economica - Editorial, Ed.) Porto, Porto, portugal: Vida Economica - Editorial, S.A.
- Ruzzier, M. H. (2006). SME: Internationalization Research: Past, Present, and Future.l. *Journal of Small Business and Enterprise Development, XIII, Issue.4*, pp.47-476.

- Santos, C. M. (2010). *Estatística Descritiva - Manual de Auto Aprendizagem* (Vol. II). Lisboa: Silabo.
- Sekliuckiene, J., & Maciulskaitė, S. (2013). Internationalization Decision of a Born Global: the Case of Information Technology Companies. *Social Sciences, II, Issue. 80*, pp.17-26.
- Shaari, M. S. (2012). Foreign direct investment and economic growth: evidence from Malaysia. *International Business Research, V, Issue.10*, pp.100–106.
- Sharma, B., & Abekah, J. (30 de Dezembro de 2007). Foreign Direct Investment and Economic Growth of Africa. *International Atlantic Economic Society, XXXVI, Issue. 1*, pp.117-118.
- Silva, E. M. (2016). *Finanças e Gestão de Riscos Internacionais*. Vida Económica. 2ª Edição.
- Spark, J. R., Wales, Desai, N., Smith, C. J., & Thirumurthy, P. (Março de 2014). An Examination Of The Country Liquidity Index To Predict A Country's Foreign Direct Investment. *International Business & Economics Research Journal, XIII*.
- Sun, Q., Tong, W., & Yu, Q. (2002). Determinants of foreign direct investment across China. *Journal of International Money and Finance, Issue 21*, pp. 79-113.
- UNCTAD. (2019). *Trade and Development*.
- Vida, I., Reardon, J., & Fairhurst, A. (2000). Determinants of International Retail Involvement: The Case of Large U.S. Retail Chains. *Journal of International Marketing, 8*, pp.37.
- Vilares, T. M. (2018). Os determinantes do Investimento Direto Estrangeiro . *Os determinantes do Investimento Direto Estrangeiro* . Porto, Porto, Portugal: Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto Instituto Politécnico do Porto.
- Walsh, J. &. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. *International Monetary Fund*, pp.2-28.